

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2007

JIŘINA SVOBODOVÁ

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
katedra účetnictví a financí



Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Využití různých typů zdrojů financování
v investiční činnosti podniku

Vedoucí bakalářské práce:
Ing. Daniel Kopta, Ph.D.

Autor:
Jiřina Svobodová

2007

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Jiřina SVOBODOVÁ
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku - pro české firmy

Název tématu: Využití různých typů zdrojů financování v investiční činnosti podniku

Zásady pro vypracování:

Cíl práce:

Analyzovat investiční rozhodování podniku s ohledem na možnosti využití jednotlivých zdrojů financování.

Osnova:

- 1) Investiční rozhodování, jeho úloha a význam v podniku.
- 2) Postup a používané metody výběru investičních variant.
- 3) Zdroje financování - zhodnocení výhod a nevýhod jejich použití.
- 4) Návrh vlastní metodiky umožňující posouzení vhodnosti realizace investičního záměru.
- 5) Aplikace vytvořené metodiky - analýza konkrétního investičního rozhodnutí vybraného podniku.
- 6) Zhodnocení alternativních variant financování.

Rozsah práce: 30 - 40 stran

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

- Blaha, Z., Jindřichovská, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, 1996
- Brealey, R., Myers, S. C.: Teorie a praxe firemních financí, Victoria publishing, 1993
- Doležal, J., Fíreš, B., Míková, M.: Finanční účetnictví, Grada, 1995
- Fotr, J.: Podnikatelský plán a investiční rozhodování, Grada, 1996
- Grünwald, R.: Analýza finanční důvěryhodnosti podniku, Ekopress, Praha, 2001
- Křemek, V., Petráková, I.: Investování, ČVUT, 1993
- Mařík, M.: Moderní metody oceňování podniku, Ekopress, 2001
- Neumaierová, L., Neumaier, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy, Grada, 2002
- Valach, J.: Investiční rozhodování a dlouhodobé financování, Ekopress, 2001
- Wawrosz, P.: Zdroje financování podnikatelské činnosti, Sagit, Praha, 1999

Vedoucí bakalářské práce:

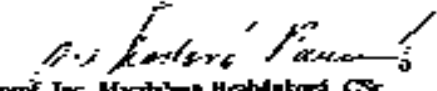
Ing. Daniel Kopta, Ph.D.
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce:

21. března 2006

Termín odevzdání bakalářské práce:

15. dubna 2007


prof. Ing. Magdaléna Hrabáková, CSc.

děkanka

JHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
ZEMĚDĚLSKÁ FAKULTA
studijní oddělení
Saguntská 13
370 05 České Budějovice


prof. Ing. František Šimáček, CSc.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 21. března 2006

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Využití různých typů zdrojů financování v investiční činnosti podniku“

vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které
uvádím v seznamu literatury.

V Českých Budějovicích, 16. března 2007

.....
podpis

Poděkování

Děkuji vedoucímu práce, Ing. Danielu Koptovi, Ph.D., za odborné vedení a poskytnutí cenných rad a informací při tvorbě mé bakalářské práce, a firmě KOVOSVIT MAS, a.s., Sezimovo Ústí za poskytnutí podkladů pro zpracování bakalářské práce.

Anotace

Využití různých typů zdrojů financování v investiční činnosti podniku

Bakalářská práce byla zaměřena na investiční rozhodování podniku s ohledem na možnosti využití jednotlivých zdrojů financování.

V práci bylo popsáno kapitálové plánování, investiční strategie podniku, rozdělení a determinanty investic, a představeny metody hodnocení efektivnosti investic a zdroje jejich financování.

V podmínkách konkrétní akciové společnosti bylo analyzováno pořízení jedné investice uskutečněné v roce 2006, a to ve dvou etapách. V první etapě bylo provedeno posouzení finančního zdraví firmy, s cílem zjistit, jestli některé způsoby pořízení investice nemohou ohrozit finanční stabilitu podniku. V druhé etapě byly uvažované způsoby pořízení investice vyčísleny a porovnány z hlediska vynaložených nákladů a daňových úspor a byl vybrán nejvhodnější způsob financování investice.

Klíčová slova:

investiční rozhodování

zdroje financování

finanční analýza

dlouhodobý majetek

finanční leasing

úvěr

daňové úspory

Annotation

Utilisation of various types of financial resources in investment activities of a company

The bachelor degree work focused on the decision-making process in the field of capital expenditures with regard to the way of using various sources of funding.

The work describes capital planning, investment strategies for companies, division and determinants of capital expenditures and it introduced the methods for capital expenditure efficiency assessment and sources for their funding.

The author analysed one capital expenditure in a joint stock company implemented in 2006; the analysis was carried out in two phases. During the first phase, we assessed the financial health of the company and tried to find out whether some methods of asset acquisition could endanger the financial stability of the company. During the second phase we carried out calculations for the considered methods of asset acquisition with regard to expenditures and tax savings and we chose the best method of capital expenditure funding.

Key words:

investment decision-making

sources of funding

financial analysis

long-term property

finance lease

credit

tax savings

O B S A H

Úvod	3
1. Investiční rozhodování, jeho úloha a význam v podniku.....	4
1.1. Smysl a cíle investování.....	4
1.2. Rozdělení investic	5
1.3. Determinanty investic.....	6
2. Postup a používané metody výběru investičních variant.....	8
2.1. Postup hodnocení investic	8
2.2. Metody hodnocení efektivnosti investic.....	9
2.2.1. Průměrná výnosnost (rentabilita)	10
2.2.2. Doba úhrady, návratnosti.....	11
2.2.3. Průměrné roční náklady.....	12
2.2.4. Diskontované náklady	12
2.2.5. Čistá současná hodnota a index ziskovosti (rentability).....	13
2.2.6. Vnitřní výnosové procento	15
2.2.7. Modifikované vnitřní výnosové procento.....	16
3. Zdroje financování – výhody a nevýhody jejich použití	17
3.1. Interní zdroje financování investic	18
3.1.1. Odpisy.....	18
3.1.2. Nerozdělený zisk a rezervní fond	20
3.2. Externí zdroje financování investic	21
3.2.1. Akcie.....	21
3.2.2. Rizikový (rozvojový) kapitál.....	22
3.2.3. Dluhopisy (obligace)	22
3.2.4. Úvěry	23
3.2.5. Projektové financování	24
3.2.6. Státní finanční podpora podnikových investic	25
3.2.7. Leasing	25
4. Návrh vlastní metodiky umožňující posouzení vhodnosti realizace investičního záměru	29
4.1. Představení podniku.....	29

4.2. Vlastní metodika	30
4.2.1. Posouzení finančního zdraví firmy.....	30
4.2.2. Metodika výběru optimálního zdroje financování investičního projektu.....	30
5. Aplikace vytvořené metodiky – analýza konkrétního investičního rozhodnutí vybraného podniku.....	34
5.1. Analýza finančního zdraví firmy	34
5.2. Přehled jednotlivých variant z hlediska celkových nákladů a daňových úspor	35
5.2.1. Nákup na leasing	36
5.2.2. Nákup na úvěr.....	39
5.2.3. Nákup za hotové	40
6. Zhodnocení alternativních variant financování.....	41
6.1. Porovnání všech způsobů pořízení investice	42
6.2. Porovnání leasingů navzájem.....	43
6.3. Porovnání úvěrů navzájem.....	45
Závěr.....	46
Přehled použité literatury.....	48
Přílohy	50

Úvod

Cílem této bakalářské práce je analyzovat investiční rozhodování podniku s ohledem na možnosti využití jednotlivých zdrojů financování.

Investiční rozhodování je rozhodováním o budoucím vývoji podniku a jeho efektivnosti. Patří tedy k nejdůležitějším manažerským rozhodnutím, při nichž je nutno brát v úvahu mnoho faktorů. Kapitálovému plánování, investičním strategiím, rozdělení a determinantům investic se věnuje první kapitola bakalářské práce.

Základním cílem každého podniku – rozhoduje-li se, zda vůbec investovat, do čeho investovat a jaký ekonomický účinek investice bude mít – je maximalizace jeho tržní hodnoty. Pro dosažení tohoto cíle jsou důležité výnosy, které zvolená investice přinese. Neméně důležité jsou i náklady, které s jejím pořízením souvisí. V druhé kapitole jsou představeny metody sloužící k hodnocení efektivnosti investic. Lze je rozdělit na statické, nerespektující faktor času, a dynamické. Každá metoda má své specifické využití v praxi, své přednosti a nedostatky.

Své výhody a nevýhody mají i jednotlivé zdroje financování investic. Tato práce se v třetí kapitole zabývá pouze zdroji tuzemskými, v jejich rámci zdroji interními i externími, uvádí jejich výhody a nevýhody.

Čtvrtá kapitola uvádí návrh vlastní metodiky pro analyzování investičního rozhodování podniku.

V páté kapitole je tato metodika aplikována. V podmínkách konkrétního podniku je analyzováno pořízení jedné konkrétní investice uskutečněné v roce 2006. Tento rozbor má dvě etapy: V první etapě je provedeno posouzení finančního zdraví firmy, tj. odhalení případných ohrožení firmy z hlediska výše zadluženosti a likvidity. Cílem přitom je určit způsoby pořízení, které by mohly mít na finanční stabilitu podniku nepříznivý dopad. V druhé etapě jsou uvažované způsoby pořízení investice vyčísleny a porovnány z hlediska vynaložených nákladů a daňových úspor.

Vyhodnocení všech způsobů pořízení vybrané investice z různých hledisek se věnuje šestá kapitola.

1. Investiční rozhodování, jeho úloha a význam v podniku

1.1. Smysl a cíle investování

Investicemi rozumíme vynakládání finančních zdrojů za účelem získání kapitálových statků. V každém podniku propojují investice jeho přítomnost s jeho budoucností, neboť užitky z takto vynaložených prostředků získá až v delším budoucím časovém období.

Investice vyvolávají dva účinky – důchodový a kapacitní. Zatímco důchodový účinek vyvolává další agregátní výdaje a s tím související růst nominálního hrubého domácího produktu, kapacitní účinek se – po dokončení investic - projevuje obnovou či rozšířením výrobních kapacit.¹

Kapitálovým plánováním se rozumí celý proces rozhodování o pořízení investice. Při něm si firma stanoví své dlouhodobé cíle a investiční strategii, zaměří se na vyhledávání nových, efektivních projektů; k nim vypracuje kapitálové rozpočty a prognózy souvisejících peněžních toků, zhodnotí jejich finanční efektivnost. Na základě tohoto zhodnocení vybere optimální varianty financování projektů. U prováděných projektů kontroluje investiční výdaje, u dokončených projektů provede jejich konečné zhodnocení.

Při kapitálovém plánování musí podnik brát v úvahu především efektivnost a finanční stabilitu podniku, dále musí mít na zřeteli i podíl na trhu, potřebnou inovaci výrobního programu či stávajícího vybavení, ale též i ekologické a sociální aspekty. Jeho základním cílem je maximalizace tržní hodnoty podniku, které lze vyjádřit tzv. přidanou tržní hodnotou, což je rozdíl mezi celkovou tržní hodnotou podniku a účetní hodnotou vloženého kapitálu. Z toho vyplývá ukazatel tzv. čistá současná hodnota investice, který vyjadřuje, nakolik daná investice přispívá k přidané tržní hodnotě firmy. Je to rozdíl mezi současnou hodnotou očekávaných peněžních příjmů z investice a současnou hodnotou očekávaných kapitálových výdajů na investici. Podobným měřítkem je tzv. ekonomická přidaná hodnota, tj. rozdíl mezi dosaženou a požadovanou výnosností kapitálu, násobený velikostí celkového kapitálu.

Vedle výše uvedeného základního cíle musí také sledovat i některé dílčí finanční cíle, např. trvalé zajišťování platební schopnosti.

¹ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

K dosažení vytyčených cílů si podnik vytvoří svoji investiční strategii. Při ní – podle svých preferencí – dává větší či menší důraz na jednotlivé prvky tzv. magického trojúhelníku investování. Těmito prvky jsou očekávaný výnos investice, očekávané riziko investice a očekávaný důsledek na likviditu podniku.

S pořizováním investic souvisí dlouhodobé financování. Podle toho, zda je investice uhrazena ze zdrojů vlastních či cizích, mění se podíly vlastního a cizího kapitálu a jejich struktura. Při konzervativní strategii financování je krátkodobý majetek zčásti hrazen i z dlouhodobých zdrojů. Při této strategii je nízké nejen riziko, ale bohužel i výnosnost. Opakem je agresivní strategie, která navíc vysoce zapojuje cizí dlouhodobý kapitál. Umírněná strategie se snaží o optimální stav.²

1.2. Rozdělení investic

Z makroekonomického hlediska se rozlišují investice hrubé a čisté. Toková veličina hrubé investice vyjadřuje přírůstek investičních statků za dané období, tj. pořízení a úbytky hmotných a nehmotných fixních aktiv (tzv. hrubá tvorba fixního kapitálu) a změna stavu zásob. Ta část hrubých investic, která připadá na obnovu opotřebovaných investičních statků, se nazývá obnovovací investice. Čisté investice (také rozšiřovací investice) jsou hrubé investice snížené o znehodnocení kapitálu

V účetnictví podniku jsou jako investice vedeny rozsáhlejší peněžní výdaje, tzv. kapitálové výdaje či tzv. investiční náklady, které se přemění na peněžní příjmy za dobu delší než 1 rok. Jsou to investice nehmotné, hmotné a finanční.

Do investičních nákladů na dlouhodobý nehmotný majetek lze zahrnout ocenitelná práva, software, nehmotné výsledky výzkumné a podobné činnosti, zřizovací výdaje a goodwill, jejichž výše přesahuje v jednotlivých případech 60 tis. Kč a které mají dobu použitelnosti delší než 1 rok. Zvláštností tohoto majetku je opakovaná možnost jeho prodeje, aniž tím prodávající ztratí své vlastnické právo.

Rozsah výdajů je v daňovém zákoně stanoven pro dlouhodobý hmotný majetek částkou 40 000 Kč; závazné postupy účtování však umožňují podniku tuto částku zvýšit. Podle našich účetních předpisů však do výdajů na pořízení dlouhodobého majetku nepatří náklady na přírůstek oběžného majetku v důsledku investování, výdaje na vzdělání

² VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

pracovníků v souvislosti s investováním, výdaje na biologickou rekultivaci aj., které však při hodnocení efektivnosti investičních projektů je nutno vzít v úvahu.

Náklady na pořízení dlouhodobého finančního majetku jsou náklady na úvěrové a majetkové cenné papíry, dlouhodobé půjčky poskytnuté podnikem, nemovitosti, umělecká díla a sbírky určené k obchodování nebo k uložení volných peněžních prostředků.³

1.3. Determinanty investic

Dynamika investic je dána čtyřmi základními faktory. Jsou to:

- 1) Očekávané příjmy z investic.** Jsou určujícím faktorem ovlivňujícím výši a vývoj investic. Pokles či růst investic je spjat s poklesem či růstem ekonomických aktivit, HDP.
- 2) Úroková míra za vypůjčený peněžní kapitál.** Působí nepřímo a s určitým časovým zpožděním. Čím vyšší jsou úrokové míry z cizího kapitálu, tím se zvyšují požadavky investorů na minimální efektivnost investičních projektů, což ovlivňuje i investice financované vlastním kapitálem.

Zjišťuje se tzv. reálná úroková míra, jako rozdíl mezi roční nominální úrokovou mírou a roční mírou inflace. Při vyšší míře inflace je nutné použití tzv. Fisherovy rovnice:

vzorec:
$$R = \frac{1 + N}{(1 + I)} - 1$$

kde: R=reálná úroková míra,
N=nominální úroková míra,
I=míra inflace.

- 3) Výše a systém zdanění podniků a jednotlivců.** Mezi výší zdanění a investiční aktivitou potenciálních investorů existuje vztah nepřímé úměry. Svoji roli hraje nejen výše sazby daně ze zisku, ale také konstrukce základu zdanění, různé daňové úlevy a s nimi spojené investiční pobídky, jakož i povinné platby podniků na sociální a zdravotní pojištění zaměstnanců.
- 4) Investiční očekávání potenciálních investorů.** Chce-li stát podpořit investice, může přistoupit na investiční pobídky, kterými zvýhodňuje investory. Jsou to jednak přímé finanční podpory ve formě dotací a příspěvků, jednak nepřímé podpory formou

³ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

daňových, celních a jiných úlev. Nepříznivá politická situace, vývoj cen, infrastruktury aj. zvyšují riziko podnikání a nepříznivě ovlivňují investiční očekávání podnikatelů, kteří své investiční záměry omezují či přesouvají jinam.⁴

⁴ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

2. Postup a používané metody výběru investičních variant

Pořídit dlouhodobý hmotný majetek lze různými způsoby: koupí, investiční výstavbou dodavatelským způsobem, investiční výstavbou ve vlastní režii, nabytím na základě smlouvy o koupi najaté věci (finanční leasing), vkladem dlouhodobého majetku od jiné osoby, darováním. Od těchto způsobů se odvíjí průběh kapitálových výdajů na investici. U koupě se většinou jedná o jednorázový výdaj (nejsou-li dohodnuté splátky), u investiční výstavby a leasingu jsou výdaje postupné.

Od běžné provozní činnosti se investiční činnost odlišuje dlouhým časovým horizontem, větší možností rizika, kapitálovou náročností, nutností koordinace činnosti mnoha účastníků investičního procesu, vlivy na ekologii, infrastrukturu a dalšími. Z toho důvodu se liší i používané metody (technika) rozhodování a financování. K nim patří respektování působení času na hodnotu peněz, respektování rizika vyplývajícího z dlouhodobosti investice a nejistoty budoucích peněžních toků plynoucích z investice, nutnosti variantního uvažování při zapracování všech možných vlivů a nutnosti posuzovat investici i z hlediska jejího vlivu na likviditu podniku.⁵

2.1. Postup hodnocení investic

Příspěvek investičního projektu k maximalizaci tržní hodnoty firmy vyjadřují nejsouhrnněji finanční kritéria hodnocení investic.

„Při posuzování výkonnosti firmy (co je firma schopna vlastníkovvi přinést) je třeba respektovat dva základní principy teorie financí:

1. Koruna obdržená dnes má větší hodnotu než koruna obdržená zítra.
2. Bezpečná koruna má větší hodnotu než riziková koruna.“⁶(NEUMAIEROVÁ,I., NEUMAIER,I., 2002. s. 32)

Tradiční způsoby hodnocení projektů neberou v úvahu rozložení peněžních toků v čase a peněžní příjem z projektu chápou obvykle zúženě. Nejsou tedy tak přesné, ale o to jsou jednodušší a i dnes mají v určitých případech své použití.

Moderní způsoby hodnocení projektů se objevují od padesátých let 20. století. Opírají se o zohledňování faktoru času pomocí aktualizace peněžních toků z projektu.⁵

⁵ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

⁶ NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I.: *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

⁷ BREALEY, R. A., MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Z amer. orig. Principles of corporate finance přeložili Ing. Zdeněk Tůma a Ing. Milan Tůma. [s.l.] : Victoria Publishing, 1992. ISBN 80-85605-24-4.

Takto aktualizované peněžní toky se označují jako současná hodnota (odložené výplaty nebo odloženého peněžního příjmu). Tuto současnou hodnotu vypočítáme vynásobením dané částky diskontním faktorem.⁷

2.2. Metody hodnocení efektivnosti investic

Metody hodnocení investic lze rozřadit z různých hledisek: např. podle toho, zda přihlížejí k faktoru času nebo podle pojetí efektů z investic.

Podle respektování faktoru času

- a) **statické metody** - lze použít jen tehdy, když faktor času nemá podstatný vliv na rozhodování o investicích (např. jednorázová koupě, kdy doba pořízení = 0), v případě krátké životnosti investice nebo v případě nízké diskontní sazby, která časovou hodnotu peněz ovlivňuje jen nevýznamně. K těmto metodám patří průměrná výnosnost a doba návratnosti.
- b) **dynamické metody** – jsou preferované, neboť respektují faktor času, který ovlivňuje jak příjmy, tak výdaje vztahující se k investici; jsou vhodné pro projekty s delší dobou pořízení a delší dobou jejich ekonomické životnosti. Mezi tyto metody řadíme průměrné roční náklady, diskontované náklady, čistou současnou hodnotu, vnitřní výnosové procento a modifikované vnitřní výnosové procento.

Podle pojetí efektů z investičních projektů

- a) **Nákladová kritéria** hodnocení efektivnosti - jako kritérium hodnocení vystupuje očekávaná úspora nákladů (investičních i provozních spojených s projektem – metoda „ročních průměrných nákladů“). Jsou omezeně použitelná pro projekty zajišťující stejný rozsah výkonů a pro neziskové investice.
- b) **Zisková kritéria** hodnocení efektivnosti - kritériem hodnocení je očekávaný účetní zisk snížený o daň ze zisku.
- c) **Čistý peněžní příjem z projektu** - kritériem hodnocení je očekávaný peněžní tok z projektu, tj. zisk po zdanění plus odpisy event. další možné příjmy.

Metody vyhodnocování efektivnosti investičních variant:

1. Průměrná výnosnost.
2. Doba návratnosti.
3. Průměrné roční náklady.
4. Diskontované náklady.
5. Čistá současná hodnota.
6. Vnitřní výnosové procento.⁸

2.2.1. Průměrná výnosnost (rentabilita)

Tato metoda patří k tradičním finančním metodám hodnocení efektivnosti investičních projektů. Za efekt z projektu považuje roční zisk po zdanění, který projekt přináší. Varianta s vyšší průměrnou výnosností je považována za vhodnější.

Použití: Lze ji použít i pro varianty s různou dobou životnosti, bez ohledu na objem produkce, které tyto přinášejí. Porovnáním průměrné výnosnosti investičního projektu s požadovanou minimální výnosností lze zjistit i absolutní efektivnost, tj. zjistit, zda je investice jako taková pro podnik přijatelná či nikoliv.

$$\text{Vzorec: } V_p = \frac{\sum_{n=1}^N Z_n}{N * I_p}$$

kde V_p = průměrná výnosnost investičního projektu,
 Z_n = roční zisk z projektu po zdanění v jednotlivých letech životnosti,
 I_p = průměrná roční hodnota dlouhodobého majetku v zůstatkové ceně
(při lineárním odepisování a nulové zůstatkové ceně na konci životnosti
představuje polovinu pořizovací ceny majetku),
 N = doba životnosti,
 n = jednotlivá léta životnosti.

Zhodnocení: Tato metoda je nejméně vhodným kritériem posuzování projektů, neboť nebere v úvahu ani faktor času ani odpisy (jako součást peněžních příjmů z investice) či další peněžní příjmy, dále nezohledňuje rozsah projektu (což je důležité zejména při porovnávání vzájemně se vylučujících projektů). Dále – při porovnávání průměrné výnosnosti investičního projektu s výnosností firmy ze stávajícího podnikání, může dojít k tomu, že podniky s vysokou výnosností odmítnou i dobré projekty a podniky s nízkou

⁸ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

výnosností příjmy i špatné projekty. Chybně se též opírá o účetní zůstatkové hodnoty investičního majetku, nikoliv o jeho tržní cenu, která může být velice odlišná.⁹

2.2.2. Doba úhrady, návratnosti

Tato metoda také patří k tradičním finančním metodám hodnocení efektivnosti investičních projektů. Doba úhrady vyjadřuje dobu, která je nutná pro pokrytí kapitálového výdaje čistými peněžními příjmy z investice, tj. ziskem po zdanění a odpisy. Na rozdíl od průměrné výnosnosti jsou zde tedy za efekt z projektu považovány i odpisy. Čím je kratší doba úhrady, tím je projekt hodnocen příznivěji. Přijatelný je projekt tehdy, když vypočítaná doba jeho návratnosti je menší, než předem stanovená. V oborech se silnou inovační dynamikou je kratší (3-4 roky), v oborech s dlouhým inovačním cyklem trvá 8 – 10 let.

Použití: Je vhodná jako doplňkové hledisko pro projekty s krátkou životností, pro značně rizikové projekty, pro firmy, které získají úvěry s vysokými náklady a dále pro obory orientované na vysoce konkurenční trhy málo investičně náročné, u nichž neexistují další bariéry zabráňující vstupu konkurence. Metodu je vhodné kombinovat s kritérii výnosnosti.¹⁰

Vzorec:
$$I = \sum_{i=1}^a (Z_n + O_n)$$

kde I = pořizovací cena (kapitálový výdaj),
Z_n = roční zisk z investic po zdanění v jednotlivých letech životnosti,
O_n = roční odpisy z investice v jednotlivých letech životnosti,
n = jednotlivá léta životnosti,
a = doba návratnosti.

Návratnost je dána tím rokem životnosti investičního projektu, v němž platí ve vzorci uvedená rovnost.

Zhodnocení: Tato metoda je měřítkem očekávané likvidity projektu, nikoliv jeho efektivnosti, zdůrazňuje příliš rychlou finanční návratnost projektu. K dalším nedostatkům patří, že nebere v úvahu faktor času, ani příjmy z investičního projektu, které vznikají po době návratnosti až do konce životnosti. Také stanovení doby návratnosti je problematické a může vést k menší objektivitě při rozhodování.¹⁰

⁹ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

¹⁰ FOTR, J. Podnikatelský plán a investiční rozhodování. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: Grada Publishing, 1999. ISBN 80-7169-812-1.

2.2.3. Průměrné roční náklady

Tato metoda patří k moderním metodám, respektujícím faktor času. Porovnává průměrné roční náklady investičních variant projektů srovnatelných co do rozsahu produkce a ceny. Varianta s nejnižšími průměrnými ročními náklady je považována za nejvhodnější.

Použití: Tato metoda může být použita pro srovnání variant jak se stejnou, tak i s různou dobou životnosti. Tím, že bere v úvahu průměrné roční náklady, respektuje totiž automaticky event. rozdíly v délce životnosti variant, všechny náklady se přepočítávají na jednotnou časovou míru – 1 rok.

Výpočet, který zohledňuje klesající vázanost kapitálu: Ve vzorci jsou roční odpisy a požadované výnosy z klesající zůstatkové ceny stroje považovány za anuitní splátku, do vzorce je tedy zahrnut vzorec umořovatele, kterým násobíme investiční náklad „J“. Vzorec uvažuje i likvidační cenu: od zpřesněných průměrných ročních nákladů odečteme průměrnou diskontovanou likvidační cenu:

$$\textbf{Vzorec: } R = \frac{J * i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1} + V - L * \frac{i}{(1+i)^n - 1}$$

kde R = roční průměrné náklady varianty,
i = úrokový koeficient,
J = investiční náklad (obdoba kapitálového výdaje),
V = ostatní roční provozní náklady (tj. celkové provozní náklady – odpisy),
L = likvidační cena (snížená o event. náklady likvidace),
n = doba životnosti investice.

Zhodnocení: Touto metodou zjistíme, která varianta je efektivnější z hlediska úspor nákladů, nikoliv to, zda jsou varianty pro podnik přijatelné z hlediska své celkové absolutní efektivnosti (zda se náklady uhradí a zda projekt ještě vykáže určitý zisk).¹¹

2.2.4. Diskontované náklady

Touto metodou vypočítáme, jakou sumu peněz by firma v okamžiku uvedení do provozu musela dát stranou, aby zajistila pořízení a provoz navrhované investice. Zakládá se na stejném principu jako metoda ročních průměrných nákladů. Na rozdíl od ní však porovnává souhrn investičních a diskontovaných provozních nákladů jednotlivých variant projektu za celou dobu jeho životnosti. Aktualizace nákladů se provádí ke dni uvedení příslušné varianty do provozu. Nejvýhodnější je opět ta varianta, která má nižší diskontované náklady. Vzorec uvažuje i likvidační cenu.

¹¹ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

Vzorec:
$$D = J + \sum_{n=1}^N V_n - L_d$$

kde: D = diskontované náklady investičního projektu,
 J = investiční náklad (obdoba kapitálového výdaje),
 V_n = diskontované ostatní roční provozní náklady (tj. celkové provozní náklady - odpisy),
 n = jednotlivá léta životnosti,
 N = doba životnosti,
 L_d = diskontovaná likvidační cena investice.

2.2.5. Čistá současná hodnota a index ziskovosti (rentability)

Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota (dále jen ČSH) je preferovaná moderní metoda vyhodnocování efektivnosti investičních projektů. Vyjadřuje absolutní rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z projektu a diskontovanými kapitálovými výdaji v jednotlivých letech životnosti. Je-li ČSH větší než nula, je investiční projekt pro podnik přijatelný, zaručuje požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní hodnotu firmy. Je-li rovna nule, efekt projektu je také nulový, je-li záporná, projekt je nepřijatelný, jeho efekt je záporný.¹²

Vzorec:
$$\check{C} = \sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n} - K$$

kde: $\check{C}$ = čistá současná hodnota,
 P_n = peněžní příjem z investice v jednotlivých letech její životnosti
 N = doba životnosti,
 K = kapitálový výdaj
 n = jednotlivá léta životnosti

Zhodnocení: Tato metoda má ze všech metod nejvíce kladů a nejširší použití. Respektuje faktor času, za efekt projektu považuje celý peněžní příjem nikoliv účetní zisk, bere v úvahu příjmy po celou dobu životnosti projektu. Její předností je i to, že ukazuje bezprostřední přínos projektu k hlavnímu finančnímu cíli podniku – k tržní hodnotě firmy. Problémem může být volba požadované míry výnosnosti (úroku).¹³

¹² FOTR, J. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha : Grada Publishing, 1999. ISBN 80-7169-812-1.

¹³ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

Upravená čistá současná hodnota

Tato metoda kromě základní čisté současné hodnoty zahrnuje také současné hodnoty finančních důsledků, vyplývajících z přijetí investičního projektu. Tyto mohou být kladné nebo záporné. Tato metoda bere v úvahu strukturu zdrojů financování projektů. Je-li např. projekt financován úvěrem či podnikovými obligacemi, je finančním důsledkem současná hodnota **úrokového daňového štítu** (úrokové daňové úspory), protože úrok z dluhu je odpočitatelný z daní. Zvyšuje tedy základní čistou současnou hodnotu projektu. Výši úrokového daňového štítu zjistíme, vynásobíme-li úrok z dluhu daňovým koeficientem (sazbou daně ze zisku / 100).

Vzorec: $\check{C}_u = \check{C}_z \pm F$

kde: $\check{C}_z$ = základní čistá současná hodnota projektů

F = souhrn současných hodnot všech finančních důsledků projektu.

Zhodnocení: Upravená ČSH už jen doladňuje, upřesňuje základní ČSH. Je-li tato vypočítána na základě reálných údajů, není výpočet upravené ČSH nezbytný.

Index rentability, ziskovosti

Toto kritérium vychází z čisté současné hodnoty, je to však relativní ukazatel. Vyjadřuje podíl budoucích diskontovaných peněžních příjmů z projektu a počátečních kapitálových výdajů (resp. jejich současné hodnoty).

Vzorec:
$$I_z = \frac{\sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n}}{K}$$

kde: I_z = index ziskovosti (rentability).

Je-li ČSH pozitivní, je index rentability je > 1 a investiční projekt je přijatelný. U vzájemně se nevylučujících projektů vede ke stejným závěrům jako ČSH, ale u vzájemně se vylučujících projektů tomu tak být nemusí. Index použijeme, musíme-li z důvodu omezených finančních zdrojů vybírat mezi několika projekty s kladnou ČSH.¹⁴

Použití tohoto indexu je zavádějící v případě výběru z projektů různé velikosti, jestliže se vzájemně vylučují a výběr není omezen kapitálovými zdroji. Projekt s lepší výhodností podle absolutní ČSH totiž více přispěje k maximalizaci tržní hodnoty, byť jeho relativní přínos není tak vysoký.¹⁵

¹⁴ FOTR, J. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha : Grada Publishing, 1999. ISBN 80-7169-812-1.

¹⁵ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

2.2.6. Vnitřní výnosové procento

Toto kritérium založené na diskontování je vnitřní míra výnosnosti, kterou projekt poskytuje během svého života. Je to taková diskontní sazba, při které je ČSH rovna nule.

Přijatelné jsou ty projekty, které mají vyšší výnosnost než minimálně požadovanou. Tato se odvozuje od výnosnosti dosahované na kapitálovém trhu, event. od průměrných nákladů podnikového kapitálu. Při výběru z několika variant je vhodnější ta, která má vyšší vnitřní výnosové procento (dále jen VVP).¹⁴

$$\text{Vzorec: } \sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n} = K \quad \text{resp. } \sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n} - K = 0$$

kde: P_n = peněžní příjmy v jednotlivých letech životnosti projektu,
 K = kapitálový výdaj,
 n = jednotlivá léta životnosti projektu,
 N = doba životnosti projektu,
 i = hledaný úrokový koeficient.

Výpočet: Použijeme iterativní postup:

1. Zvolíme libovolnou úrokovou míru. Tou diskontujeme očekávané peněžní příjmy.
2. Součet diskontovaných peněžních příjmů porovnáme s kapitálovým výdajem.
3. Jsou-li diskontované peněžní příjmy vyšší než kapitálový výdaj, zvolíme vyšší úrokovou míru a celý propočet opakujeme při této úrokové míře. Jsou-li diskontované příjmy menší než kapitálový výdaj, opakujeme propočet se zvolenou nižší úrokovou mírou.
4. Hledané VVP vypočteme pomocí lineární interpolace:

$$\text{Vzorec: } VPP = i_n + \frac{\check{C}_n}{\check{C}_n + \check{C}_v} (i_v - i_n)$$

kde: VVP = vnitřní výnosové procento,
 i_n = nižší zvolená úroková míra,
 $\check{C}_n$ = ČSH při nižší zvolené úrokové míře (v abs. hodnotě),
 $\check{C}_v$ = ČSH při vyšší zvolené úrokové míře (v abs. hodnotě),
 i_v = vyšší zvolená úroková míra.

5. Vypočtené VVP porovnáme s požadovanou mírou efektivnosti. Je-li stejné nebo vyšší, je projekt pro podnik přijatelný.¹⁶

Zhodnocení: Předností VVP je, že pro rozhodování o projektu není třeba znát přesně diskontní sazbu. Nevýhodou tohoto relativního ukazatele je, že nelze použít v případě

¹⁶ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

nekonvenčních peněžních toků (pak totiž existuje tolik vnitřních výnosových procent, kolik je změn v peněžních tocích) a vzájemně se vylučujících projektů.¹⁷

2.2.7. Modifikované vnitřní výnosové procento

Na rozdíl od VVP, které předpokládá reinvestování za úrokovou sazbu ve výši vlastního vnitřního výnosového procenta, model modifikovaného vnitřního výnosového procenta (dále jen modifikované VVP) je založen na stejném reinvestičním předpokladu, jako čistá současná hodnota, tj. že peněžní toky opětně vkládáme – reinvestujeme – za úrokovou sazbu použitou pro jejich aktualizaci. Modifikované VVP je taková úroková míra (míra výnosu), při níž se kapitálový výdaj rovná diskontované terminálové hodnotě investičního projektu. Terminálovou hodnotou projektu rozumíme souhrn budoucích hodnot jednotlivých peněžních příjmů projektu ke konci jeho životnosti, vypočtený pomocí požadované výnosnosti projektu. Terminálová hodnota je vyjádřena čitatelem zlomku na pravé straně rovnice.

$$\text{Vzorec: } VVP_m = \sqrt[N]{\frac{\sum_{n=1}^N P_n (1+i)^{N-n}}{K}} - 1 \qquad K = \frac{\sum_{n=1}^N P_n (1+i)^{N-n}}{(1+VVP_m)^N}$$

kde: K = kapitálový výdaj,
 P_n = peněžní příjmy v jednotlivých letech,
 N = doba životnosti,
 n = jednotlivá léta životnosti,
 .. i = požadovaná výnosnost projektu,
 VVP_m = modifikované VVP.

Zhodnocení: K výpočtu modifikovaného VVP není potřeba iterační postup, jako tomu bylo u standardního propočtu VVP, neboť požadovaná výnosnost pro aktualizaci peněžních příjmů je zde již určena. VVP předpokládá reinvestici příjmů nikoliv pomocí samotného VVP, ale pomocí požadované míry výnosu. Proto modifikované VVP je vždy nižší, než standardní VVP.¹⁸

¹⁷ FOTR, J. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha : Grada Publishing, 1999. ISBN 80-7169-812-1.

¹⁸ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

3. Zdroje financování – výhody a nevýhody jejich použití

Financováním investic podniku rozumějme nejen financování prvotního pořízení, ale i obnovu a rozšíření různých forem dlouhodobého majetku. Je to financování dlouhodobé, neboť přeměna investičního majetku na peníze trvá déle než u oběžného majetku. Podniky však do dlouhodobého financování zahrnují i financování části oběžného majetku, která má trvalý charakter. Bilanční pohled posuzuje majetek vždy ze dvou hledisek – z hlediska forem majetku (aktiva) a z hlediska původu majetku (pasíva), tj. z jakých zdrojů byl majetek získán.¹⁸

Základní klasifikace pasív vychází z kritéria vlastnictví, tj. zda existuje vlastnictví daného subjektu ke zdrojům financování. Podle tohoto kritéria se člení na zdroje vlastní, cizí a zdroje, které nelze jednoznačně zařadit (leasing, faktoring, forfaiting, tiché společenství, rizikový kapitál).¹⁹

Jiné třídění zdrojů financování uplatňuje Valach:²⁰

Zdroje financování interní a externí

A. Interní zdroje

Interní zdroje vznikají na základě vnitřní činnosti podniku. Termín vlastní zdroje financování je širší, zahrnuje interní zdroje a tu část externích zdrojů, která má charakter vkladů vlastníků (např. kmenové akcie, prioritní akcie, členské vklady u družstev aj.).

B. Externí zdroje

Externí zdroje financování je širší termín, než cizí zdroje financování, neboť zahrnují i vklady vlastníků. Co do objemu představují zpravidla menší část finančních zdrojů, použitých na financování dlouhodobého majetku. Jejich různorodost je zapříčiněna rozvojem a inovacemi na kapitálových trzích. Do této skupiny zdrojů spadají jednak zdroje tvořící vlastní kapitál (emitované kmenové a prioritní akcie), jednak zdroje získané pomocí obligací, dlouhodobých úvěrů, finančního leasingu event. formou finanční podpory státu aj. institucí.

¹⁹ WAWROSZ, P. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. 1. vyd. Ostrava : Sagit, 1999. ISBN 80-7208-106-3.

²⁰ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

3.1. Interní zdroje financování investic

Výhodou interních zdrojů z hlediska managementu podniku je, že se nezvyšuje počet akcionářů či věřitelů a jejich kontrolní úloha, snižuje se finanční riziko zadlužení, přičemž lze takto hradit i investice s vysokým stupněm rizika, na které by se externí zdroje získaly jen obtížně. Nevznikají také náklady na emisi cenných papírů.

3.1.1. Odpisy

Rozlišujeme odpisy účetní a daňové.

3.1.1.1. Účetní odpisy

Účetní odpisy vyjadřují trvalé snížení hodnoty majetku. Sestavování odpisových plánů je při respektování zákona o účetnictví a prováděcích předpisů v kompetenci podniků. Majetek se odepisuje jen do výše jeho ocenění v účetnictví. Účetní odpisy jsou zahrnuty do provozních nákladů podniku a ovlivňují tak vykazovaný hospodářský výsledek. Neshodují se však s výší odpisů, které lze uznat jako náklady na dosažení a udržení příjmů. Kumulovaným souhrnem odpisů jsou oprávky k dlouhodobému majetku.

Opotřebení majetku v podobě odpisů zahrnuje podnik do kalkulace cen svých výkonů. Tyto prostředky pak získá v rámci tržeb a může z nich vytvořit fond na obnovu opotřebeného majetku. Odpisy jsou poměrně stabilním zdrojem financování, neboť i v případě, že tržby pokrývají pouze náklady, jsou odpisy finančně kryty. Teoreticky by v neinflačním prostředí měly zajišťovat prostou obnovu fixního majetku. Kvůli působení inflace je však ke zdrojům získaným z odpisů nutno přidat i jiné zdroje financování.

Protože odpisy jsou pouze finančním nákladem, ale ne faktickým výdajem peněžních prostředků, slouží po dobu, než budou použity na obnovu opotřebeného majetku, jako finanční zdroj k volnému použití.²¹

Metody účetních odpisů:²²

Lineární metoda odepisování spočívá v rovnoměrném odepisování majetku v průběhu jeho životnosti.

²¹ WAWROSZ, P. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. 1. vyd. Ostrava : Sagit, 1999. ISBN 80-7208-106-3.

²² VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

Vzorce: $S = 1 / N$

$$O = P * S = P / N$$

kde: O = roční výše odpisů v Kč,
S = odpisová sazba (koeficient),
P = pořizovací cena,
N = doba odepisování.

Metoda **degresivních** odpisů je charakterizována klesajícími částkami ročních odpisů v jednotlivých letech doby odepisování. Používané jsou dvě metody:

1) **Metoda stálého procenta:** V tomto případě se nikdy neodepíše plně původní cena majetku – vždy zůstane určitá neodepsaná částka. **Neodepsanou částku lze:**

a) Určit předem v podobě očekávané likvidační ceny (L). Pak se určí odpisová sazba a odpis takto:

Vzorce: $S = 1 - (L / P)^{1/N}$

$$O = ZC * S$$

kde L = likvidační cena.

b) Předem neurčovat. Vyjde jako neodepsaný zbytek při použití zvolené odpisové sazby. V tomto případě se obvykle doporučuje, aby zvolená odpisová sazba ze ZC byla dvojnásobkem lineární sazby. Čím vyšší bude zvolená odpisová sazba, tím nižší bude neodepsaný zůstatek na konci životnosti.

2) **Metoda SYD (Kumulativní souhrn čísel z pořizovací ceny):** Při této metodě nevzniká neodepsaný zbytek. Je založena na klesající odpisové sazbě a konstantní odpisové základně. Kumulativní souhrn čísel (K) představuje vlastně kumulativní součet jednotlivých let životnosti:

Vzorce: $K = \frac{N(N+1)}{2}$

$$S = \frac{Z}{K}$$

$$O = S * PC \quad \text{resp.} \quad O = S * ZC$$

kde Z = počet zbývajících let životnosti

3.1.1.2. Daňové odpisy

Daňové odpisy odrážejí politiku státu ve vztahu k investicím, který v zákoně o daních z příjmů stanoví maximálně možné částky odpisů jako daňově uznatelných nákladů. Daňové odpisy nejsou předmětem účtování, vykázaný zisk se o ně mimoúčetně upraví. Majetek odepisuje převážně vlastník, u pronájmu to může být i nájemce. Některé druhy

dlouhodobého hmotného majetku se neodepisují (např. umělecká díla, jež nejsou součástí staveb).

Dlouhodobý hmotný majetek je zařazen do šesti odpisových skupin s dobou odepisování od 3 do 50 let. Odepisovat lze buď rovnoměrně (s možností u některých odpisových skupin zvýšit v prvním roce odepisování odpisy o 10, 15 či 20 %) nebo zrychleně.²³

Dlouhodobý hmotný majetek se odepisuje ze vstupní ceny, v případě technického zhodnocení ze zvýšené vstupní ceny. Vstupní cenou může být pořizovací cena, vlastní náklady a reprodukční cena.²⁴

Při **rovnoměrném odepisování** se stanoví odpisy hmotného majetku za dané zdaňovací období ve výši jedné setiny součinu jeho vstupní ceny a přiřazené roční odpisové sazby.

Při **zrychleném odepisování** se stanoví odpisy hmotného majetku v prvním roce odepisování jako podíl jeho vstupní ceny a přiřazeného koeficientu pro zrychlené odepisování platného v prvním roce odepisování, přičemž za určitých podmínek lze tento odpis zvýšit; v dalších zdaňovacích obdobích jako podíl dvojnásobku jeho zůstatkové ceny a rozdílu mezi přiřazeným koeficientem pro zrychlené odepisování a počtem let, po které byl již odepisován.²⁵

V případě finančního pronájmu se nepoužívá rovnoměrné ani zrychlené odepisování. Tento majetek lze odepsat až do 90 % vstupní ceny rovnoměrně během doby trvání pronájmu, přičemž doba pronájmu však musí činit minimálně 40 % doby odepisování příslušné odpisové skupiny, nejméně však tři roky. Jestliže doba pronájmu je vyšší než 40 % doby odepisování příslušné skupiny, je možné za každé 1 % doby odepisování odepsat další 1 % vstupní ceny nad 90 % celkem až do 100 % vstupní ceny.²⁶

3.1.2. Nerozdělený zisk a rezervní fond

Nerozdělený zisk se v rozvaze podniku objevuje jako jedna ze součástí vlastního kapitálu. Na rozdíl od odpisů je poměrně málo stabilním finančním zdrojem a – ve srovnání s úvěrem či obligacemi – i relativně dražším zdrojem, neboť zde nepůsobí úrokový daňový štít. Na výši nerozděleného zisku mají rozhodující vliv zejména zisk běžného roku, dividendy vyplacené akcionářům, nepřímo pak daň ze zisku a tvorba rezervního fondu.

²³ Ustanovení § 30 až 32 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

²⁴ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

²⁵ WAWROSZ, P. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. 1. vyd. Ostrava : Sagit, 1999. ISBN 80-7208-106-3.

²⁶ Ustanovení § 30 odst. 4 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

Rezervní fond je součástí vlastního kapitálu podniku. Jeho tvorba je určena obchodním zákoníkem (tzv. zákonný rezervní fond), který stanovuje minimální hranici jeho tvorby. Rezervní fond do výše 10 % základního kapitálu u společností s ručením omezeným a 20 % u akciových společností lze použít pouze k úhradě ztráty společnosti.²⁷ Existují též tzv. statutární rezervní fondy, jejichž povinná tvorba vyplývá ze statutu akciových společností.²⁸

3.2. Externí zdroje financování investic

3.2.1. Akcie

Při zakládání či rozšiřování akciové společnosti vzniká akciový kapitál použitelný pro zajišťování kapitálu na investice. Rozlišujeme akcie kmenové a prioritní.

3.2.1.1. Kmenové akcie

Kmenové akcie jsou cenné papíry s pohyblivým výnosem. Jejich majitelé mají právo na výplatu dividend, ale nemají zaručenou jejich výši, někdy nemusí být dividendy vyplaceny vůbec. Jejich nároky jsou uspokojovány až po uspokojení požadavků majitelů akcií prioritních. Tyto akcie jsou trvalou permanentní formou externího financování investic, protože – na rozdíl od různých forem dluhů a některých druhů prioritních akcií – nejsou splatné. Jejich použití jako zdroje financování je pro podnik méně riskantní než prioritní akcie či dluhy, ale i nákladnější, neboť investoři žádají jejich vyšší výnosnost. K dalším nevýhodám patří, že dividendy nejsou daňově uznatelným nákladem, emisní náklady jsou relativně vysoké a dalšími emisemi se rozšiřuje hlasovací právo na další akcionáře, administrativní náročnost.²⁹

3.2.1.2. Prioritní akcie

Podle jejich povahy je můžeme zařadit doprostřed mezi kmenové akcie a dlouhodobý dluh. Obvykle nejsou splatné, nároky majitelů jsou uspokojovány před majiteli kmenových akcií. Dividendy jsou obvykle pevně stanoveny a nejsou plně závislé na hospodářských výsledcích společnosti, což v našich akciových společnostech není dovoleno a tyto akcie se zde vyskytují výjimečně. Výhodou oproti kmenovým akciím jsou nižší nároky akcionářů

²⁷ Ustanovení § 124 a § 217 zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

²⁸ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

²⁹ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

na dividendy, oproti nesplácení dlouhodobého dluhu méně závažné důsledky nesplácení dividend. Dividendy však nejsou daňově uznatelným nákladem, prioritní akcie jsou proto dražším zdrojem financování než dluh.²⁹

3.2.2. Rizikový (rozvojový) kapitál

Při tomto způsobu financování vkládají primární investoři peníze do fondu rizikového kapitálu, což je společnost založená za účelem soustředění finančních prostředků a rozhodování o jejich přidělení na jednotlivé projekty. Se svými projekty inovačního a rozvojového charakteru s vysokým rizikem se u těchto fondů ucházejí začínající či menší firmy, které mají obtížný přístup na kapitálový trh a nedostatek interních zdrojů. Na posouzení těchto projektů si fondy rizikového kapitálu najímají manažerské společnosti. Pokud fond žadateli – tzv. klientské společnosti – kapitál poskytne (vstupuje do jejího vlastního kapitálu), získá zastoupení v jejím představenstvu nebo dozorčí radě, účastní se na rozhodování společnosti, v určitých případech s právem veta. Kvůli vysokému riziku však investoři požadují velmi vysokou výnosnost těchto projektů. Po určité době tento rizikový kapitál z klientské společnosti vystupuje.³⁰

3.2.3. Dluhopisy (obligace)

Obligacemi rozumíme dluhové cenné papíry, jejichž emitent se v nich zavazuje zaplatit věřiteli ve stanovené době jejich nominální cenu a v dohodnutých termínech úroky. Skrze úroky coby daňově uznatelný náklad získává podnik tzv. úrokový daňový štít, což je ta část úroku, která dopadá na stát. Pro podnik tedy představuje daňovou úsporu, což obligace jako zdroj kapitálu zlevňuje. Výpočet úrokového daňového štítu:

Vzorec: $U_{\xi} = U * d$

kde: U_{ξ} = úrokový daňový štít v Kč,

U = úrok v Kč,

d = daňový koeficient (daňová sazba v % / 100).

Úrokový daňový štít lze určit i v % - v tomto případě nahradíme ve vzorci úrok v Kč úrokem v %.

Emise podnikových obligací se uskutečňuje buď veřejnou emisí nebo soukromou emisí. Používá-li podnik při emisi služeb investičních zprostředkovatelů, platí jim za to určitou provizi, která snižuje celkový výnos jeho emise. Obligace může emitent vydávat svým

³⁰ WAWROSZ, P. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. 1. vyd. Ostrava : Sagit, 1999. 336 s. ISBN 80-7208-106-3.

jménem nebo jménem banky (která mu pak poskytne úvěr). Výnos (úrok) z obligací je východiskem pro určení nákladů dluhu, a tím i nákladů celkového kapitálu podniku. Výnos může být stanoven formou pevné či pohyblivé úrokové sazby, existují i tzv. hybridní obligace, kdy se kombinuje fixní úroková sazba s pohyblivou, nebo se fixní úroková sazba spojuje s dodatečnými premii či dokonce s podílem na zisku. Obligace se věřitelům splácí buď jednorázově nebo v dílčích splátkách, které zahrnují obvykle úmor dluhu i splátku úroku. Na umístění emitovaných obligací na kapitálovém trhu má vliv dobré hodnocení bonity emitenta pomocí ratingu, jeho zařazení do vysoké ratingové skupiny. Oproti kmenovým akciím je tento kapitál levnější, neboť úroky z obligací jsou na kapitálovém trhu nižší než výnosy z kmenových akcií. Je-li rentabilita celkového kapitálu vyšší než úrok z obligací, vzniká tzv. pákový efekt. Znamená to, že s růstem zadlužení se zvyšuje zisk na jednu akcii. Výhodou je, že emisí obligací se na rozdíl od akcií neřadí vliv stávajících vlastníků podniku. Z nevýhod kromě obecných nevýhod cizího kapitálu přichází v úvahu pevné splátky úroků v situaci, kdy dochází k poklesu podnikového zisku.³¹

3.2.4. Úvěry

Rozlišujeme úvěr finanční (v jeho rámci termínované půjčky a hypotekární úvěry) a zbožový (dodavatelský), dále dlouhodobě přijaté zálohy od odběratelů a vydané dlouhodobé směnky. Finanční úvěry se dále dělí na úvěry krátkodobé, střednědobé (s dobou splatnosti od 1 roku do 5 let) a dlouhodobé. Specifickým úvěrem je tzv. revolvingový úvěr, což je krátkodobý úvěr splácený tak, že věřitel poskytne dlužníkovi další úvěr.³²

3.2.4.1. Termínované půjčky

Tyto investiční úvěry se vyznačují následujícími vlastnostmi:

a) Postupným umořováním termínované půjčky během doby její splatnosti. Splátky mají často charakter anuitních splátek (stejná výše splátek po celou dobu splatnosti s tím, že v rámci anuitní splátky postupně klesá podíl úroku a stoupá podíl úmoru), jejich perioda může být různá. Úroky jsou daňově uznatelným nákladem, takže podnik skrze ně opět získává úrokový daňový štít.

³¹ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

³² WAWROSZ, P. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. 1. vyd. Ostrava : Sagit, 1999. ISBN 80-7208-106-3.

b) Převládající pevná úroková sazba. U velkých termínových půjček se někdy objevují pohyblivé úrokové sazby, odvozené od „prime rate“ bankovní sazby – jestliže tato se mění, mění se v určité relaci i úrok z půjčky. Z důvodu vyšší rizikovosti bývá úrok z dlouhodobých úvěrů poněkud vyšší než úrok z krátkodobých úvěrů i než úrok z obligací. Avšak úrok z velkých úvěrů bývá nižší (fixní náklady spojené se získáním úvěru se nemění úměrně rozsahu půjčky).

c) Podílová účast termínované půjčky na investičních výdajích – znamená, že banky většinou z důvodu snížení rizika poskytují úvěr jen na určitou část investice.

d) Záruční podmínky a ochranná ujednání. Záruky jsou sjednány buď jako osobní zajištění (ručitelé) či reálné zajištění (zástava). Ochranná ujednání nutí podnik s něčím souhlasit, něco neprovádět bez souhlasu banky či něco dodržovat. Mají ještě dále zvýšit účinnost záruk.

e) Podmínky pro případ neplnění závazků. V tom případě může banka požadovat okamžité splacení celé půjčky.

3.2.4.2. Hypotekární úvěr

Banky jej poskytují podnikům proti zástavě nemovitého majetku (pozemky, bytový majetek). Refinancován je emisí hypotečních zástavních listů. Nevýhodou je zdlouhavost procesu díky prokazování vlastnictví a oceňování nemovitostí.

3.2.4.3. Dodavatelský úvěr

Tento úvěr je poskytovaný v podobě dodávek některých druhů fixního majetku dodavatelem odběrateli, který je splácí většinou postupně včetně úroků. Dodavatelské úvěry jsou často uplatňovány u dodávek investičních celků na vývoz.³³

3.2.5. Projektové financování

Používá se pro finanční krytí rozsáhlých, kapitálově náročných investičních akcí (těžba a zpracování nerostů, energetika, vodní, železniční doprava atd.) Je těsně svázáno s prognózovaným efektem vybraného projektu a jen v malé míře se opírá o vlastní zdroje podniku. Založením speciální projektové firmy, do které se soustředí všechny zdroje na předpokládaný projekt, se dosáhne oddělení financování projektu od stávající činnosti podniku. Věřitelé jsou chráněni pomocí různých specifických záruk (např. kompletační

³³ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

záruka, tj. záruka za zpoždění, záruky stavební firmy) a dalšími smluvními kontrakty na dodávky surovin či odběr výrobků. Splátky úvěrů jsou přizpůsobeny možnostem projektu vytvářet peněžní prostředky na jejich úhradu. Výhodou tohoto způsobu financování je, že původní podnik nemá tyto dluhy zahrnuté ve své rozvaze.³³

3.2.6. Státní finanční podpora podnikových investic

Při poskytování státních finančních podpor musí stát zajistit, aby zásadně nenarušovaly tržní podnikatelské prostředí. Tyto podpory lze rozdělit na přímé a nepřímé.

3.2.6.1. Přímé investiční podpory

Jedná se o dotace ze státního rozpočtu, státních fondů či rozpočtů územních samosprávných celků vysoce účelového charakteru. Od roku 2004 do roku 2006 mohly podniky v ČR žádat v rámci Operačního programu Průmysl a podnikání o dotace ze 4 strukturálních fondů EU: fondu regionálního rozvoje, sociálního fondu, zemědělského fondu a rybářského fondu. Jejich čerpání se uskutečňuje prostřednictvím různých operačních programů (např. pro roky 2004 – 2006 platné programy Start, Kredit, Rozvoj, Inovace) řízených jednotlivými ministerstvy. Pro období 2007 až 2013 je vyhlášen Operační program Průmysl a inovace.

3.2.6.2. Nepřímé investiční podpory

Jedná se o takové nástroje, které snižují výdaje podniku. Jsou to různé zvýhodněné daňové sazby, daňové úlevy, daňové prázdny, možnost urychleného odepisování dlouhodobého majetku, cla, státní záruky za dlouhodobé úvěry, příspěvky na úhradu úroku z dlouhodobých úvěrů. Koncentrují se do systému investičních pobídek.³⁴

3.2.7. Leasing

Leasing umožňuje podniku využívat majetek, který doposud nevlastní. Pronajímatel kupuje od dodavatele majetek a poskytuje jej na základě leasingové smlouvy za úplatu do užívání nájemci. Rozlišují se dva typy leasingu – provozní (operativní) leasing a finanční (kapitálový) leasing.

³⁴ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

3.2.7.1. Provozní (operativní) leasing

Je to v podstatě běžný krátkodobý pronájem uskutečněný na základě nájemní smlouvy, podle které pronajímatel přenechává nájemci za úplaty věc ve stavu způsobilém smluvenému užívání, aby ji dočasně užíval nebo z ní bral užitky. Pronajímatel nese všechna rizika, která plynou z vlastnictví majetku a zajišťuje obvykle i údržbu, opravy a servis majetku. Za smlouvu o pronájmu se pro účely zákona o daních z příjmů považuje od data uzavření rovněž smlouva o finančním pronájmu s následnou koupí najatého hmotného majetku, pokud byla předčasně ukončena.³⁵

3.2.7.2. Finanční (kapitálový) leasing

Existují různé definice finančního leasingu.

Podle zákona o dani z přidané hodnoty³⁶ se finančním pronájmem rozumí přenechání zboží nebo nemovitosti za úplatu do užívání podle smlouvy o finančním pronájmu, pokud si strany v této smlouvě sjednají, že uživatel je oprávněn nebo povinen nabýt zboží nebo nemovitost, která je předmětem smlouvy, nejpozději úhradou posledního závazku ze smlouvy.

„Česká leasingová a finanční asociace definuje finanční leasing na svých internetových stránkách jako smlouvu, podle níž jedna strana s podnikatelským záměrem a za úplatu poskytne druhé straně – tzv. leasingovému nájemci – jím vybraný předmět do užívání za účelem dlouhodobého užívání předmětu leasingu s:

- a) přenosem rozhodující části nebo i všech rizik a užitků spojených s vlastnictvím předmětu leasingu na nájemce,
- b) právem či povinností převodu vlastnictví předmětu leasingu na nájemce za cenu obvykle podstatně nižší než tržní nebo s právem uzavření další leasingové smlouvy za podstatně výhodnějších podmínek.“³⁷ (VALOUCH,P., 2005, s.9)

Finanční leasing se tím, že se nájemce zavazuje k pravidelným leasingovým splátkám, podobá půjčce peněz.³⁸

Během doby nájmu nemá nájemce tento majetek ani s ním související závazky zahrnuté ve své rozvaze, protože naše účetní a daňové předpisy upřednostňují formálně právní stav

³⁵ JAROŠ, T. *Daň z příjmů právnických osob v účetnictví 2004/2005 : praktický průvodce*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1184-2.

³⁶ Ustanovení § 4 odst. 3 písm. g) zákona č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty, ve znění pozdějších předpisů.

³⁷ VALOUCH, P. *Leasing v praxi : praktický průvodce*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-0745-4.

³⁸ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

věcí před stavem ekonomickým. Tím je vlastně v rozvaze podhodnocen podíl dluhů na celkovém kapitálu.³⁹

Nájemné u finančního pronájmu s následnou koupí najatého odpisovaného hmotného majetku, musí splňovat následující podmínky, aby bylo nájemné možno zahrnovat do nákladů snižujících základ zdanění:

a) Doba nájmu pronajímané věci je delší než 20 % stanovené doby odepisování uvedené v zákoně o daních z příjmů,⁴⁰ nejméně však tři roky, u nemovitostí nejméně osm let. Doba nájmu se počítá ode dne, kdy byla věc nájemci přenechána ve stavu způsobilém obvyklému užívání.

b) Po ukončení doby nájmu musí bezprostředně následovat převod vlastnických práv na nájemce. Kupní cena nesmí být vyšší než zůstatková cena vypočtená ze vstupní ceny při rovnoměrném odepisování (to neplatí, byl-li majetek ke dni koupě již 100% odepsán).

c) Po uplynutí doby nájmu zahrne nájemce odkoupený majetek do svého obchodního majetku.⁴¹

„Odkoupí-li nájemce po ukončení finančního leasingu najatou věc – samostatnou věc movitou za cenu vyšší než 40 000 Kč, zařadí tento hmotný majetek do příslušné odpisové skupiny a odpisuje ho podle § 31 nebo podle § 32 zákona o daních z příjmů, tj. způsobem rovnoměrným nebo zrychleným.

...

Zaplatil-li nájemce při sjednání smlouvy o finančním pronájmu s následnou koupí najaté věci zálohu na nákup hmotného majetku (nikoli první vyšší splátku nájemného!), zvýší o tuto zálohu kupní cenu, a to až v okamžiku odkoupení najaté věci do vlastnictví. Součet zálohy a pořizovací ceny (kupní ceny) představuje pro účely daně z příjmů vstupní cenu, z níž bude majetek odpisován po jeho odkoupení, pokud samozřejmě vstupní cena převyší zákonem stanovený limit 40 000 Kč.“⁴²(PORADCE 2005/1, s. 91-92)

V rámci finančního leasingu se rozlišují další typy leasingu:

a) Příímý finanční leasing – znamená, že pronajímatel koupí požadovaný majetek od výrobce a pronajme jej nájemci, který začne splácet leasingové splátky.

b) Nepříímý finanční leasing (prodej a zpětný pronájem) – znamená, že podnik, coby vlastník, prodá majetek leasingové společnosti, která mu za něj zaplatí tržní cenu. Obratem mu jej však hned pronajme zpět, takže podnik, nyní coby nájemce, začne platit leasingové společnosti splátky. Podnik tak sice uhradí ve formě splátek vyšší

³⁹ MAŘÍK, M., MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.

⁴⁰ Ustanovení § 30 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

⁴¹ Ustanovení § 24 odst. 4 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

⁴² Poradce : 2005/1. Zákon o uznávání odborné kvalifikace. Odpisy při leasingu. Práce a sociální dávky. Zdravotní pojištění. Evropský průkaz ZP. Nemocenské dávky. Daňové judikáty. – Český Těšín : Poradce, 2004. ISSN 1211-2437.

hodnotu, než činí tržní cena majetku, avšak peněžní prostředky z jeho prodeje má k dispozici.

- c) Leverage leasing (úvěrovaný leasing)** – uplatňuje se u rozsáhlejších investic. Pronajímatel či pronajímatelé koupí požadovaný majetek, přičemž část jeho ceny splatí z půjčky od banky, pojišťovny či penzijního fondu.⁴² „Základním znakem leverage leasingu je, že investoři nemají vůči pronajímateli žádné právo požadovat splacení svých půjček. Dlužný podíl je obvykle zajišťován právem na zboží nebo zástavním právem na pořizované zařízení či jeho část.“⁴³ (VALACH,P., 2006, s.393)

Leasingová cena a leasingové splátky

Leasingová cena zahrnuje vstupní (pořizovací) cenu majetku, úrok z úvěru (v případě refinancování leasingové operace úvěrem) a leasingovou marži pronajímatele. Pro úrok z úvěru a leasingovou marži se používá termín leasingové navýšení.

Za určitých podmínek se může leasingová cena ještě zvyšovat o tzv. rekapitalizace (musí-li např. pronajímatel poskytnout dodavateli zálohu) či snižovat o dekapitalizace (poskytne-li např. nájemce dopředu zálohy na odkupní cenu). Od takto určené leasingové ceny se pak odečte odkupní cena, zbytek se rozvrhne na leasingové splátky. Tyto mohou mít různou periodu, která čím je delší, tím větší podstupuje leasingová společnost riziko. Splátky se mohou uskutečňovat začátkem či koncem období. Pronajímatel často požaduje jako určitou garanci zálohu na leasingové splátky nebo zvýšenou první splátku.

Podíl leasingové ceny a vstupní ceny upravené o ev. rekapitalizaci či dekapitalizaci se nazývá leasingovým koeficientem.

Rozdíl mezi leasingovou cenou a pořizovací (rekapitalizovanou cenou) se nazývá celkovým leasingovým úročením (leasingovým nákladem).

Financování pomocí leasingu je flexibilní, výše a rozložení splátek mohou kopírovat výši a rozložení výnosů z výroby, splátky snižují základ daně z příjmů, majetek lze užívat bez podstupování rizika spojeného s jeho pořízením a vlastněním. Nevýhodou je především riziko odebrání tohoto majetku pronajímatelem při špatné platební morálce.⁴⁴

⁴³ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

⁴⁴ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

4. Návrh vlastní metodiky umožňující posouzení vhodnosti realizace investičního záměru

4.1. Představení podniku

Firma KOVOSVIT MAS a.s. je dceřinou společností firmy Kovosvit a.s., sídlí v Sezimově Ústí. Do obchodního rejstříku u Krajského soudu v Českých Budějovicích byla zapsána 1. června 2002.

K předmětům jejího podnikání mj. patří výroba strojů a zařízení pro určitá hospodářská odvětví, nástrojařství, výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů, montáž, opravy a revize vyhrazených elektrických zařízení, zámečnictví, kovářství, galvanizérství, truhlářství, modelářství, slévárenství.

V roce 2005 se firma stala majoritním akcionářem firmy Kovosvit DS, a.s.

„Změny organizační se promítly i do změny řídicích a statutárních orgánů. ...

Vzhledem k dlouhodobě se prohlubujícímu zadlužování KOVOSVIT DS, a.s. přijala valná hromada na svém jednání rozhodnutí o ukončení výrobní činnosti v této společnosti a převodu aktivit do KOVOSVIT MAS, a.s. (Sezimova Ústí).

... Hlavním cílem bylo a i nadále zůstává zefektivnění podnikání Kovosvitu tak, aby si zachoval svou konkurenceschopnost na trzích i v podmínkách sílící konkurence asijských výrobců a stále se zmenšující výhody směnného kurzu koruny vůči euru a dolaru.

... V oblasti technického rozvoje navázal Kovosvit na úspěchy předchozích let. Získal Zlatou medaili na mezinárodním strojírenském veletrhu v Brně za pětiosé obráběcí centrum MCU 630. Dále byl dokončován vývoj nové řady NC soustruhů s označením SP 180 a SP 280, jakož i soustružnické centrum HiTURN.

Ekonomické výsledky byly zejména ovlivněny náklady spojenými s ukončením činnosti KOVOSVIT DS, a.s. a významnou tvorbou opravných položek k aktivům.“⁴⁵(VÝROČNÍ ZPRÁVA ZA ROK 2005) Hospodaření bylo ovlivněno také dalším útlumem prodeje v oblastech trhů západní Evropy a mezeročním snížením cen.

V roce 2005 byly tržby vykázány ve výši 1 184 mil. Kč, přičemž objem exportu činil 51 %.

Firma zaměstnávala v průměru 1 078 osob. Výsledek hospodaření činil –53,3 mil. Kč. V únoru 2006 byl úpisem nových akcií navýšen základní kapitál společnosti o částku 49,7 mil. Kč. Všechny akcie byly upsány jediným zájemcem, kterým je KOVOSVIT a.s.

K hlavním investicím patřily např. investice do výrobní základny, nákup laserového řezacího centra, obnova strojního parku, změna způsobu vychystávání stroje do montáže, úspora výrobních ploch, pokračující rekonstrukce objektů montáží, slévárny, těžkých hal.

⁴⁵ Výroční zpráva společnosti KOVOSVIT MAS, a.s. za rok 2005 [online]. [2006] [cit. 2006-09-27]. Dostupný z WWW: <http://www.kovosvit.cz/2005/pdf/archiv/report_2005_mas.pdf>.

K prioritním cílům firmy v roce 2006 patří snížení úvěrového zatížení, závazků, zásob, pohledávek, odprodej movitého a nemovitého majetku společnosti KOVOSVIT DS, a.s. a začlenění společnosti ELTAS s.r.o. do struktury KOVOSVIT MAS, a.s.⁴⁶

4.2. Vlastní metodika

4.2.1. Posouzení finančního zdraví firmy

Cílem této části práce bylo prostřednictvím vyhodnocení údajů z účetních závěrek za roky 2003 až 2005 zjistit, jestli některé způsoby pořízení investice nemohou ohrozit finanční stabilitu podniku. V případě existence tohoto ohrožení by bylo nutno tuto skutečnost do investičního rozhodování promítnout. Byla proto provedena klasická finanční analýza,⁴⁷ přičemž použité finanční ukazatele a způsoby jejich výpočtu jsou uvedeny v příloze č. 1.

4.2.2. Metodika výběru optimálního zdroje financování investičního projektu

V této části práce budou uvažované způsoby pořízení investice porovnány z hlediska vynaložených nákladů a daňových úspor.

4.2.2.1. Popis investice

Rozhodování mezi jednotlivými zdroji financování bude demonstrováno na investici uskutečněné v roce 2006. Firma uzavřela leasingovou smlouvu s leasingovou společností CAC Leasing, a.s. na pořízení osobního automobilu ŠKODA Fabia Combi Classic 1,2. Jeho kupní cena včetně DPH činí 286 400 Kč. KOVOSVIT MAS, a.s. je plátcem daně z přidané hodnoty. Firma nemá nárok na odpočet daně z přidané hodnoty při pořízení osobního automobilu, a to i při pořizování formou finančního pronájmu, neboť jej pořizuje pro jiné účely než je další prodej či finanční pronájem či na vývoz.⁴⁸ Proto budeme nadále uvažovat pořizovací cenu, splátky popř. jiné související platby včetně DPH.

Tento uskutečněný způsob pořízení automobilu bude porovnán s úvěry od Komerční banky, a.s. a Volksbank, a.s. a s leasingy od společností Sincom Leasing, a.s. a ČSOB Leasing, a.s.

⁴⁶ Výroční zpráva společnosti KOVOSVIT MAS, a.s. za rok 2005 [online]. [2006] [cit. 2006-09-27]. Dostupný z WWW: <http://www.kovosvit.cz/2005/pdf/archiv/report_2005_mas.pdf>.

⁴⁷ BLAHA, Z. S, JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy : finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře. 2. dopl. vyd. Praha : Management Press, 1995. ISBN 80-85603-80-2.

⁴⁸ Ustanovení § 75 odst. 2 zákona č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty, ve znění pozdějších předpisů.

4.2.2.2. Zdroje financování vybrané k porovnání

Výběr optimálního zdroje financování je v této práci zúžen ze zdrojů financování uvedených v kapitole 3 pouze na následující tři možnosti:

1. nákup za hotovostní platbu (interní zdroj financování),
2. pořízení na úvěr (externí zdroj financování),
3. pořízení na leasing (externí zdroj financování).

4.2.2.3. Nákladové kritérium a ovlivňující faktory

V případě firmy zabývající se přepravou osob či zboží lze příjmy vyplývající z provozování investice – zde osobního automobilu – jednoznačně vyčíslit. Firma KOVOSVIT MAS, a.s. jej však bude používat pro pracovní cesty svých zaměstnanců; výnosy v tomto případě nelze vyčíslit. K porovnání vybraných zdrojů financování zvolíme proto nákladové kritérium. Čili kritériem hodnocení bude očekávaná úspora nákladů. Při tomto porovnávání musíme zohlednit všechny faktory tyto náklady ovlivňující:

1. Leasingové splátky (tj. jejich výši a průběh v rámci doby leasingu), splátky úvěru (tj. systém splátek, úrokové sazby), hotovostní výdaj (tj. objem skutečně vynaložených prostředků).
1. Daňové úspory (odpisový, úrokový a leasingový daňový štít), odpisové sazby (včetně metody odepisování).
3. Faktor času, vyjádřený zvolenou diskontní sazbou pro aktualizaci peněžních toků spojených s úvěrem či leasingem.⁴⁹

Ad 1) Leasingové splátky: Leasingové smlouvy na pořízení osobního automobilu se běžně uzavírají včetně povinného ručení, havarijního pojištění a dalších pojistek. O tyto pojistky jsou zvýšeny i leasingové splátky v uskutečněné smlouvě o finančním leasingu. Pokud bychom porovnávali pouze jednotlivé leasingové společnosti, bylo by vhodné tyto pojistky do porovnání zahrnout, neboť některé leasingové společnosti mohou mít sice o něco vyšší srovnatelné leasingové splátky, ale zase to mohou vyvážit výhodnějšími pojistnými podmínkami. Protože však porovnáваме leasingy i s úvěry a nákupem na hotovost, musíme kvůli zajištění srovnatelnosti od těchto pojištění abstrahovat.

⁴⁹ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

Ad 2) Vliv daní se projeví u všech tzv. daňově uznatelných výdajů, tj. výdajů, vynaložených na dosažení, zajištění a udržení zdanitelných příjmů.⁵⁰ V našem případě to jsou:

- **odpisy:** Odpisy hrají svoji roli v případě nákupu za hotové a na úvěr. Osobní automobil je zařazen do odpisové skupiny 1a.⁵¹ Pro tuto skupinu činí doba odepisování minimálně 4 roky.⁵² Firma provádí rovnoměrné odepisování, takže ze vstupní ceny v prvním roce odepisuje 14,2 %, v dalších třech letech 28,6 %.⁵³
- **nájemné** u finančního pronájmu s následnou koupí najatého hmotného majetku, který lze podle zákona odpisovat, za podmínek uvedených v kapitole 3.2.7.2.,
- **úroky z úvěrů**, pokud nejsou součástí ocenění tohoto majetku,
- **poplatky** za vedení účtu,
- **poplatky** za vyřízení žádosti o úvěr a za uzavření leasingové smlouvy – tyto poplatky lze do nákladů zahrnout jednorázově, nepřevyšší-li u movitého majetku (u leasingu v úhrnu se sjednanou kupní cenou) limit 40 tis. Kč,⁵⁴
- **první zvýšená splátka** leasingu časově rozlišená – tyto náklady se do jednotlivých roků rozpočítávají podle počtu měsíců doby pronájmu.⁵⁵

Daňově uznatelným výdajem v případě leasingu naopak není odkupní cena předmětu leasingu⁵⁶. Sazba daně z příjmů činí 24 %.⁵⁷ Je-li dále v textu uvedeno „daňový koeficient“, je tím míněna tato sazba vydělená 100, tedy koeficient 0,24. Tuto sazbu, platnou v roce 2006, použijeme i pro další roky.

Ad 3) Aktualizace peněžních toků: Při rozhodování postupujeme podle metody diskontovaných výdajů na leasing, úvěr a nákup za hotové:

- 1) Nejprve tyto výdaje kvantifikujeme a současně je snížíme o příslušné daňové úspory.
- 2) Poté je aktualizujeme s přihlédnutím k času, ve kterém byly vynaloženy. „Podstatným problémem je volba příslušné diskontní sazby. Ve většině případů

⁵⁰ Ustanovení § 24 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

⁵¹ Příloha č. 1 k zákonu č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

⁵² Ustanovení § 30 odst. 1 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

⁵³ Ustanovení § 31 odst. 1 písm. a) zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

⁵⁴ Ustanovení § 24 odst. 2 písm. zl) zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

⁵⁵ Pokyn Ministerstva financí č. D-190, k jednotnému postupu při uplatňování některých ustanovení zákona č. 586/1992 Sb., ve znění pozdějších předpisů.

⁵⁶ Ustanovení § 25 odst. 1 písm. a) zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

⁵⁷ Ustanovení § 21 odst. 1 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

je možno se při hodnocení investičních variant spokojit se sazbou používanou běžně u střednědobých bankovních úvěrů.⁵⁸ Pro aktualizaci výdajů na současnou hodnotu použijeme stejnou sazbu u všech tří způsobů financování, aby byla zajištěna vzájemná srovnatelnost. Pro aktualizaci vybereme sazbu jednoho ze dvou úvěrů. Zvolíme sazbu, za kterou úvěr poskytne – jak bude dále uvedeno – Komerční banka, a.s., tj. 3,9 % p.a. Důvodem naší volby je, že tato sazba se více blíží sazbám úvěrů existujících v podniku v roce 2005, jak vyplývá z přílohy účetní závěrky za rok 2005.⁵⁹ Protože splátky jsou uskutečňovány měsíčně, je i diskontní sazba 3,9 % p.a. vydělena dvanácti.

Protože při aktualizaci vycházíme z peněžních toků po zdanění, také úrokovou sazbu, kterou použijeme pro aktualizaci, upravíme o vliv daně. Tato sazba musí být stejná pro všechny způsoby financování.

Vzorec pro úrokovou sazbu: úroková sazba úvěru * $(1 - \text{sazba daně} / 100)$ ⁶⁰
Roční míra inflace – jak vyplývá z údajů Českého statistického úřadu – se v letech 2000 – 2005 pohybovala v průměru kolem 2,5 %. To je považováno za relativně nízkou úroveň. S ohledem na tuto skutečnost i na dosti krátkou životnost investice (4 roky), nebudeme ve výpočtech inflaci zohledňovat.

- 3) Závěrem vybereme tu variantu financování, která má nejnižší celkové diskontované výdaje.

⁵⁸ DOLEŽAL, J, FIREŠ, B, MÍKOVÁ, M. *Finanční účetnictví*. 1. vyd. Praha : Grada, 1994. ISBN 80-85623-10-2.

⁵⁹ Příloha k účetní závěrce : sestavené společností KOVOSVIT MAS, a.s. za účetní období od 1. ledna 2005 do 31. prosince 2005, bod 13, s. 25. [online]. 2006 [cit. 2006-09-27]. Dostupný z WWW: <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=300045990&vypisListin.@cEkSub=503792>.

⁶⁰ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

5. Aplikace vytvořené metodiky – analýza konkrétního investičního rozhodnutí vybraného podniku

5.1. Analýza finančního zdraví firmy

Tab. 1 – Výsledky vybraných poměrových ukazatelů

Poměrový ukazatel	2005	2004	2003
Výnosnost celkových aktiv v %	-2,9	0,1	-1,9
Výnosnost vlastního jmění v %	-8,2	0,2	-4,7
Obrat celkových aktiv	0,6	0,7	0,7
Zadluženost v %	65	60	58
Krytí úroků	-2,0	1,9	0,3
Běžná likvidita	2,4	3,1	3,3
Rychlá likvidita	1,0	1,8	1,9

Z výkazů účetních závěrek^{61 62 63} za roky 2003 až 2005 vyplývají následující skutečnosti: Po celé sledované období dosahovala firma záporné nebo zcela nedostatečné rentability. Největší ztráty bylo přitom dosaženo v roce 2005. Příčinou vysoce záporného cash flow z provozní činnosti v tomto roce bylo kromě ztráty především zvýšení stavu pohledávek a aktivních účtů časového rozlišení a zvýšení stavu zásob. K příčinám nepříznivého vývoje společnosti obecně patřily především pokles přidané hodnoty, zvyšování osobních nákladů, nárůst opravných položek a snižování rychlosti obratu.

Aktivita firmy se v roce 2005 snížila. Za tímto poklesem stály především útlum prodeje a meziroční pokles cen.⁴⁶ Nepříznivý byl i vývoj ukazatele zadluženosti, která rostla po celé sledované období. Z krátkodobých závazků se zvyšovaly především závazky z obchodních vztahů, zvyšovaly se též krátkodobé bankovní úvěry. Alarmující je vývoj ukazatele úrokového krytí, který se v posledním roce dokonce překlátil do záporné hodnoty. Tyto skutečnosti, spolu se záporným cash flow z provozní činnosti, naznačují vážné hospodářské potíže firmy. Pozitivní v této situaci je, že okamžitá schopnost splácení

⁶¹ Výroční zpráva a účetní závěrka za rok 2003 [online]. 2004 , Stránka založena 30.8.2004 [cit. 2006-10-28]. Dostupný z WWW: <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=300009019&vypisListin.@cEkSub=503792>.

⁶² Výroční zpráva za rok 2004 [online]. 2005 , Stránka založena 18.7.2005 [cit. 2006-10-28]. Dostupný z WWW: <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=300023139&vypisListin.@cEkSub=503792>.

⁶³ Účetní závěrka za rok 2005 [online]. 2006 , Stránka založena 8.8.2006 [cit. 2006-10-28]. Dostupný z WWW: <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=300043803&vypisListin.@cEkSub=503792>.

měřená ukazateli likvidity dosud nebyla dotčena. Otázkou však je skutečná schopnost podniku přeměnit všechny zásoby (respektive pohledávky) na hotové peníze.

Vzhledem k výše uvedenému nelze podniku při investičním rozhodování doporučit další zvyšování zadluženosti. Teoreticky by se jako nejvýhodnější jevil nákup za hotové, nebýt ovšem stavu ukazatele rychlé likvidity, který v roce 2005 poklesl až na hodnotu 1, což je hranice, pod kterou by již firma musela prodávat své zásoby, aby mohla uspokojit své krátkodobé závazky. Ve světle těchto informací se nakonec jako nejvýhodnější (resp. jako firmu nejméně zatěžující) způsob financování jeví finanční leasing, a to především leasing s co nejnížší akontací.

Na jaře roku 2006 při uzavírání uskutečněné leasingové smlouvy předkládala firma výkazy ještě za rok 2004, ve kterém dosáhla za poslední tři roky nejlepšího výsledku hospodaření. Tato skutečnost mj. kladně ovlivnila hodnocení její bonity a tím i podmínky leasingové smlouvy.

5.2. Přehled jednotlivých variant z hlediska celkových nákladů a daňových úspor

V následujících tabulkách jsou z důvodu potřeby jejich zpřehlednění uvedeny pouze součtové řádky za jednotlivé roky či měsíce, též počet sloupců je redukován na minimum. V plném rozsahu jsou tyto tabulky uvedeny v příloze.

Ve vzorci odúročitele je v tabulkách za „t“ dosazeno pořadové číslo příslušného měsíce.

V záhlavích následujících tabulek byly použity tyto zkratky:

KV = kapitálové výdaje

SH KV = současná hodnota kapitálových výdajů.

5.2.1. Nákup na leasing

5.2.1.1. Leasingová společnost CAC Leasing, a.s., tj. skutečný způsob pořízení

Tato leasingová smlouva zahrnuje pouze rovnoměrné plátky. Splátkový kalendář zahrnuje 48 rovnoměrných měsíčních splátek, odkupní cena činí 1 190 Kč včetně DPH (viz přílohy č. 2 a 3).

Tab. 2 – Současná hodnota kapitálových výdajů na leasing

Poř. č. splátky	Leasingová splátka	Daňová úspora	Kupní cena	KV po zdanění (b -c + d)	SH KV
a	b	c	d	e	f
1.-9.	58 455,90	14 029		44 426	43 883
10.-21.	77 941,20	18 706		59 235	57 015
22.-33.	77 941,20	18 706		59 235	55 352
34.-45.	77 941,20	18 706		59 235	53 737
46.-48.	19 481,50	4 676		14 806	13 185
			1 190	1 190	1 055
Celkem	311 761	74 823	1 190	238 128	224 227

5.2.1.2. Leasingová společnost Sincom Leasing, a.s.

Společnost obecně nenabízí možnost leasingu s rovnoměrnými splátkami. Z nabízeného počtu měsíčních splátek přicházely v úvahu pouze dvě možnosti (aby byla splněna doba nájmu podle ustanovení § 24 odst. 4 zákona č. 586/1992 Sb.): 36 a 48 měsíčních splátek. Odkupní cena činí vždy 1 190 Kč včetně DPH. Byly vybrány následující 2 varianty (viz přílohy č. 4 až 6):

První varianta, která zahrnuje 1. zvýšenou splátku v nejnižší nabízené výši, tj. 20 % při 48 měsíčních splátkách, je z možných variant nejvíce podobná realizovanému leasingu. Je to však varianta s nejvyšším úhrnem všech plateb.

Druhá varianta má z nabízených možností nejvyšší požadovanou první splátku, tj. ve výši 70 % z pořizovací ceny. Při 36 měsíčních splátkách je to varianta s nejnižším úhrnem všech plateb.

5.2.1.2.1. Varianta 1.: 1. splátka 20 %, celkem 48 měsíčních splátek

Tab. 3 – Současná hodnota kapitálových výdajů na leasing

Poř. č. splátky	První splátka (57280 Kč) časově rozlišená	Poplatek za uzavření smlouvy	Leasingová splátka	Kupní cena	Snížení daňového základu o (b+c+d)	Daňová úspora (f*0,24)	KV po zdanění (e+f-g)	SH KV
a	b	c	d	e	f	g	h	i
1.-10.	11 933	2 864	60 810		75 607	18 146	57 461	56 613
11.-22.	14 320		72 972		87 292	20 950	66 342	63 557
23.-34.	14 320		72 972		87 292	20 950	66 342	61 703
35.-46.	14 320		72 972		87 292	20 950	66 342	59 903
47.-48.	2 387		12 162		14 549	3 492	11 057	9 833
				1 190		0	1 190	1 055
Celkem	57 280	2 864	291 888	1 190	352 032	84 488	268 734	252 663

5.2.1.2.2. Varianta 2.: 1. splátka 70 %, celkem 36 měsíčních splátek

Tab. 4 – Současná hodnota kapitálových výdajů na leasing

Poř. č. splátky	První splátka (200 480 Kč) časově rozlišená	Poplatek za uzavření smlouvy	Leasingová splátka	Kupní cena	Snížení daňového základu o (b+c+d)	Daňová úspora (f*0,24)	KV po zdanění (e+f-g)	SH KV
a	b	c	d	e	f	g	h	i
1.-10.	55 689	2 864	28 640		87 193	20 926	66 267	64 937
11.-22.	66 827		34 368		101 195	24 287	76 908	73 184
23.-34.	66 827		34 368		101 195	24 287	76 908	71 050
35.-36.	11 137		5 728		16 865	4 048	12 817	11 733
				1 190		0	1 190	1 086
Celkem	200 480	2 864	103 104	1 190	306 448	73 548	234 090	221 990

5.2.1.3. Leasingová společnost ČSOB Leasing, a.s.

Tato společnost na svých webových stránkách v nabídce platné pro období od 1.9. do 31.12.2006 na rozdíl od předchozího období nabízí možnost leasingu se všemi splátkami rovnoměrnými. Odkupní cena činí vždy 1 190 Kč včetně DPH. Z nabídky byly vybrány následující dvě varianty (viz přílohy č. 7 až 10):⁶⁴

⁶⁴ Leasingová kalkulačka [online]. [2006] [cit. 2006-10-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.csobleasing.cz/online/poptavka.php>>.

První varianta, která zahrnuje 48 rovnoměrných splátek, je z nabízených variant této společnosti nejvíce podobná realizovanému leasingu. Je to však varianta s nejvyšším úhrnem všech plateb.

Druhá varianta má z nabízených možností nejvyšší požadovanou první splátku, tj. ve výši 60 % z pořizovací ceny. Při 36 měsíčních splátkách je to varianta s nejnižším úhrnem všech plateb.

5.2.1.3.1. Varianta 1.: 48 rovnoměrných měsíčních splátek

Tab. 5 – Současná hodnota kapitálových výdajů na leasing

Poř. č. splátky	Poplatek za uzavření smlouvy	Leasingová splátka	Kupní cena	Snížení daňového základu o (b+c)	Daňová úspora (e * 0,24)	KV po zdanění (d+e-f)	SH KV
a	b	c	d	e	f	g	h
1.-10.	1 704	68 060		69 764	16 743	53 021	52 322
11.-22.		81 672		81 672	19 601	62 071	59 597
23.-34.		81 672		81 672	19 601	62 071	57 859
35.-46.		81 672		81 672	19 601	62 071	56 171
47.-48.		13 612		13 612	3 267	10 345	9 201
			1 190		0	1 190	1 055
Celkem	1 704	326 688	1 190	328 392	78 814	250 768	236 204

5.2.1.3.2. Varianta 2.: 1. splátka 60 %, celkem 36 měsíčních splátek

Tab. 6 – Výpočet částky, o kterou se sníží daňový základ

Poř. č. splátky	První splátka (171840 Kč) časově rozlišená	Poplatek za uzavření smlouvy	Leasingová splátka	Kupní cena	Snížení daňového základu o (b+c+d)	Daňová úspora (f*0,24)	KV po zdanění (e+f-g)	SH KV
a	b	c	d	e	f	g	h	i
1.-10.	47 733	1 704	36 660		86 097	20 663	65 434	64 172
11.-22.	57 280		43 992		101 272	24 305	76 967	73 335
23.-34.	57 280		43 992		101 272	24 305	76 967	71 195
35.-36.	9 547		7 332		16 879	4 051	12 828	11 744
				1 190		0	1 190	1 086
Celkem	171 840	1 704	131 976	1 190	305 520	73 325	233 385	221 532

5.2.2. Nákup na úvěr

V následující tabulce jsou dle údajů uvedených v části 4.2.2.3 vypočítány daňové odpisy, které jsou použity pro výpočet daňové úspory u obou následujících úvěrů.

Tab. 7 - Rovnoměrné odpisy

Rok	Vstupní cena v Kč	Odpisy v Kč	Zůstatková cena v Kč
a	b	c	d
2006	286 400	40 669	245 731
2007		81 910	163 821
2008		81 910	81 911
2009		81 911	0
Celkem	286 400	286 400	

5.2.2.1. Komerční banka, a.s.

Splátkový kalendář tohoto čtyřletého úvěru na 286 400 Kč počítá se 47 měsíčními splátkami. Úroková sazba úvěru je 3,9 % p.a. Splátky jsou nerovnoměrné, postupně klesající, přičemž úmor je konstantní, klesá úrok, měsíčně vypočítávaný z dosud nesplacené částky úvěru (konečného stavu úvěru).

Při uzavření smlouvy o poskytnutí úvěru je účtován poplatek ve výši 0,6 % z dlužné částky, tj. 1718 Kč. Měsíčně je účtován poplatek za vedení účtu ve výši 400 Kč (viz přílohy č. 11 až 12).

Tab. 8 – Současná hodnota kapitálových výdajů na úvěr

Poř. č. splátky	Celkové KV na úvěr (c + e)	v tom:			Odpisy (viz tab.1, sl. c)	Snížení daňového základu o (d + e + f)	Daňová úspora (g*0,24)	KV po zdanění (b - h)	SH KV
		Měsíční splátka	z toho Úrok	Poplatky (jednoráz. a za vedení účtu)					
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j
0.-9.	67 882	62 564	7 664	5 318	40 669	53 651	12 876	55 006	54 446
10.-21.	85 720	80 920	7 720	4 800	81 910	94 430	22 663	63 057	60 954
22.-33.	82 865	78 065	4 865	4 800	81 910	91 575	21 978	60 887	57 149
34.-45.	80 011	75 211	2 011	4 800	81 911	88 722	21 293	58 718	53 514
46.-47.	12 758	11 958	58	800	0	858	206	12 552	11 192
0.-47.	329 236	308 718	22 318	20 518	286 400	329 236	79 016	250 220	237 255

5.2.2.2. Volksbank, a.s.

Splátkový kalendář tohoto čtyřletého úvěru na 286 400 Kč počítá se 48 měsíčními splátkami. Úroková sazba úvěru je 6,25 % p.a. Měsíční splátky ve výši 5 967 Kč jsou rovnoměrné, zahrnují pouze úmor. Výjimkou je poslední, 48. splátka v březnu 2010, která ve své výši 6 107 Kč zahrnuje úmor ve výši 5 951 Kč jako dopočet do výše úvěru a úrok ve výši 156 Kč. Jinak se úrok ve splátkovém kalendáři objevuje se čtvrtletní periodou, jako zvláštní splátka.

Při uzavření smlouvy o poskytnutí úvěru je účtován poplatek ve výši 1 % z dlužné částky, ovšem minimálně 5 000 Kč, takže v našem případě 5 000 Kč. Poplatek za vedení účtu není účtován (viz přílohy č. 13 až 14).

Tab. 9 – Současná hodnota kapitálových výdajů na úvěr

Poř. č. splátky	Celkové KV na úvěr (c + e)	v tom:		Poplatek za poskytnutí úvěru	Odpisy (viz tab.1, sl. c)	Snížení daňového základu o (d + e + f)	Daňová úspora (g*0,24)	KV po zdanění (b - h)	SH KV
		Měsíční splátka	z toho Úrok						
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j
0.-9a.	71 686	66 686	12 983	5 000	40 669	58 652	14 076	57 610	57 028
10.-21a.	84 133	84 133	12 529		81 910	94 439	22 665	61 468	59 404
22.-33a.	79 620	79 620	8 016		81 910	89 926	21 582	58 038	54 474
34.-45a.	75 058	75 058	3 454		81 911	85 365	20 488	54 570	49 748
46.-48.	18 041	18 041	156		0	156	37	18 004	16 032
0-48.	328 538	323 538	37 138	5 000	286 400	328 538	78 848	249 690	236 686

5.2.3. Nákup za hotové

Tab. 10 – Současná hodnota kapitálových výdajů

Rok	Nákupní cena	Odpisy	Daňový koeficient	Daňová úspora (c * d)	KV po zdanění (b - e)	Odúročitel $1/(1+(0,039/12*(1-0,24)))^t$	SH KV (f * g)
a	b	c	d	e	f	g	h
3/2006	286400		X		286 400	1,0000	286 400
12/2006		40 669	0,24	9 761	-9 761	0,9756	-9 523
12/2007		81 910	0,24	19 658	-19 658	0,9472	-18 620
12/2008		81 910	0,24	19 658	-19 658	0,9195	-18 077
12/2009		81 911	0,24	19 659	-19 659	0,8927	-17 550
Celkem	286 400	286 400		68 736	217 664		222 631

6. Zhodnocení alternativních variant financování

Před vlastním hodnocením je třeba zdůraznit, že vlastní zástupce firmy KOVOSVIT MAS, a.s. získá od bank a leasingových společností vždy smlouvu s výhodnějšími podmínkami, než ten, kdo oprávnění jednat za firmu nemá, což je náš případ. Banky a leasingové společnosti nabízejí výhodnější úvěrové či leasingové podmínky firmě, která je pro ně jako klient zajímavá z hlediska její bonity a platební morálky. Aby byly jednotlivé varianty v rámci jednoho způsobu financování od sebe odlišitelné, byly v této práci označeny společnostmi, od které byly podklady získány. Ale z důvodu výše uvedeného posuzujeme alternativní varianty financování jako takové, nikoliv konkrétní poskytovatele těchto finančních prostředků - bankovní a leasingové společnosti.

Důkazem tohoto tvrzení budiž předběžná leasingová kalkulace společnosti CAC Leasing, a.s. vypočítaná v leasingové kalkulačce umístěné na jejích webových stránkách. Jsou zde uvedeny varianty s mimořádnou splátkou od 10 % do 60 %, s možností bez mimořádné splátky tedy vůbec nepočítá. Leasingová smlouva uzavřená firmou KOVOSVIT MAS a.s. však neobsahuje žádnou mimořádnou leasingovou splátku. Také leasingový koeficient týkající se realizované leasingové smlouvy uvedené v tab. 2 (1,09) je nižší, než leasingové koeficienty u předběžných leasingových kalkulací na webových stránkách této společnosti (1,18 u varianty s 10% mimořádnou splátkou, 1,11 u varianty s nejvyšší mimořádnou splátkou, tj. 60%), přičemž pochopitelně vstupní cena a počet splátek jsou stejné.⁶⁵ To zároveň dokládá, že firma KOVOSVIT MAS a.s. je pro tuto leasingovou společnost dobře hodnoceným klientem.

⁶⁵ *Leasingová kalkulačka* [online]. [2006] [cit. 2006-09-27]. Dostupný z WWW: <<http://www.cac.cz/cz/leasingova-kalkulacka.html>>.

V následujících dvou tabulkách jsou uvedeny všechny výše prezentované varianty pořízení investice. Realizovaná varianta je uvedena tučným písmem.

Tab. 11. Přehled jednotlivých způsobů pořízení - v pořadí, jak byly v práci uvedeny

Způsob pořízení	Varianta	Celkové výdaje nediskontované, před zdaněním	SH KV po zdanění
Leasing - CAC Leasing	48 rovnoměrných splátek	311 761	224 227
Leasing - Sincom Leasing	1. splátka 20 % PC, 48 splátek	353 222	252 663
Leasing - Sincom Leasing	1. splátka 70 % PC, 36 splátek	307 638	221 990
Leasing - ČSOB Leasing	48 rovnoměrných splátek	329 582	236 204
Leasing - ČSOB Leasing	1. splátka 60 % PC, 36 splátek	306 710	221 532
Úvěr - KB	úrok 3,9 %	329 236	237 255
Úvěr - Volksbank	úrok 6,25 %	328 538	236 686
Nákup za hotové		286 400	222 631

Tab. 12 – Srovnávací tabulka – způsoby pořízení v pořadí od nejlevnější k nejdražší variantě

P o ř a d í	Způsob pořízení	Varianta	KV nediskontované, před zdaněním	SH KV po zdanění	Rozdíl vůči nejlevnější variantě
1.	Leasing - ČSOB Leasing	1. splátka 60 % PC, 36 splátek	306 710	221 532	X
2.	Leasing - Sincom Leasing	1. splátka 70 % PC, 36 splátek	307 638	221 990	458
3.	Nákup za hotové		286 400	222 631	1 099
4.	Leasing - CAC Leasing	48 rovnoměrných splátek	311 761	224 227	2 695
5.	Leasing - ČSOB Leasing	48 rovnoměrných splátek	329 582	236 204	14 672
6.	Úvěr - banka B	úrok 6,25 %	328 538	236 686	15 154
7.	Úvěr - banka A	úrok 3,9 %	329 236	237 255	15 723
8.	Leasing - Sincom Leasing	1. splátka 20 % PC, 48 splátek	353 222	252 663	31 131

6.1. Porovnání všech způsobů pořízení investice

Jak vyplývá z tab. č. 12, nejlevnější variantou se ukázal být leasing od ČSOB Leasing, a.s. – varianta s 60% mimořádnou splátkou při 36 měsíčních splátkách. Hned za ní se umístila další varianta s vysokou mimořádnou splátkou, a to 70% při 36 měsíčních splátkách od Sincom Leasing, a.s. Po nákupu za hotové na 3. místě následují opět leasingy – na 4. místě je uskutečněná varianta – je pouze o 2 695 Kč dražší než nejlevnější varianta, na 5. místě

varianta s rovnoměrnými splátkami od ČSOB Leasing, a.s., která je již výrazně dražší oproti všem předchozím. Další dvě místa zaujímají oba úvěry a na konci jako nejméně výhodná zůstává varianta s 20% mimořádnou splátkou při 48 měsíčních splátkách od Sincom Leasing, a.s., která je o celých 31 131 Kč dražší.

Osobní automobil v ceně kolem 300 tis. Kč je pro firmu KOVOSVIT MAS, a.s., která v loňském roce investovala za 65,9 mil. Kč⁶⁶, za příznivého vývoje hospodaření nepřilíš významnou investicí. Takto malé investice bývají obvykle řešeny buď pořízením z vlastních zdrojů firmy nebo leasingem. Leasing je, oproti vyřízení úvěru, administrativně méně náročný. Úvěry používá firma většinou na provozní potřeby nebo velké investice.

Realizovaný způsob pořízení sledované investice lze vzhledem k výše uvedenému vyhodnotit jako vhodný. Vyšel sice jako čtvrtý v pořadí výhodnosti, ale rozdíl od nejlevnější varianty činí pouhé jedno procento z pořizovací ceny, přičemž firma není zatížena vysokými jednorázovými počátečními výdaji peněz, jak požadují varianty na 1. až 3. místě výhodnosti, její výdaj peněz je rovnoměrný, administrativní náročnost nepřilíš vysoká. Formálně se také nezvyšuje její dluhové zatížení. To, že realizovaný leasing bez zvýšené první splátky vyšel jako výhodnější než alternativy s rovnoměrnými splátkami od ČSOB Leasing, a.s. a 20% první splátkou od Sincom Leasing, a.s. dokládá pravdivost tvrzení v úvodu této kapitoly, že nabídky „šité firmě přímo na míru“ jsou při její dobré bonitě výhodnější než nabídky obecné.

6.2. Porovnání leasingů navzájem

Z tabulky č. 12 vyplývá, že oba leasingy od společnosti Sincom Leasing, a.s. vycházejí méně výhodně než podobné varianty od ČSOB Leasing, a.s. Jak již však bylo uvedeno v kapitole 4.2.2.3., pokud ne pořadí, tak alespoň rozdíly mezi společnostmi by při zahrnutí pojištění mohly vypadat jinak.

⁶⁶ Výroční zpráva společnosti KOVOSVIT MAS, a.s. za rok 2005 [online]. [2006] [cit. 2006-09-27]. Dostupný z WWW: <http://www.kovosvit.cz/2005/pdf/archiv/report_2005_mas.pdf>.

V tabulce č. 13 jsou leasingové varianty porovnány podle leasingového koeficientu.

Tab. 13 – Porovnání leasingů podle leasingového koeficientu – ve vzestupném pořadí

Leasingová společnost	Varianta	Leasingová cena	Leasingový koeficient	Pořadí podle SH KV po zdanění
ČSOB Leasing	1. splátka 60 %, 36 splátek	306 710	1,071	1.
Sincom Leasing	1. splátka 70 %, 36 splátek	307 638	1,074	2.
CAC Leasing	48 rovnoměrných splátek	312 951	1,093	3.
ČSOB Leasing	48 rovnoměrných splátek	329 582	1,151	4.
Sincom Leasing	1. splátka 20 %, 48 splátek	353 222	1,233	5.

Pořadí podle leasingového koeficientu je shodné s pořadím podle leasingové ceny a podle současné hodnoty kapitálových výdajů.

V tabulce č. 14 jsou leasingové varianty porovnány vzestupně podle výše leasingových splátek.

Tab. 14 – Porovnání leasingů podle výše leasingových splátek – ve vzestupném pořadí

Leasingová společnost	Varianta	Leasingové splátky	Pořadí podle SH KV po zdanění
Sincom Leasing	1. splátka 70 %, 36 splátek	2 864,0	2.
ČSOB Leasing	1. splátka 60 %, 36 splátek	3 666,0	1.
Sincom Leasing	1. splátka 20 %, 48 splátek	6 081,0	5.
CAC Leasing	48 rovnoměrných splátek	6 495,1	3.
ČSOB Leasing	48 rovnoměrných splátek	6 806,0	4.

Pořadí podle leasingových splátek se rozchází s pořadím podle leasingového koeficientu a podle současné hodnoty kapitálových výdajů. Toto pořadí odpovídá sestupně seřazenému pořadí podle procentní výše první splátky, takže varianty s rovnoměrnými splátkami obsadily předposlední a poslední místo. Pořadí těchto dvou posledních míst odpovídá pořadí podle současné hodnoty kapitálových výdajů.

Z tabulek č. 13 a 14 vyplývá, že porovnávání leasingových nabídek pouze podle leasingových koeficientů odpovídá současné hodnotě kapitálových výdajů. Je však třeba – stejně jako při hodnocení podle současné hodnoty kapitálových výdajů – vzít v úvahu případný mimořádný výdaj u navýšených prvních splátek. Porovnávání podle leasingových splátek je zcela nesmyslné, neboť vůbec nepřihlíží k existenci a výši prvních navýšených splátek.

6.3. Porovnání úvěrů navzájem

Porovnáme-li u obou úvěrů současnou hodnotu kapitálových výdajů, vidíme, že úvěr od Komerční banky, a.s. s nižším úročením (3,9 %) má vyšší současnou hodnotu kapitálových výdajů (237 255 Kč – viz tab. č. 8), než úvěr od Volksbank, a.s. (současná hodnota 236 686 Kč – viz tab. č. 9, sazba 6,25 %), ačkoliv bychom čekali, že tomu bude naopak. Tuto určitou nelogičnost způsobily poplatky za vedení účtu u Komerční banky v celkové výši 18 800 Kč ($47 \cdot 400$ Kč). Ty dosáhly 84 % úhrnu úroků (22 318 Kč) a 6,56 % z částky 286 400 Kč, což úvěr učinilo dražším, než úvěr od Volksbank, a.s.

Dopad poplatků je závislý na celkové výši úvěru. Např. u desetkrát vyššího úvěru by poplatky za vedení účtu činily už jen 0,65 % z částky úvěru, takže úvěr by byl levnější než od Volksbank, a.s. U našeho úvěru ve výši 286 400 Kč však tyto poplatky jakoby téměř zdvojnásobily úrokovou sazbu 3,9 % p.a.

Závěr

Cílem této bakalářské práce byla analýza investičního rozhodování podniku se zaměřením na výběr vhodného zdroje financování konkrétní investice. Tato analýza byla provedena ve dvou etapách.

- Úkolem první etapy bylo posoudit, nebude-li mít některý z uvažovaných způsobů pořízení investice negativní vliv na finanční stabilitu podniku.
- Ve druhé etapě došlo k porovnání jednotlivých způsobů pořízení investice z hlediska vynaložených nákladů a daňových úspor.

K rozhodování mezi jednotlivými zdroji financování byla použita jedna z uskutečněných investic firmy KOVOSVIT MAS, a.s. z první poloviny roku 2006, a to osobní automobil. Firma jej pořídila na leasing s rovnoměrnými splátkami. Alternativními způsoby jeho pořízení byly leasingy od dalších dvou leasingových společností, úvěry od dvou bank a nákup za hotové.

Tyto vybrané zdroje financování byly podrobeny posouzení podle nákladového kritéria. Použita byla metoda současné hodnoty kapitálových výdajů. Při jejím použití byly zohledněny daňové aspekty, úrokové a odpisové sazby, výše splátek a jejich rozložení.

Pokud vezmeme v úvahu pouze nákladové metody hodnocení, pak z porovnání všech tří způsobů financování a jejich jednotlivých variant vyšly jako nejlevnější leasingy ve variantě s maximální první zvýšenou splátkou. Následuje nákup za hotové a hned poté realizovaný leasing se všemi splátkami rovnoměrnými. O poslední 4 místa se jako výrazně dražší dělí leasing s rovnoměrnými splátkami od ČSOB Leasing, a.s., oba úvěry a leasing s 20% první splátkou.

Na druhé straně stojí výsledky z finanční analýzy. Z ní mj. vyplynula vysoká zadluženost firmy, také ukazatel rychlé likvidity se nachází na spodní hranici. Z tohoto hlediska se jako nejprůhodnější způsob financování této investice jeví opět leasingové financování. Rozdíl však bude v pořadí výhodnosti jednotlivých leasingů. Z pohledu nákladů nejvýhodnější varianty se totiž ukázaly jako příliš náročné na počáteční jednorázový finanční výdaj. Z tohoto důvodu lze firmou uskutečněný způsob pořízení investice schválit.

Ačkoliv tedy pořízení osobního automobilu vyjde firmu Kovosvit MAS, a.s. o 1 % dražší než nejlevnější varianta, lze její rozhodnutí hodnotit jako správné. Pokud by totiž přistoupila na jen o málo levnější varianty, které však požadují počáteční jednorázový výdaj od cca 170 tis. Kč výše, zhoršil by se její již tak „napnutý“ ukazatel likvidity. Podnik využil toho, že v okamžiku žádosti o leasing (na jaře 2006) byla jeho finanční situace

výjimečně příznivá (hodnoceno dle předložené účetní závěrky za rok 2004), takže získal leasingovou smlouvu s rovnoměrnými splátkami a s velmi výhodným leasingovým koeficientem. K tomu napomohlo také jeho dobré postavení pramenící z výborné platební morálky týkající se leasingových plateb. Podnik tak má v souvislosti s touto investicí výdaje rovnoměrné a současně se (alespoň formálně) nezvyšují jeho závazky, což je jeden z jeho prioritních cílů pro rok 2006.

Přehled použité literatury

Monografie

- BLAHA, Z. S, JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy : finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře.* 2. dopl. vyd. Praha : Management Press, 1995. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- BREALEY, R. A., MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí.* Z amer. orig. Principles of corporate finance přeložili Ing. Zdeněk Tůma a Ing. Milan Tůma. [s.l.] : Victoria Publishing, 1992. 971 s. ISBN 80-85605-24-4.
- DOLEŽAL, J, FIREŠ, B, MÍKOVÁ, M. *Finanční účetnictví.* Praha : Grada, 1994. 300 s. ISBN 80-85623-10-2.
- FOTR, J. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování.* 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha : Grada Publishing, 1999. 220 s. ISBN 80-7169-812-1.
- JAROŠ, T. *Daň z příjmů právnických osob v účetnictví 2004/2005 : praktický průvodce.* 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2005. 148 s. ISBN 80-247-1184-2.
- MAŘÍK, M., MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku.* 2. vyd. Praha : Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
- NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy.* 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování.* 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.
- VALOUCH, P. *Leasing v praxi : praktický průvodce.* 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2005. 114 s. ISBN 80-247-0745-4.
- WAWROSZ, P. *Zdroje financování podnikatelské činnosti.* 1. vyd. Ostrava : Sagit, 1999. 336 s. ISBN 80-7208-106-3.

Seriálové publikace

- *Poradce : 2005/1. Zákon o uznávání odborné kvalifikace. Odpisy při leasingu. Práce a sociální dávky. Zdravotní pojištění. Evropský průkaz ZP. Nemocenské dávky. Daňové judikáty.* – Český Těšín : Poradce, 2004. 304 s. ISSN 1211-2437.

Webové stránky

- *Leasingová kalkulačka* [online]. [2006] [cit. 2006-09-27]. Dostupný z WWW: < <http://www.cac.cz/cz/leasingova-kalkulacka.html> >.
- *Leasingová kalkulačka* [online]. [2006] [cit. 2006-10-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.csobleasing.cz/online/poptavka.php>>.
- *Výroční zpráva společnosti KOVOSVIT MAS, a.s. za rok 2005* [online]. [2006] [cit. 2006-09-27]. Dostupný z WWW:<http://www.kovosvit.cz/2005/pdf/archiv/report_2005_mas.pdf>.
- *Výroční zpráva za rok 2004* [online]. 2005 , Stránka založena 18.7.2005 [cit. 2006-10-28]. Dostupný zWWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=300023139&vypisListin.@cEkSub=503792>>.
- *Účetní závěrka za rok 2005* [online]. 2006 , Stránka založena 8.8.2006 [cit. 2006-10-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=300043803&vypisListin.@cEkSub=503792>>.
- *Výroční zpráva a účetní závěrka za rok 2003* [online]. 2004 , Stránka založena 30.8.2004 [cit. 2006-10-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=300009019&vypisListin.@cEkSub=503792>>.

Právní normy

- Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.
- Pokyn Ministerstva financí č. D-190, k jednotnému postupu při uplatňování některých ustanovení zákona č. 586/1992 Sb., ve znění pozdějších předpisů.

Přílohy

- 1) Vybrané poměrové ukazatele firmy Kovosvit MAS, a.s. za roky 2003 až 2005
- 2) Splátkový kalendář leasingové smlouvy od CAC leasing, a.s.
- 3) Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na leasing od CAC leasing, a.s.
- 4) Orientační nabídka standardního leasingu od Sincom leasing, a.s.
- 5) Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na leasing – varianta 1. od Sincom leasing, a.s.
- 6) Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na leasing – varianta 2. od Sincom leasing, a.s.
- 7) Kalkulace splátek pro osobní vozidla (finanční leasing s akontací) – varianta 1. od ČSOB leasing, a.s.
- 8) Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na leasing – varianta 1. od ČSOB leasing, a.s.
- 9) Kalkulace splátek pro osobní vozidla (finanční leasing s akontací) – varianta 2. od ČSOB leasing, a.s.
- 10) Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na leasing – varianta 2. od ČSOB leasing, a.s.
- 11) Splátkový plán úvěru od Komerční banky, a.s.
- 12) Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na úvěr od Komerční banky, a.s.
- 13) Tilgungsplan (*umořovací plán*) úvěru od Volksbank, a.s.
- 14) Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na úvěr od Volksbank, a.s.

Vybrané poměrové ukazatele firmy Kovosvit MAS, a.s. za roky 2003 až 2005

Poměrový ukazatel	Č. řádků z výkazů	2005	2004	2003
Výnosnost celkových aktiv = čistý zisk / aktiva (v %)	ř. 60 výkazu Z/Z / ř. 001 rozvahy	-2,9	0,1	-1,9
Výnosnost vlastního jmění = čistý zisk / vlastní kapitál (v %)	ř. 60 výkazu Z/Z / ř. 068 rozvahy	-8,2	0,2	-4,7
Obrat celkových aktiv = tržby / celková aktiva	(ř. 01+05 výkazu Z/Z) / ř. 001 rozvahy	0,6	0,7	0,7
Zadluženost = celkový dluh (cizí zdroje) / celková aktiva (v %)	ř. 085 / ř. 001 rozvahy	65	60	58
Krytí úroků = provozní zisk před úroky a zdaněním / úroky	ř. 30 / ř. 43 výkazu Z/Z	-2,0	1,9	0,3
Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky	ř. 031 / ř. 102 rozvahy	2,4	3,1	3,3
Rychlá likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky	ř. (031–032) / ř. 102 rozvahy	1,0	1,8	1,9

Splátkový kalendář - daňový doklad pro DPH

(s 24. zákon č. 235/2004 Sb. ve znění jeho poslední platné novely)

I. Identifikační údaje

Pronajímatel	Nájemce
CAC LEASING, A.S.	KOVOSVIT MAS. A.S.
Radičská 14/3201	nám. Tomáše Bati 419
PRAHA 5	Sezimovo Ústí II
150 00	331 01

DIČ : CZ15896492 DIČ : CZ25047264

Bankovní spojení:

HVB BANK CZECH REPUBLIC A.S.
číslo účtu: 46009/2700
IBAN CZ027000000000000046009, SWIFT BACX222P
variabilní symbol: 1502111324
konstantní symbol: 0108

Leasingová smlouva č. 26047264 - 1502111324

Splátkový kalendář 2006/001 Kolářova věra / 1.247

Datum vyhotovení splátkového kalendáře 10.03.2006

Datum uskutečnění zdanitelného plnění: den uvedený ve sl.2

tabulky splátkového kalendáře.

Datum splatnosti: den uvedený ve sl.2

tabulky splátkového kalendáře.

II. Přednáč smlouvy o finančním pronájmu ŠKODA FABIA COMBI CLASSIC

Doba trvání fin. pronájmu	48 měsíců
Cena bez daně celkem	240.672,27 Kč
DPH na vstupu	45.727,80 Kč
Cena vč. DPH	286.400,07 Kč
Zůstatková hodnota bez DPH	1.000,00 Kč
Čas. rozl. poplatek (čl.3. odst. e/ v.p.)	0,00 Kč
s.3 základ daně celkem	261.984,00 Kč
s.4 DPH 19,00 %	49.777,00 Kč
* s.5 zprostředkované pojištění ve výši	40.207,00 Kč
z toho havarijní pojištění	24.378,00 Kč
z toho povinné ručení	12.507,00 Kč
z toho doplňkové pojištění	3.322,00 Kč
s.7 K úhradě celkem	311.968,00 Kč

* Předpis pojištění na základě pojištění smlouvy zprostředkované společností CAC pojišťovací makléžská spol. s r.o.

CAC LEASING

Spláчковý kalendář leasingové smlouvy č. 26047284 - 1502111384

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
P.č.	datum	sáklad daně	sazba DPH	leasingová	zprošť.	k úhradě			
usk. zd.	celkem	19,00 %	splátka	pojistné	5+6				
plnění			3+4						
***)	0 05.04.2006	0.00	0.00	0.00	703.00	703.00			
1	05.04.2006	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
2	05.05.2006	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
3	05.06.2006	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
4	05.07.2006	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
5	05.08.2006	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
6	05.09.2006	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
7	05.10.2006	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
8	05.11.2006	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
9	05.12.2006	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
10	05.01.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
11	05.02.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
12	05.03.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
13	05.04.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
14	05.05.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
15	05.06.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
16	05.07.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
17	05.08.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
18	05.09.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
19	05.10.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
20	05.11.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
21	05.12.2007	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
22	05.01.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
23	05.02.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
24	05.03.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
25	05.04.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
26	05.05.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
27	05.06.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
28	05.07.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
29	05.08.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
30	05.09.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
31	05.10.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
32	05.11.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
33	05.12.2008	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
34	05.01.2009	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
35	05.02.2009	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
36	05.03.2009	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
37	05.04.2009	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
38	05.05.2009	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
39	05.06.2009	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			
40	05.07.2009	5458.00	1037.10	6495.10	823.00	7318.10			

Společnost je zapsána v OR
u MS Praha, oddíl B, vložka 546

Člen skupiny HVB Group

Spládkový kalendář leasingové smlouvy č. 26047284 - 1502111334

1	2	3	4	5	6	7
P.Č.	datum	sáklad daně	sazba DPH	leasingová	zprostř.	k úhradě
	usk. zd.	celkem	19,00 %	splátka	pojistné	5+6
	plnění			1+4		
41	05.08.2009	5455,00	1037,10	6495,10	823,00	7318,10
42	05.09.2009	5455,00	1037,10	6495,10	823,00	7318,10
43	05.10.2009	5455,00	1037,10	6495,10	823,00	7318,10
44	05.11.2009	5458,00	1037,10	6495,10	823,00	7318,10
45	05.12.2009	5458,00	1037,10	6495,10	823,00	7318,10
46	05.01.2010	5458,00	1037,10	6495,10	823,00	7318,10
47	05.02.2010	5458,00	1037,10	6495,10	823,00	7318,10
48	05.03.2010	5458,00	1037,10	6495,10	823,00	7318,10
Celkem		261984,00	49777,00	311761,00	40207,00	351968,00
Zůst.bodnota		2000,00	190,00			

=) Mimořádná leasingová splátka + DPH - viz. samostatný daňový doklad

***) Multá splátka pojistného za období od 06.03.2006 do 31.03.2006

(Dle znění Všeobecných podmínek CAC Leasing pro finanční leasing)

**): Časově rozlišený poplatek (čl.3.písm.e.). Všeobecných podmínek CAC Leasing pro finanční leasing)

Tento kalendář je nedílnou součástí výše uvedených leasingových smlouvy a je platný pouze po dobu jejího trvání.

Den splatnosti splátky je shodný s dnem uskutečnění zdanitelného plnění.

CAC Leasing, a.s.

Správní oddělení autoleasingu

Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na leasing od CAC Leasing, a.s.

Poř. č. splátky	Měsíc	Leasingová splátka včetně DPH	Daňový koeficient	Daňová úspora (c * d)	Kupní cena včetně DPH	Kapitálové výdaje po zdanění (c + f - e)	Odúročitel $1/(1+(0,039/12*(1-0,24)))^t$	Současná hodnota kapitálových výdajů (g * h)
a	b	c	d	e	f	g	h	i
1.	4/2006	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9975	4 924
2.	5/2006	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9951	4 912
3.	6/2006	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9926	4 900
4.	7/2006	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9902	4 888
5.	8/2006	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9877	4 876
6.	9/2006	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9853	4 864
7.	10/2006	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9829	4 852
8.	11/2006	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9805	4 840
9.	12/2006	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9780	4 828
1.-9.	4-12/2006	58 455,90	0,24	14 029		44 426		43 883
10.	1/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9756	4 816
11.	2/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9732	4 804
12.	3/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9708	4 792
13.	4/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9684	4 780
14.	5/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9661	4 769
15.	6/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9637	4 757
16.	7/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9613	4 745
17.	8/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9589	4 734
18.	9/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9566	4 722
19.	10/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9542	4 710
20.	11/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9519	4 699
21.	12/2007	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9495	4 687
10.-21.	1-12/2007	77 941,20	0,24	18 706		59 235		57 015
22.	1/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9472	4 676
23.	2/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9448	4 664
24.	3/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9425	4 652
25.	4/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9402	4 641
26.	5/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9379	4 630
27.	6/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9356	4 618
28.	7/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9333	4 607
29.	8/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9310	4 595
30.	9/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9287	4 584
31.	10/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9264	4 573
32.	11/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9241	4 562
33.	12/2008	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9218	4 550
22.-33.	1-12/2008	77 941,20	0,24	18 706		59 235		55 352
34.	1/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9195	4 539
35.	2/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9173	4 528
36.	3/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9150	4 517
37.	4/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9128	4 506
38.	5/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9105	4 495
39.	6/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9083	4 483
40.	7/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9060	4 472
41.	8/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9038	4 461
42.	9/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,9016	4 450
43.	10/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,8994	4 439
44.	11/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,8971	4 429
45.	12/2009	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,8949	4 418
34.-45.	1-12/2009	77 941,20	0,24	18 706		59 235		53 737
46.	1/2010	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,8927	4 407
47.	2/2010	6 495,10	0,24	1 559		4 936	0,8905	4 396
48.	3/2010	6 491,30	0,24	1 558		4 933	0,8883	4 382
46.-48.	1-3/2010	19 481,50	0,24	4 676		14 806		13 185
	4/2010	0,00	0,24	0	1 190	1 190	0,8861	1 055
Celkem		311 761		74 823	1 190	238 128		224 227

Nabídka určena pro:



SINCOM Leasing, a.s.
Husova 1444, 390 02 Tábor
Tel. / Fax : 381 253 593, 381 253 268
IČO: 00541397, DIČ/VAT: CZ00541397
E-mail : sincom@sincom.cz

Obchodní rejstřík Krajského soudu v Českých Budějovicích, oddíl B, vložka 1248

Orientační nabídka STANDARDNÍHO LEASINGU

Předmět leasingu:

Skoda Fabia Combi 1,2

Pořizovací cena bez DPH :

240 672 Kč

včetně DPH 19%

286 400 Kč

DPH na předmětu leasingu 19% DPH na finanční činnosti 19%
U předmětů s poř. cenou nad 40.000 Kč bez DPH činí minimální délka leasingové smlouvy 36 měsíců

Délka leasingové smlouvy v měsících:

Poplatek za uzavření leas. smlouvy:

1,00%

Roční pojištění PL (havarijní):

0

Typ:

BEZ POJIŠTĚNÍ PŘEDMĚTU LEASINGU

Pojistná částka

241 000

Roční zákonné pojištění PL:

0

Typ:

LEASINGOVÁ NABÍDKA BEZ ZÁKONNÉHO POJIŠTĚNÍ PŘEDMĚTU !!!

Odkupní cena předmětu leasingu:

0,415%

kód nabídky: VZ1300

typ pojištění: 1300

podkód pojištění: 0,00/0,00

První zvýšená splátka v %	20%				30%			
Celkový počet měsíčních splátek	12	24	36	48	12	24	36	48
První zvýšená splátka bez DPH	48 134	48 134	48 134	48 134	72 202	72 202	72 202	72 202
z toho DPH	9 146	9 146	9 146	9 146	13 718	13 718	13 718	13 718
První zvýšená splátka v Kč včetně DPH	57 280	57 280	57 280	57 280	85 920	85 920	85 920	85 920
Leasingová splátka bez DPH	17 013	9 055	6 418	5 110	14 886	7 924	5 616	4 471
DPH z leasingové splátky	3 232	1 721	1 219	971	2 828	1 505	1 067	850
Pojištění předmětu leasingu ve splátce	0	0	0	0	0	0	0	0
Leasingová splátka včetně DPH a pojištění	20 245	10 776	7 637	6 081	17 714	9 429	6 683	5 321
Navýšení - koeficient (bez pojištění)	1,048	1,103	1,160	1,219	1,042	1,090	1,140	1,192
První zvýš. splátka + 1. splátka + poplatek	80 389	70 920	67 781	66 225	106 498	98 213	95 466	94 105
Zpracovatelský poplatek	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864
Pojištění za celou dobu leasingu	0	0	0	0	0	0	0	0
Zákonné pojištění za celou dobu leasingu	0	0	0	0	0	0	0	0
Odkupní cena včetně DPH	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190
CELKEM LEASING vč. DPH a všech nákladů	304 274	319 959	336 274	353 214	302 547	316 270	330 546	345 369

První zvýšená splátka v %	40%				50%			
Celkový počet měsíčních splátek	12	24	36	48	12	24	36	48
První zvýšená splátka bez DPH	96 269	96 269	96 269	96 269	120 336	120 336	120 336	120 336
z toho DPH	18 291	18 291	18 291	18 291	22 864	22 864	22 864	22 864
První zvýšená splátka v Kč včetně DPH	114 560	114 560	114 560	114 560	143 200	143 200	143 200	143 200
Leasingová splátka bez DPH	12 759	6 792	4 813	3 832	10 633	5 660	4 011	3 194
DPH z leasingové splátky	2 424	1 290	915	728	2 020	1 075	762	607
Pojištění předmětu leasingu ve splátce	0	0	0	0	0	0	0	0
Leasingová splátka včetně DPH a pojištění	15 184	8 082	5 728	4 561	12 653	6 735	4 773	3 801
Navýšení - koeficient (bez pojištění)	1,036	1,077	1,120	1,164	1,030	1,064	1,100	1,137
První zvýš. splátka + 1. splátka + poplatek	132 608	125 506	123 152	121 984	158 717	152 799	150 837	149 864
Zpracovatelský poplatek	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864
Pojištění za celou dobu leasingu	0	0	0	0	0	0	0	0
Zákonné pojištění za celou dobu leasingu	0	0	0	0	0	0	0	0
Odkupní cena včetně DPH	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190
CELKEM LEASING vč. DPH a všech nákladů	300 819	312 582	324 819	337 524	299 092	308 894	319 091	329 679

První zvýšená splátka v %	60%				70%			
Celkový počet měsíčních splátek	12	24	36	48	12	24	36	48
První zvýšená splátka bez DPH	144 403	144 403	144 403	144 403	168 470	168 470	168 470	168 470
z toho DPH	27 437	27 437	27 437	27 437	32 009	32 009	32 009	32 009
První zvýšená splátka v Kč včetně DPH	171 840	171 840	171 840	171 840	200 480	200 480	200 480	200 480
Leasingová splátka bez DPH	8 506	4 528	3 209	2 555	6 380	3 396	2 407	1 916
DPH z leasingové splátky	1 616	860	610	485	1 212	645	457	364
Pojištění předmětu leasingu ve splátce	0	0	0	0	0	0	0	0
Leasingová splátka včetně DPH a pojištění	10 123	5 388	3 819	3 040	7 592	4 041	2 864	2 280
Navýšení - koeficient (bez pojištění)	1,024	1,052	1,080	1,110	1,018	1,039	1,060	1,082
První zvýš. splátka + 1. splátka + poplatek	184 826	180 092	178 522	177 744	210 936	207 385	206 208	205 624
Zpracovatelský poplatek	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864	2 864
Pojištění za celou dobu leasingu	0	0	0	0	0	0	0	0
Zákonné pojištění za celou dobu leasingu	0	0	0	0	0	0	0	0
Odkupní cena včetně DPH	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190	1 190
CELKEM LEASING vč. DPH a všech nákladů	297 364	305 206	313 364	321 834	295 636	301 518	307 636	313 989

Všeobecné podmínky leasingu:

Při podpisu leasingové smlouvy hradí klient první zvýšenou splátku + řádnou leasingovou splátku + zpracovatelský poplatek. Součet těchto plateb je zvýrazněn šipkou.

Ke schválení leasingu je nutné vyplnit Žádost o leasing, včetně jejího příslušenství a tuto doručit na adresu SINCOM Leasing, a.s.

Vypracoval:

Mgr. Věra Zbortková, Tel: 381 253 593, Mob: 731 126 105

dne:

7.8.2006

Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na leasing - varianta 1. od Sincom Leasing, a.s.

Poř. č. splátky	Měsíc	První zvýšená splátka včetně DPH (57280 Kč) časově rozlišená	Poplatek za uzavření smlouvy	Leasingová splátka včetně DPH	Kupní cena včetně DPH	Částka, o kterou se sníží daňový základ (c+d+e)	Kapitálové výdaje před zdaněním (c+d+e+f)	Daňový koeficient	Daňová úspora (h*i)	Kapitálové výdaje po zdanění (h - j)	Odúročitel $1/(1+(0,039/12*(1-0,24)))^t$	Současná hodnota kapitálových výdajů (k*i)
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m
1.	3/2006		2 864	6 081		8 945	8 945	0,24	2 147	6 798	0,9975	6 781
2.	4/2006			6 081		6 081	6 081	0,24	1 459	4 622	0,9951	4 599
3.	5/2006			6 081		6 081	6 081	0,24	1 459	4 622	0,9926	4 587
4.	6/2006			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9902	4 576
5.	7/2006			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9877	4 565
6.	8/2006			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9853	4 554
7.	9/2006			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9829	4 542
8.	10/2006			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9805	4 531
9.	11/2006			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9780	4 520
10.	12/2006	11 933		6 081		18 014	18 014	0,24	4 323	13 691	0,9756	13 357
1.-10.	3-12/2006	11 933	2 864	60 810		75 607	75 607	0,24	18 146	57 461		56 613
11.	1/2007			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9732	4 498
12.	2/2007			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9708	4 487
13.	3/2007			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9684	4 476
14.	4/2007			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9661	4 465
15.	5/2007			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9637	4 454
16.	6/2007			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9613	4 443
17.	7/2007			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9589	4 432
18.	8/2007			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9566	4 421
19.	9/2007			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9542	4 410
20.	10/2007			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9519	4 399
21.	11/2007			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9495	4 388
22.	12/2007	14 320		6 081			20 401	0,24	4 896	15 505	0,9472	14 686
11.-22.	1-12/2007	14 320		72 972		87 292	87 292	0,24	20 950	66 342		63 557
23.	1/2008			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9448	4 367
24.	2/2008			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9425	4 356
25.	3/2008			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9402	4 345
26.	4/2008			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9379	4 334
27.	5/2008			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9356	4 324
28.	6/2008			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9333	4 313
29.	7/2008			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9310	4 302
30.	8/2008			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9287	4 292
31.	9/2008			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9264	4 281
32.	10/2008			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9241	4 271
33.	11/2008			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9218	4 260
34.	12/2008	14 320		6 081			20 401	0,24	4 896	15 505	0,9195	14 257
23.-34.	1-12/2008	14 320		72 972		87 292	87 292	0,24	20 950	66 342		61 703
35.	1/2009			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9173	4 239
36.	2/2009			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9150	4 229
37.	3/2009			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9128	4 218
38.	4/2009			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9105	4 208
39.	5/2009			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9083	4 198
40.	6/2009			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9060	4 187
41.	7/2009			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9038	4 177
42.	8/2009			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,9016	4 167
43.	9/2009			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,8994	4 156
44.	10/2009			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,8971	4 146
45.	11/2009			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,8949	4 136
46.	12/2009	14 320		6 081			20 401	0,24	4 896	15 505	0,8927	13 841
35.-46.	1-12/2009	14 320		72 972		87 292	87 292	0,24	20 950	66 342		59 903
47.	1/2010			6 081			6 081	0,24	1 459	4 622	0,8905	4 116
48.	2/2010	2 387		6 081			8 468	0,24	2 032	6 436	0,8883	5 717
47.-48.	1-2/2010	2 387		12 162		14 549	14 549	0,24	3 492	11 057		9 833
	3/2010				1 190		1 190			1 190	0,8861	1 055
Celkem		57 280	2 864	291 888	0	352 032	353 222		84 488	268 734		252 663

Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na leasing - varianta 2. od Sincom Leasing, a.s.

Poř. č. splátky	Měsíc	První zvýšená splátka včetně DPH (200480 Kč) časově rozlišená	Poplatek za uzavření smlouvy	Leasingová splátka včetně DPH	Kupní cena včetně DPH	Částka, o kterou se sníží daňový základ (c+d+e)	Kapitálové výdaje před zdaněním (c+d+e+f)	Daňový koeficient	Daňová úspora (g * i)	Kapitálové výdaje po zdanění (h-j)	Odúročitel $1/(1+(0,039/12*(1-0,24)))^t$	Současná hodnota kapitálových výdajů (k*l)
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m
1.	3/2006		2 864	2 864		5 728	5 728	0,24	1 375	4 353	0,9975	4 343
2.	4/2006			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9951	2 166
3.	5/2006			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9926	2 161
4.	6/2006			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9902	2 155
5.	7/2006			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9877	2 150
6.	8/2006			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9853	2 145
7.	6/2006			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9829	2 139
8.	10/2006			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9805	2 134
9.	11/2006			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9780	2 129
10.	12/2006	55 689		2 864		58 553	58 553	0,24	14 053	44 500	0,9756	43 416
1.-10.	3-12/2006	55 689	2 864	28 640		87 193	87 193	0,24	20 926	66 267		64 937
11.	1/2007			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9732	2 118
12.	2/2007			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9708	2 113
13.	3/2007			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9684	2 108
14.	4/2007			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9661	2 103
15.	5/2007			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9637	2 098
16.	6/2007			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9613	2 092
17.	7/2007			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9589	2 087
18.	8/2007			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9566	2 082
19.	9/2007			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9542	2 077
20.	10/2007			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9519	2 072
21.	11/2007			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9495	2 067
22.	12/2007	66 827		2 864		69 691	69 691	0,24	16 726	52 965	0,9472	50 167
11.-22.	1-12/2007	66 827		34 368		101 195	101 195	0,24	24 287	76 908		73 184
23.	1/2008			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9448	2 057
24.	2/2008			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9425	2 052
25.	3/2008			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9402	2 046
26.	4/2008			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9379	2 041
27.	5/2008			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9356	2 036
28.	6/2008			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9333	2 031
29.	7/2008			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9310	2 026
30.	8/2008			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9287	2 021
31.	9/2008			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9264	2 016
32.	10/2008			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9241	2 011
33.	11/2008			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9218	2 006
34.	12/2008	66 827		2 864		69 691	69 691	0,24	16 726	52 965	0,9195	48 704
23.-34.	1-12/2008	66 827		34 368		101 195	101 195	0,24	24 287	76 908		71 050
35.	1/2009			2 864		2 864	2 864	0,24	687	2 177	0,9173	1 997
36.	2/2009	11 137		2 864		14 001	14 001	0,24	3 360	10 641	0,9150	9 736
35.-36.	1-2/2009	11 137		5 728		16 865	16 865	0,24	4 048	12 817		11 733
	3/2009				1 190	0	1 190	X	0	1 190	0,9128	1 086
Celkem		200 480	2 864	103 104	1 190	306 448	307 638		73 548	234 090		221 990

Kalkulace splátek pro osobní vozidla (finanční leasing s akontací)

ČSOB Leasing, a.s.			Pobočka		
Adresa:	Na Pankráci 310/60, 140 00 Praha 4		Adresa:	Mánesova 456, 370 01 České Budějovice	
IČO	63998980	DIČ	CZ63998980	tel.:	386 116 611, fax: 386 355 596
zaps. v OR vedeném MS v Praze, oddíl B, vložka 3491					
Banka:	ČSOB, a.s. Praha 2, č.ú. 1816016173/0300		E-mail: info@csobleasing.cz		

Dodavatel: Dealeři spolupracující s ČSOB Leasing, a.s.			IČO:		zaps.			
Adresa:			DIČ:		tel/fax:		E-mail:	
Předmět smlouvy	ŠKODA FABIA		Typ:					
Poživovací cena(PC) bez DPH	240 672 Kč	Smluvní popl.:		0,50%	1 432	Kč + DPH	272	Kč
DPH 19%	45 728 Kč							
Poživovací cena(PC) vč.DPH	286 400 Kč	Kupní cena:			1 000	Kč + DPH	190	Kč
Akce	ŠKODA Fabia - osobní a užitkové vozy, TOP LEASING PLUS - snížený leasingový úrok.							
Platnost do 31.12.2006.								

Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na leasing - varianta 1. od ČSOB Leasing, a.s.

Poř. č. splátky	Měsíc	Poplatek za uzavření smlouvy	Leasingová splátka včetně DPH	Kupní cena včetně DPH	Částka, o kterou se sníží daňový základ (c+d)	Kapitálové výdaje před zdaněním (c+d+e)	Daňový koeficient	Daňová úspora (g * h)	Kapitálové výdaje po zdanění (g - i)	Odúročitel $\frac{1}{1+(0,039/12*(1-0,24))}^t$	Současná hodnota kapitálových výdajů (j * k)
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l
1.	3/2006	1 704	6 806		8 510	8 510	0,24	2 042	6 468	0,9975	6 452
2.	4/2006		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9951	5 147
3.	5/2006		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9926	5 134
4.	6/2006		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9902	5 122
5.	7/2006		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9877	5 109
6.	8/2006		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9853	5 097
7.	9/2006		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9829	5 084
8.	10/2006		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9805	5 071
9.	11/2006		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9780	5 059
10.	12/2006		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9756	5 047
1.-10.	3-12/2006	1 704	68 060		69 764	69 764	0,24	16 743	53 021		52 322
11.	1/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9732	5 034
12.	2/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9708	5 022
13.	3/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9684	5 009
14.	4/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9661	4 997
15.	5/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9637	4 985
16.	6/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9613	4 972
17.	7/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9589	4 960
18.	8/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9566	4 948
19.	9/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9542	4 936
20.	10/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9519	4 924
21.	11/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9495	4 911
22.	12/2007		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9472	4 899
11.-22.	1-12/2007		81 672		81 672	81 672	0,24	19 601	62 071		59 597
23.	1/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9448	4 887
24.	2/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9425	4 875
25.	3/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9402	4 863
26.	4/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9379	4 851
27.	5/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9356	4 839
28.	6/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9333	4 827
29.	7/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9310	4 815
30.	8/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9287	4 804
31.	9/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9264	4 792
32.	10/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9241	4 780
33.	11/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9218	4 768
34.	12/2008		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9195	4 756
23.-34.	1-12/2008		81 672		81 672	81 672	0,24	19 601	62 071		57 859
35.	1/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9173	4 745
36.	2/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9150	4 733
37.	3/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9128	4 721
38.	4/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9105	4 710
39.	5/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9083	4 698
40.	6/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9060	4 687
41.	7/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9038	4 675
42.	8/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,9016	4 663
43.	9/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,8994	4 652
44.	10/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,8971	4 640
45.	11/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,8949	4 629
46.	12/2009		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,8927	4 618
35.-46.	1-12/2009		81 672		81 672	81 672	0,24	19 601	62 071		56 171
47.	1/2010		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,8905	4 606
48.	2/2010		6 806		6 806	6 806	0,24	1 633	5 173	0,8883	4 595
47.-48.	1-2/2010		13 612		13 612	13 612	0	3 267	10 345		9 201
	3/2010			1 190		1 190	X	0	1 190	0,8861	1 055
Celkem		1 704	326 688	1 190	328 392	329 582		78 814	250 768		236 204

Kalkulace splátek pro osobní vozidla (finanční leasing s akontací)

		ČSOB Leasing, a.s.		Pobočka	
		Adresa: Na Pankráci 310/60, 140 00 Praha 4		Adresa: Mánesova 456, 370 01 České Budějovice	
		IČO 63998980 DIČ CZ63998980		tel.: 386 116 611, fax: 386 355 596	
		zaps. v OR vedeném MS v Praze, oddíl B, vložka 3491			
		Banka: ČSOB, a.s. Praha 2, č.ú. 1816016173/0300		E-mail: info@csobleasing.cz	
Dodavatel: Dealeři spolupracující s ČSOB Leasing, a.s.				IČO:	
Adresa:				zaps. DIČ:	
				tel/fax:	
				E-mail:	
Předmět smlouvy		ŠKODA FABIA		Typ:	
Pořizovací cena(PC) bez DPH		240 672 Kč		Smluvní popl.: 0,50%	
DPH 19%		45 728 Kč		1 432 Kč + DPH 272 Kč	
Pořizovací cena(PC) vč.DPH		286 400 Kč		Kupní cena: 1 000 Kč + DPH 190 Kč	
Akce		ŠKODA Fabia - osobní vozy, TOP LEASING PLUS - snížený leasingový úrok.			
Platnost do 31.12.2006.					

osobní vozidla	začátkem									
Splátky	měsíční	fixní	počet:	36	délka smlouvy:	36 měsíců	dobu splácení:	36 měsíců		

JSP z PC bez DPH	0,0%	5,0%	10,0%	15,0%	20,0%	25,0%	30,0%	40,0%	50,0%	60,0%
Jednoráz.spl. předem(JSP)	0	12 034	24 067	36 101	48 134	60 168	72 202	96 269	120 336	144 403
DPH k JSP	0	2 286	4 573	6 859	9 146	11 432	13 718	18 291	22 864	27 437
JSP včetně DPH	0	14 320	28 640	42 960	57 280	71 600	85 920	114 560	143 200	171 840
Nájemné bez DPH(36x)	7 502	7 127	6 752	6 381	6 010	5 642	5 273	4 533	3 803	3 081
Nájemné v % z PC bez DPH	3,117%	2,961%	2,805%	2,651%	2,497%	2,344%	2,191%	1,883%	1,580%	1,280%
DPH 19% k pořiz.ceně	1 270	1 207	1 143	1 080	1 016	953	889	762	635	508
DPH 19% k finanč.sloužbě	155	147	140	133	126	119	113	99	88	77
Splátka vč.DPH bez pojistn.	8 928	8 481	8 035	7 594	7 152	6 714	6 275	5 394	4 526	3 666
Splátka bez DPH vč.pojistn.	8 298	7 923	7 548	7 177	6 806	6 438	6 070	5 329	4 599	3 877
	324 291	322 541	320 791	319 231	317 649	316 212	314 730	311 634	309 032	306 709
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Splátka k úhradě	9 724	9 277	8 831	8 390	7 948	7 510	7 072	6 190	5 322	4 462
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	9,1%	9,2%	9,2%	9,3%	9,4%	9,6%	9,8%	10,1%	10,9%	12,3%
Koeficient	1,096	1,092	1,087	1,082	1,078	1,074	1,070	1,061	1,054	1,048

Jednoráz.spl. předem(JSP), první splátka včetně pojistného a smluvní poplatek jsou splatné předem.

Nájemce je soukromá osoba, neplátce DPH
Pojištění: v kategorii: 0 až 1500000 Doplnkové pojišť.bez DPH(ročně): - ve splátce -
Pojištěno na cenu: 286 400 Kč U neplátce DPH pojištěno vždy na cenu s DPH

ŠKODA FABIA										
Pojišťovna	spoluúčast	min.spol.	sazba p.a.	konst.část	pojistné	DPH	vč.DPH	měsíců	pojistné	DPH
ČSOB Pojišťovna	1%	1 000	3,1630%	0	755	0	755	0	0	0
ČSOB Pojišťovna	5%	5 000	2,5300%	0	604	0	604	0	0	0
ČSOB Pojišťovna	10%	10 000	2,2000%	0	525	0	525	0	0	0
	0%	0	0,0000%	0	0	0	0	0	0	0
-	0%	0	0,0000%	0	0	0	0	0	0	0

Povinné smluvní pojištění	osobní vozidla	sleva/bonus OPV:	0	0% nad 1000 do 1350 ccm						
Pojišťovna	skupina	limity	pojistné	DPH	celkem	ve splátce		měsíců	roč.pojistné	DPH
ČSOB Pojišťovna	OA2	62/62	3252	0	3 252	271	float	0	0	0

Zabezpečení ke zvolenému pojištění: do 1 mil. Kč imobilizer, od 1 mil. do 1,5 mil. Kč imobilizer + pevné mechanické zabezpečení
Další informace získáte na naší pobočce. nebo u dealera.
Tato nabídka je nezávazná. Koeficient v tabulce kalkulace splátek je stanoven podle vzorce:
[JSP(jednoráz.splátka předem)]+(Nájemné+DPH k PL)*počet splátek+Pojistné zaplacené během doby leasingu
[Prodejní cena vč.DPH+Pojistné zaplacené během doby leasingu beze slev dohodnutých leas.společností]
Děkujeme za Váš zájem o nabídku ČSOB Leasing, a.s.

Verze:	09.09.03A
Sezónní sazba:	443
Akce:	OUA010607

číslo akce:	15
varianta splácení:	1262
kód vozidla:	0
měna:	CZK

0,4813%

0,00	0,00
	0,00
	0

Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů na leasing - varianta 2. od ČSOB Leasing, a.s.

Poř. č. splátky	Měsíc	První zvýšená splátka včetně DPH (171840 Kč) časově rozlišená	Poplatek za uzavření smlouvy	Leasingová splátka včetně DPH	Kupní cena včetně DPH	Částka, o kterou se sníží daňový základ (c+d+e)	Kapitálové výdaje před zdaněním (f + g)	Daňový koeficient	Daňová úspora (h * i)	Kapitálové výdaje po zdanění (h - j)	Odúročitel $1/(1+(0,039/12*(1-0,24)))^t$	Současná hodnota kapitálových výdajů (k * l)
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m
1.	3/2006		1 704	3 666		5 370	5 370	0,24	1 289	4 081	0,9975	4 071
2.	4/2006			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9951	2 772
3.	5/2006			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9926	2 766
4.	6/2006			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9902	2 759
5.	7/2006			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9877	2 752
6.	8/2006			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9853	2 745
7.	9/2006			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9829	2 738
8.	10/2006			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9805	2 732
9.	11/2006			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9780	2 725
10.	12/2006	47 733		3 666		51 399	51 399	0,24	12 336	39 063	0,9756	38 111
1.-10.	3-12/2006	47 733	1 704	36 660		86 097	86 097	0,24	20 663	65 434		64 172
11.	1/2007			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9732	2 712
12.	2/2007			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9708	2 705
13.	3/2007			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9684	2 698
14.	4/2007			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9661	2 692
15.	5/2007			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9637	2 685
16.	6/2007			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9613	2 678
17.	7/2007			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9589	2 672
18.	8/2007			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9566	2 665
19.	9/2007			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9542	2 659
20.	10/2007			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9519	2 652
21.	11/2007			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9495	2 645
22.	12/2007	57 280		3 666		60 946	60 946	0,24	14 627	46 319	0,9472	43 872
11.-22.	1-12/2007	57 280		43 992		101 272	101 272	0,24	24 305	76 967		73 335
23.	1/2008			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9448	2 632
24.	2/2008			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9425	2 626
25.	3/2008			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9402	2 620
26.	4/2008			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9379	2 613
27.	5/2008			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9356	2 607
28.	6/2008			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9333	2 600
29.	7/2008			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9310	2 594
30.	8/2008			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9287	2 587
31.	9/2008			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9264	2 581
32.	10/2008			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9241	2 575
33.	11/2008			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9218	2 568
34.	12/2008	57 280		3 666		60 946	60 946	0,24	14 627	46 319	0,9195	42 592
23.-34.	1-12/2008	57 280		43 992		101 272	101 272	0,24	24 305	76 967		71 195
35.	1/2009			3 666		3 666	3 666	0,24	880	2 786	0,9173	2 556
36.	2/2009	9 547		3 666		13 213	13 213	0,24	3 171	10 042	0,9150	9 189
35.-36.	1-2/2009	9 547		7 332		16 879	16 879	0,24	4 051	12 828		11 744
	3/2009				1 190	0	1 190	X	0	1 190	0,9128	1 086
Celkem		171 840	1 704	131 976	1 190	305 520	306 710		73 325	233 385		221 532

4 roky

Splátkový plán úvěru ve výši

286 400,00 Kč

orientační uvažovaná úroková sazba

3,90%

zůstatek jistiny	splátka jistiny	úrok	celková výše splátky	vedení úvěr. účtu	celkové náklady
286 400	6 100	931	7 031	400	7 431
280 300	6 100	911	7 011	400	7 411
274 200	6 100	891	6 991	400	7 391
268 100	6 100	871	6 971	400	7 371
262 000	6 100	852	6 952	400	7 352
255 900	6 100	832	6 932	400	7 332
249 800	6 100	812	6 912	400	7 312
243 700	6 100	792	6 892	400	7 292
237 600	6 100	772	6 872	400	7 272
231 500	6 100	752	6 852	400	7 252
225 400	6 100	733	6 833	400	7 233
219 300	6 100	713	6 813	400	7 213
213 200	6 100	693	6 793	400	7 193
207 100	6 100	673	6 773	400	7 173
201 000	6 100	653	6 753	400	7 153
194 900	6 100	633	6 733	400	7 133
188 800	6 100	614	6 714	400	7 114
182 700	6 100	594	6 694	400	7 094
176 600	6 100	574	6 674	400	7 074
170 500	6 100	554	6 654	400	7 054
164 400	6 100	534	6 634	400	7 034
158 300	6 100	514	6 614	400	7 014
152 200	6 100	495	6 595	400	6 995
146 100	6 100	475	6 575	400	6 975
140 000	6 100	455	6 555	400	6 955
133 900	6 100	435	6 535	400	6 935
127 800	6 100	415	6 515	400	6 915
121 700	6 100	396	6 496	400	6 896
115 600	6 100	376	6 476	400	6 876
109 500	6 100	356	6 456	400	6 856
103 400	6 100	336	6 436	400	6 836
97 300	6 100	316	6 416	400	6 816
91 200	6 100	296	6 396	400	6 796
85 100	6 100	277	6 377	400	6 777
79 000	6 100	257	6 357	400	6 757
72 900	6 100	237	6 337	400	6 737
66 800	6 100	217	6 317	400	6 717
60 700	6 100	197	6 297	400	6 697
54 600	6 100	177	6 277	400	6 677
48 500	6 100	158	6 258	400	6 658
42 400	6 100	138	6 238	400	6 638
36 300	6 100	118	6 218	400	6 618
30 200	6 100	98	6 198	400	6 598
24 100	6 100	78	6 178	400	6 578
18 000	6 100	59	6 159	400	6 559
11 900	6 100	39	6 139	400	6 539
5 800	5 800	19	5 819	400	6 219
celkem	286 400	22 317	308 717	18 800	327 517

Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů úvěr od Komerční banky, a.s.

Poř. č. splátky	Měsíc	Celkové výdaje na úvěr	z toho:	Odpisy (viz tab.1, sl. c)	Částka, o kterou se sníží daňový základ (d + e)	Daňový koeficient	Daňová úspora (f * g)	Kapitálové výdaje na úvěr po odečtení daňové úspory (c - h)	Odúročitel $1/(1+(0,039/12*(1-0,24)))^t$	Současná hodnota kapitálových výdajů (i * j)
			Úroky, poplatky za vedení účtu a jednoráz.p oplatek							
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k
0.	3/2006	1 718	1 718		1 718	0,24	412	1 306	1,0000	1 306
1.	4/2006	7 431	1 331		1 331	0,24	319	7 112	0,9975	7 094
2.	5/2006	7 411	1 311		1 311	0,24	315	7 096	0,9951	7 061
3.	6/2006	7 391	1 291		1 291	0,24	310	7 081	0,9926	7 029
4.	7/2006	7 371	1 271		1 271	0,24	305	7 066	0,9902	6 997
5.	8/2006	7 352	1 252		1 252	0,24	300	7 052	0,9877	6 965
6.	6/2006	7 332	1 232		1 232	0,24	296	7 036	0,9853	6 933
7.	10/2006	7 312	1 212		1 212	0,24	291	7 021	0,9829	6 901
8.	11/2006	7 292	1 192		1 192	0,24	286	7 006	0,9805	6 869
9.	12/2006	7 272	1 172	40 669	41 841	0,24	10 042	-2 770	0,9780	-2 709
0.-9.	3-12/2006	67 882	12 982	40 669	53 651	0,24	12 876	55 006		54 446
10.	1/2007	7 252	1 152		1 152	0,24	276	6 976	0,9756	6 806
11.	2/2007	7 233	1 133		1 133	0,24	272	6 961	0,9732	6 775
12.	3/2007	7 213	1 113		1 113	0,24	267	6 946	0,9708	6 743
13.	4/2007	7 193	1 093		1 093	0,24	262	6 931	0,9684	6 712
14.	5/2007	7 173	1 073		1 073	0,24	258	6 915	0,9661	6 681
15.	6/2007	7 153	1 053		1 053	0,24	253	6 900	0,9637	6 650
16.	7/2007	7 133	1 033		1 033	0,24	248	6 885	0,9613	6 619
17.	8/2007	7 114	1 014		1 014	0,24	243	6 871	0,9589	6 588
18.	9/2007	7 094	994		994	0,24	239	6 855	0,9566	6 558
19.	10/2007	7 074	974		974	0,24	234	6 840	0,9542	6 527
20.	11/2007	7 054	954		954	0,24	229	6 825	0,9519	6 496
21.	12/2007	7 034	934	81 910	82 844	0,24	19 883	-12 849	0,9495	-12 200
10.-21.	1-12/2007	85 720	12 520	81 910	94 430	0,24	22 663	63 057		60 954
22.	1/2008	7 014	914		914	0,24	219	6 795	0,9472	6 436
23.	2/2008	6 995	895		895	0,24	215	6 780	0,9448	6 406
24.	3/2008	6 975	875		875	0,24	210	6 765	0,9425	6 376
25.	4/2008	6 955	855		855	0,24	205	6 750	0,9402	6 346
26.	5/2008	6 935	835		835	0,24	200	6 735	0,9379	6 316
27.	6/2008	6 915	815		815	0,24	196	6 719	0,9356	6 286
28.	7/2008	6 896	796		796	0,24	191	6 705	0,9333	6 257
29.	8/2008	6 876	776		776	0,24	186	6 690	0,9310	6 228
30.	9/2008	6 856	756		756	0,24	181	6 675	0,9287	6 198
31.	10/2008	6 836	736		736	0,24	177	6 659	0,9264	6 169
32.	11/2008	6 816	716		716	0,24	172	6 644	0,9241	6 140
33.	12/2008	6 796	696	81 910	82 606	0,24	19 825	-13 029	0,9218	-12 011
22.-33.	1-12/2008	82 865	9 665	81 910	91 575	0,24	21 978	60 887		57 149
34.	1/2009	6 777	677		677	0,24	162	6 615	0,9195	6 082
35.	2/2009	6 757	657		657	0,24	158	6 599	0,9173	6 053
36.	3/2009	6 737	637		637	0,24	153	6 584	0,9150	6 025
37.	4/2009	6 717	617		617	0,24	148	6 569	0,9128	5 996
38.	5/2009	6 697	597		597	0,24	143	6 554	0,9105	5 967
39.	6/2009	6 677	577		577	0,24	138	6 539	0,9083	5 939
40.	7/2009	6 658	558		558	0,24	134	6 524	0,9060	5 911
41.	8/2009	6 638	538		538	0,24	129	6 509	0,9038	5 883
42.	9/2009	6 618	518		518	0,24	124	6 494	0,9016	5 855
43.	10/2009	6 598	498		498	0,24	120	6 478	0,8994	5 826
44.	11/2009	6 578	478		478	0,24	115	6 463	0,8971	5 798
45.	12/2009	6 559	459	81 911	82 370	0,24	19 769	-13 210	0,8949	-11 822
34.-45.	1-12/2009	80 011	6 811	81 911	88 722	0,24	21 293	58 718		53 514
46.	1/2010	6 539	439		439	0,24	105	6 434	0,8927	5 743
47.	2/2010	6 219	419		419	0,24	101	6 118	0,8905	5 449
46.-47.	1-2/2010	12 758	858	0	858	0,24	206	12 552		11 192
Celkem		329 236	42 836	286 400	329 236	0,24	79 016	250 220		237 254

T I L G U N G S P L A N

erstellt am: 01-08-2006

von:

Kontonummer

Kreditbetrag....	286.400,00 öS	
Auszahlungsbetrag	286.400,00 öS	Auszahlungsdatum 20-03-2006
Laufzeit	48 Raten	
Zinssatz	6,250 %	(klm/360)
Verzinsungsart	dekursiv	
Zahlungsperioden	monatlich	Fälligkeit d. 1. Rate 20-04-2006
Abschlußperioden	vierteljährl.	1. Zinsabschluß..... 30-06-2006
Kapitalrate_..... ab	20-04-2006	<u>5.967,00 öS</u>

TILGUNGSPLAN

erstellt am: 01-08-2006

von:

Datum	Zuschuß	GProv	Zinsen	Tilgung	Belastung	Schuld	Auszahlung
20-03-06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	286.400,00	286.400,00
20-04-06	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	280.433,00	0,00
20-05-06	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	274.466,00	0,00
20-06-06	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	268.499,00	0,00
30-06-06	0,00	0,00	4.945,28	0,00	4.946,00	268.499,00	0,00
20-07-06	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	262.532,00	0,00
20-08-06	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	256.565,00	0,00
20-09-06	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	250.598,00	0,00
30-09-06	0,00	0,00	4.161,11	0,00	4.162,00	250.598,00	0,00
20-10-06	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	244.631,00	0,00
20-11-06	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	238.664,00	0,00
20-12-06	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	232.697,00	0,00
31-12-06	0,00	0,00	3.874,15	0,00	3.875,00	232.697,00	0,00
* 31-12-06	0,00	0,00	12.980,54	53.703,00	66.686,00	232.697,00	286.400,00
20-01-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	226.730,00	0,00
20-02-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	220.763,00	0,00
20-03-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	214.796,00	0,00
31-03-07	0,00	0,00	3.511,58	0,00	3.512,00	214.796,00	0,00
20-04-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	208.829,00	0,00
20-05-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	202.862,00	0,00
20-06-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	196.895,00	0,00
30-06-07	0,00	0,00	3.267,69	0,00	3.268,00	196.895,00	0,00
20-07-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	190.928,00	0,00
20-08-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	184.961,00	0,00
20-09-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	178.994,00	0,00
30-09-07	0,00	0,00	3.017,43	0,00	3.018,00	178.994,00	0,00
20-10-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	173.027,00	0,00
20-11-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	167.060,00	0,00
20-12-07	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	161.093,00	0,00
31-12-07	0,00	0,00	2.730,48	0,00	2.731,00	161.093,00	0,00
* 31-12-07	0,00	0,00	12.526,58	71.604,00	84.133,00	161.093,00	0,00
20-01-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	155.126,00	0,00
20-02-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	149.159,00	0,00
20-03-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	143.192,00	0,00
31-03-08	0,00	0,00	2.418,66	0,00	2.419,00	143.192,00	0,00
20-04-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	137.225,00	0,00
20-05-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	131.258,00	0,00
20-06-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	125.291,00	0,00
30-06-08	0,00	0,00	2.135,85	0,00	2.136,00	125.291,00	0,00
20-07-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	119.324,00	0,00
20-08-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	113.357,00	0,00
20-09-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	107.390,00	0,00
30-09-08	0,00	0,00	1.873,76	0,00	1.874,00	107.390,00	0,00
20-10-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	101.423,00	0,00
20-11-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	95.456,00	0,00
20-12-08	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	89.489,00	0,00
31-12-08	0,00	0,00	1.586,80	0,00	1.587,00	89.489,00	0,00

T I L G U N G S P L A N

erstellt am: 01-08-2006

von:

Datum	Zuschuß	GProv	Zinsen	Tilgung	Belastung	Schuld	Auszahlung
* 31-12-08	0,00	0,00	8.015,07	71.604,00	79.620,00	89.489,00	0,00
20-01-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	83.522,00	0,00
20-02-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	77.555,00	0,00
20-03-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	71.588,00	0,00
31-03-09	0,00	0,00	1.273,95	0,00	1.274,00	71.588,00	0,00
20-04-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	65.621,00	0,00
20-05-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	59.654,00	0,00
20-06-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	53.687,00	0,00
30-06-09	0,00	0,00	1.004,61	0,00	1.005,00	53.687,00	0,00
20-07-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	47.720,00	0,00
20-08-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	41.753,00	0,00
20-09-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	35.786,00	0,00
30-09-09	0,00	0,00	730,98	0,00	731,00	35.786,00	0,00
20-10-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	29.819,00	0,00
20-11-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	23.852,00	0,00
20-12-09	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	17.885,00	0,00
31-12-09	0,00	0,00	443,13	0,00	444,00	17.885,00	0,00
* 31-12-09	0,00	0,00	3.451,77	71.604,00	75.058,00	17.885,00	0,00
20-01-10	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	11.918,00	0,00
20-02-10	0,00	0,00	0,00	5.967,00	5.967,00	5.951,00	0,00
20-03-10	0,00	0,00	155,17	5.951,00	6.107,00	0,00	0,00
* 31-12-10	0,00	0,00	155,17	17.885,00	18.041,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	37.129,13	286.400,00	323.538,00	0,00	286.400,00

Výpočet současné hodnoty kapitálových výdajů úvěr od Volksbank, a.s.

Poř. č. splátky	Měsíc	Celkové výdaje na úvěr	z toho:		Částka, o kterou se sníží daňový základ (d + e)	Daňový koeficient	Daňová úspora (f * g)	Kapitálové výdaje na úvěr po odečtení daňové úspory (c - h)	Odúročitel $1/(1+(0,039/12*(1-0,24)))^t$	Současná hodnota kapitálových výdajů (i * j)
			Úroky a jednorázový poplatek	Odpisy (viz tab. 1, sl. c)						
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k
0.	3/2006	5 000	5 000		5 000	0,24	1 200	3 800	1,0000	3 800
1.	4/2006	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9975	5 952
2.	5/2006	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9951	5 938
3.	6/2006	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9926	5 923
3a	6/2006	4 946	4 946		4 946	0,24	1 187	3 759	0,9926	3 731
4.	7/2006	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9902	5 908
5.	8/2006	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9877	5 894
6.	9/2006	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9853	5 879
6a	9/2006	4 162	4 162		4 162	0,24	999	3 163	0,9853	3 117
7.	10/2006	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9829	5 865
8.	11/2006	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9805	5 850
9.	12/2006	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9780	5 836
9a	12/2006	3 875	3 875	40 669	44 544	0,24	10 691	-6 816	0,9780	-6 666
0.-9.	3-12/2006	71 686	17 983	40 669	58 652	0,24	14 076	57 610		57 028
10.	1/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9756	5 822
11.	2/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9732	5 807
12.	3/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9708	5 793
12a	3/2007	3 512	3 512		3 512	0,24	843	2 669	0,9708	2 591
13.	4/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9684	5 779
14.	5/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9661	5 764
15.	6/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9637	5 750
15a	6/2007	3 268	3 268		3 268	0,24	784	2 484	0,9637	2 393
16.	7/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9613	5 736
17.	8/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9589	5 722
18.	9/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9566	5 708
18a	9/2007	3 018	3 018		3 018	0,24	724	2 294	0,9566	2 194
19.	10/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9542	5 694
20.	11/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9519	5 680
21.	12/2007	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9495	5 666
21a	12/2007	2 731	2 731	81 910	84 641	0,24	20 314	-17 583	0,9495	-16 695
10.-21a.	1-12/2007	84 133	12 529	81 910	94 439	0,24	22 665	61 468		59 404
22.	1/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9472	5 652
23.	2/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9448	5 638
24.	3/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9425	5 624
24a	3/2008	2 419	2 419		2 419	0,24	581	1 838	0,9425	1 733
25.	4/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9402	5 610
26.	5/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9379	5 596
27.	6/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9356	5 582
27a	6/2008	2 136	2 136		2 136	0,24	513	1 623	0,9356	1 519
28.	7/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9333	5 569
29.	8/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9310	5 555
30.	9/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9287	5 541
30a	9/2008	1 874	1 874		1 874	0,24	450	1 424	0,9287	1 323
31.	10/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9264	5 528
32.	11/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9241	5 514
33.	12/2008	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9218	5 500
33a	12/2008	1 587	1 587	81 910	83 497	0,24	20 039	-18 452	0,9218	-17 010
22.-33a.	1-12/2008	79 620	8 016	81 910	89 926	0,24	21 582	58 038		54 474
34.	1/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9195	5 487
35.	2/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9173	5 473
36.	3/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9150	5 460
36a	3/2009	1 274	1 274		1 274	0,24	306	968	0,9150	886
37.	4/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9128	5 446
38.	5/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9105	5 433
39.	6/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9083	5 420
39a	6/2009	1 005	1 005		1 005	0,24	241	764	0,9083	694
40.	7/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9060	5 406
41.	8/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9038	5 393
42.	9/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,9016	5 380
42a	9/2009	731	731		731	0,24	175	556	0,9016	501
43.	10/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,8994	5 366
44.	11/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,8971	5 353
45.	12/2009	5 967			0	0,24	0	5 967	0,8949	5 340
45a	12/2009	444	444	81 911	82 355	0,24	19 765	-19 321	0,8949	-17 291
34.-45a.	1-12/2009	75 058	3 454	81 911	85 365	0,24	20 488	54 570		49 748
46.	1/2010	5 967			0	0,24	0	5 967	0,8927	5 327
47.	2/2010	5 967			0	0,24	0	5 967	0,8905	5 314
48.	3/2010	6 107	156		156	0,24	37	6 070	0,8883	5 392
46.-48.	1-3/2010	18 041	156	0	156	0,24	37	18 004		16 032
Celkem		328 538	42 138	286 400	328 538		78 849	249 690		236 686