

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Bakalářský studijní program Ekonomika a management
studijní obor: Finanční řízení podniku
realizovaný na Vyšší odborné škole ekonomické, Zlín

SROVNÁNÍ MOŽNÝCH FOREM FINANCOVÁNÍ PŘI POŘÍZENÍ
DLOUHODOBÉHO HMOTNÉHO MAJETKU VE FIRMĚ ČAS, s.r.o.

Bakalářská práce

Vypracovala: Jana Tökölyová
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Karla Kaniová

Zlín 2005

Chtěla bych poděkovat společnosti ČAS s. r. o. za poskytnutí informací. Obzvlášť bych chtěla poděkovat Ing. Karle Kaniové za to, že mi věnovala svůj čas i rady při zpracování bakalářské práce.

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci „Srovnání možných forem financování při pořizování dlouhodobého hmotného majetku ve firmě ČAS, s.r.o.“ vypracovala samostatně pod vedením Ing. Karly Kaniové.

K práci jsem použila literatury a pramenů, uvedených v seznamu.

V Praze dne 15. května 2005

.....
podpis

Souhlasíme – nesouhlasíme*) s tím, aby bakalářská práce byla k dispozici v knihovně pro potřeby studentů bakalářských studijních programů realizovaných na Vyšší odborné škole ekonomické, Zlín.

Ve Zlíně dne 15. května 2005

.....
podpis zástupce firmy

*) nevyhovující škrtněte

OBSAH

1. Úvod.....	5
2. Teoreticko-metodologická část.....	7
2.1 Financování podnikových investic	7
2.2 Financování investic z interních zdrojů	8
2.2.1 Odpisy jako interní zdroj financování	8
2.2.2 Nerozdělený zisk.....	9
2.2.3 Rezervní fondy.....	10
2.3 Financování investic z externích zdrojů	10
2.3.1 Financování kmenovými akciemi.....	10
2.3.2 Financování prioritními akciemi.....	11
2.3.3 Rizikový (rozvojový) kapitál	12
2.3.4 Financování pomocí podnikových obligací.....	12
2.3.5 Projektové financování	13
2.3.6 Financování dlouhodobým bankovním úvěrem	13
2.3.7 Leasingové financování	15
2.4 Rozhodování mezi leasingem a koupí na úvěr	21
2.4.1 Metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr	22
2.4.2 Metoda čisté výhody leasingu.....	22
3. Analytická část.....	24
3.1 Charakteristika firmy ČAS s.r.o.	24
3.2 Financování dlouhodobého hmotného majetku	25
3.3 Financování úvěrem a leasingem na 3 roky.....	26
3.3.1 Splátkový kalendář úvěru na 3 roky	27
3.3.2 Splátkový kalendář leasingu na 3 roky	29
3.4 Srovnání metodou diskontovaných výdajů na úvěr a leasing.....	31
3.4.1 Kvantifikace výdajů úvěru na 3 roky.....	31
3.4.2 Kvantifikace výdajů leasingu na 3 roky	32
3.4.3 Kvantifikace časově aktualizovaných výdajů úvěru na 3 roky.....	32
3.4.4 Kvantifikace časově aktualizovaných výdajů leasingu na 3 roky	33
3.5 Metoda čisté výhody leasingu.....	34
3.5.1 Výpočet čisté výhody leasingu na 3 roky	34
3.6 Financování úvěrem na 6 let a leasingem na 4 roky.....	35
3.6.1 Splátkový kalendář úvěru na 6 let.....	35
3.6.2 Splátkový kalendář leasingu na 4 roky	39
3.7 Srovnání metodou diskontovaných výdajů na úvěr a leasing.....	41
3.7.1 Kvantifikace výdajů úvěru na 6 let	41
3.7.2 Kvantifikace výdajů leasingu na 4 roky	41
3.7.3 Kvantifikace časově aktualizovaných výdajů úvěru na 6 let	42
3.7.4 Kvantifikace časově aktualizovaných výdajů leasingu na 4 roky	43
3.8 Leasing jako uznaný výdaj	43
4. Závěr	44
Resumé.....	47
Použitá literatura	48

1. Úvod

Pro zpracování bakalářské práce jsem si vybrala téma z oblasti financování. Zabývám se srovnáním možných forem financování při pořízení dlouhodobého hmotného majetku.

Praxi jsem absolvovala ve firmě ČAS s.r.o., jejíž hlavní činností je nákladní automobilová doprava v tuzemsku i zahraničí.

Firma vlastní 28 nákladních automobilů, z nichž v současné době jsou 3 auta splácena formou leasingového financování.

Důvodem volby tohoto tématu bylo blíže poznat problematiku financování a firma měla také zájem zjistit, jaké financování je pro ně nejvhodnější.

V bakalářské práci uvádím různé formy financování, z nichž ale pouze některé jsou vhodné pro firmu ČAS s.r.o. Cílem práce je zhodnotit, která forma je pro firmu nejvýhodnější.

Proto se tato bakalářská práce převážně zaměřuje na způsob financování leasingem a úvěrem, což jsou podle mého názoru jedny z nejčastěji používaných metod pořízení hmotného dlouhodobého majetku a pro malé a střední podnikatele dnes představují jednu z nejdostupnějších a nejlevnějších forem financování v případě, že nemají dostatek vlastních zdrojů.

V první části teoreticko-metodologické popisují charakteristiku investic a jejich rozdělení. Krátkou pozornost zde věnuji interním zdrojům investování (odpisy, nerozdělený zisk, tvorba nerozděleného zisku a rezervní fondy) a externím zdrojům (financování pomocí kmenových akcií, prioritních akcií, financování dlouhodobým bankovním úvěrem, projektové financování a leasingové financování).

Nejvíce se zde zaměřuji na úvěr a leasingové financování a teoreticky popisují metody srovnání leasingu a úvěru.

V druhé, analytické, části bakalářské práce představuji firmu ČAS s.r.o., u které jsem vykonávala svou odbornou praxi. Dále se zabývám financováním dlouhodobého hmotného majetku.

Srovnávám všechny možné formy financování majetku, které jsou přístupné pro společnosti v České republice. Jedná se o financování pomocí akcií, obligací, úvěrem a leasingem.

Pro společnost ČAS s.r.o. jsou možné jediné dvě alternativy financování a to pomocí úvěru a leasingu, proto v analytické části kladu na tyto formy financování největší důraz.

Srovnávám zde úvěr poskytnutý na 3 roky s leasingem poskytnutým na 3 roky a pro detailnější náhled na uvedenou problematiku uvádím i úvěr na 6 let a leasing na 4 roky.

Jsou zde vypracovány splátkové kalendáře úvěrů a splátkové kalendáře leasingu a tyto údaje pak srovnávány metodou diskontovaných výdajů. Dále jsou v této části kvantifikovány výdaje na úvěr a na leasing a pak časově aktualizovány.

Je zde použita i druhá metoda pro srovnání úvěru a leasingu a to metoda čisté výhody leasingu.

Cílem této bakalářské práce je zjistit, která forma financování nákladního automobilu je pro firmu ČAS s.r.o. nejvýhodnější. Pro získání údajů o bankovních úvěrech jsou použity údaje, které poskytly banky: Komerční banka Zlín a Československá obchodní banka Zlín. Pro získání informací o leasingu jsou použity kalkulace splátek, které poskytl ČSOB leasing, Zlín.

Poslední část této práce (závěr) srovnává současné hodnoty úvěru poskytnutého na 3 roky a na 6 let a leasingu poskytnutého na 3 a 4 roky a hodnotí, která varianta je pro firmu nejvýhodnější.

2. Teoreticko-metodologická část

2.1 Financování podnikových investic

„Získání (obstarání) finančních zdrojů, obecněji kapitálu ve všech jeho formách a jejich použití k obstarávání potřebných statků a k úhradě výdajů na činnost podniku, označujeme jako financování.“ (SYNEK, 7, s. 333)

Dlouhodobý majetek podniku představuje část jeho celkového majetku (aktiv), která funguje v podniku po delší období (obvykle déle než 1 rok), zpravidla se postupně opotřebovává a přeměňuje na peněžní příjmy.

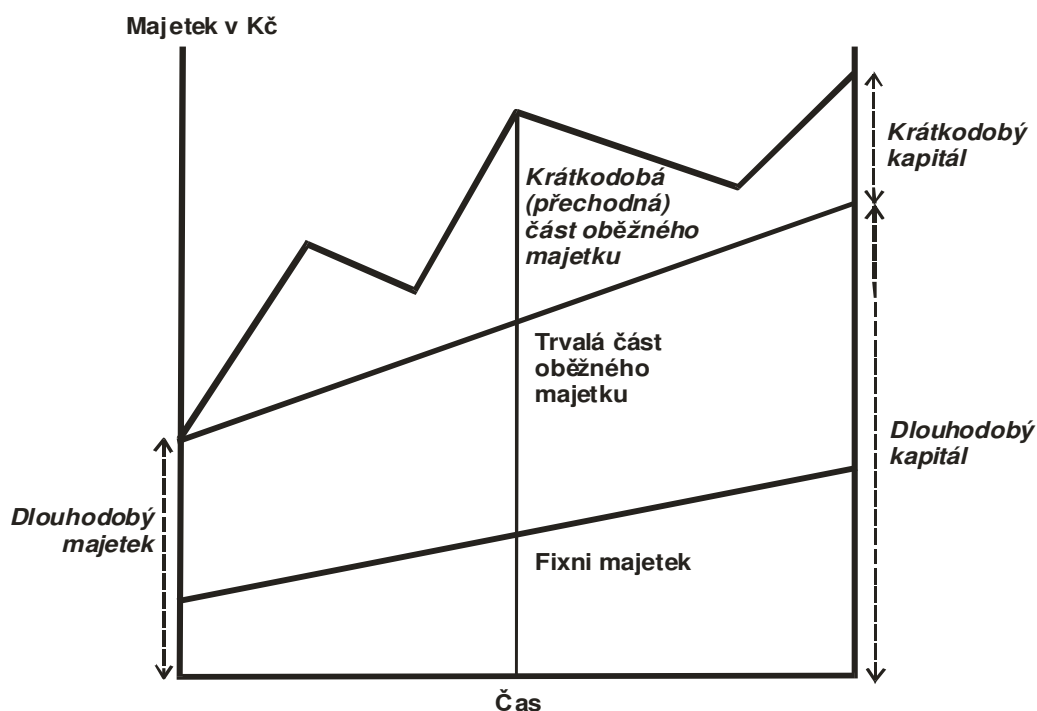
Peněžní výdaje na prvotní pořízení dlouhodobého majetku, eventuálně na jeho obnovu či rozšíření, nazýváme investicemi.

Financování investic se zabývá soustřeďováním a optimálním složením různých forem finančních zdrojů na úhradu podnikových investic.

Často se financování investic nazývá dlouhodobým financováním, které se někdy ještě rozděluje na:

- a) střednědobé financování (v rozsahu 1-5 let)
- b) vlastní dlouhodobé financování (financování majetku s životností vyšší než 5 let)

Ve finančním řízení a rozhodování stabilizovaného podniku by se měla uplatňovat zásada: dlouhodobý majetek podniku je třeba krýt dlouhodobými zdroji, dlouhodobým kapitálem. Krátkodobý majetek může být financován i krátkodobými zdroji. Tato zásada se nazývá „**zlatým bilančním pravidlem**“, který lze graficky znázornit:



„Jestliže by podniku uplatňoval financování dlouhodobého majetku z krátkodobých zdrojů (krátkodobý úvěr, krátkodobé obligace), musel by během životnosti majetku několikrát žádat o nové úvěry a emitovat nové obligace, protože transformace dlouhodobého majetku na peníze přesahuje splatnost krátkodobých zdrojů.“ (VALACH, 8, s. 247)

Na druhé straně financování krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji je pro podnik neefektivní. Náklady dlouhodobého majetku, jak cizího tak vlastního, jsou pro podnik vyšší, než náklady krátkodobého kapitálu.

Hlavní zdroje dlouhodobého financování jsou:

1. Interní zdroje

- a) odpisy
- b) nerozdělený zisk
- c) dlouhodobé finanční rezervy

2. Externí zdroje

- a) kmenové akcie
- b) prioritní akcie
- a) obligace
- b) dlouhodobé úvěry finančních institucí
- c) dlouhodobé úvěry dodavatelské
- d) finanční leasing
- e) finanční podpora státu či jiných institucí
- f) ostatní externí zdroje (různé druhy finančních inovací, rizikový kapitál)

Za interní zdroje dlouhodobého financování se považují finanční zdroje, které vznikají na základě vnitřní činnosti podniku.

Externí zdroje zahrnují cizí zdroje, zvýšené o vklady vlastníků.

2.2 Financování investic z interních zdrojů

2.2.1 Odpisy jako interní zdroj financování

„Hmotný a nehmotný dlouhodobý majetek funguje v podniku několik let. Nemůže být proto zahrnován do provozních nákladů najednou, ale postupně, v jednotlivých letech životnosti.“ (VALACH, 8, s. 303)

Odpisy můžeme definovat jako část ceny dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, která se v průběhu jeho životnosti systematickým způsobem zahrnuje do provozních nákladů podniku, vynaložených za určité období. Jsou zachyceny ve výsledovce podniku.

Protože odpisy jsou nákladem, ale nejsou zároveň peněžním výdajem, mají odlišné postavení při vykazování zisku podniku a při vykazování toku peněžních prostředků. Vykazování zisku v účetnictví je založeno na nákladově-výnosovém principu, nezávisle na okamžiku, kdy jsou uskutečňovány skutečné platby. Odpisy jsou zahrnuty do nákladů, snižují vykazovaný zisk, i když nejsou výdajem a nesnižují peněžní prostředky. Spolu s inkasovaným ziskem tvoří obvykle dominantní zdroj krytí kapitálových požadavků firem na obnovu a eventuálně rozšíření fixního majetku ve většině průmyslově vyspělých zemí.

Odpisy, na rozdíl od zisku, jsou relativně stabilní zdroj financování. Je tomu tak proto, že:

1. odpisy nejsou ovlivněny tak velkým množstvím proměnlivých faktorů jako zisk,
2. podnik je má k dispozici i v těch případech, kdy nevytvořil žádný zisk a tržby pokrývají pouze úroveň nákladů.

Systém odepisování hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku má značný vliv nejen na finanční hospodaření podniku, ale i na celkové ekonomické jednání rozhodování podniku.

Odpisy dlouhodobého majetku prostřednictvím vykazovaného zisku ovlivňují citelně základnu pro výpočet daně ze zisku.

2.2.2 Nerozdělený zisk

Druhým kvantitativně nejvýznamnějším zdrojem interního financování investic je nerozdělený zisk. Obecně jej můžeme charakterizovat jako tu část zisku po zdanění, která není použita na výplatu dividend či na tvorbu fondů ze zisku.

Nerozdělený zisk vystupuje v bilanci podniku jako jedna ze součástí vlastního kapitálu. Jeho podíl na celkovém kapitálu podniku nebývá obvykle vysoký, podíl na financování investic (tj. na přírůstku majetku) eventuálně podíl na přírůstku jmění během roku bývá však mnohem vyšší.

Tvorba nerozděleného zisku:

Zisk běžného roku

- daň ze zisku
- přiděl rezervnímu fondu ze zisku
- přiděly jiným fondům ze zisku (např. fond sociální)
- úhrada tantiém (odměny členům představenstva, dozorčí rady)
- výplata dividend či podílů ze zisku

Nerozdělený zisk běžného roku

Na výši nerozděleného zisku mají rozhodující vliv zejména:

- zisk běžného roku
- daň ze zisku
- dividendy vyplacené akcionářům
- tvorba rezervních fondů ze zisku

2.2.3 Rezervní fondy

„Rezervní fondy jsou součástí vlastního kapitálu podniku. Představují část zisku podniku, kterou si podnik ponechává jako ochranu proti různým rizikům. Pokud je podnik nemusí použít na financování předem určených potřeb, mohou být dočasně využity jako interní zdroj financování rozvoje.“ (VALACH, 8, s. 319)

Povinné rezervní fondy jsou tvořeny obvykle na základě zákona. Stát tak ochraňuje zájmy akcionářů, kteří podstupují značné riziko vkládáním kapitálu do akcií, a zájmy věřitelů.

Rezervní fond se povinně tvoří u akciových společností a společností s ručením omezeným, jakmile dosáhnou zisku. Minimální výše tvorba rezervního fondu je 20% v prvním roce zisku, v dalších letech nejméně 5% ze zisku až rezervní fond dosáhne nejméně 20% základního jmění.

Dobrovolné rezervní fondy vznikají na základě vlastního rozhodnutí podniku. Mají zpravidla přesně vymezený účel použití, což omezuje jejich mobilitu ve finančním řízení.

2.3 Financování investic z externích zdrojů

Externí zdroje financování investic představují objemově zpravidla menší část zdrojů na přírůstek dlouhodobého majetku, ale co do své rozmanitosti jsou naopak mnohem četnější. Jejich značná rozmanitost souvisí s rozvojem a inovacemi na kapitálových trzích.

2.3.1 Financování kmenovými akciemi

Kmenové akcie jsou charakteristické tím, že jejich majitel má právo na výplatu dividend, ale nemá zaručenou jejich výši, někdy nemusí být dividendy vyplaceny vůbec. Jsou to cenné papíry s pohyblivým výnosem. Majitel kmenové akcie má také právo zúčastnit se hlasování na valné hromadě, právo na podíl z likvidačního výnosu v případě likvidace firmy a předkupní právo na nové akcie.

Kmenové akcie jsou trvalou permanentní formou externího financování investic, protože – na rozdíl od různých forem dluhů – nejsou splatné.

Výhodou financování pomocí kmenových akcií mohou být především následující skutečnosti:

- a) Neexistují pevné závazky na úhradu dividend (na rozdíl od úroků z obligací či úvěrů). Je to tedy méně riskantní než financování pomocí prioritních akcií či dluhů.
- b) Financování pomocí kmenových akcií může být výhodné pro ty podniky, v jejichž kapitálové struktuře je vyšší než optimální úroveň dluhů – v tomto

případě financování pomocí kmenových akcií snižuje průměrné náklady kapitálu.

- c) Kmenové akcie jsou většinou snáze prodejné než prioritní akcie a obligace, protože jejich výnosnost je obvykle vyšší.

Nevýhody financování rozvoje podniku prostřednictvím kmenových akcií jsou spatřovány především v tom, že:

- a) Kmenové akcie jsou z hlediska investora daleko riskantnější než obligace či prioritní akcie, investoři proto žádají vyšší výnosnost kmenových akcií, což zvyšuje náklady na získání kmenového kapitálu ve srovnání s prioritním kapitálem a dluhy.
- b) Dividendy nejsou odpočitatelnou položkou pro účely zdanění a v důsledku toho náklady na získání kmenového kapitálu jsou vyšší.
- c) Dochází často k počátečnímu rozředění výnosů na 1 akcii, zejména tehdy, kdy aktiva, získaná financováním pomocí kmenových akcií, nepřinášejí okamžitě odpovídající výnosy.
- d) Emisní náklady, spojené s veřejným upisováním akcií, jsou relativně vysoké.
- e) Emise kmenových akcií rozšiřuje hlasovací právo na další akcionáře, a tím i možnost širší kontroly managementu podniku.

2.3.2 Financování prioritními akciemi

Prioritní akcie jsou povahou dlouhodobým zdrojem, který leží uprostřed mezi kmenovými akciemi a dlouhodobým dluhem. Podobně jako kmenové akcie představují část vlastního kapitálu podniku. Zajišťují většinou nárok na pevný příjem ve formě stálých dividend. Jsou to cenné papíry s fixním výnosem. Majitelé prioritních akcií nemají zpravidla hlasovací právo.

Výhodou financování pomocí prioritních akcií je především:

- a) relativní stabilita dividend z prioritních akcií při růstu zisku
- b) růst kapitálu, zpravidla bez omezení vlivu majitelů kmenových akcií
- c) neuskutečnění výplaty dividend z prioritních akcií má méně vážné důsledky (možnost kumulace dividend) než neuskutečnění splátek úroků z dlouhodobých dluhů
- d) nižší nároky na výši dividend než u kmenových akcií

Nevýhody jsou spatřovány především v tom, že dividendy nejsou odčitatelnou položkou pro účely zdanění a prioritní kapitál je proto dražší než dluh. Další nevýhoda je spatřována v tom, že při poklesu zisku musí emitent uhradit dohodnutou, relativně stabilní dividendu.

2.3.3 Rizikový (rozvojový) kapitál

Rizikový kapitál je kapitál vkládaný prostřednictvím rizikového fondu do základního kapitálu zpravidla veřejně neobchodovatelných firem, určený pro financování počáteční činnosti firmy a zejména pak na financování projektů inovačního a rozvojového charakteru s vysokým rizikem.

Rizikový kapitál je typický tím, že nezůstává v podniku trvale. Po určité době dochází k vystoupení rizikového kapitálu z klientské společnosti.

Výhoda rizikového kapitálu spočívá v tom, že umožňuje rychlou realizaci nadějných inovačních projektů, na něž podnik nemůže získat úvěr a dochází k posílení vlastního kapitálu.

Nevýhody jsou v rozšíření počtu vlastníků a vysoká požadovaná výnosnost investory, kteří tím kryjí své vysoké investorské riziko.

2.3.4 Financování pomocí podnikových obligací

„Podnikové obligace jsou dlouhodobé cenné papíry, které emituje podnik s cílem získat od investora dlouhodobý finanční zdroj. Emitující podnik se v nich zavazuje, že ve stanovené době zaplatí majiteli obligace nominální cenu obligace a v dohodnutých termínech i úrok.“ (VALACH, 8, s. 346)

Majitel podnikové obligace není spoluvlastníkem emitující firmy, nemá – až na výjimky – hlasovací právo. Vystupuje jako věřitel a nepodílí se na rozhodování firmy.

Splácení úroků z obligací je náklad podniku a snižuje zdanitelný zisk. Podnik tak získává úrokový daňový štít. Úrokový daňový štít představuje pro podnik daňovou úsporu – je to ta část úroku, která dopadá na stát.

Financování dlouhodobých podnikových potřeb prostřednictvím podnikových obligací je výhodné pro emitenta zejména z těchto důvodů.

1. Úrok z obligací je obvykle pevně stanoven.
2. Úrok z obligací je daňově uznatelný náklad, vzniká úrokový daňový štít.
3. Úroky z obligací jsou nižší než výnosy z kmenových akcií, což také snižuje náklady kapitálu.
4. Emise obligací umožňuje udržet kontrolu stávajících vlastníků nad činností podniku.
5. Dochází k umístění obligací u velkého počtu věřitelů, což umožňuje soustředění velkého a dlouhodobého kapitálu.
6. Obligace umožňují dosáhnout větší flexibility v kapitálové struktuře podniku

Nevýhody pro emitující podnik:

1. Dochází k růstu finančního rizika, vyplývajícího ze zvýšení podílu dluhu na celkovém kapitálu
2. Pevné splátky úroků z obligací jsou nevýhodné, v případech kdy dochází k poklesu podnikového zisku.

3. Emise obligací vyžaduje emisní náklady, které zvyšují náklady kapitálu.
4. Různé omezující podmínky, které mohou klást věřitelé ne emitující podnik.

2.3.5 Projektové financování

Projektové financování se používá v průmyslově vyspělých tržních ekonomikách pro finanční krytí rozsáhlých, kapitálově náročných investičních akcí. Je možné se s ním setkat zejména při investicích do těžby a zpracování nerostů, při investicích v oblasti energetiky, vodní a železniční dopravy.

Lze ho charakterizovat následujícími základními znaky:

1. Výchoziskem je existence rozsáhlého investičního projektu s podrobnou projektovou a finanční dokumentací.
2. Oddělení financování projektu od stávajících aktivit podniku.
3. Ochrana věřitelů rozsáhlých investičních projektů formou specifických záruk ve fázi výstavby i ve fázi provozování investice.
4. Splátky dlouhodobých úvěrů jsou voleny tak, aby co nejlépe odpovídaly možnostem projektu vytvářet peněžní prostředky na jejich úhradu.

Účastníci projektového financování jsou:

- sponzoři projektu (akcionáři) – vkládají kapitál do projektu
- projektová firma – soustřeďuje kapitál
- stavební firma – uskutečňuje výstavbu
- provozovatel - firma vystupující jako provozovatel

2.3.6 Financování dlouhodobým bankovním úvěrem

Dlouhodobé úvěry jsou úvěry se splatností delší než 1 rok. Podnik je může získat ve dvou podobách:

- a) bankovní úvěr, poskytovaný ve formě peněz komerčními bankami, pojišťovacími společnostmi a penzijními fondy
- b) dodavatelský úvěr, poskytovaný v podobě dodávek některých druhů fixního majetku dodavatelem odběrateli

K dlouhodobým úvěrům je třeba zahrnout i dlouhodobě přijaté zálohy do odběratelů a vydané dlouhodobé směnky.

Dlouhodobý bankovní úvěr mohou podniky získat od bank nejčastěji jako:

- a) terminovanou půjčku
- b) hypotekární úvěr

Termínované půjčky jsou poskytovány většinou na rozšiřování hmotného dlouhodobého majetku. Jejich charakter lze vyjádřit následujícími znaky:

- a) postupné umořování termínované půjčky během doby její splatnosti – umořovací plán může být založen na čtvrtletních, pololetních či ročních splátkách úvěru a úroků. 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)
- b) převládající pevná úroková sazba
- c) podílová účast termínované půjčky na dlouhodobých výdajích (banky obvykle poskytují jen určitý podíl na předpokládané kapitálové výdaje a požadují účast ve formě interních zdrojů, aby snížily své riziko)
- d) záruční podmínky a ochranná ujednání - termínové půjčky jsou pro svůj vyšší stupeň rizikovosti intenzivněji spojovány s různými zárukami a ochrannými ujednáními než krátkodobé úvěry.
 - Záruky termínovaných půjček mohou mít charakter osobního zajištění či reálného zajištění. Při osobním zajištění přejímá třetí osoba (ručitel) na sebe závazek, že splní závazek vůči věřiteli v případě platební neschopnosti dlužníka. (ručitelem může být např. mateřská společnost vůči dceřiným společnostem, jiné velké podniky, komerční banky, stát) Při reálném zajištění dlužník předává bance zástavy (např. cenné papíry, varanty, zboží, různá práva) nebo jiné věci (movité součásti majetku) či postupuje své pohledávky vůči třetím osobám.. Zatížení nemovitosti je vždy úředně zachyceno v pozemkových knihách.
 - Ochranná ujednání mají za cíl ještě dále zvýšit účinnost záruk a zajistit splacení termínovaných půjček věřitelům. Jsou trojího typu: pozitivní ochranná ujednání (podnik souhlasí s určitými opatřeními v průběhu poskytnutí půjčky - předkládání periodických finančních výkazů věřiteli, pojištění podnikového majetku), negativní ochranná ujednání (podnik se zavazuje neprovádět bez souhlasu banky určité činnosti -neposkytovat svůj majetek jako záruku jiným věřitelům, neprodávat či nepronajímat svůj majetek, neslučovat se s jinými podniky), restriktivní ochranná opatření (podniku stanoveny určité limity, které musí dodržet - výplata dividend, limit mezd, limit investic)
- e) podmínky pro případ neplnění závazků - termínované půjčky obsahují ujednání, která umožňují bance trvat na okamžitém splacení celé půjčky za určitých podmínek.

Hypotekární úvěr je úvěr, který podnik může obdržet oproti zástavě nemovitého majetku.

„Tyto úvěry přicházejí v úvahu při stavbách obytných domů, u hospodářských budov, průmyslových objektů, hotelů apod. a označují se někdy jako stavební hypoteční úvěry.“ (POLIDAR, 5, s. 97)

Zpravidla jde o pozemkový a bytový majetek. Je refinancován emisí hypotečních zástavních listů, které emitují jen banky, které k tomu mají oprávnění.

Praktický postup při získání hypotečního úvěru podnikem:

1. nabídka nemovitého majetku podniku k zástavě
2. zatížení tohoto majetku hypotékou tj. zápisem do veřejné evidence nemovitostí
3. emise hypotečních zástavních listů bankou do určité výše sumy zastaveného majetku a jejich předání podniku
4. prodej záložních listů na kapitálovém trhu a získání úvěru

U hypotečního úvěrování je důležitý odhad tržní ceny nemovitosti a její dynamiky v budoucnosti. Nadcenění zastavovaného majetku může – v případě nutného prodeje zastavené nemovitosti - způsobit bance obtíže při splácení hypotečních listů

Získávání hypotečních úvěrů pro podnik je obvykle zdlouhavější a složitější, než u jiných druhů dlouhodobých úvěrů.

Vedle dlouhodobých bankovních úvěrů se mohou objevovat i **úvěry dodavatelské**. Poskytují je zejména dodavatelé strojů a technologických zařízení tak, že dodávají jednotlivé stoje či investiční celky, které odběratel splácí postupně včetně úroků.

2.3.7 Leasingové financování

Leasing (pronájem) je nástrojem využívání majetku po určitou dobu, aniž se majetek stává podnikovým vlastnictvím. Užívání majetku je odděleno od jeho vlastnictví.

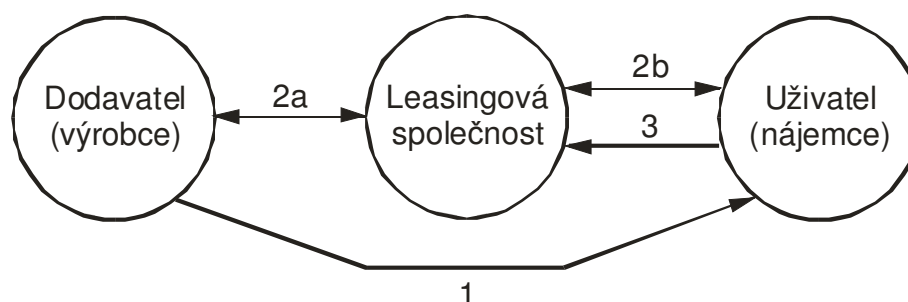
Z právního hlediska představuje leasing třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem, při kterém pronajímatel kupuje od dodavatele majetek a poskytuje jej za úplatu do užívání nájemci. Vlastníkem majetku je pronajímatel.

Z finančního hlediska můžeme leasing charakterizovat jako alternativní speciální formu financování dlouhodobých potřeb podniku cizím kapitálem.

Na leasingové operaci mají tedy účast tři partneři (viz obr. 1.1):

1. **nájemce** – podnik, který se u dodavatele (výrobce) vybere zboží (majetek), které pro svoji činnost potřebuje
2. **dodavatel** (výrobce), který na základě objednávky leasingové společnosti dodá zboží (majetek) nájemci
3. **pronajímatel** – leasingová společnost, která je vlastníkem zboží (majetku) a uzavírá smlouvu o jeho pronájmu s nájemcem, který ho bude volně užívat

Obr. 1.1 zúčastněné strany na leasingové smlouvě



1 – dodání leasingového objektu

2a – prodej leasingového objektu (převedení do vlastnictví)

2b – uzavření leasingové smlouvy

3 – placení nájemného

Základní typy leasingu

Vzhledem k rizikům a povinnostem nájemce lze rozlišovat leasing:

1. provozní (operativní) leasing

2. finanční (kapitálový) leasing

Liší se především délkou pronájmu, přechodem vlastnického práva k pronajímanému majetku na konci leasingu a účelem, kterému slouží. U obou typů leasingu však pronajímaný majetek je ve vlastnictví pronajímatele.

Provozní leasing se obvykle charakterizuje jako krátkodobý pronájem, kdy doba pronájmu je kratší než ekonomická životnost majetku a nájemné formou splátek od jednoho nájemce zahrnuje jen určitou část pořizovací ceny. Pronajímatel předpokládá, že náklady (včetně ziskové marže) budou kryty splátkami od dalších nájemců. Nájemce však nemá žádné právo na koupi najatého majetku. Po skončení leasingu se předpokládá, že majetek bude vrácen pronajímateli, může však být i za určitých podmínek odkoupen. Leasingová smlouva je vypověditelná a pronajímatel nese všechna rizika, která plynou z vlastnictví majetku.

„Jeho účelem je zabezpečit pro podnik potřebný majetek, pro který však není trvalé, dostatečné využití po celou dobu jeho životnosti a který proto není vhodné koupit do vlastnictví (používá se především u pronájmů osobních automobilů, počítačů apod.)“ (VALACH, 8, s. 374)

Finanční leasing je dlouhodobý pronájem majetku, kdy pronajímatel převádí ekonomicky na nájemce všechna rizika a výnosy, spojené s fungováním zařízení. Doba leasingu se v podstatě kryje s dobou ekonomické životnosti pronajímaného majetku a leasingové splátky pokrývají pořizovací cenu pronajatého zařízení (včetně

eventuálních úroků za úvěr leasingové společnosti do banky) a ziskovou marži pronajímatele. Pronajímatel neposkytuje vedle finanční služby žádné další služby. Starost o servis, opravu, údržbu, pojištění přechází na nájemce.

Finanční leasing slouží k trvalému pořízení daného majetku formou splátek (smlouvy o finančním leasingu zajišťují většinou nájemci právo odkoupení majetku po skončení doby leasingu).

Tento druh leasingu se velice blíží půjčce peněz: nájemce nemusí disponovat vlastním kapitálem a přesto může pořídit požadovaný majetek. Zavazuje se – podobně jako u úvěru či obligací – k pravidelným budoucím splátkám. Velké leasingové zatížení představuje pro podnik obdobné riziko, jako vysoký podíl dluhu v celkové kapitálové struktuře.

Pořízený majetek se při leasingu (na rozdíl od úvěru) nestává vlastnictvím podniku, podnik jej většinou neodepisuje a splátky leasingu jsou považovány za náklad, který snižuje daňovou základnu.

Další členění v rámci finančního leasingu (podle toho, kdo je prostředníkem pronájmu):

1. **nepřímý finanční leasing**
2. **přímý finanční leasing**
3. **leverage leasing**

Nepřímý finanční leasing - firma prodává majetek leasingové společnosti, ta jej však hned pronajme zpět původní firmě. Leasingová společnost zaplatí tržní cenu majetku. Majetek fyzicky neopustí své původní místo. Podnik uhradí ve formě splátek vyšší hodnotu, než činí tržní cena.

Tato forma leasingu je výhodná pro nájemce ze dvou důvodů:

- a) nájemce obdrží peněžní prostředky z prodeje majetku, které může někdy reinvestovat nebo si ponechat ke zvýšení své likvidity
- b) nájemce může dále využívat majetek, i když je vlastnictví někoho jiného

Přímý finanční leasing - nájemce určí druh majetku, který požaduje (eventuelně i dodavatele, cenu pořízení apod.). Pronajímatel (leasingová společnost nebo výrobce) zpracuje podmínky leasingu (leasingové splátky, akontace ap.), koupí požadovaný majetek od výrobce a na základě leasingové smlouvy pronajme majetek nájemci, který začne splácet leasingové splátky. Vedle dodavatele majetku fungují při přímém leasingu jen dva partneři: nájemce a pronajímatel.

Leverage leasing je nejobvyklejší typ finančního leasingu. Je charakteristický tím, že jde o třístranný vztah mezi nájemcem, pronajímatelem a věřitelem.

Nájemce si vybere požadovaný druh majetku, používá jej, získává příjmy z jeho využití a splácí leasingové splátky. Pronajímatel koupí nájemcem požadovaný majetek do svého vlastnictví.

Další členění leasingu (podle zůstatkové ceny můžeme rozlišovat):

1. **Leasing s plnou amortizací** je takový, při němž dohodnuté primární leasingové období je stejné jako ekonomická doba životnosti pronajímaného majetku. Splátky jsou stanoveny v takové výši, aby plně pokryly náklady leasingové společnosti, spojené s pořízením majetku, s činností společnosti a přinesly ještě předem určený zisk. Zůstatková hodnota majetku na konce leasingu bývá nulová nebo velmi nízká
2. **Leasing s částečnou amortizací** – v průběhu prvního leasingového období nedochází k plné úhradě pronajímatelových nákladů, spojených s pořízením majetku a s průběhem leasingu. Pronajímatel je nucen po ukončení smlouvy hledat řešení, jak naložit s ještě ne plně odepsaným majetkem.
3. **Leasing s dělbou zbytkové hodnoty** – je to taková forma leasingu, kdy nájemce se zavazuje prodat na konci doby leasingu majetek za dohodnutou minimální částku, kterou dostane pronajímatel. V případě, že majetek je prodán za vyšší cenu, než dohodnutou minimální, rozdíl cen se dělí mezi nájemce a pronajímatele. Jestliže je prodejní cena nižší než dohodnutá, nájemce uhradí rozdíl pronajímateli.

Podle možnosti odkupu majetku na konci leasingu se rozlišuje:

1. **leasing bez nároku na koupi** – zůstatková hodnota majetku připadá po ukončení nájmu pronajímateli
2. **leasing s nárokem na koupi** – leasingová smlouva zahrnuje nárok nájemce na koupi majetku na konci doby leasingu (na nájemce přechází vlastnické právo k majetku)

Podle charakteru splátek lze rozlišovat celou řadu variant leasingových smluv. Splátky se mohou uskutečňovat zejména jako:

- pravidelné stejné splátky
- postupné rostoucí (eventuálně. klesající) splátky
- nepravidelné splátky
- splátky odvozené od nákladové křivky produkce
- splátky respektující sezónnost výroby
- navýšená první splátka s následujícími splátkami různého typu
- koncentrace několika splátek v den uzavření smlouvy v kombinaci s nulovými splátkami ke konci nájmu
- záruční depozitum před začátkem leasingu s následujícími splátkami různého charakteru

Výhody a nevýhody leasingového financování

K nejvýznamnějším výhodám leasingového financování patří:

- a) Podobně jako úvěr umožňuje užívat majetek, aniž by podnik musel mít kapitál na jednorázové vynaložení všech peněžních prostředků na investici, jako tomu je u interního financování. Tím urychluje zavedení investice do provozu, zavedení technologických inovací, zvyšuje konkurenční schopnost podniku

- b) Leasingové financování je, ve vztahu k interním zdrojům, velice flexibilní. Výše rozložení splátek může být odvozována do náběhové křivky výnosů z výroby, může respektovat sezónnost výroby. Tím se podnik může méně dostávat do platebních potíží a lépe zajišťovat svou likviditu eventuálně volné peněžní prostředky efektivně investovat. Flexibilitnost financování ovšem předpokládá, že splátky nejsou mechanicky určovány lineárně.

Leasingové financování je často považováno za pružnější i ve vztahu k úvěru a obligacím. Většina leasingových smluv má méně restriktivních ochranných ujednání než dohody o termínovaných půjčkách. Leasing – zejména od společností pronajímajících jednu komoditu – je méně náročný na míru úvěryschopnosti nájemce než úvěry. Leasingová společnost tohoto typu má totiž podrobnější přehled o situaci na trhu a může snadněji eventuálně odebraný majetek od nájemce pronajmout či prodat, než banka, poskytující termínované úvěry na nejrůznější účely. Menší podniky, které mají obtížnější přístup k úvěrům, mohou v těchto případech lépe uspět u leasingové společnosti.

- c) Leasingové financování umožňuje nájemci zahrnovat leasingové splátky do nákladů a tím snižovat základ zdanění. Při financování z interních zdrojů či úvěru fungují jako zdanitelný základ odpisy, či odpisy a úrok z úvěru.
- d) Leasing umožňuje nájemci využití majetku, aniž by podstupoval riziko spojené jejich pořízením (např. riziko prodloužování doby výstavby, zvyšování ceny investice, neplnění očekávaných parametrů investičního projektu) a riziko s jejich vlastněním.)

Kromě těchto výhod lze uvést i další přednosti leasingu, které však jsou méně jednoznačné:

- leasing nezvyšuje míru zadlužení podniku (jde jen o formální výhodu, že většinou není leasing normálně zachycován jako dluh v bilancích)
- leasing ovlivňuje (snižuje) výši fixního majetku, protože není formálně vykazován jako součást aktiv, tím zvyšuje např. likviditu
- leasingová společnost získává levnější úvěr pro refinancování leasingové operace od bank a jiných institucí, než nájemce – podnikatel
- leasingová společnost nese inflační riziko, protože nájemce platí stejnou lineární splátku, i když ceny zařízení stoupají

Pro solidní ekonomické posouzení výhodnosti leasingového financování z hlediska nájemce je třeba uvést i některé jeho nevýhody:

- a) Primární nevýhodou leasingového financování jsou jeho náklady. Pořízení majetku touto formou bývá obvykle dražší než pořízení pomocí úvěru či z interních zdrojů. Skutečné difference mezi náklady leasingu a náklady úvěru jsou však závislé na řadě faktorů (např. daňové podmínky pro leasing, poptávka po investicích), které se mohou podstatně měnit.
- b) Jinou nevýhodou finančního leasingu je, že po jeho ukončení přechází do vlastnictví nájemce téměř odepsaný majetek. Pokud podnik nepředpokládá jeho obnovu, ztratí daňovou výhodu vyšších odpisů, kterou získal v průběhu leasingu (majetek se využívá, ale neodepisuje se, takže základ daně stoupá).

- c) Za nevýhody finančního leasingu jsou někdy považovány i další skutečnosti:
- přenášení některých vlastnických rizik na nájemce
 - omezení užívacích práv nájemce leasingovou smlouvou
 - obtíže při provádění potřebných úprav majetku (rekonstrukce, modernizace), protože vyžadují souhlas pronajímatele
 - nemožnost vypovězení smlouvy nájemcem (případně se značným penále) v případě rychlého zastarání majetku či jeho nízkého přínosu pro efektivnost nájemce
 - nebezpečí bankrotu leasingové společnosti, který by znamenal vrácení majetku pronajímateli a různá jednání o případném narovnání leasingových splátek, náhradě škody nájemci, způsobené odejmutím majetku apod.
- e) Specifickým problémem současné právní úpravy leasingu nemovitostí je nemožnost zahrnout do nákladů postupně celou leasingovou cenu.

Determinace leasingové ceny a leasingových splátek

Rozhodování podniku o pořízení majetku formou leasingu je závislé především na velikosti leasingové ceny a leasingových splátkách.

Leasingová cena zahrnuje vstupní (pořizovací) cenu majetku, úrok z úvěru a leasingovou marži pronajímatele.

Úrok z úvěru a leasingová marže jsou dohromady označovány jako leasingové navýšení.

Výše celkového leasingového úročení příslušné operace je závislá na řadě faktorů:

- úroková sazba za úvěr na refinancování leasingu
- doba leasingu
- interval a pravidelnost splátek
- navýšení první splátky
- odkupní cena

Za určitých podmínek se může leasingová cena ještě zvyšovat o tzv. rekapitalizace (když leasingová společnost musí např. dopředu zálohovat dodavateli platbu za pořízení majetku) či snižovat o dekapitalizace (např. když nájemce smluvně poskytuje dopředu zálohy na odkupní cenu).

Vztah mezi leasingovou cenou a vstupní (pořizovací cenou) upravenou o rekapitalizaci či dekapitalizaci se nazývá leasingový koeficientem.

$$\text{Leasingový koeficient} = \frac{\text{Leasingová cena}}{\text{vstupní cena} + \text{rekapitalizace}}$$

Určení leasingové splátky při lineárních splátkách, bez navýšení první splátky a bez odkupní ceny po ukončení leasingu se stanoví pomocí umořovatele:

$$S_m = P \cdot u$$

S_m - splátka koncem měsíce

P - pořizovací (rekapitalizovaná) cena

U - umořovatel pro příslušný počet měsíců a pro požadované leasingové procento

Výše leasingových splátek může být ovlivněna i tím, uskutečňují-li se začátkem období či koncem období.

$$S_{rp} = P \cdot (u/m)$$

S_{rp} - roční leasingová splátka začátkem roku

P - pořizovací cena

u - umořovatel

m - úročitel

Podobný postup je třeba zachovat i u leasingových splátek na začátku každého měsíce, úrokové procento roční musíme však převést na měsíční.

2.4 Rozhodování mezi leasingem a koupí na úvěr

Financování investic podnikem prostřednictvím leasingu je velmi blízké financování pomocí různých forem dlouhodobých úvěrů. Zvyšování podílu úvěrů i leasingu na financování podnikových investic zvyšuje podnikové finanční riziko. V obou případech se podnik zavazuje hradit po delší dobu splátky zahrnující úmor určité částky (úvěru, pořizovací ceny) a úrok. Nemožnost splácet tyto splátky vede ke stejným důsledkům: zhoršování platební situace podniku, hrozba konkurzního řízení a úpadku.

Na druhé straně existují mezi těmito metodami financování i určité rozdíly. Při úvěrovém financování je pořizovaný fixní majetek ve vlastnictví podniku, ten uskutečňuje jeho odpisy. U leasingu zůstává ve vlastnictví pronajímatele, podnik majetek jen využívá, ale neodepisuje.

Existují však i dosti velké rozdíly mezi podmínkami leasingového financování jednotlivými pronajímateli. Tyto značné rozdíly v podmínkách leasingu nutí potencionálního nájemce rozhodovat se i o optimálním výběru mezi nabídkami leasingových společností.

Finanční teorie i leasingová praxe vytvořila řadu modelových postupů, které mají sloužit k porovnání ekonomické výhodnosti leasingu či koupě na úvěr: Většinou jsou mezi nimi jen malé rozdíly. Existují však také navrhované postupy a používané

praktické metody, které jsou příliš zjednodušené a nemohou být solidním základem pro výběr optimální metody financování či pro výběr nejvhodnější nabídky do leasingových společností.

Při rozhodování mezi leasingem a úvěrem je třeba respektovat tyto hlavní faktory:

1. Daňové aspekty – odpisový úrokový a daňový štít (daňové úspory), různá daňová zhodnocení investic při pořízení.
2. Úrokové sazby z dlouhodobého úvěru a systém úvěrových splátek.
3. Sazby odpisů a zvolenou metodu odepisování majetku v průběhu životnosti.
4. Leasingové splátky, jejich výši a průběh v rámci doby leasingu.
5. Faktor času, vyjádřený zvolenou diskontní sazbou pro aktualizaci peněžních toků spojených s úvěrem či leasingem.

Metody používané pro rozhodování mezi úvěrem a leasingem:

2.4.1 Metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr

Rozhodování při této metodě lze vyjádřit pomocí čtyř postupných kroků:

1. Nejdříve se kvantifikují výdaje (snížené o daňovou úsporu), které vzniknou nájemci v souvislosti s leasingem.
2. Obdobně se určí výdaje (opět snížené o vliv daní), které by měl nájemce v souvislosti s úvěrem.
3. Obojí výdaje se musí aktualizovat s přihlédnutím k času, ve kterém byly vynaloženy.
4. Vybere se ta varianta financování, která má nejnižší diskontované výdaje.

2.4.2 Metoda čisté výhody leasingu

Tato metoda rozhodování mezi leasingem a úvěrem je založena na porovnání čisté současné hodnoty investice financované úvěrem a čisté současné hodnoty investice financované leasingem.

Výpočet čisté současné hodnoty investice financované úvěrem:

$$\check{C}_u = \sum_{n=1}^N \frac{(T_n - N_n - O_n) \cdot (1 - d) + O_n}{(1 + i)^n} - K$$

T_n	tržby, které investice přináší v jednotlivých letech životnosti
N_n	náklady na výrobu (bez odpisů) v jednotlivých letech životnosti
O_n	odpisy v jednotlivých letech životnosti

n	jednotlivá léta životnosti
N	doba životnosti
i	úrokový koeficient, upravený o vliv daně
d	daňový koeficient
K	kapitálový výdaj

Po úpravě jej můžeme převést na tento tvar:

$$\check{C}_u = \sum_{n=1}^N \frac{(T_n - N_n) \cdot (1 - d) + d \cdot O_n}{(1 - i)^n} - K$$

Výpočet čisté současné hodnoty investice financované leasingem:

$$\check{C}_l = \sum_{n=1}^N \frac{(T_n - N_n) \cdot (1 - d) - L_n \cdot (1 - d)}{(1 + i)^n}$$

L_n leasingové splátky v jednotlivých letech životnosti
Ostatní symboly jsou stejné jako v předchozím vzorci.

Porovnáním čisté současné hodnoty investice s leasingovým financováním a čisté současné hodnoty s úvěrovým financováním dostaneme čistou výhodu leasingu. Jestliže $\check{C}_l > \check{C}_u$, je čistá výhoda leasingu pozitivní (leasing je efektivnější forma financování). Jestliže $\check{C}_l < \check{C}_u$, pak je čistá výhoda leasingu negativní (efektivnější forma financování je úvěr).

Čistou výhodu leasingu můžeme matematicky vyjádřit takto:

$$\check{C}_{VL} = \check{C}_l - \check{C}_u$$

Provedou-li se matematické úpravy na vzorcích, lze vyjádřit $\check{C}_{VL}$ takto:

$$\check{C}_{VL} = K - \left(\frac{\sum_{n=1}^N L_n \cdot (1 - d) + \sum_{n=1}^N d \cdot O_n}{(1 + i)^n} \right)$$

Pokud je kapitálový výdaj větší než součet aktualizovaných leasingových splátek po zdanění a aktualizovaných odpisových daňových štítů v jednotlivých letech, je čistá výhoda leasingu pozitivní a leasingové financování je výhodnější než úvěrové. Pokud je kapitálový výdaj menší než uvedené součty, je čistá výhoda leasingu negativní a výhodnější je pak financování úvěrem.

3. Analytická část

3.1 Charakteristika firmy ČAS s.r.o.

FIRMA ČAS byla založena 9. června 1992 jako spol. s r.o. se sídlem Zlín, Tř.T.Batí 1030, PSČ 760 01.

Hlavní činností firmy je silniční motorová doprava nákladní. Firma vlastní 28 nákladních automobilů převážně značky AVIA (18 aut), dále značky IFA (4 auta), LIAZ (4 auta), NISSAN a DAF.

Další činnosti, které firma provozuje:

- silniční motorová doprava osobní
- pronájem motorových vozidel
- koupě zboží za účelem prodeje a prodej
- pronájem průmyslového zboží
- činnost účetních poradců

Firma vznikla privatizací dopravního závodu společnosti Svit a.s. Část řidičů po zrušení závodu odešla a začali pracovat jako soukromí podnikatelé a ostatní si založili společnost s ručením omezeným.

Firma byla založena osmi společníky a její základní kapitál činil 400 000,- Kč. Jednatelé byli tři a za společnost byl oprávněn jednat a podepisovat kterýkoli z jednatelů. Vklad každého společníka činil 50 000,- Kč.

V roce 1994 se základní jmění zvyšovalo na 480 000,- a vklad každého společníka činil 60 000,- Kč. V roce 1996 odešli 3 společníci, kteří začali soukromně podnikat také v silniční motorové dopravě nákladní a vklady se zvýšily na 96 000,- Kč. V roce 1998 odešel další společník, vklady se zvýšili na 120 000,- Kč. Poslední změna byla v roce 1998, kdy zůstali jen 3 společníci, vklad každého z nich je 160 000,- a základní kapitál pořád zůstává 480 000,- Kč.

Ve firmě pracuje 30 zaměstnanců. Sídlo společnosti se nyní nachází na Tř. T. Batí 4, budova číslo 23 areálu Svit, firma se zde přestěhovala koncem roku 2002 z důvodů demolice budovy číslo 11. areálu Svit. Nákladní auta mají stanoviště v areálu Svit, část Rybníky, kde jsou dílny a šatny řidičů.

3.2 Financování dlouhodobého hmotného majetku

Strategií podniku při pořizování hmotného majetku je využívání leasingových společností. Touto formou byly pořízeny téměř všechny nákladní automobily, pouze některé byly pořízeny vlastními zdroji.

Mým cílem bylo podat firmě informace o financování koupě nákladního automobilu a zhodnotit, která forma je pro firmu nejvýhodnější. Možné formy financování v analytické části porovnám a hodnotím nejvýhodnější variantu financování.

Pro různé firmy jsou vhodné a dostupné různé zdroje financování, pro lepší přehled uvádím srovnání v tabulce č. 1: Jak se lze dostat k penězům^[12]

Jak se lze dostat k penězům

	Bankovní úvěr	Domácí emise dluhopisů	Domácí emise akcií
Pro jaké firmy se hodí	finančně zdravá společnost s obratem od 10 milionů	velmi zdravá společnost s obratem od 1 miliardy korun	velmi silná společnost s dobrou pověstí na trhu, její obrat by měl dosahovat minimálně 3 miliard
Minimální objem	podle banky a velikosti firmy	jedna miliarda korun	2 - 3 miliardy, na novém trhu BCPP již asi od 500 miliónů
Flexibilita splácení	možná, ale penalizovaná (pravidelné čtvrtletní či pololetní splátky)	minimální, u některých dluhopisů lze předplatit např. po třetím roce emise	není určeno, vyplácí se v závislosti na úspěchu podnikání
Typ úroku	plovoucí úroková sazba	fixní kupón	dividenda
Celková výše nákladů transakce	do 1% z objemu	2 - 3 % z objemu	3 - 5 % z objemu
Časová náročnost	2 - 3 měsíce	4 - 6 měsíců	6 - 9 měsíců

Majitelé firmy by rádi pořídili nový nákladní automobil.

Firma má ale nedostatek interních zdrojů, proto musí koupit nákladního automobilu financovat zdroji externími .

Tabulka č. 1 (Jak se lze dostat k penězům) ukazuje, že financování akciemi pro firmu ČAS s.r.o., která se podle mého názoru řadí mezi malé společnosti, nepřípadá v úvahu. Firma nemá dostatečně vysoký obrát, není akciová společnost a vedení společnosti ani nechce změnit právní formu ze společnosti s ručením omezeným na akciovou společnost.

Změna právní formy je velice náročná a majitelé nedisponují dostatečně vysokým kapitálem potřebným k založení akciové společnosti a rovněž nechtějí přijmout nového investora, který by vložil do společnosti potřebný kapitál. Nechtějí snižovat své rozhodovací pravomoci ve společnosti.

Financování majetku prostřednictvím obligací pro firmu ČAS s.r.o. nepřípadá v úvahu stejně jako financování akciemi. Náklady spojené s emisí obligací jsou vysoké a vydání obligací vyžaduje povolení ministerstva financí. Firma nemá dostatečně vysoký obrát.

Pro firmu jsou podle mého názoru vhodné a zároveň dostupné dvě formy financování, a to pomocí leasingu a úvěru. V této části bakalářské práce, budu tedy srovnávat, která z těchto dvou forem financování je pro firmu výhodnější.

Zvolila jsem následující formy financování nákupu nákladního automobilu:

- | | |
|---|--------------------------|
| - Úvěr na pořízení nákladního automobilu | 3 roky – měsíční splátky |
| - Úvěr na pořízení nákladního automobilu | 6 let – měsíční splátky |
| - Leasing na pořízení nákladního automobilu | 3 roky – měsíční splátky |
| - Leasing na pořízení nákladního automobilu | 4 roky – měsíční splátky |

Leasing na 3 a 4 roky je dle mého názoru nejvíce využívaný z hlediska doby splácení, stejně tak jako úvěr na 3 roky a na 6 let.

3.3 Financování úvěrem a leasingem na 3 roky

Pro získání podkladů pro vypracování bakalářské práce a pro srovnání úvěrových podmínek jsem navštívila dva bankovní ústavy, které poskytují úvěry podnikatelským subjektům. Jednalo se konkrétně o Komerční banku Zlín a Československou obchodní banku Zlín.

V obou bankách mi nabídli pouze základní informace s tím, že pro přesnější údaje je nutné předložit potřebné podklady vyžadované bankou, podle kterých zhodnotí finanční situaci klienta (např. rozvaha, výsledovka, daňové přiznání atd.)

Z poskytnutých obecných informací jsem pro výpočty použila úrokovou míru, kterou mi poskytla Komerční banka Zlín, jelikož podmínky byly výhodnější a firma ČAS s.r.o. je dlouholetým klientem této banky, což by mohlo pozitivně ovlivnit hodnocení klienta bankou.

3.3.1 Splátkový kalendář úvěru na 3 roky

Firma by ráda pořídila nákladní automobil v hodnotě Kč 1 084 000 + DPH 19%.

Potřebná výše úvěru tedy je: 1 289 960 Kč

Úroková sazba: 8% p.a.

Výpočet splátky úvěru:

Měsíční splátka úvěru = jistina . umořovatel (36 měsíců, 0,667%)

$$umořovatel = \frac{\frac{p}{100} \cdot \left(1 + \frac{p}{100}\right)^n}{\left(1 + \frac{p}{100}\right)^n - 1}$$

$$umořovatel = \frac{\frac{0,667}{100} \cdot \left(1 + \frac{0,667}{100}\right)^{36}}{\left(1 + \frac{0,667}{100}\right)^{36} - 1} = 0,03133821$$

Měsíční splátka = 1 289 960 . 0,03133821

Měsíční splátka = 40 425,00 Kč

Úrok = počáteční stav úvěru . 0,667%

Úmor = splátka – úrok

Konečný stav úvěru = počáteční stav - úmor

Splátkový kalendář úvěru na 3 roky

Období	Počáteční stav úvěru	Splátka	Úrok	Úmor	Konečný stav úvěru
01/2005	1 289 960,00	40 425,00	8 604,00	31 821,00	1 258 139,00
02/2005	1 258 139,00	40 425,00	8 391,80	32 033,20	1 226 105,80
03/2005	1 226 105,80	40 425,00	8 178,10	32 246,90	1 193 858,90
04/2005	1 193 858,90	40 425,00	7 963,00	32 462,00	1 161 396,90
05/2005	1 161 396,90	40 425,00	7 746,50	32 678,50	1 128 718,40
06/2005	1 128 718,40	40 425,00	7 528,60	32 896,40	1 095 822,00
07/2005	1 095 822,00	40 425,00	7 309,10	33 115,90	1 062 706,10
08/2005	1 062 706,10	40 425,00	7 088,20	33 336,80	1 029 369,30
09/2005	1 029 369,30	40 425,00	6 865,90	33 559,10	995 810,20
10/2005	995 810,20	40 425,00	6 642,10	33 782,90	962 027,30
11/2005	962 027,30	40 425,00	6 416,70	34 008,30	928 019,00
12/2005	928 019,00	40 425,00	6 189,90	34 235,10	893 783,90
01/2006	893 783,90	40 425,00	5 961,50	34 463,50	859 320,40
02/2006	859 320,40	40 425,00	5 731,70	34 693,30	824 627,10
03/2006	824 627,10	40 425,00	5 500,30	34 924,70	789 702,40
04/2006	789 702,40	40 425,00	5 267,30	35 157,70	754 544,70
05/2006	754 544,70	40 425,00	5 032,80	35 392,20	719 152,50
06/2006	719 152,50	40 425,00	4 796,70	35 628,30	683 524,20
07/2006	683 524,20	40 425,00	4 559,10	35 865,90	647 658,30
08/2006	647 658,30	40 425,00	4 319,90	36 105,10	611 553,20
09/2006	611 553,20	40 425,00	4 079,10	36 345,90	575 207,30
10/2006	575 207,30	40 425,00	3 836,60	36 588,40	538 618,90
11/2006	538 618,90	40 425,00	3 592,60	36 832,40	501 786,50
12/2006	501 786,50	40 425,00	3 346,90	37 078,10	464 708,40
01/2007	464 708,40	40 425,00	3 099,60	37 325,40	427 383,00
02/2007	427 383,00	40 425,00	2 850,60	37 574,40	389 808,60
03/2007	389 808,60	40 425,00	2 600,00	37 825,00	351 983,60
04/2007	351 983,60	40 425,00	2 347,70	38 077,30	313 906,30
05/2007	313 906,30	40 425,00	2 093,80	38 331,20	275 575,10
06/2007	275 575,10	40 425,00	1 838,10	38 586,90	236 988,20

07/2007	236 988,20	40 425,00	1 580,70	38 844,30	198 143,90
08/2007	198 143,90	40 425,00	1 321,60	39 103,40	159 040,50
09/2007	159 040,50	40 425,00	1 060,80	39 364,20	119 676,30
10/2007	119 676,30	40 425,00	798,20	39 626,80	80 049,50
11/2007	80 049,50	40 425,00	533,90	39 891,10	40 158,40
12/2007	40 158,40	40 426,30	267,90	40 158,40	0,00
Celkem		1 455 301,30	165 341,30	1 289 960,00	

V tabulce Splátkový kalendář úvěru na 3 roky jsem splátku ve 12. měsíci roku 2007 upravila o 1,30 Kč, rozdíl vznikl zaokrouhlováním.
Firma zaplatí celkem 1 455 301,30 Kč.

Financování leasingem

Kromě bankovních ústavů jsem pro získání podmínek pro leasing navštívila leasingovou společnost ve Zlíně, konkrétně ČSOB leasing, u které firma již tuto formu financování využila. Zástupce firmy Ing. Večerka byl velmi vstřícný a poskytl mi konkrétní informace a vytiskl kalkulace splátek leasingu pro nákladní vozidla na 3 a 4 roky.

3.3.2 Splátkový kalendář leasingu na 3 roky

Cena předmětu leasingu: 1 084 000 + DPH 19% na pořízení nákladního automobilu
Celková cena předmětu leasingu: 1 289 960 Kč na pořízení nákladního automobilu

Splátkový kalendář leasingu na 3 roky

Splátka	Leasingový nájem	Finanční služby bez DPH	DPH v %	DPH v Kč	Celkem
00.počáteční	162 600,00		19,00	30 894,00	193 494,00
01.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
02.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
03.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
04.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
05.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
06.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
07.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00

08.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
09.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
10.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
11.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
12.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
13.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
14.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
15.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
16.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
17.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
18.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
19.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
20.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
21.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
22.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
23.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
24.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
25.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
26.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
27.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
28.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
29.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
30.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
31.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
32.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
33.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
34.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
35.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
36.splátka	25 568,00	3 209,00	19,00	5 468,00	34 245,00
Celkem	1 083 048,00	115 524,00	x	227 742,00	1 426 314,00

Konečná cena pořízení bude 1 427 504,- Kč, protože k částce 1 426 314,- se musí přičíst kupní cena na konci leasingu, která činí 1000,- + 19% DPH, tedy 1 190,- Kč.

3.4 Srovnání metodou diskontovaných výdajů na úvěr a leasing

1. Kvantifikace výdajů (snížené o daňovou úsporu), které vzniknou nájemci v souvislosti s leasingem.
2. kvantifikace výdajů (opět snížené o vliv daní), které by měl nájemce v souvislosti s úvěrem.
3. Aktualizace výdajů s přihlédnutím k času, ve kterém byly vynaloženy.
4. Výběr varianty s nejnižšími diskontovanými výdaji.

3.4.1 Kvantifikace výdajů úvěru na 3 roky

Výpočet odpisů:

Nákladní automobil je ve druhé odpisové skupině – doba odpisování je 6 let

Firma používá rovnoměrné odepisování, u které jsou odpisové sazby pro první rok 8,5 a v dalších letech 18,3.

Odpis v prvním roce: $1\,084\,000/100 \cdot 8,5 = 92\,140,-$

Odpisy v dalších letech: $1\,084\,000/100 \cdot 18,3 = 198\,372,-$

Výpočet roční splátky úvěru:

Roční splátka úvěru = měsíční splátka $\cdot 12$ měsíců

Roční splátka úvěru = $40\,425,00 \cdot 12 = 485\,100,00$ Kč

Kvantifikace výdajů úvěru na 3 roky

Rok	Splátka	Úrok	Odpisy	Celkové snížení daňového základu	Daňová úspora 26%, 24%	Výdaj na úvěr po zdanění
2005	485 100	88 923,90	92 140	181 063,90	47 077	438 023
2006	485 100	56 024,50	198 372	254 396,50	61 055	424 045
2007	485 100	20 392,90	198 372	218 764,90	52 504	432 596
2008	0	0,00	198 372	198 372,00	47 609	-47 609
2009	0	0,00	198 372	198 372,00	47 609	-47 609
2010	0	0,00	198 372	198 372,00	47 609	-47 609
Celkem	1 455 300	165 341,30	1 084 000	1 249 341,30	303 463	1 151 837

Celkové snížení daňového základu = úrok + odpisy

Daňová úspora = celkové snížení daňového základu . 26 % v roce 2005

Daňová úspora = celkové snížení daňového základu . 24 % v roce 2006 – 2010

(v roce 2006 dojde ke snížení daně z příjmu na 24%)

Výdaje na úvěr pro zdanění = splátka – daňová úspora

Pro zjištění výdajů na úvěr po zdanění zahrnuji daňovou úsporu po celou dobu odepisování, přestože firma splácí pouze 3 roky.

Se získáním úvěru u Komerční banky Zlín souvisejí i další výdaje spojené s poskytováním služeb banky, které nezahrnuji do výpočtů. Jedná se například o poplatky za vypracování úvěru (10 000,- až 15 000,- Kč) nebo poplatek za vedení úvěrového účtu (300,- Kč).

3.4.2 Kvantifikace výdajů leasingu na 3 roky

Roční leasingová splátka = součet měsíčních leasingových splátek v jednotlivých letech (viz Splátkový kalendář leasingu na 3 roky)

Kvantifikace výdajů leasingu na 3 roky

Rok	Leasingová splátka	Daňová úspora 26%, 24%	Náklad na leasing po zdanění	DPH	Celkové výdaje na leasing
2005	507 924,00	132060	375 864,00	96 510,00	472 374,00
2006	345 324,00	82878	262 446,00	65 616,00	328 062,00
2007	345 324,00	82878	262 446,00	65 616,00	328 062,00
Celkem	1 198 572,00	297816	900 756,00	227 742,00	1 128 498,00

3.4.3 Kvantifikace časově aktualizovaných výdajů úvěru na 3 roky

Jelikož celá analýza obou forem financování vychází z peněžních toků po zdanění, použijeme pro aktualizaci úrokovou sazbu upravenou o vliv daně:

$8\% \cdot (1-0,26) = 5,92\%$ pro rok 2005

$8\% \cdot (1-0,24) = 6,08\%$ pro další roky

Odúročitel = $1/(1+0,0592)^n$, kde n jsou jednotlivé roky (pro rok 2005)

Odúročitel = $1/(1+0,0608)^n$, kde n jsou jednotlivé roky (pro rok 2006 - 2010)

Časově aktualizované výdaje úvěru na 3 roky

Rok	Výdaje na úvěr po zdanění	Odúročitel	Současná hodnota výdajů na úvěr
2005	438 023	0,94411	413 542
2006	424 045	0,88865	376 828
2007	432 596	0,83772	362 394
2008	-47 609	0,78971	-37 597
2009	-47 609	0,74444	-35 442
2010	-47 609	0,70178	-33 411
Celkem	1 151 837		1 046 314

3.4.4 Kvantifikace časově aktualizovaných výdajů leasingu na 3 roky

Časově aktualizované výdaje leasingu na 3 roky

Rok	Výdaje na leasing po zdanění	Odúročitel	Současná hodnota výdajů na leasing
2005	472 374	0,94411	445 973
2006	328 062	0,88865	291 532
2007	328 062	0,83772	274 824
Celkem	1 128 498		1 012 329

Rozdíl současné hodnoty výdajů na úvěr a výdajů na leasing:

$$1\,046\,314 - 1\,012\,329 = \mathbf{33\,985,-}$$

Z těchto údajů obou variant vyplývá, že leasingové financování na 3 roky je v tomto případě pro podnik výhodnější než financování pomocí úvěru na 3 roky. **Leasing je levnější o 33 985,-**

Nyní srovnám tyto dvě formy financování druhou metodou a to je metoda čisté výhody leasingu.

3.5 Metoda čisté výhody leasingu

Vzorec pro výpočet čisté výhody leasingu:

$$ČVL = K - \left(\frac{\sum_{n=1}^N L_n \cdot (1-d) + \sum_{n=1}^N d \cdot O_n}{(1+i)^n} \right)$$

3.5.1 Výpočet čisté výhody leasingu na 3 roky

L_n = leasingové splátky - tyto splátky jsou již vynásobeny (1-d)

1. rok – 472 374,-

2. rok – 328 062,-

3. rok – 328 062,-

O_n = odpisy, v 1. roce odpis: 92 140,-, v dalších letech 198 372,-, odpis poslední rok 198 372,-

n = jednotlivá léta životnosti

$N = 6$

$i = 0,0592$ (pro rok 1. rok)

$i = 0,0608$ (pro další roky)

$d = 0,26$ (pro 1. rok)

$d = 0,24$ (pro další roky)

$K = 1\,289\,960,-$

$$\check{C}VL = 1\,289\,960 - \frac{472\,374 + 0,26 \cdot 92\,104}{1,0592} -$$

$$- \frac{328\,062 + 0,24 \cdot 198\,372}{1,0608^2} -$$

$$- \frac{328\,062 + 0,24 \cdot 198\,372}{1,0608^3} -$$

$$- \frac{0,24 \cdot 198\,372}{1,0608^4} - \frac{0,24 \cdot 198\,372}{1,0608^5} -$$

$$- \frac{0,24 \cdot 198\,372}{1,0608^6}$$

$$\check{C}VL = 1\,289\,960 - 468\,581 - 333\,842 - 314\,708 - 37\,597 - 35\,442 - 33\,411 = \\ = 66\,379$$

Čistá výhoda leasingu vychází pozitivní, to znamená, že pro firmu je výhodnější financování pomocí leasingu.

3.6 Financování úvěrem na 6 let a leasingem na 4 roky

V případě, že by si firma nebyla jista dostatečně vysokým cash flow v následujících letech, budu nyní srovnávat ještě další formy financování, které mají delší dobu splácení a splátky jsou mnohem nižší než u předchozích variant.

Jedná se o leasing na 4 roky a úvěr na 6 let. Majitelé tak budou moci posoudit a zvážit i další možnosti leasingového a úvěrového financování.

3.6.1 Splátkový kalendář úvěru na 6 let

Firma by ráda pořídila nákladní automobil v hodnotě Kč 1 084 000 + DPH 19%.

Potřebná výše úvěru tedy je: 1 289 960 Kč

Úroková sazba: 8% p.a.

Výpočet splátky úvěru:

Měsíční splátka úvěru = jistina . umořovatel (36 měsíců, 0,667%)

$$\text{umořovatel} = \frac{\frac{0,667}{100} \cdot \left(1 + \frac{0,667}{100}\right)^{72}}{\left(1 + \frac{0,667}{100}\right)^{72} - 1} = 0,01753519$$

Měsíční splátka = 1 289 960 . 0,01753519

Měsíční splátka = 22 620,00 Kč

Úrok = počáteční stav úvěru . 0,667%

Úmor = splátka – úrok

Konečný stav úvěru = počáteční stav - úmor

Splátkový kalendář úvěru na 6 let

Období	Počáteční stav úvěru	Splátka	Úrok	Úmor	Konečný stav úvěru
01/2005	1 289 960,00	22 620,00	8 604,00	14 016,00	1 275 944,00
02/2005	1 275 944,00	22 620,00	8 510,50	14 109,50	1 261 834,50
03/2005	1 261 834,50	22 620,00	8 416,40	14 203,60	1 247 630,90
04/2005	1 247 630,90	22 620,00	8 321,70	14 298,30	1 233 332,60
05/2005	1 233 332,60	22 620,00	8 226,30	14 393,70	1 218 938,90
06/2005	1 218 938,90	22 620,00	8 130,30	14 489,70	1 204 449,20
07/2005	1 204 449,20	22 620,00	8 033,70	14 586,30	1 189 862,90
08/2005	1 189 862,90	22 620,00	7 936,40	14 683,60	1 175 179,30
09/2005	1 175 179,30	22 620,00	7 838,40	14 781,60	1 160 397,70
10/2005	1 160 397,70	22 620,00	7 739,90	14 880,10	1 145 517,60
11/2005	1 145 517,60	22 620,00	7 640,60	14 979,40	1 130 538,20
12/2005	1 130 538,20	22 620,00	7 540,70	15 079,30	1 115 458,90
01/2006	1 115 458,90	22 620,00	7 440,10	15 179,90	1 100 279,00
02/2006	1 100 279,00	22 620,00	7 338,90	15 281,10	1 084 997,90
03/2006	1 084 997,90	22 620,00	7 236,90	15 383,10	1 069 614,80

04/2006	1 069 614,80	22 620,00	7 134,30	15 485,70	1 054 129,10
05/2006	1 054 129,10	22 620,00	7 031,00	15 589,00	1 038 540,10
06/2006	1 038 540,10	22 620,00	6 927,10	15 692,90	1 022 847,20
07/2006	1 022 847,20	22 620,00	6 822,40	15 797,60	1 007 049,60
08/2006	1 007 049,60	22 620,00	6 717,00	15 903,00	991 146,60
09/2006	991 146,60	22 620,00	6 610,90	16 009,10	975 137,50
10/2006	975 137,50	22 620,00	6 504,20	16 115,80	959 021,70
11/2006	959 021,70	22 620,00	6 396,70	16 223,30	942 798,40
12/2006	942 798,40	22 620,00	6 288,50	16 331,50	926 466,90
01/2007	926 466,90	22 620,00	6 179,50	16 440,50	910 026,40
02/2007	910 026,40	22 620,00	6 069,90	16 550,10	893 476,30
03/2007	893 476,30	22 620,00	5 959,50	16 660,50	876 815,80
04/2007	876 815,80	22 620,00	5 848,40	16 771,60	860 044,20
05/2007	860 044,20	22 620,00	5 736,50	16 883,50	843 160,70
06/2007	843 160,70	22 620,00	5 623,90	16 996,10	826 164,60
07/2007	826 164,60	22 620,00	5 510,50	17 109,50	809 055,10
08/2007	809 055,10	22 620,00	5 396,40	17 223,60	791 831,50
09/2007	791 831,50	22 620,00	5 281,50	17 338,50	774 493,00
10/2007	774 493,00	22 620,00	5 165,90	17 454,10	757 038,90
11/2007	757 038,90	22 620,00	5 049,40	17 570,60	739 468,30
12/2007	739 468,30	22 620,00	4 932,30	17 687,70	721 780,60
01/2008	721 780,60	22 620,00	4 814,30	17 805,70	703 974,90
02/2008	703 974,90	22 620,00	4 695,50	17 924,50	686 050,40
03/2008	686 050,40	22 620,00	4 576,00	18 044,00	668 006,40
04/2008	668 006,40	22 620,00	4 455,60	18 164,40	649 842,00
05/2008	649 842,00	22 620,00	4 334,40	18 285,60	631 556,40
06/2008	631 556,40	22 620,00	4 212,50	18 407,50	613 148,90
07/2008	613 148,90	22 620,00	4 089,70	18 530,30	594 618,60
08/2008	594 618,60	22 620,00	3 966,10	18 653,90	575 964,70
09/2008	575 964,70	22 620,00	3 841,70	18 778,30	557 186,40
10/2008	557 186,40	22 620,00	3 716,40	18 903,60	538 282,80
11/2008	538 282,80	22 620,00	3 590,30	19 029,70	519 253,10
12/2008	519 253,10	22 620,00	3 463,40	19 156,60	500 096,50
01/2009	500 096,50	22 620,00	3 335,60	19 284,40	480 812,10

02/2009	480 812,10	22 620,00	3 207,00	19 413,00	461 399,10
03/2009	461 399,10	22 620,00	3 077,50	19 542,50	441 856,60
04/2009	441 856,60	22 620,00	2 947,20	19 672,80	422 183,80
05/2009	422 183,80	22 620,00	2 816,00	19 804,00	402 379,80
06/2009	402 379,80	22 620,00	2 683,90	19 936,10	382 443,70
07/2009	382 443,70	22 620,00	2 550,90	20 069,10	362 374,60
08/2009	362 374,60	22 620,00	2 417,00	20 203,00	342 171,60
09/2009	342 171,60	22 620,00	2 282,30	20 337,70	321 833,90
10/2009	321 833,90	22 620,00	2 146,60	20 473,40	301 360,50
11/2009	301 360,50	22 620,00	2 010,10	20 609,90	280 750,60
12/2009	280 750,60	22 620,00	1 872,60	20 747,40	260 003,20
01/2010	260 003,20	22 620,00	1 734,20	20 885,80	239 117,40
02/2010	239 117,40	22 620,00	1 594,90	21 025,10	218 092,30
03/2010	218 092,30	22 620,00	1 454,70	21 165,30	196 927,00
04/2010	196 927,00	22 620,00	1 313,50	21 306,50	175 620,50
05/2010	175 620,50	22 620,00	1 171,40	21 448,60	154 171,90
06/2010	154 171,90	22 620,00	1 028,30	21 591,70	132 580,20
07/2010	132 580,20	22 620,00	884,30	21 735,70	110 844,50
08/2010	110 844,50	22 620,00	739,30	21 880,70	88 963,80
09/2010	88 963,80	22 620,00	593,40	22 026,60	66 937,20
10/2010	66 937,20	22 620,00	446,50	22 173,50	44 763,70
11/2010	44 763,70	22 620,00	298,60	22 321,40	22 442,30
12/2010	22 442,30	22 592,00	149,70	22 442,30	0,00
Celkem		1 628 612,00	338 652,00	1 289 960,00	

V tabulce Splátkový kalendář úvěru na 6 let jsem splátku ve 12. měsíci roku 2010 upravila o 28 Kč, rozdíl vznikl zaokrouhlováním.
Firma zaplatí celkem 1 628 612,00 Kč.

3.6.2 Splátkový kalendář leasingu na 4 roky

Cena předmětu leasingu: 1 084 000 + DPH 19% na pořízení nákladního automobilu

Celková cena předmětu leasingu: 1 289 960 Kč na pořízení nákladního automobilu

Splátkový kalendář leasingu na 4 roky

Splátka	Leasingový nájem	Finanční služby bez DPH	DPH v %	DPH v Kč	Celkem
00.počáteční	162 600,00	0,00	19,00	30 894,00	193 494,00
01.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
02.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
03.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
04.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
05.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
06.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
07.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
08.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
09.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
10.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
11.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
12.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
13.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
14.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
15.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
16.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
17.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
18.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
19.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
20.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
21.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
22.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
23.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00

24.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
25.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
26.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
27.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
28.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
29.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
30.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
31.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
32.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
33.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
34.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
35.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
36.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
37.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
38.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
39.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
40.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
41.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
42.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
43.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
44.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
45.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
46.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
47.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
48.splátka	19 178,00	3 273,00	19,00	4 266,00	26 717,00
Celkem	1 083 144,00	157 104,00	x	235 662,00	1 475 910,00

Konečná cena pořízení bude 1 477 100,- Kč, protože k částce 1 475 910,- se musí přičíst kupní cena na konci leasingu, která činí 1000,- + 19% DPH, tedy 1 190,- Kč.

3.7 Srovnání metodou diskontovaných výdajů na úvěr a leasing

3.7.1 Kvantifikace výdajů úvěru na 6 let

Výpočet odpisů:

Odpis v prvním roce: $1\,084\,000/100 \cdot 8,5 = 92\,140,-$

Odpisy v dalších letech: $1\,084\,000/100 \cdot 18,3 = 198\,372,-$

Výpočet roční splátky úvěru:

Roční splátka úvěru = měsíční splátka $\cdot 12$ měsíců

Roční splátka úvěru = $22\,592,00 \cdot 12 = 271\,440,00$ Kč

Kvantifikace výdajů úvěru na 6 let

Rok	Splátka	Úrok	Odpisy	Celkové snížení daňového základu	Daňová úspora 26%, 24%	Výdaj na úvěr po zdanění
2005	271 440	96 938,90	92 140	189 078,90	49 161	222 279
2006	271 440	82 448,00	198 372	280 820,00	67 397	204 043
2007	271 440	66 753,70	198 372	265 125,70	63 630	207 810
2008	271 440	49 755,90	198 372	248 127,90	59 551	211 889
2009	271 440	31 346,70	198 372	229 718,70	55 132	216 308
2010	271 412	11 408,80	198 372	209 780,80	50 347	221 065
Celkem	1 628 612	338 652,00	1 084 000	1 422 652,00	345 218	1 283 394

Celkové snížení daňového základu = úrok + odpisy

Daňová úspora = celkové snížení daňového základu $\cdot 26\%$ v roce 2005

Daňová úspora = celkové snížení daňového základu $\cdot 24\%$ v roce 2006 – 2010

(v roce 2006 dojde ke snížení daně z příjmu na 24%)

Výdaje na úvěr pro zdanění = splátka – daňová

3.7.2 Kvantifikace výdajů leasingu na 4 roky

Roční leasingová splátka = součet měsíčních leasingových splátek v jednotlivých letech
(viz Splátkový kalendář leasingu na 3 roky)

Kvantifikace výdajů leasingu na 4 roky

Rok	Leasingová splátka	Daňová úspora 26%, 24%	Náklad na leasing po zdanění	DPH	Celkové výdaje na leasing
2005	432 012,00	112323	319 689,00	82 086,00	401 775,00
2006	269 412,00	64659	204 753,00	51 192,00	255 945,00
2007	269 412,00	64659	204 753,00	51 192,00	255 945,00
2008	269 412,00	64659	204 753,00	51 192,00	255 945,00
Celkem	1 240 248,00	306300	933 948,00	235 662,00	1 169 610,00

3.7.3 Kvantifikace časově aktualizovaných výdajů úvěru na 6 let

Jelikož celá analýza obou forem financování vychází z peněžních toků po zdanění, použijeme pro aktualizaci úrokovou sazbu upravenou o vliv daně:

$8\% \cdot (1-0,26) = 5,92\%$ pro rok 2005

$8\% \cdot (1-0,24) = 6,08\%$ pro další roky

Odúročitel = $1/(1+0,0592)^n$, kde n jsou jednotlivé roky (pro rok 2005)

Odúročitel = $1/(1+0,0608)^n$, kde n jsou jednotlivé roky (pro rok 2006 - 2010)

Časově aktualizované výdaje úvěru na 6 let

Rok	Výdaje na úvěr po zdanění	Odúročitel	Současná hodnota výdajů na úvěr
2005	222 279	0,94411	209 856
2006	204 043	0,88865	181 323
2007	207 810	0,83772	174 087
2008	211 889	0,78971	167 331
2009	216 308	0,74444	161 028
2010	221 065	0,70178	155 139
Celkem	1 283 394		1 048 764

3.7.4 Kvantifikace časově aktualizovaných výdajů leasingu na 4 roky

Časově aktualizované výdaje leasingu na 4 roky

Rok	Výdaje na leasing po zdanění	Odúročitel	Současná hodnota výdajů na leasing
2005	401 775	0,94411	379 320
2006	255 945	0,88865	227 446
2007	255 945	0,83772	214 410
2008	255 945	0,78971	202 122
Celkem	1 169 610		1 023 298

Současná hodnota výdajů na úvěr na 6 let vychází 1 048 764,- Kč a současná hodnota výdajů na leasing na 4 roky je 1 023 298,-.

Výpočtem těchto současných hodnot výdajů jsem chtěla zjistit o kolik narostou či poklesnou výdaje oproti financování úvěrem a leasingem na 3 roky.

3.8 Leasing jako uznaný výdaj

Při všech výpočtech v bakalářské práci jsem brala v úvahu, že finanční leasing s následnou koupí najatého hmotného majetku je uznaný výdaj. To lze pouze za splnění následujících podmínek uvedených v Zákoně o dani z příjmů § 24 odst. 4, tedy za podmínky že:

a) doba nájmu pronajímané věci je delší než 20 % stanovené doby odpisování uvedené v § 30 Zákona o dani z příjmů, nejméně však tři roky. U nemovitostí musí doba nájmu trvat nejméně osm let. Doba nájmu se počítá ode dne, kdy byla věc nájemci přenechána ve stavu způsobilém obvyklému užívání

b) po ukončení doby nájmu podle písmene a) následuje bezprostředně převod vlastnických práv k předmětu nájmu mezi vlastníkem (pronajímatelem) a nájemcem; přitom kupní cena najatého hmotného majetku není vyšší než zůstatková cena vypočtená ze vstupní ceny evidované u vlastníka, kterou by předmět nájmu měl při rovnoměrném odpisování podle § 31 Zákona o dani z příjmů k datu prodeje

c) po ukončení finančního pronájmu s následnou koupí najatého hmotného majetku zahrne poplatník odkoupený majetek do svého obchodního majetku.

4. Závěr

Cílem bakalářské práce bylo najít pro firmu ČAS s.r.o. možné formy financování, porovnat jejich různé varianty a navrhnout pro firmu nejvýhodnější řešení financování pořízení nového nákladního automobilu.

Pro tuto firmu jsou vhodné dvě formy financování, a to pořízení pomocí leasingu a pomocí úvěru. Ostatní formy financování pořízení hmotného majetku, jako jsou emise akcií a emise obligací, nepřichází vzhledem k velikosti společnosti a její kapitálové zajištěnosti v potaz.

V analytické části jsem srovnávala úvěr na 3 roky a na 6 let a leasing na 3 roky a na 4 roky. Hodnota pořizovaného majetku použitého při výpočtech činí 1 084 000,- Kč + DPH, tedy 1 289 960 Kč.

Pro rozhodování mezi financováním pomocí úvěru nebo leasingu jsem použila metodu diskontovaných výdajů na leasing a úvěr a metodu čisté výhody leasingu.

Při srovnání úvěru poskytnutého na 3 roky a leasingu poskytnutého na 3 roky pomocí metody diskontovaných výdajů mi vyšly následující současné hodnoty:

Současná hodnota leasingu na 3 roky = 1 012 329,-

Současná hodnota úvěru na 3 roky = 1 046 314,-

Ze srovnání těchto hodnot vyplývá, že leasing na 3 roky je pro firmu výhodnější oproti úvěru na 3 roky. Rozdíl současných hodnot činí 33 985,- Kč.

Tyto dvě formy financování jsem srovnala i metodou čisté výhody leasingu, která rovněž ukázala, že je financování leasingem výhodnější.

V případě, že by si firma nebyla jista dostatečně vysokým cash flow v následujících letech, srovnala jsem ještě další 2 formy financování, které mají delší dobu splácení a splátky jsou mnohem nižší než u předchozích variant. Jedná se o úvěr poskytnutý na 6 let (podle mého názoru je to standardně poskytovaný úvěr pro fyzické a právnické osoby) a leasing na 4 roky.

Vypočtené současné hodnoty činí:

Současná hodnota úvěru na 6 let = 1 048 764,-

Současná hodnota leasingu na 4 roky = 1 023 298,-

Ze srovnání současných hodnot vyplývá, že leasing na 4 roky je pro firmu výhodnější o 25 466,- než úvěr na 6 let, ale je zde časový nesoulad mezi dobami splácení, proto tento rozdíl není vypovídající.

Rozdíl mezi všemi vypočtenými současnými hodnoty všech variant pořízení, se kterými jsem v analytické části počítala, ukazuje následující tabulka: Celkové srovnání úvěru a leasingu.

Celkové srovnání úvěru a leasingu

Pořadí	Typ financování	Současná hodnota výdajů	Vůči nejvýhodnější variantě dražší o
1	Leasing na 3 roky	1 012 329	0
2	Úvěr na 3 roky	1 046 314	33 985
3	Leasing na 4 roky	1 023 298	10 969
4	Úvěr na 6 let	1 048 764	36 435

Tabulka ukazuje, že pro firmu je nejvýhodnější varianta leasing na 3 roky, dále je leasing na 4 roky, který je oproti nejvýhodnější variantě dražší o 10 969,- Kč, za leasingem následuje úvěr na 3 roky a nejdražší variantou je úvěr na 6 let.

Mezi úvěrem na 3 roky a na 6 let je nepatrný rozdíl a to pouze 2 450,- Kč, ale firma za úvěr na 6 let zaplatí více (úroky - výdaje jsou větší, jelikož je úvěr poskytnut na delší dobu), ale vlivem daňového štítu vychází výpočty výhodněji.

Následující tabulka uvádí přehled kolik by firma za jednotlivé formy financování zaplatila:

Srovnání úvěru a leasingu

Pořadí	Typ financování	Firma zaplatí celkem	Vůči nejvýhodnější variantě dražší o
1	Leasing na 3 roky	1 427 504	0
2	Úvěr na 3 roky	1 455 301	27 797
3	Leasing na 4 roky	1 477 100	49 596
4	Úvěr na 6 let	1 628 612	201 108

Za nejvýhodnější variantu (leasing na 3 roky) firma zaplatí o 201 108,- Kč méně než za nejdražší variantu (úvěr na 6 let).

Banky určují procenta úroků z úvěrů pro firmy podle jejich prosperity, kterou hodnotí po předložení patřičných výkazů (rozvaha, výsledovka, daňové přiznání) bance. Procento může být i nižší ale také mnohem vyšší, než procento které je použito pro výpočty v této práci.

Firmě bych doporučila zůstat u leasingového financování, nejen proto, že výpočty současných hodnot vyšli nejvýhodněji, ale i proto, že leasing je pro firmu mnohem dostupnější forma financování. Důvěra bank v malé a střední podniky je malá. V dnešní době se ovšem přístup bank k malým a středním podnikům zásadně mění díky vyšší kupní síle podniků i kvůli dostupnosti úvěrů od společností specializovaných přímo na poskytování krátkodobých úvěrů, ovšem s velkou úrokovou mírou.

Resumé

In my bachelor thesis I focused on comparison of different possible forms of financing while purchasing long-time tangible property". I processed it in the firm ČAS Ltd., Zlín.

The main activity of the firm is road cargo motor transport in our county and foreign countries. The firm owns twenty-eight trucks mainly the marque AVIA (18 cars), next trucks are IFA (4 cars), LIAZ (4 cars), NISSAN and DAF. Three of these cars are financed by leasing at present.

The company provides also road motor personal transport, leasing motor vehicles, purchasing goods in order to seal, leasing industrial goods and accountancy consultation.

I have chosen this topic because I wanted to recommend company management which form of financing is the best for them. I founded that there are two possible form of financing (leasing and loan) and this forms I compare in this bachelor thesis. Leasing introduces one of the most available and the cheapest form of financing suitable for small entrepreneurs today as loan. Management of the firm want to find out which form of the financing is the most advantageous.

In the first part of this Thesis there is described the characteristic of capital assets and their partition. Brief consideration is applied to internal financial resources (rebates, retained profit, creating of retained profit and reserve fund) and external financial resources (financing by common shares, by preference shares, financing by long term loans, projected financing and financing by leasing).

This part is aimed at financial leasing and theoretically describes methods comparing of leasing with bank loans.

In the second, analytic part, the firm ČAS Ltd. in which I was placed is introduced. This part is devoted to financing long-time tangible property. It compares bank loans which are given for three and six years with leasing which is given for three and four years too.

There worked out an instalment plan of leans and an instalment plan of leasing and this information is compared with the help of the discount costs method.

At the end of this part second method for comparison of bank loan and leasing is used and advantages of leasing are obvious.

The aim of this Thesis was to discover which form of financing trucks are more advantageous for the firm. For obtaining information about bank loans and loan rates information from Komerční bank Zlín and ČSOB Zlín are used. For obtaining information about leasing calculations of payments from ČSOB leasing Zlín are used.

The last part of this Thesis, Conclusion, compares the present values of bank loans which are given for three years with leasing which is given for three years and bank loans for four years with leasing for four years and shows which alternative of financing is more advantageous for the firm.

According to results leasing given for three years is the most advantageous for the firm and in my opinion it is the most available form of financing too.

Použitá literatura

- [1] BÁČA, J., FIŘEŠ, B., JANOUT, J., KOVANICOVÁ, D., SCHROLL, R. *Účetnictví II.*, 1.vyd. Praha: Impreso, 1997. ISBN 80-4032-057-9.
- [2] KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*, 10.vyd. Praha: Polygon, 2000. 418 s. ISBN 80-7273-003-7.
- [3] JINDROVÁ, B. *Leasing – praktický průvodce*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 1999, 116 s. ISBN 80-7169-611-0
- [4] JINDROVÁ, B. *Leasing – chyby a problémy*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 95 s. ISBN 80-247-0132-4.
- [5] POLIDAR, V., PEERAER, M. *Úvěrové obchody*. 2. vyd. Praha: Serifa, 1998. 355 s. ISBN 80-900483-8-7.
- [6] PULZ, J., TOŠOVSKÁ, J., VÁLEK, V., MÁNEK, M., ŠEBESTÍKOVÁ, V., ČICHOVSKÝ, L., STRAKA, M. *Leasing v teorii a praxi*. 1.vyd. Praha: Grada, 1993. 320 s. ISBN 80-7169-021-X
- [7] SYNEK, M. a kolektiv, *Manažerská ekonomika*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2003. 466 s. ISBN 80-247-0515-X
- [8] VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2001. 447 s. ISBN 80-86119-38-6
- [9] VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 1997, ISBN 80-3526-658-65.
- [10] VÁLEK, V., BÁČA, J., *Leasing – moderní způsob financování investic*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1994. 120 s. ISBN 80-85603-57-8
- [11] vnitropodnikové materiály a dokumentace
- [12] <http://www.ekonomika.ihned.cz/>
- [13] <http://www.obchodni-rejstrik.cz/>