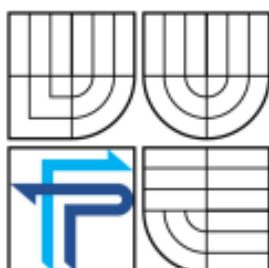


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

FINANČNÍ LEASING VERSUS BANKOVNÍ ÚVĚR PŘI ROZHODOVÁNÍ O POŘÍZENÍ MAJETKU

FINANCIAL LEASING VERSUS BANK LOAN IN DETERMINATION PURCHASE OF EFFECTS

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. SOŇA ŠTOKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. VÁCLAV ZEMAN

BRNO 2008

Anotace

Cílem práce je srovnání 2 forem financování majetku – leasing a bankovní úvěr. V první části je popsán leasing, jeho historie, výhody a nevýhody. V druhé části je vymezen bankovní úvěr, jako zdroj financování. Třetí část srovnává obě varianty financování pomocí metody diskontovaných výdajů na praktickém příkladě. V závěru práce je vyhodnocení variant a vypracována finanční analýza z důvodu dopadů na finanční zdraví firmy.

Annotation

The main goal of this study is to compare two forms of asset financing i.e. leasing and bank lending. At the very beginning, there is a description of leasing, its history, benefits and disadvantages. Second part of the project provides definition of bank lending as a source of financing. The third part of the study compares either of financing options through discounted cash flow method patterned after a practical example. Finally, there is an evaluation of options and financial analysis so I'll be able to find out the impact on the company.

Klíčová slova

Leasing, bankovní úvěr, finanční leasing, financování investic, nájemce, pronajímatel, operativní leasing.

Key words

Leasing, bank loan, financial leasing, financing of investments, tenant, landlord, operative leasing

Bibliografická citace

ŠTOKOVÁ, S. *Finanční leasing versus bankovní úvěr při rozhodování o pořízení majetku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 86 s.
Vedoucí diplomové práce Ing. Václav Zeman

Poděkování

Děkuji vedoucímu mé diplomové práce ing. Václavu Zemanovi za jeho cenné připomínky a rady při vypracování mé diplomové práce.

Prohlášení

Prohlašuji, že diplomovou práci na téma „Finanční leasing versus bankovní úvěr při rozhodování o pořízení majetku“ jsem vypracovala samostatně.

Použitou literaturu a podkladové materiály uvádím v příloženém seznamu literatury.

V Brně dne

Podpis:

OBSAH

1.	Úvod.....	7
2.	Vymezení problému a cíle práce.....	8
3.	Teoretická východiska práce.....	9
3.1	Leasing.....	9
3.1.1	Obecná charakteristika leasingu.....	9
3.1.2	Druhy leasingu.....	10
3.1.3	Historie a vývoj leasingu.....	16
3.1.4	Současná situace leasingového trhu v ČR.....	18
3.1.5	Právní úprava leasingu v ČR.....	21
3.1.6	Daňová úprava finančního leasingu v ČR.....	23
3.1.7	Odepisování v průběhu finančního pronájmu.....	26
3.1.8	Výhody a nevýhody finančního leasingu.....	29
3.2	Úvěr.....	32
3.2.1	Úroková sazba – cena úvěru.....	32
3.2.2	Roční procentní sazba nákladů.....	33
3.2.3	Druhy úvěrů.....	35
3.2.4	Daňové hledisko úvěru.....	38
3.3	Metody srovnání leasingu a úvěru.....	40
3.3.1	Metoda diskontovaných výdajů.....	41
3.3.2	Metoda čisté výhody leasingu.....	43
4.	Analýza problému a současná situace.....	45
4.1	Finanční analýza minulého stavu.....	46
4.1.1	Likvidita.....	47
4.1.2	Zadluženost.....	48
4.1.3	Ukazatele aktivity.....	49
4.1.4	Rentabilita.....	50
5.	Vlastní návrhy řešení a jejich přínos.....	51
5.1	Nabídka leasingových společností.....	51
5.2	Nabídka bankovních úvěrů.....	53
5.3	Porovnání metodou diskontovaných výdajů.....	56

5.3.1	Úvěr.....	56
5.3.2	Leasing.....	60
5.4	Shrnutí srovnání metodou diskontovaných výdajů.....	62
5.5	Aspekty ovlivňující rozhodnutí o financování.....	63
5.6	Následná finanční analýza.....	64
5.6.1	Likvidita.....	64
5.6.2	Zadluženost.....	65
5.6.3	Ukazatele aktivity.....	66
5.6.4	Rentabilita.....	67
6.	Závěr.....	68
7.	Seznam použité literatury.....	70
8.	Seznam tabulek a grafů.....	72
9.	Seznam příloh.....	73

1. Úvod

V současné odborné praxi se neustále setkáváme s otázkou řešení mnohdy nelehkých finančních rozhodnutí. Rozhodnutí, zda pořídit určitý majetek, resp. investici, jak a za kolik, jsou dnes takřka na denním pořádku ve velkých organizacích a podnicích, avšak ve svém životním cyklu se jim nevyhnou ani střední a malé podniky, firmy či drobní podnikatelé. Velké podniky a firmy mají přístup k široké škále produktů, které jim umožňují profinancování jejich aktivit. Mezi současně využívané způsoby financování firemních potřeb patří vedle financování investic z vlastních zdrojů jako jsou vklady společníků, reinvestovaný vlastní zisk, odpisy, nebo z cizích zdrojů jako krátkodobé či dlouhodobé bankovní úvěry, půjčky nebo vystavené směnky, také zvláštní specifický a poměrně mladý způsob financování pořízení majetku, kterým je finanční leasing. Od standardních způsobů financování se odlišuje zejména tím, že vlastníkem majetku zůstává po celou dobu trvání leasingového smluvního vztahu pronajímatel, tj. leasingová společnost nebo firma.

Ve své diplomové práci se obracím k malým podnikům, firmám, resp. drobným podnikatelům, kteří tak široké možnosti financování svých investic jako velké společnosti nemají. Pro drobného podnikatele je prakticky nereálné vydat dluhopis nebo si vzít půjčku od jiných podniků a tak mu příliš mnoho variant, jak financovat pořízení majetku, nezbývá.

V posledních letech patří u nás k nejrozšířenějším formám pořízení majetku u drobných podnikatelů zejména finanční leasing a bankovní úvěr. Právě těmito dvěma způsoby pořízení majetku se budu ve své práci zabývat.

2. Vymezení problému a cíle práce

Cílem mé diplomové práce je porovnat a zohlednit tyto dvě formy financování, tj. financování leasingem či úvěrem. Ukázat na jejich výhody a nevýhody, a to z několika různých hledisek jako je nákladovost, rizikovost, zajištění, dostupnost, aj. K tomuto cíli se snažím dopracovat nejen teoretickou částí, ale i praktickou částí své diplomové práce, kde na skutečných podkladech z praxe hodnotím, co a z jakého pohledu by bylo pro podnikatele nejvýhodnější – resp. jakou variantu financování majetku zvolit.

Diplomovou práci dělím na čtyři části.

V první části se věnuji leasingu, jeho historii a vývoji, charakteristice a druhům současné právní a daňové úpravě v České republice a uvádím výhody a nevýhody tohoto způsobu financování.

Druhá část ukazuje vývoj a současnou situaci na trhu, charakteristiku, druhy a nynější českou právní, daňovou a účetní úpravu bankovního úvěru.

Ve třetí části provedu finanční analýzu, abych mohla uplatnit při výběru financování i hledisko finančních možností firmy. Poté srovnám pomocí metody diskontovaných výdajů výhodnost leasingu a úvěru. Po vyhodnocení obou variant doporučím výhodnější způsob financování a následně provedu opět finanční analýzu, abych ukázala dopad rozhodnutí na finanční zdraví podniku.

Čtvrtá část shrnuje poznatky z části třetí a poukazuje na nejvhodnější variantu financování.

3. Teoretická východiska práce

3.1 Leasing

3.1.1 Obecná charakteristika leasingu

„Leasing je specifickým prostředkem financování, který umožňuje užívání věcí i práv, které jsou ve vlastnictví jiného subjektu. Specifickým zdrojem financování je proto, že nejde přímo o získání nových vlastních či cizích prostředků, nýbrž o získání potřebného výrobního či jiného majetku, aniž by společnost musela v okamžiku získání tohoto majetku uhradit jeho plnou hodnotu. Tím se podstatně odlišuje od tradičního způsobu financování, při kterém financující společnost poskytne podniku na pořízení majetku úvěr, který potom podnik splácí společně s úroky.“¹

Anglický pojem „leasing“ znamená v překladu „pronájem“. Jedná se o třístranný (event. dvoustranný) vztah, při kterém nájemce na základě smlouvy hradí pronajímateli (vlastníkovi zařízení) během sjednaného období stanovené splátky nájemného náhradou za volné užívání předmětu nájmu. Pronajímatel zůstává majitelem až do zaplacení poslední splátky, kdy přechází vlastnické právo za sjednaných podmínek na nájemce.

Z ekonomického hlediska považujeme leasing za alternativní způsob financování firemních potřeb cizím kapitálem, při kterém je pronajímatel (věřitel) vlastníkem zboží, které nájemce využívá ke své činnosti. Na rozdíl od úvěru se pořízený majetek nestává vlastnictvím podniku. Podnik jej většinou neodepisuje a leasingové splátky jsou považovány za náklad podniku a snižují tak daňovou základnu.

¹ Benda, V. a kolektiv: Leasing – právní, účetní a daňové postupy v praxi včetně příkladů, POLYGON, 2006, ISBN 80-7273-042-8

3.1.2 Druhy leasingu

Podle druhu pronajímané komodity, která se stává předmětem leasingu, jej členíme na:

- leasing movitých věcí
- leasing nemovitostí
- leasing nehmotných práv (včetně počítačových programů)

V praxi se leasing využívá pro pořizování takových předmětů, které jsou v souladu se zákonem o daních z příjmů.

Nejrozšířenější je leasing movitých věcí, u nás zejména automobilů, strojů, přístrojů a vybavení.

Podle místa původu lze rozlišovat leasing na:

- tuzemský leasing

Poskytovatel (leasingová společnost) i příjemce (nájemce) leasingu sídlí na území jednoho státu. Nedochozí zde k toku leasingových splátek přes hranice.

- zahraniční (crossborder) leasing

Subjekty leasingového smluvního vztahu mají sídlo na území různých států. Dochází k toku leasingových splátek přes hranice. V zájmu snížení ceny leasingu je v tomto případě využíváno specifík daňových, účetních a celních předpisů různých států a zpravidla i přínosů exportních podpor.

Jedná se rovněž o leasingové obchody se zvýšeným rizikem (teritoriální, devizové a legislativní riziko), které se neobejdou bez většího nebo i několikanásobného ručení.

Nejčastějším rozlišením je rozdělení leasingu na provozní (operativní) leasing a na finanční leasing. Tyto dva typy se liší především délkou pronájmu, přechodem vlastnického práva k pronajímanému majetku na konci leasingu, rozsahem přenosu

vlastnických a uživatelských rizik z leasingové společnosti na nájemce a dále účelem, ke kterému slouží.

U obou typů leasingu je majetek ve vlastnictví pronajímatele.

➤ provozní (operativní) leasing

Operativní leasing je alternativní cestou, jak získat potřebný majetek ke krátkodobému, nebo střednědobému užívání. Jedná se o takový majetek, pro který se do budoucna neočekává trvalé využití, nebo jeho využívání po celou dobu životnosti, nebo jde o majetek, který podléhá rychlému morálnímu, nebo fyzickému opotřebením a je proto třeba ho často inovovat. Z těchto důvodů není účelné pořizovat takový majetek do vlastnictví, ale získat ho jinou cestou, jen pro účely užívání. Operativní leasing bývá většinou popisován jako krátkodobý pronájem, který se sjednává na dobu výrazně kratší, než jaká je ekonomická (fyzická, morální či účetní) životnost leasovaného majetku. Minimální délka provozního leasingu není žádnými předpisy nijak limitována a platby nájemného představují jen určitý podíl z pořizovací ceny předmětu leasingu. Zbývající část pořizovací ceny, navýšené pochopitelně o příslušnou výši ziskové přírážky, uhradí platby nájemného od příštího nájemce, případně od příštích nájemců, kteří si daný majetek následně pořídí. Nájemné za takto, již podruhé, či potřetí pronajatý investiční majetek bývá obvykle výrazně nižší, než pro prvního nájemce. Po uplynutí doby, na kterou byla smlouva o operativním leasingu sjednána, se majetek vrací pronajímateli a nájemce obecně nemá nárok na jeho koupi, i když za určitých specifických podmínek mohou být i u operativního leasingu vlastnická práva k majetku převedena po skončení leasingu z pronajímatele na nájemce. Charakteristickou vlastností operativního leasingu je také skutečnost, že pronajímatel po celou dobu pronájmu nese veškerá rizika a povinnosti, které vyplývají z vlastnictví pronajatého majetku. Z toho plyne, že odpovídá za údržbu, opravy, pojištění, bezproblémové fungování věci, za dosahování dohodnutých provozních parametrů, nese také riziko poklesu tržní hodnoty. Od klasického nájmu podle občanského zákoníku se operativní leasing odlišuje mnoha detaily, ne však příliš závažnými. Mimo jiné při nájmu je možné některá rizika spojená s vlastnictvím majetku přenést na nájemce, dále u operativního leasingu na rozdíl od nájmní smlouvy se nepoužívá ustanovení občanského zákoníku o

automatickém prodlužování nájemní smlouvy. U operativního leasingu je dále uzavření podnájmu pronajaté věci vázáno na výslovný souhlas leasingové společnosti.

Účelem operativního leasingu je tedy „pořídit“ nezbytně nutný majetek, který podnik momentálně potřebuje pro svou činnost, ale který nebude využívat po celou dobu jeho životnosti. Příkladem může být určitá speciální zakázka, která vyvolá dočasně zvýšenou potřebu výrobních strojů, či najmutí dalších dopravních prostředků apod. Často se formou operativního leasingu pořizují automobily, tiskárny, kopírovací stroje, počítače, komunikační technika.

➤ finanční leasing

Je dlouhodobý pronájem majetku při němž majetek zůstává ve vlastnictví pronajímatele a doba leasingu se v podstatě kryje s dobou ekonomické životnosti majetku.

Na nájemce jsou na celou dobu trvání leasingové smlouvy přenášeny základní povinnosti související s vlastnictvím předmětu leasingu, nebezpečí a rizika vztahující se k předmětu leasingu a k jeho užívání.

Pro nájemce představuje dlouhodobý závazek většinou fixního charakteru. Nájemce má právo odkoupení majetku po skončení doby pronájmu. Leasingová smlouva nemůže být za normálních podmínek vypověditelná.

Finanční leasing volí podnik v případě svého zájmu o perspektivní vlastnictví pronajímaného předmětu.

Finanční leasing lze charakterizovat obecně následujícími několika body:

- 1) Nájemce si vybírá typ a značku zboží a určuje dodavatele, se kterým sjednává podmínky dodávky, včetně ceny, záruky a způsobu uplatňování případné reklamace. S dodavatelem uzavírá dodavatelskou smlouvu. Nájemce si rovněž volí pronajímatele, tj. leasingovou společnost.
- 2) Pronajímatel (leasingová společnost) je investorem. Kupuje zboží od dodavatele a uzavírá s ním kupní smlouvu. Hned po dodávce svěruje zboží nájemci k plnému užívání, přičemž právně, na základě smlouvy, zůstává majitelem.

- 3) Nájemce plně využívá dodané zboží a v pravidelných intervalech splácí pronajímateli sjednané nájemné. U finančního leasingu, na rozdíl od operativního, není nájemce zproštěn platit leasingové splátky ani při nefunkčnosti zařízení, tzn. nájemce nese riziko pramenící ze ztráty, opotřebení či poškození zařízení.
- 4) Po dobu nájmu zahrnuje předmět finančního leasingu do své bilance a provádí odpisy pronajímatel.
- 5) Smlouvy o finančním leasingu nejsou vypověditelné ze strany nájemce. Předčasné vypovězení nájemní smlouvy ze strany pronajímatele z důvodu nedodržení smluvních podmínek je spojeno s úhradou vzniklých nákladů nájemcem.

V rámci finančního leasingu se v teorii rozlišují dle způsobu financování další typy leasingu:

- přímý finanční leasing
- nepřímý finanční leasing
- leverage leasing

Přímý finanční leasing

Nájemce určí druh majetku (eventuelně i podmínky dodávky, dodavatele, cenu zařízení), který požaduje. Pronajímatel zpracuje podmínky leasingu (např. leasingové splátky, akontace), koupí požadovaný majetek od výrobce a na základě leasingové smlouvy pronajme majetek nájemci, který začne splácet leasingové splátky.

Při přímém leasingu mimo dodavatele majetku existují pouze dvě osoby, a to pronajímatel (leasingová společnost) a nájemce. Nájemce obvykle odpovídá za pojištění, daně a údržbu.

Peněžní prostředky potřebné na pořízení majetku pochází od jednoho investora, kterým může být sám pronajímatel, tj. leasingová společnost nebo častěji banka či konsorcium bank, která poskytuje úvěr pronajímateli. Leasingová společnost v tomto případě nese

plnou zodpovědnost za splacení úvěru. Nájemce vůči refinancující bance nemá žádné závazky.

Nepřímý finanční leasing (sale and lease back)

Firma prodá majetek leasingové společnosti a ta jej hned pronajme zpět původní firmě. Leasingová společnost zaplatí firmě tržní cenu majetku. Firma pak platí leasingové společnosti splátky, které uhrazují tržní cenu i náklady a zisk leasingové společnosti. Majetek fyzicky neopustí své místo. Podnik zaplatí ve formě splátek vyšší hodnotu než je tržní cena majetku.

Výhoda nepřímého leasingu pro nájemce spočívá v tom, že obdrží zpět peněžní prostředky, které předtím do pořízení investice vložila. Tyto prostředky může hned reinvestovat nebo si je ponechá a zvýší tak svou likviditu. Další výhodou spatřuje nájemce v tom, že může využít daňových výhod spojených s leasingem. Nájemce může dále využívat majetek, i když je ve vlastnictví někoho jiného.

Leasing s podílem více investorů (leverage leasing)

Tzv. úvěrový leasing – jde o třístranný vztah mezi nájemcem, pronajímatelem a věřitelem. Nájemce si vybere požadovaný druh majetku, používá jej a splácí leasingové splátky. Pronajímatel koupí nájemcem požadovaný majetek do svého vlastnictví.

Část majetku může být kryt vlastním kapitálem a na část si půjčuje prostředky od věřitele. Tzn. do financování předmětu leasingu je zapojeno více investorů a leasingová společnost se na jeho pořízení podílí jen z části. Zbytek kupní ceny je ze spekulativních důvodů investován jinými subjekty (např. bankami, pojišťovnami nebo penzijními fondy). Tyto subjekty nedisponují vůči leasingové společnosti právem vyžadovat splacení prostředků investovaných do pořízení předmětu leasingu, ale mají přednostní právo podílet se na výtěžku z leasingových splátek.

Organizace a průběh leverage leasingu jsou dosti nákladné, proto se tento způsob využívá zejména k dlouhodobému pronájmu nákladných komodit.

Podle zůstatkové ceny na konci pronájmu dělíme leasing na:

- leasing s plnou amortizací

Leasingové období je stejně dlouhé jako doba ekonomické životnosti pronajímaného majetku.

Leasingové splátky jsou určeny v takové výši, aby plně pokryly náklady leasingové společnosti spojené s pořízením majetku, s činností společnosti a navíc ještě přinesly této společnosti předem stanovený zisk. Zůstatková hodnota na konci pronájmu je nulová nebo velmi nízká.

Leasingová smlouva musí obsahovat ustanovení o tom, jak se bude nakládat s majetkem po ukončení leasingu (zda přejde na nájemce nebo se vrátí fyzicky k leasingové společnosti), přičemž leasingová společnost už dále nepředpokládá, že by byl majetek nadále využíván.

- leasing s částečnou amortizací

Ekonomická životnost majetku je delší než leasingové období. Tzn., že v průběhu leasingového vztahu nedochází k úhradě celkových nákladů leasingové společnosti spojené s pořízením majetku.

Zůstatková hodnota majetku na konci leasingové smlouvy není nulová. Pronajímatel po skončení smlouvy může majetek prodat za cenu podobnou zůstatkové ceně majetku, prodloužit leasingovou smlouvu s původním nájemcem nebo hledat nového nájemce.

Diferenciaci fin. leasingu dle služeb, které jsou nájemci spolu s pronájmem poskytovány na:

- leasing s plným servisem - pronajímatel se zavazuje udržovat a pojistit zařízení a platit za něj příslušnou majetkovou daň
- čistý leasing - uživatel souhlasí, že bude majetek udržovat, pojistí ho a bude z něj platit majetkové daně, většina finančních pronájmů patří do této kategorie

3.1.3 Historie a vývoj leasingu

Leasing, ať už finanční nebo operativní, dosáhl v tržních ekonomikách v uplynulých dekáдах pozoruhodný rozvoj. Stal se vyhledávanou formou financování investic a jeho využívání se rozšířilo i do oblasti pořizování předmětů osobní spotřeby.

Hlavními motivy širokého použití leasingu jsou zejména jeho výhody pro nájemce. Tento moderní způsob financování umožňuje krýt náklady investice až do plné výše z cizích zdrojů, neváže provozní kapitál nebo úvěry, eliminuje investiční omezení na straně nájemce, umožňuje daňové výhody a představuje určitou formu obrany proti inflaci.

Leasing jako jedna z nejmladších forem financování pořízení majetku se velmi rychle rozšířil v tržních ekonomikách a získal si významnou pozici mezi ostatními formami financování. Celkový objem leasingu ve světě i jeho podíl na celkových domácích investicích neustále roste.

Leasingové financování prochází v jednotlivých ekonomikách postupným vývojem, který můžeme rozdělit do **čtyř vývojových fází**:

- 1) **první fáze** – leasingovými smlouvami je sledován téměř výlučně cíl poskytnout úplné financování investice, tzn. jde zejména o leasing s nulovou zůstatkovou hodnotou. Leasing se v této etapě moc neliší od střednědobé půjčky, není zvlášť upraven daňovými, účetními ani obchodně-právními normami.
- 2) **druhá fáze** – dochází k růstu konkurence leasingových společností. Zvyšuje se význam doprovodných právních, servisních a technických služeb, poskytovaných v rámci leasingu. Roste výše zůstatkové hodnoty na konci leasingu a rovněž stupeň zákonné regulace leasingu.
- 3) **třetí fáze** – je významná účetním odlišením finančního a operativního leasingu. Dochází k rozvoji leasingu a prodeje předmětů leasingu, které se značnou zůstatkovou hodnotou nepřevzal do vlastnictví nájemce.
- 4) **čtvrtá fáze** – nejpokročilejší stupeň vývoje leasingu, typický již několik let pro ekonomickou situaci v USA a Západní Evropě. Leasingem je možné získat předměty i velmi vysoké hodnoty s úpravou podmínek kontraktu podle potřeb nájemce. Leasingové smlouvy se stávají součástí celkových finančních projektů,

obvykle s nadnárodní účastí. Hledají se cesty k využití daňových, odpisových a účetních výhod v rámci několika legislativ.

Leasingový trh u nás v minulosti

Narozdíl do většiny zemí, kde první leasingové společnosti zaměřovaly svou pozornost nejdříve na domácí trh, v Československu zpočátku našel leasing uplatnění na dovozy zboží financované ze zahraničí. Tento způsob se nazývá tzv. crossborder (zahraniční) leasing.

Už v roce 1977 byly zpracovány Společné zásady federálního ministerstva zahraničního obchodu, federálního ministerstva financí, Státní plánovací komise a Státní banky československé pro uskutečňování dovozu a vývozu strojů na základě nájemních smluv. Tyto zásady platily pro operativní leasing, zatímco finanční leasing bylo možné použít jako formu financování u všech druhů obchodů v souladu s platným devizovým zákonem v té době. Leasingové splátky tak byly hrazené z prostředků přidělených státním plánem, z kooperačních účtů, z návratných úvěrů nebo z prostředků získaných vlastním vývozem.

Podstatou těchto obchodních operací bylo nahradit nedostatkem plánovaného objemu deviz na pořízování investic, eventuálně korigovat jejich chybné rozdělování. Po splacení nájemného pak přecházel objekt pronájmu na nájemce.

První leasingová smlouva byla uzavřena v roce 1982 mezi PZO Investa a Österreichische Leasing GmbH (dnešní CA – Leasing GmbH), Wien.

Bouřlivý rozvoj leasingu u nás přišel až se změnou společenských podmínek a radikální ekonomickou reformou. K rozvoji leasingu od začátku transformace naší ekonomika na počátku 90. let přispělo zrušení fondového hospodaření, nová úprava odpisové metodiky a zavedení vnitřní směnitelnosti koruny.

Vznik a rozvoj soukromého sektoru, proces restituce a privatizace vedl k vytvoření široké poptávky po leasingu. Tato poptávka navíc byla tlačena všeobecnou podkapitalizací naší ekonomiky – zejména nedostatkem finančních zdrojů u domácích komerčních bank.

3.1.4 Současná situace leasingového trhu v ČR

Od prvních počátků leasingové praxe v 80. letech, došlo u nás k obrovskému rozvoji tohoto způsobu financování. Mimo působení zahraničních leasingových firem vznikla po roce 1990 celá řada specializovaných domácích leasingových společností. Až téměř do konce devadesátých let zažívá leasingové financování boom na českém trhu, dochází k prudkému vzestupu objemů nově uzavíraných leasingových obchodů a k růstu počtu společností nabízejících leasingové služby. Trh je nenasycený, poptávka po leasingových produktech převažuje nad jejich nabídkou, nejsou důvody pro výrazný konkurenční boj mezi leasingovými společnostmi. Tato situace byla způsobena nedostatkem finančních zdrojů u podniků, firem a malých podnikatelů, kteří zahájili po pádu socialismu svou podnikatelskou činnost.

V roce 1998 došlo ke stagnaci českého leasingového trhu v souvislosti s poklesem investičních aktivit v celé ekonomice. Došlo celkově k nasycení poptávky po finančních produktech. V důsledku potíží se získáváním refinančních zdrojů i prohlubujících se problémů s nepoctivými a ekonomicky labilními zákazníky některé leasingové společnosti omezují činnost či zanikají. Dochází k převisu nabídky leasingových služeb nad poptávkou. Leasingové společnosti zahajují konkurenční boj o klienta. Rozvíjí se konkurence, čímž se zvýhodňují podmínky leasingových služeb pro nájemce. Malé leasingové společnosti nespojené s bankami se specializují na některé leasované komodity, jejich výhodou je tak pružnost, blízkost k zákazníkovi a konkurenční výhoda. Rozložení sil na našem leasingovém trhu přibližuje následující tabulka, která srovnává největší leasingové společnosti podle celkové hodnoty všech věcí, které tyto společnosti v roce 2006 financovaly. Statistiky za r. 2006 potvrzují vysoký stupeň koncentrace na našem leasingovém trhu a prohlubování tohoto trendu.

Pořadí největších leasingových společností podle celkové hodnoty všech leasovaných věcí (v mil. Kč, po odpisech za r. 2006)

Název společnosti	Celková hodnota
CAC Leasing, a.s.	32 107
ČSOB Leasing, a.s.	29 251
IMMORENT ČR, s.r.o.	20 099
ŠkoFIN s.r.o.	18 211
SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o.	15 093
VB Leasing CZ, s.r.o.	14 080
sAutoleasing, a.s.	7 899
DaimlerChrysler Financial Services Bohemia s.r.o.	7 823
CREDIUM, a.s.	7 234
LeasePlan ČR, s.r.o.	7 008
Raiffeisen-leasing, s.r.o.	6 461
Deutsche Leasing ČR, s.r.o.	6 373
ING Lease (C.R.), s.r.o.	5 557
DIL Immobilien-Leasing Praha Koncernová s.r.o.	5 089
IMPULS-Leasing -AUSTRIA s.r.o.	5 016

Tab. 1 – Největší leasingové společnosti (11)

Česká leasingová asociace

Protože leasing by na začátku devadesátých let dvacátého století v České republice relativně novým pojmem a prakticky nepoužívaným způsobem financování, bylo třeba vytvořit určitou zastřešující organizaci, která by definovala, koordinovala a prosazovala společné zájmy firem zabývajících se operativním a finančním leasingem. Z těchto důvodů byla v polovině roku 1991 založena Asociace leasingových společností ČSFR, jejíž členové se později začali zabývat i dalšími nebankovními finančními produkty, což se v lednu 2005 projevilo i ve změně názvu na Česká leasingová a finanční asociace (ČLFA). Asociace je dobrovolným zájmovým sdružením poskytovatelů leasingu, nebankovních spotřebitelských úvěrů, splátkových prodejů a factoringu založeným na demokratických zásadách.

„Asociace usiluje již od svého založení o vytváření stabilních podmínek, především ekonomických a právních, pro rozvoj produktů nabízených jejími členy a o využívání potenciálu těchto produktů v české ekonomice. Tím napomáhá hájit zájmy nejen leasingových společností, ale přispívá tím také k rozvoji celého trhu, rozvoji legislativy a k ochraně a lepší informovanosti spotřebitelů leasingu. ČLFA se podílí na přípravě závažnějších právních předpisů souvisejících s nebankovními finančními produkty a

s postavením společností poskytujících leasing, spotřebitelské úvěry a splátkové prodeje.²

V současné době je členem České leasingové a finanční asociace 78 firem, které realizují kolem 97% objemu všech tuzemských leasingových obchodů a většinu nebankovních úvěrů i prodejů na splátky pro spotřebitele. Asociace v rámci plnění účelu, za kterým byla založena, přispívá k seznamování domácích podnikatelů i širší veřejnosti se zásadami finančního a operativního pronájmu, splátkových prodejů a spotřebitelských úvěrů i factoringu, s jejich výhodami a náležitostmi a jedná se státními orgány i s nevládními subjekty. Soustřeďuje, zpracovává a šíří informace vztahující se k těmto finančním produktům. Sestavuje také statistické výkazy o vývoji leasingového trhu.

Asociace se také angažuje v zahraničních leasingových zájmových organizacích a zprostředkovává tak zahraniční kontakty. Byla přijata za člena Federace evropských leasingových asociací (LEASEEUROPE) a Evropské federace asociací finančních domů (EUROFINAS). Aktivně se podílí na řízení těchto celoevropských zájmových sdružení, svou prací přispívá i k činnosti expertních orgánů. Navazuje také užitečné kontakty s jinými národními leasingovými asociacemi a s dalšími zahraničními subjekty.

² www.cifa.cz/index.php?fromMenuL=1&stupen=2&id=103&kat=100&katCl=100

3.1.5. Právní úprava leasingu v ČR

Leasing není výslovně definován v platném českém soukromém právu. Soukromé právo je na leasingové operace aplikovatelné především ve svých obecných ustanoveních. Protože leasing není uveden mezi zvláštními smluvními typy ani v občanském zákoníku, ani v obchodním zákoníku ani v jiném (zvláštním) soukromoprávním předpisu, je posouzení některých aspektů leasingových obchodů v praxi často nejednotné a sporné. Problematické jsou především pokusy posuzovat leasingové operace z hlediska úpravy smluvních typů, které se v některých ohledech leasingu podobají.

Je však třeba konstatovat, že mezi běžným nájmem a operativním leasingem existují i některé rozdíly. Ustanovení části osmé hlavy sedmé občanského zákoníku předvídají pouze nájem věcí. Předmětem operativního leasingu bývají i jiné majetkové hodnoty (např. počítačové programy). Po skončení operativního leasingu je příjemce leasingu povinen předat předmět leasingu zpět leasingové společnosti. Nepřichází v úvahu aplikace ustanovení § 676 odst. 2 občanského zákoníku o automatickém prodlužování nájemní smlouvy.

Podstatně složitější je z hlediska našeho soukromého práva aplikace konkrétních ustanovení obchodního zákoníku a občanského zákoníku na operace finančního leasingu. Důvodová zpráva k návrhu obchodního zákoníku předpokládala úpravu leasingových operací ustanoveními § 489 – 496 o smlouvě o koupi najaté věci. Podobné podřazení je však sporné a odporuje podstatě leasingu. Při finančním pronájmu nepřechází nebezpečí škody na věci od leasingového pronajímatele na druhou smluvní stranu až s přechodem vlastnictví k předmětu smlouvy, jak je tomu u smlouvy o koupi najaté věci, ale zásadně okamžikem předání předmětu leasingu. Přechod vlastnictví je v leasingové operaci chápán jako součást celého komplexu vztahů charakteristických pro leasing, nedochází k němu odděleně a pouze v návaznosti na nájemní smlouvu, jak je tomu u koupě najaté věci pojímané obchodním zákoníkem akcesoricky jako doplněk nájemní smlouvy. Koupě najaté věci prováděná podle dílu IV hlavy II obchodního zákoníku je pouze jedním (nikoliv nejčastěji užívaným) z několika možných způsobů uspořádání vztahů leasingového pronajímatele a nájemce po ukončení leasingové smlouvy. Jde i o rozdílnost procedury přechodu vlastnictví k předmětu smlouvy – při

finančním leasingu k němu nedochází výlučně jednostranným výkonem oprávnění leasingového nájemce (opcí) v průběhu obchodní operace nebo na jejím konci, jak je tomu u smlouvy o koupi najaté věci.

Nabízí se také podřazení finančního leasingu ustanovením občanského zákoníku o nájemní smlouvě. Svádí k tomu i terminologie užívaná v řadě leasingových smluv. Od nájmu je finanční leasing odlišen zejména svou pořizovací funkcí, jakož i tím, že předmět smlouvy je leasingovou společností zakoupen na základě výběru příjemce leasingu naprosto účelově pro jeho následné předání do leasingového užívání. Na rozdíl od nájemní smlouvy předvídá smlouva o finančním leasingu zpravidla výslovně přechod vlastnictví najatého předmětu na příjemce leasingu na konci leasingové operace. V řadě zbývajících případů mu umožňuje, aby na konci leasingové smlouvy rozhodl jednostranným úkonem o koupi předmětu leasingu za předem stanovených podmínek. Příjemce leasingu přejímá smlouvou o finančním leasingu nebezpečí škody na předmětu leasingu i nebezpečí spojená s jeho provozem (a to okamžikem předání předmětu leasingu) a nese zpravidla náklady spojené s jeho provozem, údržbou a opravami. V těchto ohledech se smlouva o finančním leasingu, tak jak je opakovaně a v masovém měřítku konstruována v praxi, liší od kategorických ustanovení občanského zákoníku, která tato rizika při úpravě nájemní smlouvy připisují pronajímateli.

Problematické byly i pokusy posuzovat některé dílčí aspekty finančního leasingu s využitím jiných smluvních institutů upravených výslovně v občanském zákoníku nebo v obchodním zákoníku a sledujících podobný účel jako leasing.

„Předpokladem konstrukce smlouvy o finančním leasingu jako inominátního kontraktu je dohoda smluvních stran leasingové operace o všech podstatných náležitostech při respektování obecné procedury uzavírání smluv stanovené platným občanským a obchodním právem. Lze souhlasit s úvahami o výslovné úpravě finančního leasingu jako samostatného smluvního typu a o úpravě specifík operativního leasingu v rámci nájemní smlouvy v připravovaném novém komplexním občanském zákoníku. Toto řešení by posílilo právní jistotu stran smluv o finančním leasingu.“³

³ Drobík, D.a kol. (1996), Účetní a daňový průvodce leasingem, 1. vydání, Sagit, Ostrava, ISBN 80-85789-62-0

3.1.6 Daňová úprava finančního leasingu v ČR

Uznávání výdajů spojených s leasingovým financováním investic do daňově uznatelných nákladů vstupujících do základu daně z příjmů je upraveno zákonem č. 586/1992 Sb., O daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů, zejména v ustanoveních § 24 odst. 2 písm. h), § 24 odst. 4, 5 a 6 tohoto zákona. V tomto zákoně je finanční leasing označován jako „finanční pronájem s následnou koupí najatého hmotného majetku.

Daňové aspekty jsou jedním z nejvýznamnějších faktorů při výběru mezi leasingem a úvěrem.

Výsledek hospodaření při zvolení leasingu je ovlivněn dvěma daněmi, a to daní z příjmů a daní z přidané hodnoty. Navíc obě daně se projevují různě jak u leasingu finančního tak i operativního.

Podmínkami pro daňovou uznatelnosti leasingových splátek hmotného majetku jsou:

1) Doba nájmu pronajímané věci je delší než 20% stanovené doby odpisování uvedené v §30, nejméně však tři roky. U nemovitostí musí doba nájmu trvat nejméně osm let. U nemovitostí tedy není minimální doba nájmu odvozena od doby odepisování, kterou stanoví zmiňovaný zákon, je stanovena jen podmínka osmi let.

Smyslem daňové úpravy minimální doby nájmu je rozložit pořizovací náklady investice do několika let a tím zabránit nájemci nadměrnému snižování daňového základu.

2) Po ukončení doby nájmu (podle bodu a) následuje bezprostředně převod vlastnických práv k předmětu nájmu mezi vlastníkem (pronajímatelem) a nájemcem; kupní cena najatého hmotného majetku přitom není vyšší než zůstatková cena vypočtená ze vstupní ceny evidované u vlastníka, kterou by předmět nájmu měl při rovnoměrném odepisování k datu prodeje.

3) Po ukončení finančního pronájmu je odkoupený majetek zahrnut do obchodního majetku nájemce.

Daň z příjmů u finančního leasingu

Dodržení terminologie a podmínek, které zákon stanoví, je pro daňové uznávání leasingových splátek velmi důležité. Pokud by totiž text smlouvy nesplňoval podmínky zákona o daních z příjmů, může to pro nájemce znamenat, že finanční úřad nájemné hrazené na základě takové smlouvy odmítne uznat jako daňový náklad. Daňové uznávání splátek nájemného také závisí na druhu majetku, ke kterému se váží.

Zákon o daních z příjmů striktně stanoví podmínky, za kterých je možné považovat leasingové splátky za hmotný majetek, který je odpisovaný podle zákona o daních z příjmů, jako daňově účinné. Na druhou stranu splátky movitého hmotného majetku, jehož cena nepřevyšuje cenu stanovenou zákonem o daních z příjmu pro hmotný majetek (dříve označovaného jako „drobný hmotný majetek“), jsou daňově uznatelné, aniž by nájemce musel splnit jakékoliv speciální podmínky. Pochopitelně platí, že i v tomto případě musí dodržet právní i účetní zásady, jako např. zákon o účetnictví, všeobecně uznávané účetní zásady atd. Z tohoto důvodu je třeba, aby byl podnik schopen si správně rozdělit majetek na hmotný a „drobný hmotný“. Z účetního hlediska je toto rozdělení ponecháno na uvážení účetní jednotky, která si sama stanoví finanční limit, podle kterého bude majetek zatřídovat. Zákon o daních z příjmů však obsahuje v této záležitosti přesně stanovené podmínky.

Podle zákona o daních z příjmů se za hmotný majetek považují:

- samostatné movité věci (popř. soubory movitých věcí), jejichž vstupní cena je vyšší než 40 000 Kč a jejichž životnost je delší, než jeden rok
- budovy, domy a byty nebo nebytové prostory vymezené zvláštním předpisem,
- . stavby,
- pěstitelské celky trvalých porostů s dobou plodnosti delší než 3 roky
- základní stádo a tažná zvířata
- jiný majetek (technické zhodnocení, rekultivace, výdaje hrazené nájemcem, které přesáhnou 40 000Kč)

Pro úplnost je třeba při definování hmotného majetku pro potřeby uznávání leasingových výdajů spojených s tímto majetkem do daňově účinných nákladů ještě

uvést, že ne u každého hmotného majetku je splátky možné daňově uznat. Zákon totiž dále váže uznatelnost splátek pouze na takový hmotný majetek, který je možné odepisovat. §27 odst. 1 zákona o daních z příjmů definuje ten majetek, který je z odepisování vyloučen. Leasingové splátky tohoto majetku jsou proto daňově neuznatelným nákladem.

Jak jsme si již v předchozím textu uvedli, leasingové splátky za movitý hmotný majetek, jehož cena nepřevyšuje cenu stanovenou zákonem o daních z příjmu pro hmotný majetek (dříve označovaný jako „drobný hmotný majetek“), jsou daňově uznatelné, aniž by nájemce musel testovat, zda jím najatý majetek splňuje nějaké zákonem stanovené podmínky pro daňovou uznatelnost těchto splátek. Aby však mohly být daňově uznatelné leasingové splátky za hmotný majetek, tak jak je v zákoně o daních z příjmů vymezen, musí smluvní nájemní vztah mezi nájemcem a pronajímatelem splňovat hned několik podmínek. Tyto podmínky jsou uvedeny v §24 odst. 4 zákona o daních z příjmů a platí jak pro poplatníky, kteří vedou účetnictví, tak pro ty, kteří vedou daňovou evidenci..

DPH u tuzemského finančního leasingu

Uplatňování daně z přidané hodnoty (DPH) u leasingu upravují jednotlivá ustanovení zákona č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty, ve znění pozdějších předpisů.

Leasingová společnost, která nakoupila předmět leasingu s daní a na tento předmět dále poskytne finanční leasing, má nárok na odpočet daně zaplacené na vstupu (i v případě nákupu osobního automobilu).

Na výstupu se uplatňuje stejná sazba daně jako u předmětu. Takovou sazbou se zdaní jak vstupní cena, tak i marže leasingové společnosti. Příjemci si mohou u věcí pořízených formou finančního leasingu uplatnit nárok na odpočet daně na základě daňového dokladu vystaveného leasingovou společností (faktura na jednotlivou splátku, příp. splátkový kalendář). Pouze u osobních automobilů si příjemce nesmí uplatňovat odpočet DPH. Zdanitelné plnění se považuje za uskutečněné dnem dohodnutým ve smlouvě.

V případě operativního leasingu movitých věcí se uplatní vždy základní sazba daně bez ohledu na to, co je předmětem pronájmu.

Příjemce, který je plátcem daně, si může uplatnit nárok na odpočet daně vždy a z celé částky sjednaného nájemného, a to i v případě pronájmu osobního automobilu formou operativního leasingu.

3.1.7 Odepisování v průběhu finančního pronájmu

Podle § 28 odst. 1 ZDP hmotný majetek odepisuje poplatník, který má k tomuto majetku vlastnické právo. Vlastníkem předmětu finančního pronájmu je po celou dobu trvání leasingu pronajímatel. Ten zahrne předmět pronájmu do svého majetku a odepisuje. Nájemce nemá právo majetek odepisovat a snižovat si tak základ daně. Pokud je předmětem finančního pronájmu hmotný movitý majetek, má pronajímatel dvě možnosti, jak takový majetek odepisovat. Buď se může rozhodnout pro „klasický“ postup a odepisovat ho podle § 31 nebo § 32 Zákona o dani z příjmu, anebo se řídit § 30 odst. 4 ZDP, podle něž lze pronajímaný hmotný movitý majetek u finančního pronájmu odepsat až do 90 % vstupní ceny rovnoměrně po dobu trvání pronájmu za předpokladu, že doba pronájmu trvá alespoň 40 % doby odepisování stanovené zákonem, nejméně však 3 roky. Při prodloužení doby pronájmu nad 40 % doby odepisování je možno odepsat za každé jedno procento doby odepisování další jedno procento vstupní ceny nad 90 % až do 100 % vstupní ceny.

Existuje však možnost, pokud se na tom oba subjekty dohodnou, že si nájemce hradí určité výdaje související s pořízením pronajatého majetku (v souladu se zákonem o účetnictví). Nájemce může tyto výdaje po dohodě s pronajímatelem odepisovat za podmínky, že souhrnná hodnota těchto výdajů a sjednané kupní ceny přesáhne hodnotu stanovenou zákonem o daních z příjmů, konkrétně v §26 odst. 3 písm. c). Tato hodnota stanovená zákonem je 40 000 Kč. Pokud tento limit není dosažen, může si nájemce tyto výdaje zahrnout do nákladů jednorázově.

Druhou situací, kdy je nájemce oprávněn uplatňovat odpisy je případ technického zhodnocení. To musí být plně hrazeno nájemcem a ten musí mít od leasingové společnosti písemný souhlas k jeho odepisování.

Operativní leasing

Při posuzování, zda je možné uplatnit leasingové splátky v daňově účinných nákladech je třeba brát v potaz, zda nájemce vede účetnictví, nebo jen daňovou evidenci. Podle §24 odst. 2 písm. h) zákona o daních z příjmů je potvrzeno, že leasingové splátky při operativním leasingu jsou daňově uznatelné. Přitom subjekty, které vedou účetnictví musí splátky časově rozlišovat, podle toho, se kterým účetním obdobím časově a věcně souvisí, musí být dodržena věcná a časová souvislost mezi náklady a výnosy, bez ohledu na to, ve kterém okamžiku proběhla platba. Oproti tomu pro subjekty, které vedou daňovou evidenci, je leasingová splátka daňově účinným výdajem jen v případě, že je skutečně zapláceno. Přitom není důležité časové rozlišení, nebo časová souvislost mezi výdaji a příjmy.

Další zvláštností operativního leasingu ve srovnání s finančním je výše odkupní ceny v případě, že jsou po skončení operativního nájmu vlastnická práva k předmětu leasingu převáděna z pronajímatele na nájemce. §24 odst. 5 zákona o daních z příjmů říká doslova následující:

„Prodává-li se majetek, který byl předmětem nájemní smlouvy po jejím ukončení nájemci, uznává se nájemné do výdajů (nákladů) pouze za podmínky, že kupní cena hmotného majetku, který lze odpisovat podle tohoto zákona, nebude nižší než zůstatková cena vypočtená rovnoměrným způsobem podle § 31 odst. 1 písm. a) ze vstupní ceny evidované u vlastníka nebo pronajímatele za dobu, po kterou mohl být tento majetek odpisován.

Při koupi hmotného majetku, který lze podle tohoto zákona odpisovat, podle smlouvy o finančním pronájmu s následnou koupí najatého hmotného majetku se sjednanou dobou nájmu kratší, než je stanoveno v odstavci 4 písm. a), uznává se nájemné jako výdaj (náklad) u nájemce jen při splnění podmínek uvedených v písmenu a) a u poplatníků uvedených v § 2 při současném splnění podmínky stanovené v odstavci 4 písm. c). Za nájemní smlouvu se pro účely tohoto zákona považuje i smlouva, na základě níž nájemce užívající předmět nájmu podle smlouvy o finančním pronájmu s následnou koupí hmotného majetku přenechal tento předmět k užívání jiné osobě za úplatu.“⁴

⁴ §24 odst. 5, Zákon č. 586/1992 Sb., o dani z příjmu

Smyslem tohoto stanovení je zabránit možným spekulativním pokusům o obcházení zákona sestavováním leasingových smluv, které formálně připomínají smlouvy o klasickém nájmu, případně nájmu operativním a přitom ve skutečnosti upravují finanční leasing. Tímto způsobem by totiž bylo možné obcházet ustanovení zákona o daních z příjmů o minimální době pronájmu při finančním leasingu.

3.1.8 Výhody a nevýhody finančního leasingu

Leasing, jako každý jiný způsob financování podniku, přináší jak výhody, tak i nevýhody, které je třeba zhodnotit individuálně vzhledem k velikosti podniku, jeho možnostem financování, rizikům a typu investice, která se má tímto způsobem realizovat. Tudíž nelze jednoznačně tvrdit, že leasing je výhodnější než úvěr či jiné formy financování.

Výhody finančního leasingu

- šetří hotovost

Představuje způsob jak uspokojit uživatelskou potřebu podniku bez potřebného naakumulovaného kapitálu. Při financování pořízení investice se firma vyhne velkým výdajům hned na začátku, kdy má obvykle největší problémy s finančními zdroji. Investice se teprve rozjíždí a je spojena s velkými výdaji a současně s malými příjmy. Dochází k časovému nesouladu mezi penězi, které potřebujeme teď a těmi, které investice teprve vynese. V dnešní době leasingové společnosti nabízejí variabilitu ve splácení leasingu. Nabízejí splátky lineární i nelineární, rostoucí či klesající nebo splátky, které respektují sezónní výkyvy.

- zastírání skutečné míry zadlužení a ovlivnění rentability

Tato výhoda souvisí s tím, že v ČR nemusí být leasing zachycen v účetních výkazech (o najatém majetku se účtuje jen v podrozvahové evidenci), což může firmě pomoci opticky na první pohled snížit její zadluženost.

Při počítání rentability vycházejí vyšší hodnoty, jelikož firma nevykazuje ve vztahu k předmětu leasingu žádné dluhy a navíc ani žádný majetek v rozvaze podniku. Díky tomuto, firma může být ve výhodě při získávání dalších finančních prostředků na investice.

➤ ostatní výhody leasingu

Další výhodou finančního leasingu je rychlejší odepisování majetku oproti jiným způsobům pořízení investice. Splátky mohou být zahrnuty do nákladů za splnění určitých zákonem stanovených podmínek. S tím souvisí i další výhoda, které spočívá v rychlejší obnově technologie a zvyšování konkurenceschopnosti. Firma může pružně reagovat na změny poptávky bez zajišťování nákladných investic.

Také musíme zmínit daňovou uznatelnost leasingových splátek. A v neposlední řadě, finanční leasing šetří čas. Leasingová společnost funguje současně jako poradce, vyřídí s dodavatelem většinu administrativních záležitostí, zajišťuje dopravu a finanční zdroje a to mnohem rychleji a efektivněji, než kdyby firma všechny tyto úkony obstarávala sama.

Nevýhody finančního leasingu

➤ cena

Za nejvýraznější nevýhodu leasingu je v dostupné literatuře považována jeho cena. Ta bývá totiž ve většině případů relativně vysoká. Obsahuje totiž nejen hodnotu pořizovaného majetku a případné úroky z úvěru na refinancování, ale také tzv. leasingovou marži, která v sobě obsahuje odměnu za podstupované riziko ze strany leasingové společnosti, náklady spojené s administrativou, pořízením předmětu leasingu, jeho případnou údržbou a také zahrnuje zisk leasingové společnosti.

➤ vlastnické vztahy

Majitelem předmětu leasingu zůstává stále pronajímatel. Nájemce má pouze právo věc užívat v souladu s leasingovou smlouvou. Z toho důvodu nájemce nemůže předmět pronájmu použít jako zástavu ani ho pronajmout třetí osobě bez souhlasu pronajímatele. Navíc při bankrotu leasingové společnosti je předmět leasingu stále vlastnictvím této společnosti a může být použit pro uspokojení jejích závazků.

Z důvodu, že nájemce není vlastníkem pronajaté věci, nemůže si ani danou věc odepisovat do nákladů. Na druhou stranu je nutné říci, že hodnota pořizované věci i

přesto do nákladů nájemce vstupuje nepřímo obsažená v leasingových splátkách. Rozdíl je v tom, že ve formě leasingových splátek se tato hodnota majetku do nákladů podniku promítne obvykle v kratším časovém intervalu, než jak by tomu bylo při jeho řádném odepisování. Existují však výjimky, kdy tomu tak není viz. výše.

Opomenout nelze ještě jednu významnou nevýhodu finančního leasingu a tou je, že po ukončení nájemního vztahu přechází do vlastnictví nájemce již zcela odepsaný majetek.

3.2 Úvěr

Obecně se dá úvěr charakterizovat jako vztah minimálně dvou subjektů, při kterém věřitel poskytuje dlužníkovi finanční prostředky k dočasnému použití. Dlužník tyto prostředky v předem stanoveném termínu vrátí zpět věřiteli společně s odměnou za půjčení peněz. Tato odměna, neboli prémie, za odložení věřitelovy spotřeby a za podstoupené riziko se nazývá úrok, který tak představuje cenu peněz. Předmětem úvěru však nemusí být jen peníze. Může to být např. i zboží při dodavatelském úvěru, kdy odběratel platí za poskytnuté zboží, nebo služby s určitým zpožděním. Důležitá je však podstata tohoto vztahu. Dlužník se zavazuje uhradit věřiteli v určitém termínu určitou částku, navýšenou o úrok.

3.2.1 Úroková sazba – cena úvěru

V roli věřitele v úvěrových vztazích nejčastěji na trhu vystupují bankovní ústavy. Cena peněz, takzvaný úrok, může být ovlivňován celou řadou faktorů. Úrokové sazby u klientských úvěrů bank bývají odvozovány od úrokových sazeb na trhu rezerv. Na tomto trhu půjčuje centrální banka bankám komerčním peněžní prostředky a zároveň určuje úrokovou sazbu. Ta potom následně ovlivňuje i úrokovou sazbu z poskytovaných úvěrů. Pochopitelně i na tomto trhu hraje určitou roli konkurence a vztah nabídky a poptávky po rezervách. Úroková míra je ovlivňována i měnovou politikou centrální banky, a to při ovlivňování množství peněz v oběhu. Dalším faktorem, který má vliv na absolutní výši úrokové míry je inflace, neboť s jejím růstem musí růst i úroková míra, aby dostatečně stimulovala vkladatele k úsporám a banky k půjčování peněz. Vysoká inflace a růst úrokové míry jsou pochopitelně nevýhodné pro dlužníky. Mezi další faktory, které působí na výši úrokové míry a zároveň tak ovlivňují „cenu“ úvěrů jsou síla domácí měny, tedy měnový kurz a konkurenční prostředí mezi komerčními bankami při poskytování úvěrů klientům.

3.2.2 Roční procentní sazba nákladů

„RPSN je číslo, které má umožnit spotřebiteli lépe vyhodnotit výhodnost nebo nevýhodnost poskytovaného úvěru. RPSN udává procentní sazbu nákladů. Zahrnuje nejen úrokovou sazbu úvěru, ale také veškeré poplatky a platy spojené s vyřízením, vedením a splácením úvěru.“⁵

Povinnost informovat spotřebitele o výši tohoto ekonomického ukazatele ukládá zákon o spotřebitelském úvěru.

RPSN není totožný s roční úrokovou mírou, vzorec pro jejich výpočet je odlišný. Zavedením RPSN byla rovněž sledována jednotnost – RPSN jsou všichni poskytovatelé úvěrů povinni uvádět na roční bázi, zatímco úroková sazba může být vypočítána na i např. na bázi měsíční či týdenní, což znesnadňuje orientaci spotřebitelů.

Výpočet RPSN se provádí dle následujícího vzorce⁶:

$$\sum_{K=1}^{K=m} \frac{A_K}{(1+i)^t K} = \sum_{K'=1}^{K'=m'} \frac{A'_{K'}}{(1+i)^t K'}$$

Význam písmen a symbolů:

- K** je pořadové číslo půjčky téže osoby
- K'** je číslo splátky
- A_K** je výše půjčky číslo K
- A'_{K'}** je výše splátky číslo K'
- Σ** značí celkový souhrn
- m** je číslo poslední půjčky
- m'** je číslo poslední splátky
- t_K** je interval, vyjádřený v počtu roků a ve zlomcích roku, ode dne půjčky č. 1 do dnů následných půjček č. 2 až m
- t_{K'}** je interval, vyjádřený v počtu roků a ve zlomcích roku, ode dne půjčky č. 1 do

⁵ <http://cs.wikipedia.org/wiki/RPSN>

⁶ <http://www.zelena-pujcka.estranky.cz/stranka/rpsn-kalkulacka>

- dnů splátek nebo úhrad poplatků č. 1 až m´
- i je hledaná roční procentní sazba nákladů na spotřebitelský úvěr, kterou je možno vypočítat (buď algebraicky nebo numericky opakovanými aproximacemi na počítači), jestliže jsou hodnoty ostatních veličin rovnice známy buď ze smlouvy nebo odjinud

Příklady plateb, které se zahrnují do výpočtu RPSN

- poplatky vážící se k uzavření smlouvy,
- poplatky za správu úvěru
- poplatky vážící se k posouzení žádosti o úvěr,
- poplatky za přijetí platby spotřebitelského úvěru,
- platby za pojištění či záruku, pokud se bude jednat o pojištění nebo záruku, která má věřiteli zajistit splacení úvěru v případě smrti spotřebitele, jeho invalidity, pracovní neschopnosti či nezaměstnanosti,
- odkupní cena předmětu leasingu (kupní cena hrazená leasingovým nájemcem leasingovému pronajímateli, po jejíž úhradě se nájemce stává vlastníkem předmětu leasingu),

Na jaké druhy úvěrů se povinnost uvádět RPSN nevztahuje

- na spotřebitelský úvěr na koupi, výstavbu, opravu nebo údržbu, nemovitosti,
- na spotřebitelský úvěr založený na nájemní smlouvě, která po uplynutí určité doby nezaručuje převod vlastnického práva,
- na půjčku poskytnutou bez úroku nebo jakékoliv úplaty,
- na spotřebitelský úvěr poskytnutý na průběžné poskytování služeb,
- na spotřebitelský úvěr nižší než 5 000 Kč a vyšší než 800 000 Kč,
- na spotřebitelský úvěr, jehož splatnost nepřesahuje 3 měsíce nebo je splatný nejvýše ve čtyřech splátkách ve lhůtě nepřesahující 12 měsíců.

3.2.3 Druhy úvěrů

Úvěrů se na trhu podle jejich podstaty, účelu a podle potřeb klientů vyvinulo velké množství. Přestože se každý druh úvěru od ostatních v mnoha detailech liší a dá se říci, že každý poskytnutý úvěr bývá unikátní, je přesto možné vysledovat jisté společné znaky, podle kterých je možné úvěry rozřadit do větších skupin. Podle různých třídících hledisek potom můžeme úvěry členit např. takto:

Z hlediska času:

- krátkodobé (s dobou splatnosti do jednoho roku)
- střednědobé (splatné v období dvou až pěti let)
- dlouhodobé (na dobu delší, než pět let)

Z hlediska účelu:

- provozní úvěry – slouží k financování oběžných prostředků a běžného fungování firmy, k zajištění surovin, materiálů, peněz na mzdy zaměstnanců, režijní výdaje atd. (většinou krátkodobé)
- úvěry investiční – výdaje na rozšíření, nebo obnovu činnosti firmy, jako např. nákup licencí, technologií, softwaru (většinou dlouhodobé)
- na privatizaci a nákup cenných papírů
- překlenovací na přechodný nedostatek finančních prostředků a udržení likvidity v situacích, kdy je třeba platit dodavatelů a platby od odběratelů ještě nebyly uhrazeny
- hypotekární se zástavou nemovitostí. Jsou zaměřené většinou na pořízení, rekonstrukci, vlastní výstavbu či udržování nemovitostí (většinou jsou dlouhodobé)
- neúčelové úvěry
- importní a exportní

Podle příjemce úvěru:

- občanům – tzv. spotřebitelský úvěr, umožňuje financovat osobní výdaje a investice soukromým osobám
- podnikatelům – nejčastější typ úvěru
- obcím
- státu – jedná se většinou o velké sumy, poskytovatelem bývá hned několik velkých bank najednou

Podle měny:

- korunové
- devizové

Z hlediska míry zajištění:

- zajištěné – tedy zabezpečené pro případ platební neschopnosti dlužníka, nejčastější formou ručení jsou zástava movitého nebo nemovitého majetku, ručení třetí osobou (fyzickou i právnickou), nebo ručení jinou bankou
- nezajištěné žádnou zástavou, ani ručitelem – obdrží ho většinou jen velmi dobrý klient, s dlouhodobě dobrými vztahy s bankou, který neměl v minulosti problémy s likviditou

Mezi krátkodobými úvěry jsou podle jejich podstaty, účelu a typických znaků ještě utříděny specifické druhy úvěrů. Např. **kontokorentní úvěr**, který je krátkodobým bankovním úvěrem poskytovaným v rámci běžného účtu klienta. Všechny úhrady na tento účet jsou připsány ve prospěch účtu a k tíži všechny platby a to i do mínusu. Dalším typem může být **směnečný úvěr**, při kterém dlužník vypíše směnku věřiteli. Ve směnce se dlužník zavazuje uhradit určitou částku k určitému datu. Na základě vydané směnky potom mohou být podle okolností poskytovány další druhy úvěrů jako eskontní, akceptační, negociační a ramboursní. Podstatou **ručitelského úvěru** je fakt, že banka přejímá záruku za závazek svého klienta vůči třetím osobám. Při poskytnutí

lombardního úvěru je požadována zástava movitým majetkem nejčastěji cenných papírů ale i šperků, drahých kovů či uměleckých děl.

Existuje celá řada dalších druhů úvěrů. Podstatou této práce však není popis jednotlivých úvěrů, nýbrž podstata úvěrového financování, právní a daňové dopady úvěrů na financování podniku a především posouzení jeho výhod a nevýhod ve srovnání s leasingovým financováním.

3.2.4 Daňové hledisko úvěru

Daň z příjmů

Samotné přijetí peněžních prostředků formou úvěru od věřitele není podle §3 odst. 4 písm. b) zákona o daních z příjmů zdanitelným příjmem, respektive se vůbec nejedná o předmět této daně.

Přijatý úvěr dlužník eviduje v bilanci v pasivech jako závazek, nebo přijatý úvěr. Poskytnutí úvěru se stejně tak neprojeví ve výnosech věřitele ani v jeho základu daně, bude zaznamenán v aktivech jako pohledávka, nebo poskytnutý úvěr.

Úroky z úvěru

Dlužník si může do daňově účinných nákladů zahrnout úrok, který splácí věřiteli. Nikoliv však splátky úmoru, tedy samotné půjčky. Daňově uznatelné mohou být jen ty úroky, které časově a věcně souvisí s příslušným obdobím. Výjimku tvoří úroky do doby uvedení investice do užívání. Ty se totiž stávají součástí vstupní ceny investice a společně s ní se po dobu jejího používání odepisují do daňových nákladů.

Daňové odpisy

Velkou výhodou úvěrového financování bezesporu je, že podnik má od samého počátku majetek zařazený ve svém obchodním majetku. Z toho plyne, mimo jiných pozitiv, také možnost majetek odepisovat. Pokud firma používá tento majetek k dosahování zdanitelných příjmů, může si odpisy z tohoto majetku uplatnit také jako daňově účinné náklady. Uznávají se odpisy, které časově souvisí s daným daňovým obdobím. Navíc jsou uznatelné jen odpisy vypočítané podle metodiky povolené zákonem o daních z příjmů definované v §26 – 32. V těchto ustanoveních (konkrétně v §27) je také vyjmenován majetek, který nelze podle zákona o daních z příjmů vůbec odepisovat.

Zákon nabízí dvě možnosti odepisování majetku. V §31 je upraveno rovnoměrné odepisování, v §32 potom zrychlené. Způsob odepisování si poplatník může zvolit, tento typ však musí používat až do konce životnosti majetku. Daňový odpis se uplatňuje vždy ke konci zdaňovacího období a to maximálně do výše vstupní ceny (případně

zvýšené vstupní ceny). Jestliže byl majetek pořízen v průběhu zdaňovacího období, může si poplatník uplatnit do nákladů pouze polovinu ročního odpisu. Zákon dále v paragrafech 31 a 32 umožňuje poplatníkům, kteří jsou prvními vlastníky majetku, uplatnit v prvním roce odepisování zvýšený odpis. Uvedené paragrafy podrobně upravují, které subjekty mohou uplatnit tento zvýšený odpis, na který majetek a v jaké výši. Tato ustanovení o zvýšeném odpisu v prvním roce odepisování jsou jakousi náhradou za zrušený neinvestiční odpočet, který bylo možné uplatnit do 31. 12. 2004.

Úvěr a zákon o DPH

Zákon č. 235/2004 o dani z přidané hodnoty v §51 uvádí plnění osvobozená od daně bez nároku na odpočet daně, což znamená, že z těchto činností nelze odvádět DPH, ale také není možné si u vstupů nárokovat odpočet DPH na vstupu. Plnění uvedená v §51 jsou osvobozená při splnění podmínek stanovených v §52-§62. V §51 zákon v odst. 1, písm. c) uvádí mezi těmito osvobozenými plněními také finanční činnosti. Dále potom v §54 vyjmenovává, které činnosti považuje za „finanční činnosti“ a v odst. 1 písm. c) je uvedeno „poskytování úvěrů a peněžních půjček“.

Z uvedeného vyplývá, že poskytování úvěrů je sice předmětem DPH, je však od DPH osvobozeno. Pro věřitele, ani dlužníka tedy poskytování úvěru nemá konsekvence z pohledu daně z přidané hodnoty.

3.3 Metody srovnání leasingu a úvěru

Finanční teorie i praxe vytvořily několik možných postupů, které slouží k praktickému porovnání výhodnosti pořízení majetku leasingem a koupí majetku na úvěr. Ať už si podnik při výběru způsobu financování zvolí jakoukoliv z těchto možností, při rozhodování musí vzít v úvahu zejména následující faktory:

- **daňové aspekty** – odpisový, úrokový a leasingový daňový štít,
- **podmínky úvěru** – úrokové sazby z úvěru a systém úvěrových splátek,
- **odpisy** – sazby odpisů a zvolenou metodu odepisování majetku,
- **leasingové splátky** – jejich výši a systém splácení,
- **časový faktor vyjádřený zvolenou diskontní sazbou** – pro aktualizaci peněžních toků spojených s úvěrem či leasingem.

K základním metodám porovnávání variant financování investičních projektů patří metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr a metoda čisté výhody leasingu.

3.3.1 Metoda diskontovaných výdajů

Tato metoda je založena na intuitivním výpočtu výdajů spojených s leasingovým a úvěrovým financováním. Tyto výdaje jsou vypočteny pro každý rok splácení a jsou v nich promítnuty vlivy daňových úspor při leasingových splátkách i vlivy úrokového a odpisového daňového štítu při splácení úvěru. Pro větší přesnost výpočtu jsou jednotlivé splátky ještě upraveny o vliv časové hodnoty peněz. Konečný součet všech upravených plateb v případě leasingu i úvěru potom umožňuje porovnání obou variant a výběr té výhodnější varianty. Kritériem výhodnosti jsou v tomto případě celkové výdaje, které je nutné vynaložit na pořízení investice. Vyhrává varianta s nižšími výdaji.

Metoda diskontovaných nákladů má tyto kroky:

1) Je třeba identifikovat všechny finanční aspekty, které vyvolá úvěr a následně je kvantifikovat včetně daňových úspor realizovaných z placených úroků a z odpisů.

Daňová úspora z odpisů – DU(O):

$DU(O) = \text{daňové odpisy} * \text{sazba daně z příjmů}$

Daňová úspora z úrokových plateb – DU(UP):

$DU(UP) = \text{úrokové platby} * \text{sazba daně z příjmů}$.

2) Obdobný proces identifikace a kvantifikace výdajů je třeba provést i pro leasingovou variantu financování.

„Daňová úspora z leasingových splátek – DU(LS) se dá určit pomocí tohoto vzorce:

$$DU(LS)_s = \left(\frac{\sum_{t=1}^n LS_t}{n} \right) * n_s * d$$

DU(LS)...daňová úspora z leasingových splátek v s-tém roce

LS_t...leasingová splátka v období t

n...počet splátek během leasingové operace

n_s ... počet splátek v roce s

d ... sazba daně z příjmů

3) Kvantifikované výdaje je třeba v dalším kroku upravit o vliv času následujícím způsobem:

DV_t = výdaje v příslušném období * odúročitel.

$$\text{Odúročitel} = \frac{1}{(1 + (1 - d) * u)^t}, \text{ kde}$$

d ... sazba daně z příjmů

u ... příslušná diskontní sazba

t ... příslušné období, kdy proběhla platba

Celkové diskontované výdaje (DV) jsou pak sumou diskontovaných výdajů v jednotlivých obdobích:

$$DV = \sum_{t=1}^T DV_t$$

T ... počet období.⁷

4. V dalším kroku se obě varianty financování porovnají. Lepší je ta, která má nižší diskontované náklady. Zmiňovaná metoda umožňuje kvalifikované porovnání úvěru a leasingu se všemi jejich aspekty. Je velmi transparentní a pro uživatele snadno pochopitelná. Při jejím používání je však třeba mít na paměti, že konečná výše výdajů na pořízení potřebné investice není jediným faktorem, který by měl ovlivňovat rozhodování o druhu financování této investice, nýbrž je jen jedním z mnoha.

⁷ RADOVÁ, J. – DVOŘÁK, P.: Finanční matematika pro každého, Grada, Praha 1997, 1. vydání, ISBN 80-7169-348-0

3.3.2 Metoda čisté výhody leasingu

„K rozhodování mezi leasingem a úvěrem můžeme použít také metodou čisté výhody leasingu. Ta je založena na porovnání čisté současné hodnoty investice financované úvěrem (ČSHÚ) a čisté současné hodnoty investice financované leasingem (ČSHL). Pro vyjádření ČSHÚ a ČSHL je možné využít více matematických vzorců.

ČSHÚ je možné definovat tímto vzorcem:

$$\check{C}SH\check{U} = \sum_{n=1}^N \frac{(T_n - N_n - O_n)(1-d) + O_n}{(1+(1-d) \cdot u)^n} - K, \text{ kde}$$

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 ...jednotlivé roky životnosti

N ...doba životnosti

u ...diskontní sazba

d ...sazba daně z příjmů

K ...kapitálový výdaj

ČSHL můžeme vyjádřit následovně:

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

L_n ...leasingové splátky v jednotlivých letech životnosti (přičemž doba leasingu je rovna době životnosti), ostatní symboly mají stejný význam jako v předchozím vzorci.

Čistou výhodou leasingu (ČVL) je potom možné matematicky vyjádřit jako rozdíl ČSHL a ČSHÚ:

$$\check{C}VL = \check{C}SHL - \check{C}SH\check{U}$$

Dosazením do tohoto vztahu dostaneme:

$$\check{C}VL = K - \sum_{n=1}^N \frac{L_n(1-d) + dO_n}{(1+(1-d)u)^n}$$

Z tohoto vztahu potom plyne, že pokud je kapitálový výdaj větší než součet diskontovaných leasingových splátek po zdanění a diskontovaných odpisových daňových štítů v jednotlivých letech, vyjde nám celková čistá výhoda leasingu kladná. Leasingové financování je v tomto případě výhodnější než úvěrové. Pokud je naopak kapitálový výdaj menší než uvedený součet, vyjde čistá výhoda leasingu negativní a výhodnější je pak financování úvěrem.

Uvedený vztah určený pro výpočet čisté výhody leasingu lze také využít k určení takové výše leasingové splátky (označme ji L^*), při které nebude ani jedna z forem financování výhodnější. Náklady na pořízení investice budou tedy v obou případech stejné. Aby taková situace nastala, musela by se čistá výhoda leasingu rovnat nule. Po úpravách uvedeného vztahu pro výpočet čisté výhody leasingu, v němž položíme $\check{C}VL$ rovno nule, lze dospět k následujícímu vztahu pro L^* :

$$L^* = \frac{K - \sum_{n=1}^N \frac{dO_n}{(1+(1-d)u)^n}}{\sum_{n=1}^N \frac{1-d}{(1+(1-d)u)^n}}$$

Pro $L > L^*$ pak platí, že výhodnější formou financování majetku je úvěr. Pro $L < L^*$ je naopak výhodnější leasing.

K porovnávání leasingového a úvěrového financování je ještě třeba podotknout, že k závěru o výhodnosti či nevýhodnosti leasingu v porovnání s úvěrem nelze dospět v obecné rovině. Výhody a nevýhody obou forem financování, které byly zmíněny v celém předchozím textu totiž mají pro každý podnik různou váhu a navíc o způsobu financování by měl podnik rozhodovat se zřetelem na konkrétní investiční projekt, na aktuální nabídku leasingových splátek, na schopnosti firmy získat bankovní úvěr (případně na jeho podmínkách) a na výpočtech daňových důsledků jednotlivých variant financování platných pro konkrétní případ. Výsledné hodnocení výhodnosti leasingu, nebo úvěru se potom mohou lišit v závislosti na konk. podmínkách případ od případu.“⁸

⁸ RADOVÁ, J. – DVOŘÁK, P.: Finanční matematika pro každého, Grada, Praha 1997, 1. vydání,

4. Analýza problému a současná situace

Cílem této kapitoly je porovnání možností financování panoramatického rentgenu pro zdravotnické zařízení.

Konkrétně se jedná o typ Pax 500 PAN digitální panoramatický rentgen, který si chce pořídit firma Stomatologické centrum Praha, s. r. o.

Provedla jsem analýzu několika leasingových firem a bank, které by eventuelně při financování přicházely do úvahy. Při průzkumu jednotlivými nabídkami jsem vycházela z následujících údajů:

Požizovací cena bez DPH	729.600 Kč
DPH 9 %	65.664 Kč
Požizovací cena s DPH	795.264 Kč
Splatnost úvěru	36 měsíců
Frekvence splácení	měsíční
Délka leasingu	60 měsíců ⁹

Tato část diplomové práce se zabývá konkrétním výběrem nejvhodnější varianty financování výše uvedeného přístroje. Nejdříve byla provedena finanční analýza firmy, z důvodů platebních možností firmy – tedy zda by případně byla schopna splácet leasingové či úvěrové splátky.

V další části byl proveden průzkum bank a leasingových společností, u kterých jsem si nechala vypracovat nabídku při financování rentgenového přístroje. Do další části jsem vybrala po jedné nabídce úvěru a leasingu. Poté byla použita metoda diskontovaných výdajů, pomocí které byly obě nabídky srovnány. Po výběru jedné z nich byla namodelována rozvaha, výkaz zisku a ztrát a následně i sestaveno cash – flow na další tři roky a opět byla spočítána finanční analýza firmy, aby mohly být ukázány dopady na zatížení firmy vybranou variantou financování rentgenového přístroje.

Závěrem jsem zhodnotila obě varianty financování a uvedla doporučení směřující k výhodnější variantě pořízení digitálního panoramatického rentgenu.

ISBN 80-7169-348-0

⁹ Počet splátek je 36, ale dle Zákona 582/1992 Sb., o dani z příjmu, musí doba trvání leasingu u majetku zatříděného ve II. odpisové skupině trvat 60 měsíců

4.1 Finanční analýza minulého stavu

„Finanční analýza je oblast, která spadá do finančního řízení podniku. Z výsledků finanční analýzy můžeme rozhodovat o řízení majetkové i finanční struktury podniku, může nám pomoci při investičním rozhodování, v oblasti cenové politiky, při řízení zásob, atd.

Finanční analýza mi může pomoci udělat si obrázek o tom, jak realita odpovídá zamýšlenému plánu. V tomto případě poslouží jako určitý kontrolní mechanismus. Tato analýza je dále metodou, která srovnává údaje z výkazů – rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz o peněžních tocích – mezi sebou a dává širší rozsah vypovídací schopnosti. Na základě této metody mohu dospět k závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci společnosti a případně přijímat různá opatření a rozhodnutí.“¹⁰

Obecně cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví firmy, odhalovat slabé stránky, které by mohly podniku v budoucnosti být problémy, ale také stanovit silné stránky, o které by se měl management podniku odrazet při rozhodování o činnosti podniku.

¹⁰ BREALEY, R. A. – MYERS, S. C., Teorie a praxe firemních financí, Computer Press, Praha 2000, ISBN 80-7226-189-4

4.1.1 Likvidita

Běžná likvidita – 3. stupně

$$= \frac{\text{OA}}{\text{kr.závazky} + \text{kr.bank.úvěry}}$$

Pohotová likvidita – 2. stupně

$$= \frac{\text{OA} - \text{zásoby}}{\text{kr.závazky} + \text{kr.bank.úvěry}}$$

Okamžitá likvidita – 1. stupně

$$= \frac{\text{fin.majetek}}{\text{kr.závazky} + \text{kr.bank.úvěry}}$$

	2006	2007
Běžná likvidita	1,2214	1,4635
Pohotová likvidita	1,1606	1,3992
Okamžitá likvidita	0,7461	0,9875

Tab. 2 – Ukazatele likvidity v roce 2006, 2007 (Příloha 1)

Komentář

Ukazatel **běžné likvidity** informuje o tom, kolikrát převyšují oběžná aktiva podniku jeho krátkodobé závazky. Hodnota tohoto ukazatele je sice nižší, ale ve sledovaných letech roste což je pozitivní trend. Za tímto trendem stojí vyšší nárůst oběžných aktiv. Ukazatel **pohotové likvidity** poměruje oběžná aktiva podniku snižená o hodnotu zásob s krátkodobými závazky. Zásoby společnosti jsou nejméně likvidní složkou oběžného majetku.. Hodnoty tohoto ukazatele se pohybují okolo hodnoty 1,4. Podnik tedy uplatňuje konzervativní strategii při řízení likvidity, jelikož běžné jsou hodnoty okolo 1. To je samozřejmě dobrá správa pro všechny věřitele a akcionáře. Podnik bude moci hradit své závazky.

Ukazatel **okamžité likvidity** je naopak nad průměrnou hranicí (0,2 –0,5), což je způsobeno tím, že firma až dosud neměla žádné úvěry, které se při výpočtu do tohoto ukazatele započítávají.

4.1.2 Zadluženost

Celková zadluženost

$$= \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celk.aktiva}}$$

Koeficient samofinancování

$$= \frac{\text{vl.kapitál}}{\text{celk.aktiva}}$$

Úrokové krytí

$$= \frac{\text{EBIT}}{\text{nákl.úroky}}$$

	2006	2007
Celková zadluženost (%)	60,66	45,51
Koeficient samofinancování (%)	38,99	54,09
Úrokové krytí	-	-

Tab. 3 – Ukazatele zadluženosti v roce 2006, 2007 (Příloha 1,2)

Komentář

Ukazatel **celkové zadluženosti** poměruje celkový cizí kapitál společnosti s celkovými pasivy, informuje tedy o tom, z kolika procent jsou celková aktiva financována cizím kapitálem. Z výše uvedené tabulky je patrné, že v roce 2006 byla celková aktiva financována cizím kapitálem z 61 %, v roce 2007 došlo k poklesu ukazatele celkové zadluženosti a podíl cizího kapitálu na celkových aktivech tak dosáhl 46 %, tedy zhruba 50 : 50, což je optimální finanční struktura kapitálu.

Koeficient samofinancování poměruje vlastní kapitál k celkovým aktivům. Spolu s ukazatelem celkové zadluženosti ukazují poměr cizího a vlastního kapitálu, tj. zlaté pravidlo vyrovnaní rizika. Jelikož ukazatel celkové zadluženosti je 50 :50, pak musí i tento ukazatel toto složení potvrdit. Vlastní kapitál se pohybuje okolo 50 %. Firma by mohla více využívat cizí kapitál, aby pomocí nákladových úroků dosáhla efektu daňového štítu, ale ani tato struktura není nijak alarmující.

Ukazatel **úrokového krytí** dává do vzájemného poměru zisk před odečtením úroků a daní s nákladovými úroky. Jelikož firma až dosud nevyužívala bankovní úvěr, nemůžeme ukazatel úrokového krytí počítat..

4.1.3 Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv

$$= \frac{\text{tržby}}{\text{celk. aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv

$$= \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

DO zásob

$$= \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}}$$

DO kr. pohledávek z obch. vztahů

$$= \frac{\text{kr. pohl. z obch. vztahů}}{\text{denní tržby}}$$

DO kr. závazků z obch. styku

$$= \frac{\text{kr. záv. z obch. vztahů}}{\text{denní tržby}}$$

	2006	2007
Obrat celkových aktiv	1,51	1,52
Obrat stálých aktiv	4,20	4,77
Obrat zásob	48,43	51,92
DO zásob	7,43	6,93
DO kr. pohledávek	36,50	35,00
DO kr. závazků	26,94	26,04

Tab. 4 - Ukazatele aktivity v roce 2006, 2007 (Příloha 1, 2)

Komentář

Ukazatel **obratu celkových aktiv** poměří celkové tržby společnosti s celkovými aktivy a informuje tak o celkovém využití majetku společnosti. Ukazatel se pohybuje okolo 1,6, což může značit, že firma má více aktiv než je účelné. Samozřejmě pokud bychom toto chtěli tvrdit, museli bychom provést detailnější analýzu.

Ukazatel **obratu stálých aktiv** vyjadřuje využívání majetku. Trvale se pohybuje okolo hodnoty 5 a pokud by jsem měla vyvodit nějaké závěry, musela bych provést analýzu dalších firem v oboru a následně vyvodit závěry.

Ukazatel **doby obratu pohledávek** (doby inkasa) signalizuje průměrný počet dní, po které společnost čeká na zaplacení od svých dlužníků. V roce 2007 činila 35 dnů, tzn., že uplynulo v průměru 35 dní mezi vystavením faktury a příjmem pen. prostředků.

Ukazatel **doby obratu závazků** udává průměrný počet dní, po které je společnost dlužná svým věřitelům.

4.1.4 Rentabilita

Rentabilita tržeb – ROS

$$= \frac{\text{EAT}}{\text{tržby}}$$

Rentabilita vl. kapitálu – ROE

$$= \frac{\text{EAT}}{\text{vl.kapitál}}$$

Rentabilita vloženého kapitálu – ROI

$$= \frac{\text{EBIT}}{\text{celk.kapitál}}$$

Rentabilita celkového kapitálu – ROA

$$= \frac{\text{EAT}}{\text{celk.aktiva}}$$

	2006	2007
ROI	14,70	24,02
ROA	10,98	17,31
ROE	28,17	32,00
ROS	7,29	11,38

Tab. 5 – Ukazatele rentability v letech 2006, 2007 (Příloha 1, 2)

Komentář

Ukazatel **rentability vloženého kapitálu (ROI)**, udává kolik haléřů provozního zisku podnik dosáhl z 1 investované koruny. V našem případě jsou hodnoty vysoké, což je pozitivní.

Ukazatel **produkční síly podniku (ROA)** poměřuje zisk před odečtením úroků a daní s celkovou hodnotou aktiv (kapitálu). Z tabulky je patrné, že hodnota tohoto ukazatele ve sledovaných letech vzrostla. Dosahované hodnoty jsou tedy známkou dobré práce managementu, protože tento ukazatel hodnotí výkonnost veškerého kapitálu fungujícího v podniku bez ohledu na jeho původ.

Ukazatel **rentability vlastního kapitálu (ROE)** patří mezi nejsledovanější ukazatele, neboť vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. V našem případě dochází ke zhodnocení kapitálu, tudíž společníci mohou být spokojeni.

5. Vlastní návrhy řešení a jejich přínos

5.1 Nabídka leasingových společností

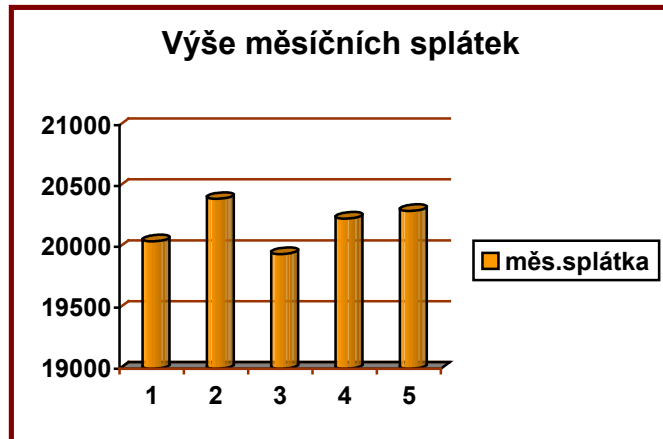
Uvádím zde zkrácené srovnání 5 leasingových společností, které by přicházely do úvahy při financování rentgenu. V přehledu je uveden smluvní poplatek za zpracování leasingu, měsíční splátka leasingu a celková cena leasingu. Přesné nabídky od jednotlivých leasingových společností jsou uvedeny v přílohách 4 – 8.

		Smluvní poplatek	Měsíční splátka	Celková cena
1	D. S. Leasing, a. s.	8.682	20.054	881.013
2	S AutoLeasing, a. s.	zdarma	20.393	893.201
3	UniCredit Leasing CZ, a.s.	4.341	19.942	881.306
4	S Morava Leasing, a. s.	7.953	20.231	887.382
5	UniLeasing, a. s.	zdarma	20.294	889.637

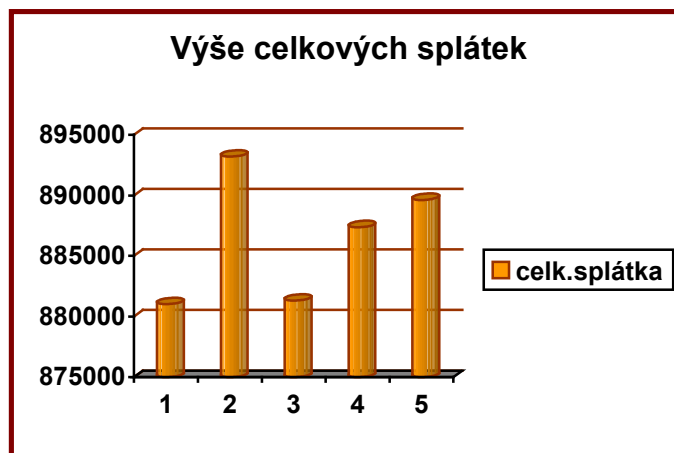
Tab. 6 – Srovnání leasingových společností (Příloha 4 - 8)

Uvedené kalkulace jsou při leasingu, trvajícím 5 let, dle Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů avšak splátek bude pouze 36 a zbylých 24 je jen v symbolické výši. Nabídka od společností počítá s 20-ti % akontací, což z pořizovací ceny 795.264 Kč činí 159.053 Kč.

Na následujících grafech jsou pro lepší přehlednost uvedeny výše měsíčních a celkových splátek. Jelikož jsou ve splátkách malé korunové rozdíly, je na grafu zvoleno takové měřítko, aby rozdíly byly patrné na první pohled.



Graf 1 – Výše měsíčních splátek



Graf 2 – Výše celkových splátek

Při rozhodování o výběru leasingové společnosti jsem z uvedených 5-ti společností vyloučila společnost S AutoLeasing, a. s. a UniLeasing, a. s. z důvodu vyšších měsíčních splátek a zároveň vyšší ceny leasingu. S Morava Leasing, a. s. má sice měsíční splátku nižší, ale celkové náklady na leasing jsou vyšší než u zbylých dvou leasingů. Při rozhodování mezi D. S. Leasing a UniCredit Leasing, jsem zvolila firmu první, jelikož má nejnižší náklady na leasing a zároveň se jedná o renomovanou a dlouhodobě na trhu působící firmu, u níž nehrozí nějaké problémy z důvodu neznalosti prostředí a oboru a také samozřejmě nabízí vysokou kvalitu doprovodných služeb. Takže při rozhodování mezi úvěrem a leasingem, budu vycházet z nabídky od firmy **D. S. Leasing, a. s.**

5.2 Nabídka bankovních úvěrů

Hned na úvod musím podotknout, že při poskytování informací o bankovních úvěrech byly banky velice nesdílné v porovnání s leasingovými společnostmi. Jejich argumentací byla příliš náročná administrativa na posouzení žádosti o úvěr. Jediná banka, která mi vyšla vstříc při posouzení žádosti o úvěr byla Komerční banka, a. s. Tato banka mi ochotně zpracovala posouzení žádosti o úvěr a stanovila pro firmu Stomatologické centrum Praha, s. r. o. úrokovou míru a poplatky, které by platila při následně specifikovaném úvěru.

Úvěr ve výši	635.000 Kč
Splatnost	36 měsíců
Frekvence splácení	měsíční

Úvěr ve výši 635.000 Kč je z toho důvodu, že při leasingu bude placena akontací 20 %, což je 159.053. Tuto částku budeme platit hotově, z toho důvodu je o tuto částku snížen i bankovní úvěr, aby byla zaručena korektnost při porovnání obou verzí financování.

Při odhadu porovnání úrokových sazeb u ostatních bank, jsem vycházela ze sazby prime rate, která je nejnižší sazbou, kterou banky poskytují svým V.I.P. klientům. Komerční banka, a. s., která stanovila úrokovou míru na 7,3 % p. a., a jejíž prime rate je 6,5 % přiřadila tedy firmě Stomatologické centrum Praha, s. r. o. rizikovou přírážku 0,8 %. Od tohoto výpočtu jsem tedy odhadla, jakou úrokovou míru by firmě poskytly ostatní banky při srovnatelném úvěrování. Také jsem brala v potaz poplatky za vedení úvěrového účtu a vyřízení úvěru.

Česká spořitelna, a. s.

Prime rate	7,3 % p. a.
Vedení účtu	300,-/měsíc
Vyřízení	0,5 % z poskytované částky

GE Money bank, a. s.

Prime rate	7,5 % p. a.
Vedení účtu	200,-/měsíc
Vyřízení	0,5 % z poskytnuté částky

ČSOB, a. s.

Prime rate	7,1 % p. a.
Vedení účtu	200,-/měsíc
Vyřízení	0,6 % z poskytované částky

Komerční banka

Prime rate	6,5 % p. a.
Vedení účtu	150,-/měsíc
Vyřízení	0,6 % z poskytované částky

Jako nejvýhodnější z hlediska úrokové sazby mi vyšla Komerční banka, a. s. Zvolení této banky je výhodné i z toho důvodu, že firma je na tuto banku napojena a tudíž odpadnou i některé administrativní úkony spojené s dokládáním výpisů z účtů, které by požadovaly ostatní banky. Také tato banka, jelikož firma je jejím klientem nabízí levnější vedení úvěrového účtu. Proto dále v této práci budu počítat s nabídkou od Komerční banky, a. s. – Profí úvěr, s úrokovou sazbou 7,3 % p. a.

Porovnání variant úvěrového financování

Při poskytnutí úvěru může banka nabídnout zpravidla 2 varianty placení splátek a to:

- „konstantní anuita – výše jednotlivých plateb bance je v průběhu splácení stále stejná a mění se pouze poměr úrokové a úmorové části, nejprve připadne větší část platby na placení úroků a menší část na úmor dluhu, ale s rostoucí dobou splácení, se tento poměr mění a ke konci doby splácení připadá větší část platby na úmor“¹¹
- konstantní úmor – v tomto případě je výše jednotlivých plateb bance v průběhu splácení odlišná, úmorová část je stále stejná a mění se výše úroku v závislosti na nesplacené části úvěru

Pomocí způsobu splácení mohou banky ovlivňovat konečnou „cenu úvěru“, pouze zvolením určitého druhu splácení může firma ušetřit i několik tisíc korun. V příloze č. 9 je uveden splátkový kalendář při placení splátek konstantní anuitou a v příloze č. 10 je uveden splátkový kalendář při placení konstantním úmorem.

V našem případě vyšla lépe o několik málo tisíc lépe varianta placení splátek konstantním úmorem, proto i v případě porovnávání s leasingem budu brát do úvahy tuto variantu.

¹¹ ZEMAN, V., Bankovníctví, Akademické nakladatelství CERM, Brno 2008, ISBN 978-80-214-3581-0

5.3 Porovnání metodou diskontovaných výdajů

5.3.1 Úvěr

Při financování bankovním úvěrem, musíme brát v úvahu to, že firma bude přístroj odepisovat. Rentgen je zařazen to II. odpisové skupiny a firma zvolí zrychlené odepisování.

Pro výpočet odpisů platí následující vztah:

- v prvním roce odepisování:

$\text{Roční odpis} = (\text{vstupní cena}) / \text{koeficient pro první rok odepisování}$

Protože je firma prvním vlastníkem majetku, má právo na zvýšený odpis v prvním roce odepisování, může tedy tento odpis zvýšit o 10 % vstupní ceny majetku

- v dalších letech

$\text{Roční odpis} = (2 * \text{zůstatková cena}) / (\text{koeficient pro další roky odepisování} - \text{počet let, po které byl již odepisován})$

rok	zrychlený odpis	oprávky	zůstatková cena
1.	238.579	238.579	556.685
2.	222.674	461.253	334.011
3.	167.006	628.259	167.005
4.	111.337	739.596	55.668
5.	55.668	795.264	0

Propočet úvěru metodou diskontovaných výdajů

Číslo spl.	Splátka úvěru	Úrok	Úmor	Zůstatek úvěru	Poplatky bance	Zrych. odpis	Daňově uznat. N	Daňová úspora	Výdaje po zdanění	Odturočitel	Diskont. výdaje
0				635000							
1	21 501,8	3 862,9	17 638,9	617 361,1	3 960		7 822,9	1 642,8	183 819,0	1,0000	183 819,0
2	21 394,5	3 755,6	17 638,9	599 722,2	150		3 905,6	820,2	20 724,3	0,9951	20 622,5
3	21 287,2	3 648,3	17 638,9	582 083,3	150		3 798,3	797,6	20 639,6	0,9902	20 437,2
4	21 179,9	3 541,0	17 638,9	564 444,4	150		3 691,0	775,1	20 554,8	0,9853	20 253,3
5	21 072,6	3 433,7	17 638,9	546 805,6	150		3 583,7	752,6	20 470,0	0,9805	20 070,7
6	20 965,3	3 326,4	17 638,9	529 166,7	150		3 476,4	730,0	20 385,2	0,9757	19 889,4
7	20 858,0	3 219,1	17 638,9	511 527,8	150		3 369,1	707,5	20 300,5	0,9709	19 709,3
8	20 750,7	3 111,8	17 638,9	493 888,9	150		3 261,8	685,0	20 215,7	0,9661	19 530,6
9	20 643,4	3 004,5	17 638,9	476 250,0	150		3 154,5	662,4	20 130,9	0,9614	19 353,1
10	20 536,1	2 897,2	17 638,9	458 611,1	150		3 047,2	639,9	20 046,2	0,9566	19 177,0
11	20 428,8	2 789,9	17 638,9	440 972,2	150		2 939,9	617,4	19 961,4	0,9519	19 002,0
12	20 321,5	2 682,6	17 638,9	423 333,3	150	238 579	241 411,6	50 696,4	-30 225,0	0,9473	-28 631,0
13	20 214,2	2 575,3	17 638,9	405 694,4	150		2 725,3	572,3	19 791,9	0,9426	18 656,0
14	20 106,9	2 468,0	17 638,9	388 055,5	150		2 618,0	549,8	19 707,1	0,9380	18 484,8
15	19 999,6	2 360,7	17 638,9	370 416,7	150		2 510,7	527,2	19 622,3	0,9334	18 314,9
16	19 892,3	2 253,4	17 638,9	352 777,8	150		2 403,4	504,7	19 537,6	0,9288	18 146,1
17	19 785,0	2 146,1	17 638,9	335 138,9	150		2 296,1	482,2	19 452,8	0,9242	17 978,6
18	19 677,7	2 038,8	17 638,9	317 500,0	150		2 188,8	459,6	19 368,0	0,9197	17 812,3
19	19 570,4	1 931,5	17 638,9	299 861,1	150		2 081,5	437,1	19 283,2	0,9152	17 647,3
20	19 463,0	1 824,2	17 638,9	282 222,2	150		1 974,2	414,6	19 198,5	0,9107	17 483,3

21	19 355,7	1 716,9	17 638,9	264 583,3	150				1 866,9	392,0	19 113,7	0,9062	17 320,6
22	19 248,4	1 609,6	17 638,9	246 944,4	150				1 759,6	369,5	19 028,9	0,9017	17 159,1
23	19 141,1	1 502,3	17 638,9	229 305,6	150				1 652,3	347,0	18 944,2	0,8973	16 998,7
24	19 033,8	1 394,9	17 638,9	211 666,7	150	222 674			224 218,9	47 086,0	-27 902,1	0,8929	-24 913,8
25	18 926,5	1 287,6	17 638,9	194 027,8	150				1 437,6	301,9	18 774,6	0,8885	16 681,5
26	18 819,2	1 180,3	17 638,9	176 388,9	150				1 330,3	279,4	18 689,8	0,8841	16 524,5
27	18 711,9	1 073,0	17 638,9	158 750,0	150				1 223,0	256,8	18 605,1	0,8798	16 368,8
28	18 604,6	965,7	17 638,9	141 111,1	150				1 115,7	234,3	18 520,3	0,8755	16 214,1
29	18 497,3	858,4	17 638,9	123 472,2	150				1 008,4	211,8	18 435,5	0,8712	16 060,6
30	18 390,0	751,1	17 638,9	105 833,3	150				901,1	189,2	18 350,8	0,8669	15 908,2
31	18 282,7	643,8	17 638,9	88 194,4	150				793,8	166,7	18 266,0	0,8626	15 756,9
32	18 175,4	536,5	17 638,9	70 555,6	150				686,5	144,2	18 181,2	0,8584	15 606,8
33	18 068,1	429,2	17 638,9	52 916,7	150				579,2	121,6	18 096,5	0,8542	15 457,7
34	17 960,8	321,9	17 638,9	35 277,8	150				471,9	99,1	18 011,7	0,8500	15 309,7
35	17 853,5	214,6	17 638,9	17 638,9	150				364,6	76,6	17 926,9	0,8458	15 162,8
36	17 746,2	107,3	17 638,9	0,0	150	167 006			167 263,3	35 125,3	-17 229,1	0,8417	-14 500,9
37-48	0,0	0,0	0,0	0,0	0	111 337			111 337,0	23 380,8	-23 380,8	0,7933	-18 549,1
49-60	0,0	0,0	0,0	0,0	0	55 668			55 668,0	11 690,3	-11 690,3	0,7478	-8 742,2
Σ	706 464,0	71 464,0	635 000,0								691 727,0		657 580,6

Tab. 7 – Diskontované výdaje na úvěr

Komentář

Aby byla zajištěna srovnatelnost leasingového a úvěrového financování, porovnávám při kvantifikaci nákladů úvěr ve výši 635.000 Kč, nikoliv ve výši celkové hodnoty rentgenu. Při financování leasingem totiž firma hradí první zvýšenou splátku ve výši 159.053 Kč, což činí 20 % hodnoty investice. Tato splátka činí 1/5 nákladů vynaložených již při pořízení předmětu leasingu. Tím se oslabuje úspora hotovosti při leasingovém financování a zároveň to znamená, že formou leasingových splátek je třeba uhradit výrazně nižší částku. Porovnání takového leasingu s úvěrem ve výši 795.264 Kč by tedy nemělo dostatečnou vypovídací hodnotu.

Při získávání úvěru je stejně jako u leasingu je třeba uhradit poplatek za zpracování žádosti, tento poplatek činí 0,6 % z vypůjčené částky, tj. 3.810 Kč. Úvěr bude splácen pravidelnými měsíčními splátkami, které se skládají z konstantního úmoru a úroku jak je uvedeno v příloze č. 10. Výše poplatku za vedení úvěrového účtu činí 150 Kč/ měsíc.

Po dobu splácení úvěru se za daňově uznatelné náklady považují bankovní poplatky, část splátky úvěru připadající na úroky a roční odpisy. Daňová úspora se kalkuluje jako součin daňově uznatelných výdajů a daňové sazby. V roce 2008 počítám se sazbou 21 %, v roce následujícím se sazbou 20 % a ve zbývajících letech se sazbou 19 %. Výdaje jsou tvořeny sumou splátek úvěru a bankovních poplatků, která je snížena o daňovou úsporu na konci každého roku se ještě snižuje o daňový štít.

Ve čtvrtém a pátém roce se již úvěr nesplácí, proto jsou měsíce 37 – 60 uvedeny kumulativně, pouze se na konci každého roku uplatní roční odpis. Přestože úvěr i leasing budou pouze na tři roky, zohledňuji hledisko toho, že firma nadále majetek odepisuje.

Jednotlivé výdaje na úvěr jsem v každém roce diskontovala pomocí odúročitele, jehož hodnoty jsem určila stejně – pro zajištění srovnatelnosti – jako u leasingu. Pro jejich výpočet jsem použila úrokovou sazbu z úvěru. Výši celkových diskontovaných výdajů na úvěr do jisté míry ovlivňuje použití zrychlených odpisů. Ty totiž umožní promítnutí vyšších částek do nákladů v prvních obdobích odepisování. Po diskontování potom při této variantě odepisování dospějeme k celkovým výdajům na úvěr ve výši **657.580,6 Kč**.

5.3.2 Leasing

Propočet leasingu metodou diskontovaných výdajů

Obd.	Leasing. splátka	Daňově uznat. N	Daňová úspora	Výdaje před zd.	Výdaje po zdanění	Odúročitel	Diskontované výdaje
1	187789	33154,14	6962,37	187789	180826,63	1,0000	180826,63
2	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9951	14841,57
3	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9902	14768,65
4	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9853	14696,09
5	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9805	14623,88
6	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9757	14552,03
7	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9709	14480,53
8	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9661	14409,39
9	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9614	14338,59
10	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9566	14268,14
11	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9519	14198,04
12	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9473	14128,28
13	20054	24472,14	5139,15	20054	14914,85	0,9426	14058,87
14	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,9380	14219,33
15	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,9334	14149,47
16	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,9288	14079,95
17	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,9242	14010,77
18	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,9197	13941,93
19	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,9152	13873,43
20	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,9107	13805,27
21	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,9062	13737,44
22	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,9017	13669,95
23	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,8973	13602,78
24	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,8929	13535,95
25	20054	24472,14	4894,43	20054	15159,57	0,8885	13469,44
26	20054	24472,14	4649,71	20054	15404,29	0,8841	13619,64
27	20054	24472,14	4649,71	20054	15404,29	0,8798	13552,72
28	20054	24472,14	4649,71	20054	15404,29	0,8755	13486,13
29	20054	24472,14	4649,71	20054	15404,29	0,8712	13419,87
30	20054	24472,14	4649,71	20054	15404,29	0,8669	13353,94
31	20054	24472,14	4649,71	20054	15404,29	0,8626	13288,32
32	20054	24472,14	4649,71	20054	15404,29	0,8584	13223,04
33	20054	24472,14	4649,71	20054	15404,29	0,8542	13158,07
34	20054	24472,14	4649,71	20054	15404,29	0,8500	13093,42
35	20054	24472,14	4649,71	20054	15404,29	0,8458	13029,09
36	20054	24472,14	4649,71	20054	15404,29	0,8417	12965,07
37-60	240		0,00	240	240,00	0,8375	201,00
Σ	889919				711166,94		666.676,74

Tab. 8 – Propočet leasingu metodou diskontovaných výdajů

Komentář

Počet leasingových splátek bude 36, avšak doba trvání leasingu je 60 měsíců – z důvodů stanovených zákonem. Tudíž v tabulce uvádím 36 konstantních splátek a zbývajících 24 splátek bude jen v symbolické výši.

První splátka je zvýšena o poplatek ve výši 8.682 Kč včetně DPH, který si účtuje leasingová společnost za administrativu při uzavírání smlouvy. Dále také první platba obsahuje zvýšenou první splátku ve výši 159.053 Kč, což činí 20 % hodnoty předmětu.

Daňově uznatelnými měsíčními náklady jsou leasingové splátky (20.054 Kč) a poměrná část první zvýšené splátky (4.418 Kč). V prvním měsíci je daňovým nákladem navíc smluvní poplatek.

Daňová úspora se rovná součinu daňově uznatelných nákladů a platné daňové sazby. V roce 2008 počítám se sazbou 21 %, v roce následujícím se sazbou 20 % a v posledním roce se sazbou 19 %. Výdaje na leasing pro každý měsíc jsou potom rovny leasingové splátce snížené o daňovou úsporu.

Dále jsem výdaje za každý měsíc upravila o vliv času a to tak, že je diskontuji k současnosti. Pro tuto aktualizaci jsem použila odúročitel při jehož určení jsem použila z důvodů srovnatelnosti úrokovou sazbu z úvěru upravenou na měsíční bázi.

Celkové diskontované výdaje spojené s financováním panoramatického rentgenu v hodnotě 795.264 Kč formou finančního leasingu jsou **666.676,74 Kč**.

5.4 Shrnutí srovnání metodou diskontovaných výdajů

Úvěr	657.580,6 Kč
Leasing	666.676,7 Kč

Po porovnání těchto údajů je patrné, že pro společnost Stomatologické centrum Praha, s. r. o. je výhodnější formou financování panoramatického rentgenu úvěr od Komerční banky, a. s. dle výše uvedených podmínek.

Je nutno podotknout, že jsem při úvěrování nevycházela z celkové hodnoty přístroje, ale úvěr jsem snížila o částku odpovídající hodnotě mimořádné splátky u leasingu, pokud bych toto neprovedla, vyšel by samozřejmě leasing výhodněji než úvěr.

Samozřejmě, že při rozhodování o variantě financování nemůže firma přihlížet pouze k metodě diskontovaných výdajů, jelikož rozhodnutí ovlivňují i další výhody a nevýhody obou forem.

Zvolenou variantu by snad u jiné firmy mohlo ovlivnit cash – flow, proto jsem provedla odhad jak se budou vyvíjet finanční výkazy firma a následně i finanční toky viz. příloha č. 3. Dospěla jsem k tomu, že pro tuto firmu není peněžní tok problém, jelikož placené měsíční splátky cash – flow firmy výrazně neovlivní. Nabízí se tedy otázka zda by firma neměla raději koupit přístroj za hotové, avšak tak vysoká investice by již měla výrazný vliv na cash – flow. Vliv měsíčních splátek a nákup přístroje za hotové se vysoce liší z pohledu promítnutí do cash – flow, proto jsem tuto variantu z důvodů vysokého snížení peněžních toků zamítla.

Dalšími aspekty pro rozhodnutí mohou být např. vlastnictví, doba vyřízení žádosti či požadavek na zajištění. Pro lepší přehlednost o dalších vlivech na rozhodnutí je uvedena následující tabulka.

V našem případě bych však firmě doporučila financovat pořízení formou bankovního úvěru.

5.5 Aspekty ovlivňující rozhodnutí o financování

Faktor	Úvěr	Leasing	Výhodnější je
Vlastnictví	Investice ihned přechází do vlastnictví podniku. Může ji ihned bez něčího souhlasu pronajímat či prodat.	Po dobu trvání leasingu je majetek ve vlastnictví pronajímatele.	úvěr
Doba vyřízení	Pro vyřízení úvěru je většinou nutné předložit mnoho dokumentů.	Získat leasingovou smlouvu je většinou možné „na počkání“.	leasing
Cena	Úvěr bývá levnější. Nemusí to však být pravidlem.	Leasing po zohlednění všech faktorů může být levnější. Pronajímatel většinou dokáže nabídnout úspory při pojištění, nabízí slevu z ceny ...	?
Daňové aspekty	Majetek je možné daňově odepisovat. Dále jsou daňově uznatelné úroky z úvěru.	Leasingové splátky jsou při splnění určitých podmínek v plné výši daňově uznatelné.	?
Maskování skutečné zadluženosti	Úvěr se projeví v pasivech a zvyšuje ukazatele zadluženosti.	Leasing se v bilanci neviduje. Neprojeví se tedy jako dluh podniku. Maskuje zadluženost.	leasing
Možnost předčasného splacení	Úvěr bývá možné zaplatit předčasně (zpoplatněno).	Leasing většinou nelze splatit předčasně. Je třeba splácet podle smlouvy.	úvěr
Místo vyřízení	V bance.	Většinou přímo u dodavatele majetku nebo u nájemce.	leasing
Předčasné ukončení	Pojistné plnění dostane vlastník majetku.	Při odcizení nebo zničení předmětu leasingu získá náhradu od pojišťovny pronajímatel. Nájemce většinou nezíská žádnou náhradu za již uhrazené splátky.	úvěr
Vymáhání dluhu	Nesplácení úvěru vede ke zdoluhavým a komplikovaným způsobům vymáhání dluhu	Protože nájemce majetek nevlastní, může mu být při neplacení snadno zabaven. Postup leasingových společností bývá navíc nekompromisní a velmi rychlý	úvěr
Úspora času	Zájemce o investici si musí najít dodavatele, poskytovatele úvěru, poskytovatele pojištění, servis, sám vyřídit veškerou administrativu	O veškerou administrativu se stará leasingová společnost, která navíc obstarává pojištění, servis, mívá přehled o trhu a dokáže najít kvalitního dodavatele. Uzavření smlouvy je mnohem rychlejší	leasing
Dostupnost	Některé společnosti obtížně získávají úvěr	Získat leasing je pro většinu subjektů velmi snadné	leasing
Požadavek na zajištění	Banka požaduje pro poskytnutí úvěru dostatečnou formu zajištění	Jako forma zajištění slouží samotný předmět leasingu, který přejde do vlastnictví až po úplném zaplacení	leasing

Tab. 9 – Aspekty ovlivňující rozhodnutí při financování (5, 8)

5.6 Následná finanční analýza

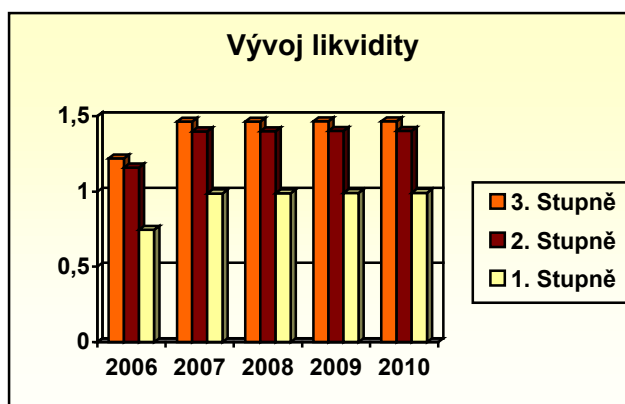
V této části bude sledován dopad vybrané formy financování na finanční zdraví podniku. A zda zvolená varianta při koupi rentgenového přístroje nebude mít nějaké negativní dopady např. na platební schopnost či jiné finanční ukazatele.

Pro lepší přehlednost a vývoj ukazatelů, budou uváděny i ukazatele z předchozích let, tedy za roky 2006 2007.

5.6.1 Likvidita

	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	1,2214	1,4635	1,4646	1,4661	1,4664
Pohotová likvidita	1,1606	1,3992	1,4002	1,4015	1,4018
Okamžitá likvidita	0,7461	0,9875	0,9892	0,9911	0,9920

Tab. 10 – Ukazatele likvidity v letech 2006 – 2010 (Příloha 1)



Graf 3 – Vývoj likvidity v letech 2006 - 2010

Je zřejmé, že ukazatele likvidity zvolenou formou financování rentgenu, nebudou nijak dotčena. Jejich hodnoty se od předchozích dvou let nijak výrazně neodlišují a jelikož hodnoty byly hodnoceny jako pozitivní, může být i následný trend nazván taktéž.

5.6.2 Zadluženost

	2006	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost (%)	60,66	45,51	49,69	49,76	49,93
Koeficient samofinancování (%)	38,99	54,09	49,91	49,84	49,65
Úrokové krytí	-	-	106,64	185,56	591,54

Tab. 11 – Ukazatele zadluženosti v letech 2006 – 2010 (Příloha 1, 2)



Graf 4 – Vývoj poměru vlastního a cizího kapitálu v letech 2006 – 2010 (v %)

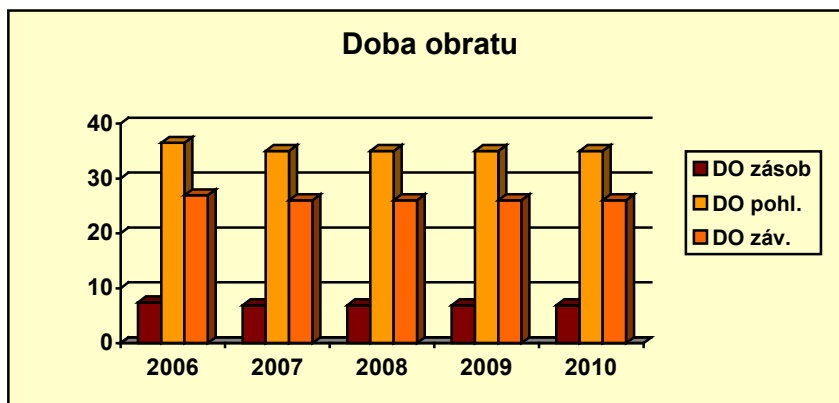
Jak bylo výše řečeno, složení kapitálu se v minulých letech přibližovalo k hodnotám okolo 50 % a tato tendence se potvrzuje i v letech následujících kdy dojde k přesnému poměru 50 : 50 vlastního a cizího kapitálu.

Ukazatel úrokového krytí dává do vzájemného poměru zisk před odečtením úroků a daní s nákladovými úroky. Jelikož firma až dosud nevyužívala bankovní úvěr, nedal se ukazatel spočítat, avšak ve své práci jsem vymodelovala roky následující, tedy vývoj položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát, ve kterých s úvěrem již počítám. Proto došlo k e změně tohoto ukazatele. Avšak i přes nárůst tohoto ukazatele, jeho hodnoty jsou velmi dobré a při hodnocení bankovní bonity při další žádosti o úvěr, by firma s tímto ukazatelem neměla žádné problémy.

5.6.3 Ukazatele aktivity

	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	1,51	1,52	1,58	1,63	1,68
Obrat stálých aktiv	4,20	4,77	5,26	5,81	6,41
Obrat zásob	48,43	51,92	51,92	51,92	51,92
DO zásob	7,43	6,93	6,93	6,93	6,93
DO kr. pohledávek	36,50	35,00	35,00	35,00	35,00
DO kr. závazků	26,94	26,04	26,04	26,04	26,04

Tab. 12 – Ukazatele aktivity v letech 2006 – 2010 (Příloha 1)



Graf 5 – Doby obratu zásob, pohledávek a závazků v letech 2006 - 2010

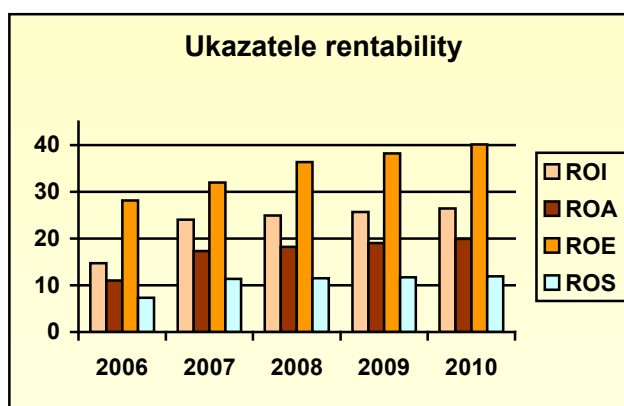
Ani u těchto ukazatelů nedošlo k výrazné změně snad jen u doby obratu pohledávek a závazků, by firma měla být na pozoru. Ukazatel doby obratu pohledávek (doby inkasa) signalizuje průměrný počet dní, po které společnost čeká na zaplacení od svých dlužníků. V roce 2007 činila 35 dnů, tzn., že uplynulo v průměru 35 dní mezi vystavením faktury dlužníkům a příjmem peněžních prostředků.

Ukazatel doby obratu závazků udává průměrný počet dní, po které je společnost dlužná svým věřitelům. Při srovnání těchto ukazatelů je patrné, že doba obratu závazků je dlouhodobě nižší než doba obratu pohledávek, což je negativní jev, s kterým by firma měla něco dělat, avšak inkaso plateb ve zdravotnictví je odlišné než například v obchodních firmách, tudíž změna tohoto poměru je složitá.

5.6.4 Rentabilita

	2006	2007	2008	2009	2010
ROI	14,70	24,02	24,94	25,71	26,47
ROA	10,98	17,31	18,16	19,04	19,93
ROE	28,17	32,00	36,37	38,20	40,14
ROS	7,29	11,38	11,50	11,70	11,90

Tab. 13 – Ukazatele rentability v roce 2006 –2010 (Příloha 2)



Graf 6 – Ukazatele ROI, ROA, ROE, ROS za roky 2006 - 2010

V našem případě jsou hodnoty všech ukazatelů vysoké a navíc ještě vidíme vzestupný trend, což je pozitivní. Např. u ukazatele ROA jsou dosahované hodnoty známkou dobré práce managementu, protože tento ukazatel hodnotí výkonnost veškerého kapitálu fungujícího v podniku bez ohledu na jeho původ. V poslední třech sledovaných obdobích byla hodnota tohoto ukazatele vyšší než činí průměr v odvětví.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) patří mezi nejsledovanější ukazatele, neboť vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Akcionář nebo společník totiž předpokládá, že za svůj vklad získá vyšší nebo dlouhodobější efekt než kdyby své prostředky vložil do státních dluhopisů případně na termínovaný účet, kdy by podstupoval minimální riziko. Hodnoty tohoto ukazatele neustále rostou, dochází tak ke stále intenzivnějšímu využívání kapitálu akcionářů.

6. Závěr

Ve své diplomové práci jsem se zabývala porovnáním finančního leasingu a bankovního úvěru při rozhodování o pořízení majetku, Svoji pozornost jsem soustředila na malé podniky a drobné podnikatele. Na příkladu z praxe jsem se snažila aplikovat poznatky z teoretické části diplomové práce.

Rozhodování o pořízení investice a o jejím způsobu financování patří mezi strategická rozhodnutí ve firmě. Neuvážené uzavírání leasingových či úvěrových smluv může značně ohrozit stabilitu firmy, proto je nutné výběru způsobu financování pořízení investice věnovat zvýšenou pozornost.

Z předcházejících kapitol vyplývá, že obě formy financování pořízení majetku jsou plnohodnotnou pořizovací alternativou řešení investičních záměrů firmy. Co se týče samotné volby zda majetek pořídit na leasing nebo na úvěr, nelze obecně rozhodnout, která z forem je pro investora výhodnější. (Logicky lze uvažovat, pokud by obecně jedna z forem byla výhodnější, druhá by pravděpodobně z praxe vymizela.) Firma sama musí při takovém rozhodování uvážit všechny výhody a nevýhody, které jednotlivé formy financování přináší. Je nutné brát v úvahu nejen interní prostředí firmy (velikost podniku, jeho jméno, zadluženost, apod.), ale i vnější, tj. celkové podnikatelské prostředí (např. daňové zákony).

Obecně lze zhodnotit finanční leasing jako rychlejší, flexibilnější a dostupnější způsob financování pořízení investice. Je tomu tak hlavně z důvodu vyplývající už se samé zákonné úpravy leasingu tj., že leasovaný majetek je až do doby ukončení leasingové smlouvy ve vlastnictví pronajímatele.

Financování pořízení investice bankovním úvěrem lze obecně posuzovat jako výhodnější, jedná-li se o pořízení majetku vysoké hodnoty.

Firma však vždy nemá možnost volby mezi uvedenými dvěma způsoby financování pořízení majetku. V posledních několika letech v českých podmínkách hraje finanční leasing důležitou roli v rozvoji malých a středních podniků a začínajících drobných podnikatelů. Důvodem je dlouhodobá orientace bank na velké a bonitní klienty. Banky stále ještě vidí v malých podnicích rizikovou investice, což zhoršuje přístup těchto podniků ke kapitálu potřebnému k realizaci jejich podnikatelských záměrů.

V teoretické části své diplomové práce jsem podrobně charakterizovala finanční leasing a bankovní úvěr a to nejen z hlediska obecného, ale i z hlediska konkrétních (právních, daňových a účetních) zákonných úprav platných v současné době v České republice. Snažila jsem se poukázat na hlavní výhody a nevýhody těchto způsobů financování pořízení majetku z pohledu pořizovatele investice. Stručně jsem zmínila i vývoj těchto forem financování a jejich současnou situaci na českém trhu.

V praktické části jsem se pokusila vytvořit na základě údajů poskytnutých firmou Stomatologické centrum Praha, s. r. o. případovou studii, na kterou jsem aplikovala teoretické poznatky zpracované v předcházející části diplomové práce. V případové studii jsem posuzovala náklady na pořízení investice způsobem finančního leasingu a bankovního úvěru pomocí metody diskontovaných výdajů. Výsledkem aplikace metody na případovou studii bylo zjištění, že v daném praktickém případě a za daných podmínek je výhodnější pořídit investice pomocí bankovního úvěru, což bylo doporučeno i stomatologickému centru.

Je třeba poznamenat, že každé pořízení investice je třeba posuzovat zcela samostatně a neexistuje obecný vzorec na zhodnocení výhodnosti způsobu financování. Každá firma by měla posoudit nejen cenu v podobě nákladů na případné varianty financování, ale i další faktory, jako jsou například dostupnost, rychlost uzavření smlouvy, flexibilita ze strany poskytovatele finančních prostředků a jiné výhody či nevýhody podrobně zmíněné v diplomové práci.

7. Seznam použité literatury

Knihy

1. BENDA, V., KEBLOVÁ, H., Leasing v praxi – právní, účetní a daňové postupy včetně příkladů, Polygon 2001, ISBN 80-7273-042-8
2. BREALEY, R. A. – MYERS, S. C., Teorie a praxe firemních financí, Computer Press, Praha 2000, ISBN 80-7226-189-4
3. DVOŘÁK, P., Bankovníctví pro bankéře a klienty, Linde, Praha 2005, ISBN 80-7201-515-X
4. HOLUB, M., FIALA, J., BIČOVSKÝ, J., Občanský zákoník, poznámkové vydání s judikaturou a literaturou, Linde, Praha 2005, ISBN 80-7201-526-5
5. JINDROVÁ, B., Leasing praktický průvodce, Grada Publishing, Praha 1999, ISBN 80-7169-611-0
6. POLIDAR, V., Management bank a bankovních obchodů, 2.vyd., Ekopress, Praha 1999, ISBN 80-86119-11-4
7. RADOVÁ, J. – DVOŘÁK, P., Finanční matematika pro každého, Grada, Praha 1997, 1. vydání, ISBN 80-7169-348-0
8. VELEK, J., Základní informace o českém bankovníctví, Bankovní institut, a. s., Praha 2000, ISBN 80-7208-106-3
9. DROBÍK, D.a kol., Účetní a daňový průvodce leasingem, 1. vydání, Sagit, Ostrava, 1996, ISBN 80-85789-62-0

10. ZEMAN, V., Bankovníctví, Akademické nakladatelství CERM, Brno 2008, ISBN 978-80-214-3581-0

Internetové zdroje

11. www.clfa.cz
12. <http://www.clfa.cz/index.php?fromMenuL=1&stupen=2&id=103&kat=100&katCl=100>
13. <http://cs.wikipedia.org/wiki/RPSN>
14. <http://www.zelena-pujcka.estranky.cz/stranka/rpsn-kalkulacka>

Zákonné normy

Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty

Zákon č. 321/2001 Sb., o podmínkách sjednávání spotřebitelského úvěru

8. Seznam tabulek a grafů

Tabulky

Tab. 1 – Největší leasingové společnosti (11)	19
Tab. 2 – Ukazatele likvidity v roce 2006, 2007 (Příloha 1).....	47
Tab. 3 – Ukazatele zadluženosti v roce 2006, 2007 (Příloha 1,2)	48
Tab. 4 - Ukazatele aktivity v roce 2006, 2007 (Příloha 1, 2).....	49
Tab. 5 – Ukazatele rentability v letech 2006, 2007 (Příloha 1, 2)	50
Tab. 6 – Srovnání leasingových společností (Příloha 4 - 8)	51
Tab. 7 – Diskontované výdaje na úvěr.....	58
Tab. 8 – Propočet leasingu metodou diskontovaných výdajů.....	60
Tab. 9 – Aspekty ovlivňující rozhodnutí při financování (5, 8).....	63
Tab. 10 – Ukazatele likvidity v letech 2006 – 2010 (Příloha 1)	64
Tab. 11 – Ukazatele zadluženosti v letech 2006 – 2010 (Příloha 1, 2).....	65
Tab. 12 – Ukazatele aktivity v letech 2006 – 2010 (Příloha 1).....	66
Tab. 13 – Ukazatele rentability v roce 2006 –2010 (Příloha 2).....	67

Grafy

Graf 1 – Výše měsíčních splátek.....	52
Graf 2 – Výše celkových splátek	52
Graf 3 – Vývoj likvidity v letech 2006 - 2010	64
Graf 4 – Vývoj poměru vlastního a cizího kapitálu v letech 2006 – 2010 (v %).....	65
Graf 5 – Doby obratu zásob, pohledávek a závazků v letech 2006 - 2010	66
Graf 6 – Ukazatele ROI, ROA, ROE, ROS za roky 2006 - 2010	67

9. Seznam příloh

- Příloha 1 – Rozvaha za roky 2005 - 2010 **Chyba! Záložka není definována.**
- Příloha 2 – Výkaz zisků a ztrát za roky 2005 - 2010 . **Chyba! Záložka není definována.**
- Příloha 3 – Cash – flow za roky 2006 - 2010..... **Chyba! Záložka není definována.**
- Příloha 4 – Nabídka leasingu od společnosti D. S. Leasing, a. s. ... **Chyba! Záložka není definována.**
- Příloha 5 – Nabídka leasingu od společnosti S Auto Leasing, a. s. **Chyba! Záložka není definována.**
- Příloha 6 – Nabídka leasingu od UniCredit Leasing CZ, a. s. **Chyba! Záložka není definována.**
- Příloha 7 – Nabídka leasingu od společnosti S Morava Leasing, a. s..... **Chyba! Záložka není definována.**
- Příloha 8 – Nabídky leasingu od společnosti UniLeasing, a. s. **Chyba! Záložka není definována.**
- Příloha 9 – Splátkový kalendář – platba konstantní anuitou..... **Chyba! Záložka není definována.**
- Příloha 10 – Splátkový kalendář – platba konstantním úmorem **Chyba! Záložka není definována.**