



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

VYUŽITÍ ÚVĚRU A LEASINGU PŘI POŘÍZENÍ MAJETKU

THE USE OF CREDIT AND LEASING TO ACQUIRE ASSETS

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. RADKA NĚMCOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. ROMAN PTÁČEK, Ph.D.

BRNO 2015

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Němcová Radka, Bc.

Podnikové finance a obchod (6208T090)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Využití úvěru a leasingu při pořízení majetku

v anglickém jazyce:

The Use of Credit and Leasing to Acquire Assets

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza současného stavu

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KALABIS, Z. Bankovní služby v praxi. 1. vydání Brno: Computer Press, 2005. 148 s. ISBN 80-251-0882-1.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání Praha: C.H. Beck, 2007. 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

KONEČNÝ, M. Finance podniku. 7. doplněné vydání Brno: Zdeněk Novotný, 2005. 86 s. ISBN 80-7355-053-9.

POLIDAR, V. Management bank a bankovních obchodů, 2. vydání Praha: Ekopress 1999. 450 str. ISBN 80-86119-11-4.

STROUHAL, J. Finanční řízení firmy v příkladech: [co odhalí finanční analýza, kdy je investice výhodná]. 1. vydání Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.

VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přepracované vydání Praha: Ekopress, 2005. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2014/2015.

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 28.2.2015

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá srovnáním dvou forem financování majetku. V teoretické části jsou charakterizovány úvěr, leasing, jejich výhody, nevýhody a představeny vybrané metody srovnání a ukazatele finanční analýzy. V praktické části je zpracována finanční analýza vybrané společnosti před pořízením majetku. V další části je provedeno srovnání obou variant financování pomocí vybraných metod a zpracování finanční analýzy po pořízení majetku. Závěr práce se věnuje vyhodnocení a doporučení, která z variant financování je výhodnější.

Abstract

The diploma thesis deals with the comparison of two forms of financing assets. The theoretical part is focused on general characteristics of credit, leasing, advantages, disadvantages, and presents a selected methods of comparison and financial analysis indicators. In the practical part is processed the financial analysis of the selected company before acquire of an asset. In the next part is processed a comparison of two alternatives of financing using selected methods and processing of financial analysis after asset acquisition. Finally, the work deals with evaluation and recommendations which alternative of financing is preferable.

Klíčová slova

Úvěr, leasing, financování, finanční leasing, diskontované výdaje, finanční analýza, čistá současná hodnota.

Key words

Credit, leasing, financing, financial leasing, discounted costs, financial analysis, net present value.

Bibliografická citace

NĚMCOVÁ, R. *Využití úvěru a leasingu při pořízení majetku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2015. 65 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů jsou úplné, a že jsem v práci neporušila autorská práva ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským.

V Brně dne 28. května 2015

.....

Podpis

Poděkování

Ráda bych poděkovala mému vedoucímu diplomové práce Ing. Romanu Ptáčkovi, Ph.D., a to především za jeho trpělivost a vstřícnost. Dále bych chtěla poděkovat zaměstnancům společnosti Czech Trailers, s.r.o. za pomoc při získávání údajů ke zpracovávanému tématu.

Obsah

ÚVOD.....	10
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE.....	11
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	12
2.1 ÚVĚROVÉ FINANCOVÁNÍ.....	12
2.1.1 <i>Cena úvěru</i>	12
2.1.2 <i>Členění úvěrů</i>	13
2.1.3 <i>Průběh úvěrového obchodu</i>	14
2.2 LEASINGOVÉ FINANCOVÁNÍ	16
2.2.1 <i>Cena leasingu a leasingový koeficient</i>	17
2.2.2 <i>Členění leasingu</i>	17
2.2.3 <i>Daňová úprava</i>	19
2.3 SROVNÁNÍ LEASINGU A ÚVĚRU	20
2.3.1 <i>Výhody a nevýhody leasingového financování</i>	21
2.4 METODY SROVNÁNÍ FINANČNÍHO LEASINGU A ÚVĚRU	22
2.4.1 <i>Metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr</i>	23
2.4.2 <i>Čistá výhoda leasingu</i>	24
2.5 VYBRANÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	25
3 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE	32
3.1 ANALÝZA VYBRANÝCH PRODUKTŮ.....	33
3.1.1 <i>ČSOB Malý úvěr pro podnikatele</i>	33
3.1.2 <i>UniCredit Leasing CZ, a.s.</i>	34
3.2 FINANČNÍ ANALÝZA.....	35
3.2.1 <i>Rentabilita</i>	36
3.2.2 <i>Likvidita</i>	37
3.2.3 <i>Zadluženost</i>	39
3.2.4 <i>Aktivita</i>	40
4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	42
4.1 BANKOVNÍ ÚVĚR.....	42
4.2 FINANČNÍ LEASING.....	44

4.3	METODA DISKONTOVANÝCH VÝDAJŮ	46
4.4	ČISTÁ VÝHODA LEASINGU.....	48
4.5	SHRnutí VÝSLEDKŮ OBOU METOD.....	49
4.6	NÁSLEDNÁ FINANČNÍ ANALÝZA.....	51
4.6.1	<i>Rentabilita</i>	51
4.6.2	<i>Likvidita</i>	53
4.6.3	<i>Zadluženost</i>	54
4.6.4	<i>Aktivita</i>	55
4.7	ZHODNOCENÍ DOSAŽENÝCH VÝSLEDKŮ A DOPORUČENÍ.....	57
ZÁVĚR		59
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....		61
SEZNAM TABULEK.....		63
SEZNAM GRAFŮ		64
SEZNAM PŘÍLOH.....		65
PŘÍLOHY		66

Úvod

Jestliže chce podnik rozšířit svůj dlouhodobý majetek, za účelem zajištění výroby svých výrobků či poskytování služeb, a tato investice je ve vyšším objemu než jsou vlastní zdroje podniku, lze využít i externí formy financování dlouhodobého majetku.

Mezi formy dlouhodobého financování řadíme například emisi akcií či dluhopisů a rizikový kapitál. Jednou z nejběžnějších forem externího financování jsou bankovní úvěry, které jsou oproti výše zmíněným způsobům financování přístupné i malým podnikům.

Pořizovat majetek z vlastních zdrojů eventuálně prostřednictvím bankovního úvěru však není vždy výhodné a ani vlastnictví majetku není nezbytnou podmínkou pro jeho využívání.

Diplomová práce se zabývá dvěma formami financování majetku, a to bankovním úvěrem a finančním leasingem. V teoretické části práce jsou zachyceny poznatky z odborných publikací věnující se externímu financování. Blíže je vysvětlena problematika bankovního úvěru a leasingu.

V praktické části je zpracována finanční analýza vybrané společnosti před pořízením majetku. Dále je provedeno srovnání obou variant financování pomocí vybraných metod a následně je zpracována finanční analýza po pořízení majetku. Výsledkem práce je zhodnocení a doporučení, která z variant financování majetku je pro vybranou společnost výhodnější.

1 Vymezení problému a cíle práce

Cílem diplomové práce je srovnání a vyhodnocení financování prostřednictvím bankovního úvěru a finančního leasingu při pořízování majetku podnikatelským subjektem. Vyhodnocení bude provedeno i s ohledem na výsledky finanční analýzy.

Pro dosažení tohoto cíle je potřebné stanovit dílčí cíle, kterými jsou:

- zpracování teoretického kontextu bankovního úvěru, leasingu a finanční analýzy,
- provedení finanční analýzy podniku,
- srovnání obou variant financování pomocí vybraných metod,
- provedení následné finanční analýzy,
- doporučení výhodnější varianty financování.

2 Teoretická východiska práce

2.1 Úvěrové financování

Úvěrové financování patří mezi zdroje cizí a externí. Úvěrový vztah vzniká mezi úvěrovaným (dlužníkem) a úvěrujícím (věřitelem). Podnik v případě využití úvěrových zdrojů financování vystupuje jako úvěrovaný. Smlouvou o úvěru se úvěrující zavazuje, že úvěrovanému poskytne na jeho požádání a v jeho prospěch peněžní prostředky do určité částky, a úvěrovaný se zavazuje poskytnuté peněžní prostředky vrátit a zaplatit úroky (HRDÝ, KRECHOVSKÁ, 2013, s. 108).

Právním základem úvěrového vztahu je **úvěrová smlouva**. V ní jsou ukotveny nejen podmínky poskytnutí úvěru, ale i mechanismy umožňující kontrolu a stimulaci chování věřitele v průběhu úvěrového vztahu (ZINECKER, 2008, s. 104).

Podstatné náležitosti úvěrové smlouvy:

- vyplacená a splatná hodnota dluhu,
- modalita splácení dluhu,
- úroková sazba,
- doba splatnosti,
- zajištění
- a ostatní ujednání, jako např. právo vypovědět úvěrovou smlouvu (ZINECKER, 2008, s. 104).

2.1.1 Cena úvěru

Cenou úvěru je **úrok**. Z hlediska věřitele je úrok odměnou za dočasné poskytnutí peněz dlužníkovi. Z hlediska dlužníka je úrok cenou za užití cizího kapitálu (za získání úvěru) (ZEMAN, 2014).

Velikost úroku určuje **úroková sazba**, která vyjadřuje procentní zvýšení zapůjčené peněžní částky. Úroková sazba může být definována jako pevná, která se po celou dobu trvání úvěrového vztahu nemění, nebo jako pohyblivá, která se v průběhu úvěrového vztahu může měnit dle podmínek na finančním trhu. Výše pohyblivé úrokové sazby se

mění v závislosti na aktuální výši referenčních sazeb, např. PRIBOR, EURIBOR (ZINECKER, 2008, s. 106).

Roční procentní sazba nákladů (RPSN) je jeden z ukazatelů, podle kterého lze určit nákladovost úvěru. Díky RPSN lze jednoduše a objektivně porovnat několik různých úvěrových produktů, neboť kromě úrokové sazby v sobě zahrnuje i veškeré poplatky s úvěrem spojené. Povinnost uvádět RPSN u spotřebitelských úvěrů je dána zákonem (Finance media, 2000-2015).

Pokud se vypočtený úrok ke kapitálu nepřipočítává a splácí se samostatně, jedná se o jednoduché úročení. Pokud se však vypočtený úrok připočítává k původnímu kapitálu a spolu s ním se dále úročí, jde o úročení složené. Dále se rozlišuje úročení polhůtní, kdy je úrok splácen na konci úrokového období, a předlhůtní, kdy je úrok splácen na počátku úrokového období (ZEMAN, 2014).

2.1.2 Členění úvěrů

Úvěrové obchody lze členit dle několika hledisek. Nejčastější členění je podle **doby splatnosti** na krátkodobé (do 1 roku), střednědobé (od 1 do 5 let) a dlouhodobé (nad 5 let). Dále podle **účelu** (účelové, neúčelové), **míry zajištění** (zajištěné, nezajištěné) či podle **příjemce** úvěru (stát, obec, podnikatel, spotřebitel) (EXPERT NA PŮJČKY, 2015).

Další typy úvěrů:

Kontokorentní úvěr

Jedná se o sloučený vkladový a úvěrový účet. Klient tak může platit ze svého účtu i v případě, kdy na něm nemá dostatek peněz. Maximální výše úvěru je dána dohodnutým **úvěrovým rámcem**, který udává výši možného dluhu (ŠVARCOVÁ, 2014).

Eskontní úvěr

Jedná se o krátkodobý úvěr. Banka **eskontuje** (odkoupí) **směnku** od majitele před její splatností a poskytne majiteli směnky tento úvěr, přičemž si sráží úrok – *diskont* za dobu od eskontu do dne splatnosti směnky (ŠVARCOVÁ, 2014).

Hypoteční úvěry

Jde o dlouhodobý úvěr poskytovaný na investice do nemovitosti a jeho splacení je zajištěno **zástavním právem** k této nebo jiné **nemovitosti**. Banka získává zdroje na tyto úvěry zejména emisí hypotečních zástavních listů (ŠVARCOVÁ, 2014).

Spotřební úvěry

Spotřební úvěry jsou veškeré úvěry poskytované soukromým osobám a domácnostem ke krytí spotřebních výdajů (ŠVARCOVÁ, 2014).

2.1.3 Průběh úvěrového obchodu

Průběh úvěrového obchodu má jednotný obecný rámec, který se člení na fázi přípravnou, realizační a závěrečnou. Tyto fáze se realizují v následujících krocích:

A) Předložení žádosti o bankovní úvěr

Výchozím bodem úvěrového vztahu je žádost o bankovní úvěr. Žádost podává zájemce o úvěr (dále klient), většinou na speciálních formulářích. Žádost obvykle obsahuje osobní údaje o žadateli nebo údaje o firmě, výše požadovaného úvěru a měna, účel úvěru, návrh čerpání a splácení úvěru a údaje o možnostech zajištění úvěru. Žádost bývá doplněna přílohami, které dokládají finanční a majetkové poměry žadatele (KAŠPAROVSKÁ, 2010, s. 111).

B) Prozkoumání žádosti a prověření úvěruschopnosti klienta

Cílem prověřování úvěruschopnosti je zjistit, zda je žadatel schopen a ochoten požadovaný úvěr splatit. Tak banka zjišťuje úroveň úvěrového rizika a na základě výsledku zjištění rozhoduje, zda úvěr poskytne či zamítne. Při úvěrové analýze podnikatelských subjektů se prověřuje jednak finanční riziko klienta a jednak obchodní riziko úvěrového obchodu. Podkladem pro zjištění **finančního rizika** klienta je finanční analýza za několik posledních období. Při posuzování **obchodního rizika** banka hodnotí body, jako např. charakter odvětví, podíl firmy na trhu, konkurenceschopnost firmy, kvalita vedení firmy aj. Po zhodnocení obou rizik se stanoví celková rizikovost úvěrového obchodu a zpracuje se návrh na poskytnutí či zamítnutí úvěru. Tento návrh poté schvaluje odpovědný subjekt, např. ředitel pobočky (KAŠPAROVSKÁ, 2010, s. 112).

C) Hodnocení zajištění úvěru

Zajištěním úvěru se banka snaží snížit úvěrové riziko, tedy riziko, že klient v průběhu trvání úvěrového vztahu nebude schopen splácet své závazky vůči bance. Bance tak vznikne ztráta z obchodu. V praxi existuje řada forem zajištění úvěrových pohledávek, které jsou obvykle klasifikovány podle formy zajištění na osobní zajištění a věcné zajištění pohledávky. **Osobní zajištění** je forma zajištění úvěru, kdy závazek za zaplacení úvěrové pohledávky přejímá za klienta další fyzická či právnická osoba. Věcné zajištění znamená to, že banka může prodat sjednaná majetková aktiva úvěrovaného (dlužníka) nebo třetí osoby v případě, že úvěrovaný nedostojí svým smluvním závazkům vůči bance a bance tak vznikne ztráta (KAŠPAROVSKÁ, 2010, s. 113).

Mezi formy osobního zajištění patří ručení, převzetí dluhu a přistoupení k závazku. Dále se využívá zajištění depotní směnkou, zástavní právo k nemovitosti či k věci movité, zajištění úvěru cennými papíry, vinkulací vkladu nebo postoupením pohledávky (KAŠPAROVSKÁ, 2010, s. 114-118).

D) Čerpání úvěru

Způsob čerpání úvěru závisí na typu úvěrované investice. Existují dva základní způsoby čerpání úvěru, a to:

- **jednorázové čerpání**, které se uplatňuje při nákupu nemovitých věcí či zařízení a
- **postupné čerpání** v pevných předem stanovených termínech, nebo v plovoucích termínech, které se uplatňuje například při výstavbě či rekonstrukci nemovitostí (KAŠPAROVSKÁ, 2010, s. 118).

E) Splácení úvěru

V úvěrové smlouvě je nutné stanovit, k jakým časovým okamžikům a v jaké výši jsou splatné úmory dluhu a úroky. V případě s pevně danou strukturou splácení dluhu se rozlišují tři základní modalitty splácení: konstantní anuitou, konstantním úmorem a *en bloc*. **Anuita** je definována jako konstantní roční platba, která zahrnuje úrok a úmor dluhu. Podíl placeného úroku na platbě se postupně snižuje, zatímco podíl úmoru dluhu

na platbě se postupně zvyšuje. Splácení formou **konstantního úmoru** probíhá za pevně stanoveného úmoru a proměnného úroku, který se v průběhu splácení snižuje přímo úměrně jako jistina úvěru. Splácení úvěru formou **en bloc** představuje jednorázovou úhradu dlužné částky na konci doby splácení. V průběhu tedy dlužník hradí pouze úroky. Hrozbou pro podnik je nedostatek likvidních prostředků na konci doby splácení (ZINECKER, 2008, s. 120).

F) Návrh úvěrové smlouvy a její schválení oběma stranami

Podpisem úvěrové smlouvy oběma stranami se smlouva stává závazným dokumentem. V případě, kdy nejsou některé úvěrové podmínky v úvěrové smlouvě upraveny, řídí se v těchto bodech úvěrový vztah obchodními podmínkami banky a novým občanským zákonem (KAŠPAROVSKÁ, 2010, s. 113).

G) Kontrola dodržování podmínek úvěrové smlouvy

Po celou dobu trvání úvěrového vztahu provádí banka průběžnou kontrolu dodržování úvěrových podmínek. Sleduje především dodržování sjednaného účelu úvěru, obchodní postavení a finanční situaci úvěrovaného, hodnotu úvěrových záruk a dodržování splátkového kalendáře (KAŠPAROVSKÁ, 2010, s. 118).

H) Uvolnění záruk bankou

Po splacení úvěru včetně jeho příslušenství banka uvolňuje záruky (KAŠPAROVSKÁ, 2010, s. 120).

2.2 Leasingové financování

Pojetí slova leasing vychází z anglického výrazu „lease“ znamenajícího pronájem, respektive smlouvu o pronájmu. Leasingem se rozumí přenechání práva užívání majetku ze strany leasingové společnosti či výrobce (pronajímatele) ve prospěch nájemce za úplatu v průběhu předem stanoveného období. Po dobu pronájmu zůstává majetek ve vlastnictví pronajímatele (VALOUCH, 2012, s. 9).

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

pronajímatel, který s nájemcem uzavírá leasingovou smlouvu na předmět leasingu (VALACH, 2010, s. 418).

Z finančního hlediska lze leasing charakterizovat jako alternativní formu financování potřeb podniku cizím kapitálem. Od bankovních úvěrů a jiných forem cizího kapitálu se odlišuje především tím, že vlastníkem majetku se stává pronajímatel (leasingová společnost) a vlastnictví majetku se tak neprojevuje v bilanci nájemce. (ZINECKER, 2008, s. 166).

2.2.1 Cena leasingu a leasingový koeficient

Cenou za leasing je **leasingová cena**, která je obvykle placena v pravidelných splátkách (měsíčních, čtvrtletních, ročních) nájemcem pronajímateli. Leasingová cena zahrnuje jednak postupné splátky pořizovací ceny majetku, leasingovou marži pronajímatele tak i ostatní náklady pronajímatele spojené s majetkem, které jsou přesouvány na nájemce. Jedná se např. o úroky z úvěru, který si leasingová společnost bere na pořízení majetku, popř. bankovní poplatky a jiné správní náklady spojené s leasingem. Celková výše leasingové ceny je pak dána součtem jednotlivých leasingových splátek (VALOUCH, 2012, s. 10).

Leasingový koeficient udává, o kolik je vyšší leasingová cena pronajatého majetku oproti pořizovací ceně. Výše leasingového koeficientu tak umožňuje základní orientační měřítko pro zhodnocení nabídek jednotlivých leasingových společností. Leasingový koeficient se vypočte jako podíl leasingové a pořizovací ceny (VALOUCH, 2012, s. 10).

2.2.2 Členění leasingu

Leasing je třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem (uživatelé pronajímaného předmětu). Tento leasing se označuje jako **nepřímý**. V případě, že je dodavatel dlouhodobého majetku současně i pronajímatelem, jedná se o leasing **přímý**. Pokud je dodavatelem předmětu leasingu nájemce, který předmět obvykle již užívá a na konci nájmu na něj předmět přechází zpět, jedná se o leasing **zpětný**. Leasing je možné členit podle mnoha dalších hledisek, klíčovým kritériem je však ujednání, zda se po ukončení leasingu předmět vrací zpět pronajímateli (operativní

leasing) nebo zda vlastnictví předmětu přechází na nájemce (finanční leasing) (NÝVLTOVÁ, 2010, s. 90).

Operativní (resp. provozní) **leasing** označuje krátkodobý pronájem, kdy je doba pronájmu kratší než ekonomická životnost majetku a nájemné formou splátek od jednoho nájemce zahrnuje jen určitou část pořizovací ceny. Po skončení leasingu je majetek vrácen pronajímateli. Minimální délka operativního leasingu není určena. Nájemce nemá žádné právo na koupi najatého majetku. Údržbu, opravy a servis majetku zajišťuje převážně pronajímatel. Leasingová smlouva je vypověditelná (VALACH, 2010, s. 420).

Operativní leasing se využívá především u pronájmů osobních automobilů, počítačů, kopírovacích strojů apod. Jeho účelem je zabezpečit pro podnik potřebný majetek, pro který však není trvalé, dostatečné využití po celou dobu jeho životnosti a který proto není vhodné koupit do vlastnictví (VALACH, 2010, s. 420).

U **finančního leasingu** jde o dlouhodobý pronájem majetku, kdy pronajímatel naopak převádí na nájemce rizika, ale i prospěch spojený s využíváním majetku, a po uplynutí doby nájmu je na nájemce převedeno i vlastnické právo. Údržba, opravy, servis a pojištění majetku přechází na nájemce. Doba leasingu se v podstatě kryje s dobou ekonomické životnosti pronajímaného majetku a leasingové splátky pokrývají pořizovací cenu pronajatého majetku včetně úroků a ziskovou marži pronajímatele. Leasingová smlouva nemůže být za normálních podmínek vypověditelná (VALACH, 2010, s. 420).

V rámci finančního leasingu se rozlišují další typy leasingu. Jedná se o přímý, nepřímý a leverage leasing (VALACH, 2010, s. 421).

Při **přímém finančním leasingu** (direct lease) nájemce určí druh majetku, který požaduje, přitom může určit, od jakého dodavatele má být majetek pořízen, za jakých podmínek a za jakou cenu. Pronajímatel koupí požadovaný majetek od výrobce a na základě leasingové smlouvy pronajme tento majetek nájemci (VALACH, 2010, s. 421).

Při **nepřímém finančním leasingu** (prodej a zpětný pronájem - sale and lease back) si nájemce požadovaný majetek pořídí sám, poté ho prodá za tržní cenu leasingové

společnosti, která jej však hned pronajme zpět původnímu nájemci. Fyzicky zůstává majetek na původním místě, tedy u nájemce, který ho pořídil. Nájemce pak platí leasingové společnosti splátky, které postupně uhrazují nejen tržní cenu majetku, ale i náklady a zisk leasingové společnosti. V důsledku nájemce zaplatí více, než kdyby si zakoupený majetek ponechal. Výhodou však je, že nájemce získá zpětným prodejem peněžní prostředky, které může reinvestovat, nebo si je ponechat ke zvýšení své likvidity, a že nájemce může dále využívat majetek, který je ve vlastnictví někoho jiného (VALACH, 2010, s. 421).

Leverage leasing (úvěrový leasing) je charakteristický tím, že jde o třístranný vztah mezi nájemcem, pronajímatelem a věřitelem. Nájemce si vybere požadovaný druh majetku, používá jej, získává příjmy z jeho využití a splácí leasingové splátky. Pronajímatel koupí nájemcem požadovaný majetek do svého vlastnictví. Část majetku může krýt vlastním kapitálem a na část si půjčuje finanční prostředky od věřitele. V případě leverage leasingu poskytuje pronajímatel přibližně 20-40 % z pořizovací ceny pronajímaného majetku (kmenový podíl), zbylé prostředky na jeho zakoupení pak dodává věřitel, kterým jsou nejčastěji banky (RŮČKOVÁ, 2012, s. 70).

2.2.3 Daňová úprava

Novou definici **finančního leasingu** přinesla v roce 2015 novela zákona č. 586/1992, o daních z příjmů. Pro účely daní z příjmů se finančním leasingem rozumí přenechání věci s výjimkou věci, která je nehmotným majetkem, vlastníkem k užití uživateli za úplatu, pokud:

a) je při vzniku smlouvy

1. ujednáno, že po uplynutí sjednané doby převede vlastník užívané věci vlastnické právo k ní **za kupní cenu nebo bezúplatně** na uživatele věci, nebo
2. ujednáno právo uživatele na převod podle bodu 1,

b) ke dni převodu vlastnického práva **není kupní cena vyšší než zůstatková cena** vypočtená ze vstupní ceny evidované u vlastníka, kterou by předmět finančního leasingu měl při rovnoměrném odpisování bez zvýšení odpisu v prvním roce

odpisování, s výjimkou případu, že by užívaná věc byla při tomto odpisování již odepsána ve výši 100 % vstupní ceny,

c) je při vzniku smlouvy ujednáno, že po dobu trvání finančního leasingu budou na uživatele převedeny

1. užívací práva k předmětu leasingu,
2. povinnosti spojené s péčí o předmět leasingu a
3. rizika spojená s užíváním předmětu leasingu a

d) je splněna **minimální doba finančního leasingu**; doba finančního leasingu se počítá ode dne, kdy byl předmět finančního leasingu uživateli přenechán ve stavu způsobilém obvyklému užívání (ZÁKON Č. 586/1992 SB., O DANÍCH Z PŘÍJMŮ, 2015).

Minimální dobou finančního leasingu je **minimální doba odpisování hmotného majetku** uvedená v § 30 odst. 1 nebo doba odpisování podle § 30a nebo 30b **v okamžiku uzavření smlouvy**. U hmotného majetku zařazeného v odpisové skupině 2 až 6 podle přílohy č. 1 k tomuto zákonu se tato doba **zkracuje o 6 měsíců** (ZÁKON Č. 586/1992 SB., O DANÍCH Z PŘÍJMŮ, 2015).

2.3 Srovnání leasingu a úvěru

Financování investic podnikem prostřednictvím leasingu je velmi blízké financování pomocí různých forem dlouhodobých úvěrů. V obou případech se podnik zavazuje hradit po určitou dobu splátky, zahrnující úmor a úrok. Na druhé straně mezi těmito formami financování existují i určité rozdíly (VALACH, 2010, s. 431).

Při úvěrovém financování je podnik vlastníkem pořizovaného dlouhodobého majetku. Podnik dlouhodobý majetek odepisuje, hradí úmor a úrok z úvěru a nemusí hradit pronajímateli leasingovou marži. Při využití finančního leasingu zůstává majetek ve vlastnictví pronajímatele, který rovněž majetek odepisuje. Podnik majetek pouze využívá a uhrazuje leasingové splátky, které zahrnují splátku pořizovací ceny, obvykle i úrok a leasingovou marži. U finančního leasingu dochází na konci k odkupu majetku podnikem (VALACH, 2010, s. 431).

Z hlediska daňových dopadů platí, že za aktuálních podmínek stanovených zákonem č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů je u leasingu daňově uznatelným nákladem (výdajem) zaplacené leasingové splátky, u úvěru jsou to placené úroky a daňové odpisy. Možnost uplatňovat odpisy jako daňově uznatelný výdaj nájemce v případě leasingu nemá. Daňové odpisování ve většině případů provádí pronajímatel (VALOUCH, 2012, s. 20).

2.3.1 Výhody a nevýhody leasingového financování

Hodnocení výhod a nevýhod leasingového financování není nikdy univerzální. Toto posuzování je závislé na tom, kdo jej provádí, zda nájemce či pronajímatel. Závisí rovněž na konkrétních podmínkách leasingové smlouvy a na leasingovém prostředí (např. jaké platí daňové zákony, jaká je situace na kapitálovém trhu) (VALACH, 2010, s. 429).

Hlavní výhody leasingového financování z pohledu nájemce:

- 1) Leasing umožňuje podniku užívat majetek, **aniž by musel vynaložit své prostředky** na investici. Vlastní peněžní prostředky tak může využít k jinému účelu.
- 2) Díky leasingu může podnik **urychlit zavedení investice do provozu** a zavést technologické inovace, které zvyšují konkurenceschopnost podniku.
- 3) Leasingové financování je velmi **flexibilní**. Nájemce si může s pronajímatelem dohodnout konkrétní výši a rozložení splátek tak, aby to oběma vyhovovalo. To může být odvozeno např. od náběhové křivky výnosů z výroby či ze sezónnosti výroby. Nájemce může splácet jen tolik peněžních prostředků, kolik jich pronajatý majetek vytvoří a nemusí leasingové splátky hradit z jiných příjmů. Tím se **snižuje riziko, že se podnik dostane do platební neschopnosti**.
- 4) Leasingové financování umožňuje nájemci zahrnovat leasingové splátky do nákladů, a tím **snížovat základ daně** (za podmínky dodržení všech ustanovení daňových zákonů). Tato skutečnost je výhodou pouze za určitých podmínek, jelikož při financování úvěrem jsou naproti tomu daňově uznatelné daňové odpisy a úrok z úvěru. Zejména záleží na leasingovém úročení, rozložení splátek v čase, metodě odepisování majetku a výši úroků z úvěru.

- 5) Leasing umožňuje nájemci využití majetku, aniž by podstupoval riziko spojené s jeho pořízením, např. riziko prodlužování doby výstavby, zvyšování ceny investice, neplnění očekávaných parametrů investičního projektu.
- 6) Leasing není formálně zachycován jako dluh v bilancích, proto **nezvyšuje míru zadlužení** podniku (VALACH, 2010, s. 429-430).

Nevýhody leasingového financování z pohledu nájemce:

- 1) Po ukončení finančního leasingu **přechází do vlastnictví nájemce téměř odepsaný majetek**. Podnik tedy nemůže využít daňovou úsporu v podobě odpisů a základ daně tak roste.
- 2) Další nevýhody jsou spjaté s faktem, že skutečným vlastníkem předmětu je pronajímatel, a s tím jsou spojena některá omezení pro nájemce. Uživací práva nájemce může pronajímatel omezit v leasingové smlouvě. V případě potřebných úprav na majetku mohou nastat obtíže, protože je nutný souhlas pronajímatele (např. rekonstrukce, modernizace).
- 3) V případě bankrotu pronajímatele by mu musel být majetek vrácen a nájemce by musel absolvovat různá jednání o vyrovnání leasingových splátek, o náhradě škody, která mu vznikla odejmutím majetku apod. (VALACH, 2010, s. 431).

2.4 Metody srovnání finančního leasingu a úvěru

Finanční teorie i praxe vytvořily v průběhu let několik modelových postupů, které slouží k porovnání ekonomické výhodnosti pořizování majetku leasingem či na úvěr. Při rozhodování mezi leasingem a úvěrem je třeba respektovat především tyto hlavní faktory:

- daňové aspekty: odpisový, úrokový a leasingový daňový štít,
- úrokové sazby z dlouhodobého úvěru a systém úvěrových splátek,
- odpisy: sazby a zvolenou metodu odepisování majetku,
- leasingové splátky: jejich výši a průběh v rámci doby leasingu,
- faktor času, vyjádřený zvolenou diskontní sazbou: pro aktualizaci peněžních toků spojených s úvěrem či leasingem (VALACH, 2010, s. 432).

K základním metodám srovnávání finančního leasingu a úvěru patří metoda diskontovaných výdajů a metoda čisté výhody leasingu.

2.4.1 Metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr

Jednou z metod srovnávání výhodnosti financování investice prostřednictvím leasingu a úvěru je metoda propočtu diskontovaných výdajů na leasing a úvěr. Při využití leasingu je daňově účinným nákladem leasingová splátka. Za předpokladu, že majetek pořídíme formou úvěrového financování, daňově účinným nákladem je odpis a zaplacené úroky (STROUHAL, 2006, s. 104).

Tato metoda spočívá v provedení následujících čtyř kroků:

1) kvantifikace výdajů (snížené o daňovou úsporu), které vzniknou podniku v souvislosti s leasingovým financováním

Nejčastěji to bývá mimořádná splátka a suma měsíčních/čtvrtletních splátek. Tyto výdaje se sníží o daňovou úsporu, tzv. **leasingový daňový štít**:

$$DU_{(LS)_i} = \left(\frac{\sum_{t=1}^n LS_t}{n} \right) * n_i * d \text{ (REŽŇÁKOVÁ, 2012, s. 91), kde}$$

$DU_{(LS)_i}$... daňová úspora z leasingových splátek v i -tém roce,

LS_t ... leasingová splátka v období t ,

n ... počet splátek během leasingové operace,

n_i ... počet splátek v roce i ,

d ... sazba daně z příjmů (REŽŇÁKOVÁ, 2012, s. 91).

2) kvantifikace výdajů (opět snížené o daňovou úsporu), které by měl podnik v souvislosti s úvěrem

Tyto výdaje se opět sníží o daňovou úsporu, tzn. o **odpisový a úrokový daňový štít**:

- daňová úspora z odpisů:

$$DU_{(0)} = \text{daňové odpisy} * \text{sazba daně z příjmů}$$

- daňová úspora z úrokových plateb:

$$DU_{(UP)} = \text{úrokové platby} * \text{sazba daně z příjmů} \text{ (REŽŇÁKOVÁ, 2012, s. 91).}$$

3) *diskontování výdajů spojených s úvěrem a leasingem na současnou hodnotu, přičemž pro obě varianty se musí použít stejná úroková sazba*

Z důvodu srovnatelnosti je u obou způsobů financování nutné použít stejnou hodnotu diskontní sazby, kterou je rovněž potřebné upravit o úsporu na dani. Současná hodnota se vypočte podle následujícího vztahu:

$$SH = \sum_{n=1} \frac{ČV_n}{(1+(1-t)*i)^n} \text{ (RADOVÁ, 2013, s. 58), kde}$$

ČV_n čistý výdaj v roce n,

t sazba daně z příjmů,

i diskontní sazba,

n období, kdy proběhla platba (REŽŇÁKOVÁ, 2012, s. 93).

4) *výběr varianty financování, která má nejnižší celkové diskontované výdaje*
(REŽŇÁKOVÁ, 2012, s. 91).

2.4.2 Čistá výhoda leasingu

Další z metod, kterou lze porovnat výhodnost úvěrového a leasingového financování, je tzv. čistá výhoda leasingu. Tato metoda je založena na porovnání čisté současné hodnoty investice financované úvěrem a čisté současné hodnoty financované leasingem (STROUHAL, 2006, s. 104).

Pokud je čistá současná hodnota investice financované leasingem větší než čistá současná hodnota investice financované z úvěru, je výhodnější pořídit majetek formou leasingu (VALOUCH, 2012, s. 22).

Výpočet čisté současné hodnoty leasingu vůči úvěru lze pak spojit do ukazatele čisté výhoda leasingu:

$$\check{C}VL = K - \sum_{n=1}^N \frac{(L_n - d * \varnothing L) + O_n}{(1+i)^n} \text{ (MARTINOVIČOVÁ, 2014, s. 162), kde}$$

$\check{C}VL$ čistá výhoda leasingu,

K kapitálový výdaj,

L_n leasingové splátky v jednotlivých letech životnosti,

$\varnothing L$ průměrná leasingová splátka,

d daňová sazba,

O_n daňové odpisy v jednotlivých letech životnosti,

n jednotlivé roky životnosti,

N doba životnosti,

i úroková míra upravená o vliv daně z příjmů (VALOUCH, 2012, s. 22).

V případě, že je čistá výhoda leasingu kladná, je výhodnější investici financovat leasingem. Je-li čistá výhoda leasingu záporná, pak je k financování výhodnější využít úvěr (VALOUCH, 2012, s. 23).

2.5 Vybrané ukazatele finanční analýzy

Finanční analýza zkoumá a vyhodnocuje finanční a ekonomickou situaci podniku, a tím poukazuje nejen na silné stránky podniku, ale zároveň také pomáhá odhalit případná ohrožení a problémy ve finančním hospodaření.

Následující podkapitoly popisují vybrané poměrové ukazatele finanční analýzy. Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních

charakteristikách podniku. Nejčastěji vychází z účetních dat (rozvahy a výkazu zisku a ztráty). Popisují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu (SEDLÁČEK, 2011, s. 55).

2.5.1.1 Rentabilita

Ukazatele rentability poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů podniku, které byly užity k jeho dosažení. K nejčastěji používaným ukazatelům patří:

- ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA),
- ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE),
- ukazatel rentability tržeb (ROS) a
- ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) (SEDLÁČEK, 2011, s. 56).

V časové řadě by měly mít obecně rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny (RŮČKOVÁ, 2011, s. 52).

ROA (return on assets) – ukazatel rentability celkových vložených aktiv

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Vypočte se pomocí vzorce:

$$ROA = \frac{EBIT^1}{\text{celková aktiva}} \text{ (SEDLÁČEK, 2011, s. 57).}$$

ROE (return on equity) – ukazatel rentability vlastního kapitálu

Ukazatel ROE vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Vypočte se podle vzorce:

$$ROE = \frac{EAT^2}{\text{vlastní kapitál}} \text{ (RŮČKOVÁ, 2011, s. 55).}$$

¹ Zisk před zdaněním a nákladovými úroky.

² Zisk po zdanění neboli čistý zisk.

ROS (return on sales) – ukazatel rentability tržeb

Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat zisku na jednu korunu tržeb. Vypočte se podle vzorce:

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \text{ (RŮČKOVÁ, 2011, s. 56).}$$

ROCE (return on capital employed) – ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů

Tento ukazatel se používá k vyjádření významu dlouhodobého investování. Výnosnost zapojeného kapitálu by měla být vyšší než úroková míra z úvěrů podniku. Vypočte se podle vzorce:

$$ROCE = \frac{EAT + \text{nákladové úroky}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dl. závazky}} \text{ (BARTOŠ, 2013)}$$

2.5.1.2 Likvidita

Likvidita je charakterizována jako schopnost podniku uhradit včas své platební závazky. Likvidnost je schopnost určité složky majetku se rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměnit na peněžní hotovost (RŮČKOVÁ, 2011, s. 48).

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit a tím, co je nutno zaplatit. Zpravidla se používají tři základní ukazatele:

Okamžitá likvidita („cash ratio“)

Okamžitá likvidita bývá označována jako likvidita prvního stupně a představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy, tedy pohotové platební prostředky jako například peníze v pokladně a na běžném účtu. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2 (RŮČKOVÁ, 2011, s. 49).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \text{ (RŮČKOVÁ, 2011, s. 49).}$$

Pohotová likvidita („acid test“)

Pohotová likvidita bývá označována jako likvidita druhé stupně. Vstupují do ní navíc krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Pro pohotovou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 1 – 1,5 (RŮČKOVÁ, 2011, s. 50).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \text{ (SEDLÁČEK, 2011, s. 67).}$$

Běžná likvidita („current ratio“)

Běžná likvidita je likviditou třetího stupně. Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Pro běžnou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 1,5 – 2,5 (RŮČKOVÁ, 2011, s. 50).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \text{ (SEDLÁČEK, 2011, s. 66).}$$

Platební neschopnost

Platební neschopnost je neschopnost dostát svým závazkům i přes snahu dlužníka splácet svůj dluh věřiteli (BARTOŠ, 2013).

Druhotná platební neschopnost představuje situaci, kdy dlužník není schopen hradit své závazky z důvodu neuhrazených pohledávek od odběratelů, tedy:

$$\text{Krátkodobé závazky} > \text{Krátkodobý finanční majetek, a zároveň}$$

$$\text{Krátkodobé závazky} < \text{Krátkodobý finanční majetek} + \text{Pohledávky} \text{ (BARTOŠ, 2013).}$$

Prvotní platební neschopnost představuje situaci, kdy dlužník není schopen pokrýt své závazky z krátkodobého finančního majetku a pohledávek, tedy:

$$\text{Krátkodobé závazky} > \text{Krátkodobý finanční majetek} + \text{Pohledávky} \text{ (BARTOŠ, 2013).}$$

2.5.1.3 Zadluženost

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku. Měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Zadluženost ale není pouze negativní charakteristikou podniku. Pokud je kladná finanční páka, její růst

může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku. Na druhou stranu zvyšuje riziko finanční nestability (SEDLÁČEK, 2011, s. 63).

K analýze zadluženosti slouží řada ukazatelů:

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)

Ukazatel celkové zadluženosti vyjadřuje poměr mezi cizím kapitálem a celkovými aktivy. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů (RŮČKOVÁ, 2011, s. 58).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \text{ (SEDLÁČEK, 2011, s. 64).}$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je opakem k celkové zadluženosti (jejich součet je většinou roven 1). Udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů. Je vyjádřením finanční stability a samostatnosti firmy (JADVIŠČÁK, ©2011).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \text{ (JADVIŠČÁK, ©2011).}$$

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti je poměrně významným ukazatelem pro banku z hlediska poskytnutí úvěru. Optimální stav je nižší hodnota cizích zdrojů než vlastního jmění (JADVIŠČÁK, ©2011).

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \text{ (STROUHAL, 2006, s. 56).}$$

Úrokové krytí

Tento poměrový ukazatel říká, kolikrát jsou úroky s poskytnutých úvěrů kryty výsledkem hospodaření firmy za dané účetní období. Čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší je úroveň finanční situace ve firmě (JADVIŠČÁK, ©2011).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \text{ (RŮČKOVÁ, 2011, s. 58).}$$

Doba splácení dluhu z Cash Flow

Doba splácení dluhu z Cash Flow vyjadřuje, za jak dlouho je firma schopna uhradit své závazky pomocí peněžních toků. Za příznivou hodnotu se považuje ukazatel do 3 let (JADVIŠČÁK, ©2011).

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{závazky} - \text{finanční majetek}}{\text{bilanční Cash Flow}} \text{ (JADVIŠČÁK, ©2011).}$$

2.5.1.4 Aktivita

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné, vznikají mu tím přebytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat (SEDLÁČEK, 2011, s. 60).

K ukazatelům aktivity patří:

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek (tj. kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval (za rok). Pokud je intenzita využívání aktiv podniku nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva (SEDLÁČEK, 2011, s. 61).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \text{ (STROUHAL, 2006, s. 53).}$$

Doba obratu zásob

Udává průměrný počet dnů, po nichž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Doba obratu zásob by se měla v čase snižovat (JADVIŠČÁK, ©2011).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}} \text{ (STROUHAL, 2006, s. 53).}$$

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, respektive za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny (RŮČKOVÁ, 2011, s. 60).

Doba obratu pohledávek se srovnává s dobou splatnosti pohledávek. Je-li doba obratu pohledávek delší než doba jejich splatnosti, znamená to, že dlužníci neplatí své dluhy včas (SEDLÁČEK, 2001, s. 63).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{denní tržby}} \text{ (STROUHAL, 2006, s. 53).}$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel vypovídá o tom, za jakou dobu jsou spláceny závazky firmy, tedy o platební morálce vůči věřitelům. Doba obratu závazků by měla být větší než doba obratu pohledávek (RŮČKOVÁ, 2011, s. 61).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{denní tržby}} \text{ (STROUHAL, 2006, s. 54).}$$

3 Analýza současné situace

Tato kapitola stručně představuje společnost, která uvažuje o pořízení užitkového automobilu, a dva způsoby financování, mezi nimiž společnost váhá. Dále je provedena finanční analýza této společnosti.

Společnost Czech Trailers, s.r.o. se sídlem v Blučině vznikla v roce 2008 a zabývá se zprostředkováním mezinárodní a vnitrostátní přepravy zboží. Společnost zprostředkovává přepravu převážně mezi Německem, Dánskem a Českou republikou. Společnost Czech Trailers, s.r.o. vlastní jediný společník, který se rozhodl v rámci České republiky zajišťovat přepravu i svým vlastním vozidlem.

Konkrétně si chce společnost pořídit nový užitkový automobil Renault Master Furgon 2,3dCi 81 kw/100 k s předním pohonem. Základní údaje o automobilu:

- pořizovací cena bez DPH: 519.900,- Kč bez DPH
- DPH 21 %: 109.179,- Kč
- pořizovací cena s DPH: 629.079,- Kč

Automobil patří do druhé odpisové skupiny s dobou odepisování pět let. Automobil bude odepisován rovnoměrně. Pro první rok je sazba stanovena na 11 %, v dalších letech ve výši 22,25 % dle § 31 zákona o daních z příjmů.

Tab. č. 1: Přehled výše odpisů (v Kč)

Počáteční stav	Odpis	Oprávky	Konečný stav
519 900,00	57 189,00	57 189,00	462 711,00
462 711,00	115 677,75	172 866,75	347 033,25
347 033,25	115 677,75	288 544,50	231 355,50
231 355,50	115 677,75	404 222,25	115 677,75
115 677,75	115 677,75	519 900,00	0,00
	519 900,00		

(Zdroj: vlastní zpracování)

Výše uvedená tabulka představuje přehled výše odpisů automobilu v jednotlivých letech. Odpis v prvním roce činí 57 189 Kč. Jelikož se automobil odepisuje rovnoměrně, odpisy v dalších letech jsou shodné a rovnají se 115 677,75 Kč. Po pěti letech je automobil plně odepsán.

3.1 Analýza vybraných produktů

Společnost uvažuje o pořízení automobilu na úvěr nebo na leasing. Zvažuje proto nabídku leasingu od UniCredit Leasing CZ, a.s. a nabídku Malého úvěru pro podnikatele od ČSOB, a.s.

Při rozhodování o výběru produktu je důležité znát podmínky, které vybraná banka či leasingová společnost nabízí. U bankovního úvěru je podstatná požadovaná výše úrokové sazby, doba splatnosti, poplatky za vyřízení a spravování úvěrového účtu a forma zajištění. U leasingu je podstatná výše leasingové ceny a poplatky za zřízení leasingu.

3.1.1 ČSOB Malý úvěr pro podnikatele

Malý úvěr pro podnikatele od ČSOB je účelový úvěr k financování investic od 50 000 Kč do 8 mil. Kč až na 15 let. Financování osobních a užitkových automobilů až do výše 5 mil. Kč do doby splatnosti 6 let. Využit se dá k pořízení nového výrobního zařízení, vybavení kanceláří, rozšíření skladů i vozového parku, k pořízení nemovitostí, k modernizaci či rekonstrukci nemovitostí nebo k nákupu stavebních pozemků (ČSOB, 2015).

Parametry úvěru:

- profinancování hodnoty investice bez DPH, ale i částky nižší dle volby klienta,
- profinancování firemní investice do majetku pořízeného v uplynulých 6 měsících i zpětně,
- jednorázové nebo postupné čerpání úvěru až 18 měsíců od podpisu smlouvy (např. proti fakturám, kupní smlouvě),
- splátky měsíční nebo čtvrtletní, anuitní či lineární,

- úroková sazba u anuity fixní, u lineáru pohyblivá s vazbou na tržní sazbu PRIBOR,
- u vybraných účelů investic je možné využít částečnou fixaci úrokové sazby na 1, 3, 5 nebo 10 let,
- poskytnutí úvěru v Kč, ale čerpání může být i v cizí měně,
- individuálně stanovené poplatky (ČSOB, 2015).

Dokumenty, které vyžaduje banka současně při předložení žádosti o úvěr:

- výpis z obchodního/živnostenského rejstříku,
- daňové přiznání za poslední jedno účetní období (plných 12 měsíců) včetně všech příloh a finančních výkazů,
- doklad o zaplacení daně z příjmu za uplynulý účetní rok,
- čestné prohlášení o bezdlužnosti firmy vůči finančnímu úřadu, zdravotním pojišťovnám a úřadu sociálního zabezpečení,
- doklady týkající se zajištění úvěru (je-li vyžadováno),
- dokument o pořizované investici (např. faktura, kupní smlouva),
- doklad totožnosti osob jednajících jménem společnosti (ČSOB, 2015).

Nastavení parametrů úvěru:

- úvěr na užitkový automobil ve výši 519 900 Kč bez DPH,
- splatnost úvěru je 5 let,
- úroková sazba je stanovena ve výši 10,90 % p.a.,
- splátky hrazeny čtvrtletně,
- vyřízení, správa a vedení úvěru je zdarma,
- úvěr bez zajištění.

3.1.2 UniCredit Leasing CZ, a.s.

Společnost UniCredit Leasing CZ patří mezi největší poskytovatele nebankovních úvěrových produktů na českém trhu. Společnost má silné finanční zázemí díky členství v evropské bankovní skupině UniCredit. **UCL Leasing** je rychlý způsob, jak pořídit potřebný předmět. Nájemce předmět za úhradu dlouhodobě užívá, po ukončení

leasingové smlouvy a splacení zůstatkové hodnoty přechází vlastnictví předmětu na nájemce (UniCredit Leasing, 2015).

Parametry financování leasingem:

- mimořádná leasingová splátka od 10 % do 70 % z pořizovací ceny předmětu bez DPH (individuálně financování až 100 % pořizovací ceny předmětu bez DPH),
- doba trvání smlouvy standardně do 84 měsíců, u vybraných komodit až 120 měsíců (závisí na předmětu a jeho odpisové skupině) (UniCredit Leasing, 2015).

Parametry leasingového financování:

- výše leasingu 519 900 Kč,
- doba trvání leasingu 60 měsíců,
- splátky hrazeny čtvrtletně,
- výše mimořádné leasingové splátky je stanovena na 25 % z pořizovací ceny,
- běžná splátka činí 29 808 Kč,
- poslední splátka (kupní cena) je 1 000 Kč.

3.2 Finanční analýza

Finanční analýza umožňuje vrcholovému vedení podniku správné budoucí rozhodování o finanční stránce podniku, o volbě vhodné strategie a případného rozvoje. Výsledky finanční analýzy slouží navíc i jiným subjektům, jimiž mohou být například věřitelé, investoři, státní orgány, banky a další.

Podkapitola Finanční analýza obsahuje zpracování finanční analýzy za roky 2009 – 2013 pomocí vybraných poměrových ukazatelů.

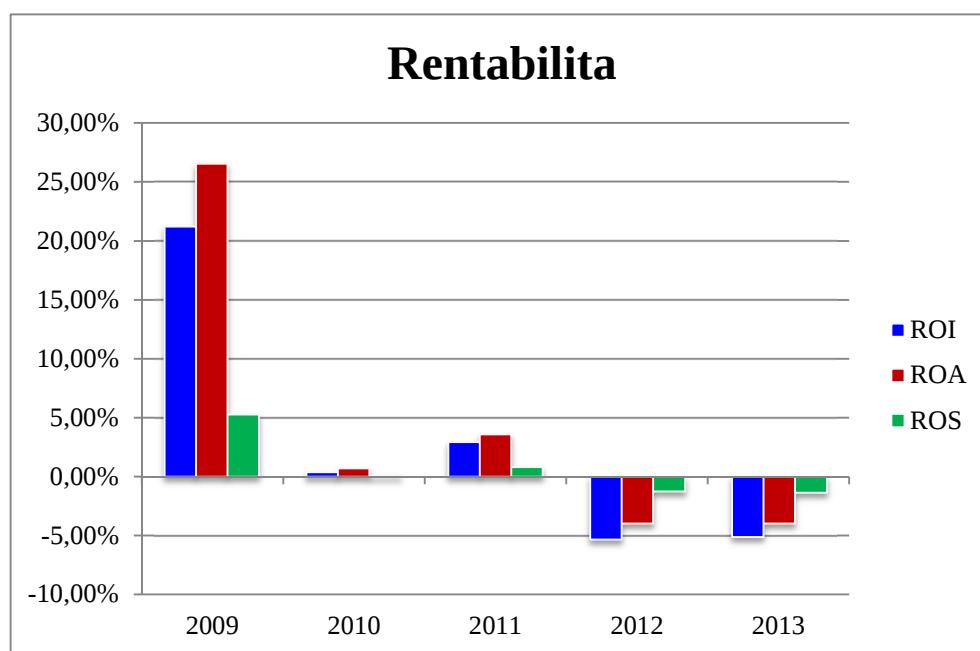
3.2.1 Rentabilita

V této části je vypočtena rentabilita investovaného kapitálu (ROI), rentabilita celkového kapitálu (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita dlouhodobého majetku (ROCE).

Tab. č. 2: Ukazatelé rentability

	2009	2010	2011	2012	2013
ROI	21,19%	0,38%	2,92%	-5,31%	-5,10%
ROA	26,54%	0,69%	3,61%	-3,95%	-3,94%
ROE	74,87%	3,47%	43,01%	-177,70%	-234,95%
ROS	5,28%	0,12%	0,80%	-1,23%	-1,36%
ROCE	74,87%	3,47%	43,01%	-132,37%	-181,55%

(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf č. 1: Ukazatelé rentability

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z výše uvedené tabulky a následného grafu vyplývá, že společnost si velice dobře stála v roce 2009, což bylo období po jejím vzniku. Původně byla společnost založena dvěma společníky. Jeden ze společníků byl Čech, který v podniku setrvává i nadále. Dalším společníkem byl Dán, který právě sjednával zakázky na přepravu mezi Českou republikou a Dánskem. Díky tomu byla společnost hned od počátku zisková. Koncem

roku však dánský společník vystoupil, zhoršily se dočasně vyjednané platební podmínky s dodavateli, a to bylo důvodem zvýšení výkonové spotřeby, snížení přidané hodnoty a snížení výsledku hospodaření.

V roce 2011 došlo k mírnému zlepšení rentability, jelikož prodala odepsaný osobní automobil. Avšak v roce 2012 se společnost dostala až do ztráty, kterou způsobil vznik nákladových úroků a nárůst ostatních finančních nákladů kvůli bankovnímu úvěru. Bankovní úvěr si společnost vzala na počátku roku 2012 na pořízení dvou osobních automobilů v celkové hodnotě přibližně 700 000 Kč. Pořízení automobilů je v účetnictví však zaznamenáno již na konci roku 2011, což lze vidět v rozvaze v nárůstu dlouhodobého hmotného majetku.

V roce 2013 vykazuje společnost stále ztrátu působením jednak vlivu snižující se přidané hodnoty, tak i nákladovým úrokům a poplatkům z úvěru.

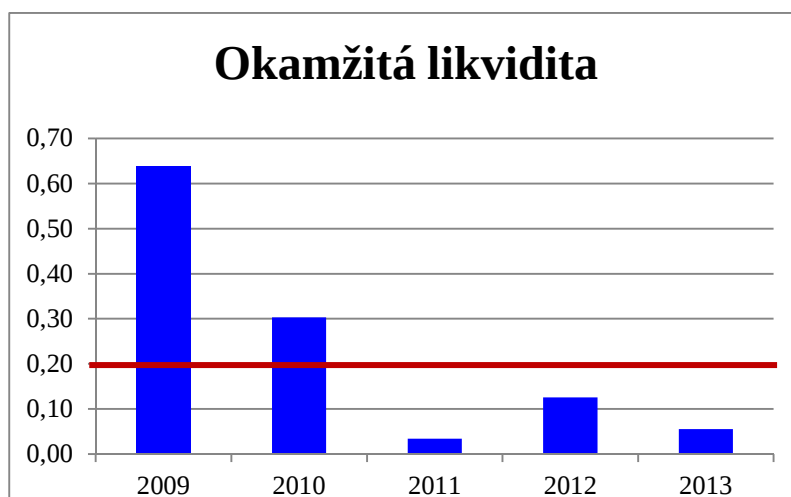
3.2.2 Likvidita

V této části je vypočtena okamžitá, pohotová a běžná likvidita.

Tab. č. 3: Ukazatelé likvidity

	2009	2010	2011	2012	2013
Okamžitá	0,64	0,30	0,03	0,13	0,06
Pohotová	1,39	1,18	1,02	1,12	1,01
Běžná	1,39	1,18	1,02	1,12	1,01

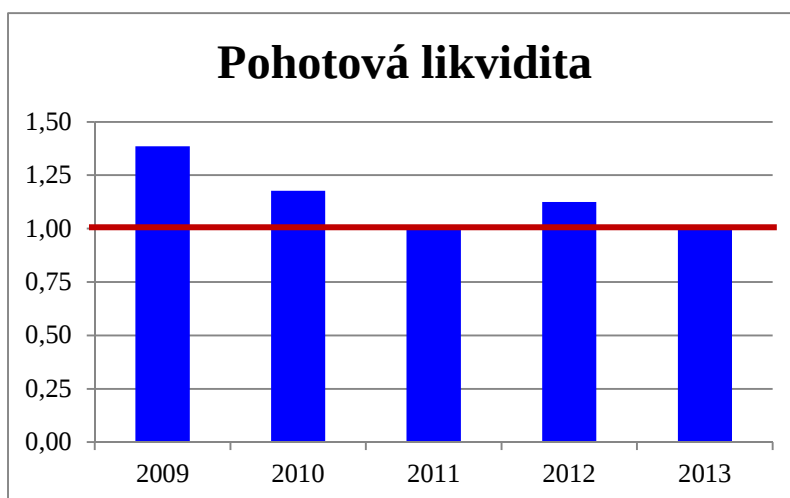
(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf č. 2: Okamžitá likvidita

(Zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel okamžité likvidity dosahuje doporučených hodnot pouze v letech 2009 až 2010. V roce 2011 je zaznamenán pokles pod doporučenou hodnotu, který trvá až do roku 2013. Neschopnost společnosti splatit ze svého krátkodobého finančního majetku včas své závazky plyne ze zhoršující se platební morálky odběratelů. Společnost tak na okamžitou úhradu svých závazků nemá dostatek krátkodobých finančních prostředků.



Graf č. 3: Pohotovná likvidita

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu pohotové likvidity lze vidět pozitivní hodnoty tohoto ukazatele, které dosahují doporučených hodnot ve všech letech. To značí, že se společnost nepotýká s prvotní platební neschopností a je schopna ze svého krátkodobého finančního majetku a pohledávek včas splatit své závazky.

Poněvadž se společnost zabývá zprostředkováním mezinárodní přepravy, nedisponuje žádnými zásobami a běžná likvidita se tak rovná pohotové likviditě.

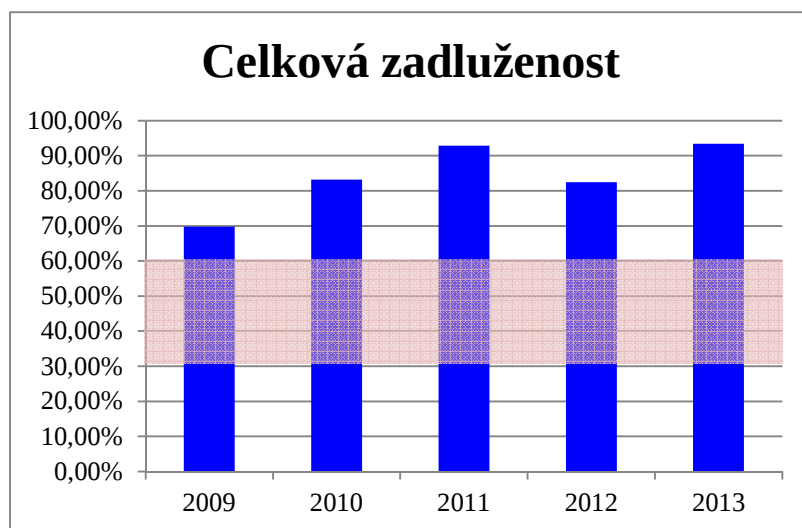
3.2.3 Zadluženost

Tato část obsahuje výpočty ukazatelů celkové zadluženosti, koeficientu samofinancování a úrokového krytí.

Tab. č. 4: Ukazatelé zadluženosti

	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	69,77%	83,23%	92,83%	82,47%	93,42%
Koeficient samofinancování	28,30%	11,03%	6,80%	2,99%	-2,17%
Úrokové krytí	0,00	0,00	0,00	-2,92	-3,40

(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf č. 4: Celková zadluženost

(Zdroj: vlastní zpracování)

Celková zadluženost podniku by se měla pohybovat kolem 30 % až 60 % (KNÁPKOVÁ, 2013, s. 85). Finanční struktura společnosti je ve všech letech tvořena z velké části z cizího kapitálu. Vlastní kapitál společnosti tvoří základní kapitál ve výši 200 000 Kč, naplněný zákonný rezervní fond ve výši 20 000 Kč a výsledek hospodaření z běžného účetního období a z minulých let. Kumulovaný výsledek hospodaření klesá v roce 2013 do záporných hodnot, tím dochází k poklesu vlastního kapitálu do záporných hodnot a koeficient samofinancování je rovněž záporný. Tento negativní jev velice ovlivňuje věřitele a banky.

Ukazatel úrokového krytí ukazuje hodnoty až v letech 2012 až 2013, kdy společnost začala splácet bankovní úvěr, který si vzala na dva osobní automobily. Ukazatel úrokového krytí je záporný, poněvadž v těchto letech společnost vykazuje ztrátu. Nákladové úroky nejsou kryty výsledkem hospodaření.

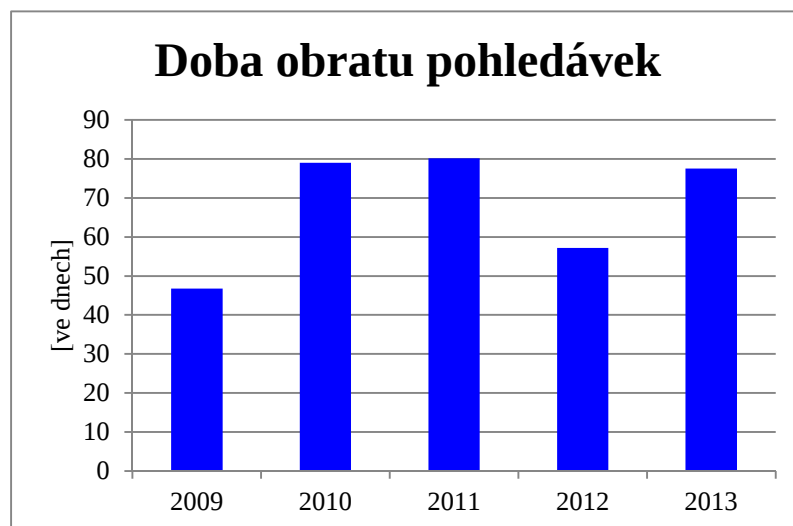
3.2.4 Aktivita

Tato část obsahuje výpočty vybraných ukazatelů aktivity.

Tab. č. 5: Ukazatelé aktivity (ve dnech)

	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu pohledávek	46,77	79,05	80,21	57,20	77,56
Doba obratu závazků	62,55	92,84	82,99	62,07	84,67

(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf č. 5: Doba obratu pohledávek

(Zdroj: vlastní zpracování)

Doba obratu pohledávek se v roce 2010 zvyšuje kvůli odchodu dánského společníka, který vyjednával platební podmínky s odběrateli. Pohledávky z obchodních vztahů narůstají téměř na dvojnásobek. Tržby však vzhledem k pohledávkám narůstají neúměrně. V roce 2013 společnost čeká v průměru 78 dnů na inkaso pohledávek, průměrná splatnost pohledávek je 60 dní.



Graf č. 6: Doba obratu závazků

(Zdroj: vlastní zpracování)

Doba obratu závazků se v průběhu let měnila přibližně stejně jako doba obratu pohledávek. To je dáno tím, že firma pouze zprostředkovává přepravu. Když vznikne pohledávka, vznikne tím i závazek. V roce 2013 společnost nechává čekat své dodavatele na úhradu závazku téměř 3 měsíce. Pozitivní jev je, že doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků. Společnost ve všech letech využívá tzv. levný úvěr.

Ukazatel doby obratu celkových aktiv a stálých aktiv není relevantní, jelikož společnost nemá žádné zásoby, nezabývá se prodejem zboží ani výrobků a vlastní pouze osobní služební automobily.

Z finanční analýzy společnosti vyplynul problém s rentabilitou a zadlužeností. Nízkou úrovní vlastního kapitálu se zvyšuje poměr cizích zdrojů na celkovém kapitálu a roste zadluženost společnosti. I když si společnost vzala bankovní úvěr ve výši 600 tis. Kč pouze jednou (v roce 2012), řádně ho splácí. Pro banku však může být společnost riziková a nemusí jí úvěr poskytnout. Současný úvěr bude splacen do konce roku 2015.

4 Vlastní návrhy řešení

Tato kapitola se věnuje srovnání bankovního úvěru a finančního leasingu na konkrétním případě. Srovnání těchto dvou forem financování majetku je provedeno pomocí metody diskontovaných výdajů a metody čisté výhody leasingu. Poté je zpracována finanční analýza po pořízení majetku jednak s bankovním úvěrem, tak i prostřednictvím finančního leasingu.

4.1 Bankovní úvěr

Společnost Czech Trailers, s.r.o. při rozhodování o bankovních úvěrech na financování nového užitkového automobilu zvolila banku ČSOB a její produkt Malý podnikatelský úvěr. Banka jí nabídla následující podmínky úvěrové smlouvy:

- úvěr na užitkový automobil ve výši 519 900 Kč bez DPH,
- splatnost úvěru je 5 let,
- úroková sazba je stanovena ve výši 10,90 % p.a.,
- konstantní splátky hrazeny čtvrtletně,
- vyřízení, správa a vedení úvěru je zdarma,
- úvěr bez zajištění.

V následující tabulce je uveden splátkový kalendář na pět let, se čtvrtletními splátkami úvěru.

Tab. č. 6: Splátkový kalendář úvěru (v Kč)

Rok	Čtvrtletí	Číslo splátky	Počáteční stav	Splátka	Úrok	Úmor	Konečný stav
1.	1	1	519 900,00	34 063,01	14 167,28	19 895,74	500 004,26
	2	2	500 004,26	34 063,01	13 625,12	20 437,90	479 566,36
	3	3	479 566,36	34 063,01	13 068,18	20 994,83	458 571,53
	4	4	458 571,53	34 063,01	12 496,07	21 566,94	437 004,59
2.	1	5	437 004,59	34 063,01	11 908,38	22 154,64	414 849,95
	2	6	414 849,95	34 063,01	11 304,66	22 758,35	392 091,60
	3	7	392 091,60	34 063,01	10 684,50	23 378,52	368 713,08
	4	8	368 713,08	34 063,01	10 047,43	24 015,58	344 697,50
3.	1	9	344 697,50	34 063,01	9 393,01	24 670,01	320 027,49
	2	10	320 027,49	34 063,01	8 720,75	25 342,26	294 685,23
	3	11	294 685,23	34 063,01	8 030,17	26 032,84	268 652,39
	4	12	268 652,39	34 063,01	7 320,78	26 742,24	241 910,15
4.	1	13	241 910,15	34 063,01	6 592,05	27 470,96	214 439,19
	2	14	214 439,19	34 063,01	5 843,47	28 219,55	186 219,64
	3	15	186 219,64	34 063,01	5 074,49	28 988,53	157 231,12
	4	16	157 231,12	34 063,01	4 284,55	29 778,47	127 452,65
5.	1	17	127 452,65	34 063,01	3 473,08	30 589,93	96 862,72
	2	18	96 862,72	34 063,01	2 639,51	31 423,50	65 439,22
	3	19	65 439,22	34 063,01	1 783,22	32 279,80	33 159,42
	4	20	33 159,42	34 063,01	903,59	33 159,42	0,00
Celkem			-	681 260,28	161 360,28	519 900,00	-

(Zdroj: vlastní zpracování)

Za pět let společnost zaplatí 20 splátek. Jedna splátka úvěru se rovná 34 063,01 Kč. Splátky jsou konstantní, zpočátku se z větší míry hradí úrok, poté úmor (úmor snižuje jistinu úvěru). Celkem se za období zaplatí 681 260,28 Kč, z toho na úrocích 161 360,28 Kč.

Konstantní čtvrtletní splátka se vypočetla následovně:

$$a = 519\,900 * \frac{0,02725 * (1 + 0,02725)^{20}}{(1 + 0,02725)^{20} - 1} = 34\,063,01 \text{ Kč}$$

Tab. č. 7: Kvantifikace daňové úspory úvěru (v Kč)

Rok	Čtvrtletí	Číslo splátky	Splátka	Úrok	Odpis za čtvrtletí	Daňová úspora	Čistý výdaj
1	1	1	34 063,01	14 167,28	14 297,25	5 408,26	28 654,75
	2	2	34 063,01	13 625,12	14 297,25	5 305,25	28 757,76
	3	3	34 063,01	13 068,18	14 297,25	5 199,43	28 863,58
	4	4	34 063,01	12 496,07	14 297,25	5 090,73	28 972,28
2	1	5	34 063,01	11 908,38	28 919,44	7 757,28	26 305,73
	2	6	34 063,01	11 304,66	28 919,44	7 642,58	26 420,44
	3	7	34 063,01	10 684,50	28 919,44	7 524,75	26 538,27
	4	8	34 063,01	10 047,43	28 919,44	7 403,71	26 659,31
3	1	9	34 063,01	9 393,01	28 919,44	7 279,36	26 783,65
	2	10	34 063,01	8 720,75	28 919,44	7 151,64	26 911,38
	3	11	34 063,01	8 030,17	28 919,44	7 020,43	27 042,59
	4	12	34 063,01	7 320,78	28 919,44	6 885,64	27 177,37
4	1	13	34 063,01	6 592,05	28 919,44	6 747,18	27 315,83
	2	14	34 063,01	5 843,47	28 919,44	6 604,95	27 458,06
	3	15	34 063,01	5 074,49	28 919,44	6 458,85	27 604,17
	4	16	34 063,01	4 284,55	28 919,44	6 308,76	27 754,26
5	1	17	34 063,01	3 473,08	28 919,44	6 154,58	27 908,43
	2	18	34 063,01	2 639,51	28 919,44	5 996,20	28 066,81
	3	19	34 063,01	1 783,22	28 919,44	5 833,50	28 229,51
	4	20	34 063,01	903,59	28 919,44	5 666,38	28 396,64
Celkem			681 260,28	161 360,28	519 900,00	129 439,45	551 820,83

(Zdroj: vlastní zpracování)

Výše odpisu za čtvrtletí vychází z tabulky č. 1, ve které je uveden přehled ročních odpisů automobilu. Jednotlivý roční odpis je vydělen počtem čtvrtletí v roce. Daňová úspora se kalkuluje jako součin daňově uznatelných nákladů a sazbou daně z příjmu, která u právnických osob činí 21 %. Do daňově uznatelných nákladů úvěru se zahrnují úroky a daňové odpisy. Rozdíl mezi čtvrtletní splátkou a daňovou úsporou dává čistý výdaj za čtvrtletí. Celkově daňová úspora činí 129 439,45 Kč. Čistý výdaj celkem se rovná 551 820,83 Kč.

4.2 Finanční leasing

Při rozhodování o výběru vhodné nabídky finančního leasingu byla zvolena společnost UniCredit Leasing, která nabízí následující podmínky:

- výše leasingu 519 900 Kč,
- doba trvání leasingu 60 měsíců,
- splátky hrazeny čtvrtletně,
- výše mimořádné leasingové splátky je stanovena na 25 % z pořizovací ceny,
- běžná splátka činí 29 808 Kč,
- poslední splátka (kupní cena) je 1 000 Kč.

Tab. č. 8: Přehled splátek a kvantifikace daňové úspory leasingu (v Kč)

Rok	Čtvrtletí	Číslo splátky	Splátka	Průměrná splátka	Daňová úspora	Čistý výdaj
1	1	1	129 975,00	33 375,95	24 695,25	105 279,75
	2	2	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	3	3	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	4	4	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
2	1	5	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	2	6	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	3	7	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	4	8	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
3	1	9	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	2	10	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	3	11	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	4	12	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
4	1	13	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	2	14	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	3	15	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	4	16	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
5	1	17	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	2	18	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	3	19	29 808,00	33 375,95	5 663,52	24 144,48
	4	20	1 000,00	33 375,95	190,00	810,00
Celkem			667 519,00	667 519,00	126 828,61	540 690,39

(Zdroj: vlastní zpracování)

Doba trvání leasingu je stejně tak jako u bankovního úvěru pět let. Splátky se hradí čtvrtletně ve výši 29 808 Kč. První splátka obsahuje mimořádnou splátku ve výši 25 % z pořizovací ceny majetku, což je 129 975 Kč. Díky mimořádné splátce na počátku období se sníží další splátky v průběhu financování.

Do daňově uznatelných nákladů se zahrnuje leasingová splátka. Daňová úspora se v jednotlivých čtvrtletích vypočte jako součin leasingové splátky a sazby daně z příjmu, která pro právnické osoby činí 21 %. Čistý výdaj v jednotlivých čtvrtletích je rozdílem mezi leasingovou splátkou a velikostí daňové úspory.

Celkem se na leasingových splátkách zaplatí 667 519 Kč, což je o 13 741,28 Kč méně než u splátek úvěru. Daňová úspora u leasingu celkem činí 126 828,61 Kč, což je o 2 610,84 Kč méně než u daňové úspory u úvěru. Celkově se čistý výdaj u leasingu rovná 540 690, 39 Kč, což je o 11 130,44 Kč méně než u čistého výdaje u bankovního úvěru.

Po vypočtení úvěrových a leasingových splátek a jejich daňové úspory vyšlo najevo, že z tohoto pohledu je výhodnější finanční leasing, jelikož se na celkových splátkách zaplatí méně než u bankovního úvěru.

4.3 Metoda diskontovaných výdajů

Ve výpočtu podle metody diskontovaných výdajů se vychází z údajů vypočtených v předchozích tabulkách. Nejprve byly kvantifikovány výdaje, které jsou sníženy o daňovou úsporu, u úvěru a leasingu. Dále se čisté výdaje diskontovaly na současnou hodnotu. Z důvodu srovnatelnosti je u obou způsobů financování použita stejná hodnota diskontní sazby, která je rovněž upravena o úsporu na dani.

Tab. č. 9: Diskontované výdaje úvěru (v Kč)

Rok	Čtvrtletí	Číslo splátky	Čistý výdaj	Diskontovaný výdaj
1	1	1	28 654,75	28 035,93
	2	2	28 757,76	27 529,08
	3	3	28 863,58	27 033,68
	4	4	28 972,28	26 549,47
2	1	5	26 305,73	23 585,32
	2	6	26 420,44	23 176,60
	3	7	26 538,27	22 777,22
	4	8	26 659,31	22 386,97
3	1	9	26 783,65	22 005,66
	2	10	26 911,38	21 633,11
	3	11	27 042,59	21 269,12
	4	12	27 177,37	20 913,52
4	1	13	27 315,83	20 566,12
	2	14	27 458,06	20 226,75
	3	15	27 604,17	19 895,24
	4	16	27 754,26	19 571,42
5	1	17	27 908,43	19 255,13
	2	18	28 066,81	18 946,21
	3	19	28 229,51	18 644,51
	4	20	28 396,64	18 349,86
Celkem			551 820,83	442 350,91

(Zdroj: vlastní zpracování)

Součet diskontovaných výdajů úvěru za celé období se rovná čisté současné hodnotě úvěru a rovná se 442 350,91 Kč.

Tab. č. 10: Diskontované výdaje leasingu (v Kč)

Rok	Čtvrtletí	Číslo splátky	Čistý výdaj	Diskontovaný výdaj
1	1	1	105 279,75	103 006,15
	2	2	24 144,48	23 112,90
	3	3	24 144,48	22 613,76
	4	4	24 144,48	22 125,40
2	1	5	24 144,48	21 647,58
	2	6	24 144,48	21 180,08
	3	7	24 144,48	20 722,68
	4	8	24 144,48	20 275,16
3	1	9	24 144,48	19 837,30
	2	10	24 144,48	19 408,90
	3	11	24 144,48	18 989,74
	4	12	24 144,48	18 579,65
4	1	13	24 144,48	18 178,40
	2	14	24 144,48	17 785,82
	3	15	24 144,48	17 401,73
	4	16	24 144,48	17 025,92
5	1	17	24 144,48	16 658,23
	2	18	24 144,48	16 298,48
	3	19	24 144,48	15 946,50
	4	20	810,00	523,42
Celkem			540 690,39	451 317,80

(Zdroj: vlastní zpracování)

Součet diskontovaných výdajů leasingu za celé období se rovná čisté současné hodnotě leasingu a rovná se 451 317,80 Kč.

I když je součet čistých výdajů úvěru vyšší než součet čistých výdajů u leasingu, **čistá současná hodnota úvěru je nižší** než čistá současná hodnota leasingu, proto je zvolena jako výhodnější varianta financování bankovní úvěr.

4.4 Čistá výhoda leasingu

Další z metod srovnání financování bankovního úvěru a leasingu je čistá výhoda leasingu. Při výpočtu se postupovalo následovně:

1. krok: kvantifikace čistých výdajů leasingu,
2. krok: součin odpisu v jednotlivých letech a sazby daně z příjmu,
3. krok: součet výsledků z předchozích dvou kroků,

4. krok: diskontování výsledku ze třetího kroku.

Tab. č. 11: Přehled výpočtu čisté výhody leasingu (v Kč)

1. krok	2. krok	3. krok	4. krok
105 279,75	2716,4775	107996,2275	105 663,96
24 144,48	2 716,48	26 860,96	25 713,32
24 144,48	2 716,48	26 860,96	25 158,02
24 144,48	2 716,48	26 860,96	24 614,71
24 144,48	5 494,69	29 639,17	26 574,04
24 144,48	5 494,69	29 639,17	26 000,15
24 144,48	5 494,69	29 639,17	25 438,66
24 144,48	5 494,69	29 639,17	24 889,29
24 144,48	5 494,69	29 639,17	24 351,78
24 144,48	5 494,69	29 639,17	23 825,89
24 144,48	5 494,69	29 639,17	23 311,35
24 144,48	5 494,69	29 639,17	22 807,92
24 144,48	5 494,69	29 639,17	22 315,36
24 144,48	5 494,69	29 639,17	21 833,44
24 144,48	5 494,69	29 639,17	21 361,93
24 144,48	5 494,69	29 639,17	20 900,60
24 144,48	5 494,69	29 639,17	20 449,24
24 144,48	5 494,69	29 639,17	20 007,62
24 144,48	5 494,69	29 639,17	19 575,54
810,00	5 494,69	6 304,69	4 074,08
			528 866,88

(Zdroj: vlastní zpracování)

Výsledné hodnoty se dosáhne po odečtení celkové sumy ze čtvrtého sloupce od pořizovací ceny majetku.

$$\check{V}L = 519\,900 - 528\,866,88 = -8\,966,88$$

Čistá výhoda leasingu je **záporná**, proto je **výhodnější investici financovat úvěrem**.

4.5 Shrnutí výsledků obou metod

Obě dvě metody srovnání bankovního úvěru a leasingu dospěly ke stejnému závěru. **Čistá současná hodnota úvěru je nižší než čistá současná hodnota leasingu** a proto je společnosti Czech Trailers, s.r.o. doporučeno, aby k pořízení nového užitkového automobilu zvolila financování bankovním úvěrem. Toto doporučení potvrzuje

i výsledek čisté výhody leasingu, který se rovná -8 966,88 Kč. Z tohoto hlediska je tedy jednoznačně výhodnější financování bankovním úvěrem.

Je zřejmé, že při rozhodování o variantě financování by firma neměla přehlížet pouze k metodě diskontovaných výdajů či čisté výhody leasingu, poněvadž konečné rozhodnutí ovlivňují i další výhody a nevýhody obou forem. Přednosti obou forem financování jsou zpřehledněny v následující tabulce.

Tab. č. 12: Aspekty ovlivňující rozhodnutí o financování

Faktor	Úvěr	Finanční leasing
Vlastnictví	Předmět přechází ihned do vlastnictví podniku.	Předmět přechází do vlastnictví podniku až po zaplacení poslední leasingové splátky.
Cena	Zpravidla levnější než leasing.	Většinou dražší než úvěr.
Daňové aspekty	Daňově uznatelné jsou daňové odpisy a úroky z úvěru.	Leasingové splátky jsou při splnění určitých podmínek v plné výši daňově uznatelné.
Pojistné plnění při odcizení či zničení předmětu	Pojistné plnění dostane vlastník předmětu.	Při odcizení nebo zničení předmětu leasingu získá náhradu od pojišťovny pronajímatel.
Doba vyřízení	Složitější vyřízení formalit a kontrola platební schopnosti klienta.	Jednoduché a rychlé vyřízení.
Dostupnost	Horší dostupnost pro zadlužené či nelikvidní podniky.	Dostupné i pro subjekty s nízkými příjmy.

(Zdroj: upraveno dle Valach, 2010 a Valouch, 2012)

4.6 Následná finanční analýza

Tato kapitola obsahuje finanční analýzu po pořízení majetku na bankovní úvěr. Je zde sledován dopad vybrané formy financování na finanční zdraví podniku. Data v účetních výkazech podniku v letech 2015 – 2017 byla vypracována odhadem za pomoci analyzovaného podniku. Následně byly do výkazů dosazeny změny, které by vyvolal bankovní úvěr poskytnutý bankou. Pro lepší přehlednost vývoje ukazatelů jsou uvedeny i ukazatele z předchozích tří let.

Změny poznamenaly výši **účetních odpisů, nákladových úroků** a tím i výši hospodářského výsledku. Dále se změnila výše **dlouhodobého hmotného majetku, krátkodobého finančního majetku a střednědobých bankovních úvěrů**.

Tab. č. 13: Změny v položkách výkazů (zaokrouhlené v tis. Kč)

Položka	2015	2016	2017	Jak se změnil
Bankovní účty	-136	-273	-409	*snižují se o splátky anuit
Bankovní úvěry	437	345	242	*zvýší se o celkový dluh snížený o úmory
Nákladové úroky	53	44	33	*úroky z úvěru v jednotlivých letech
DHM	468	364	260	*pořizovací cena DHM snižena o odpisy
Účetní odpisy	52	104	104	*účetní odpisy majetku

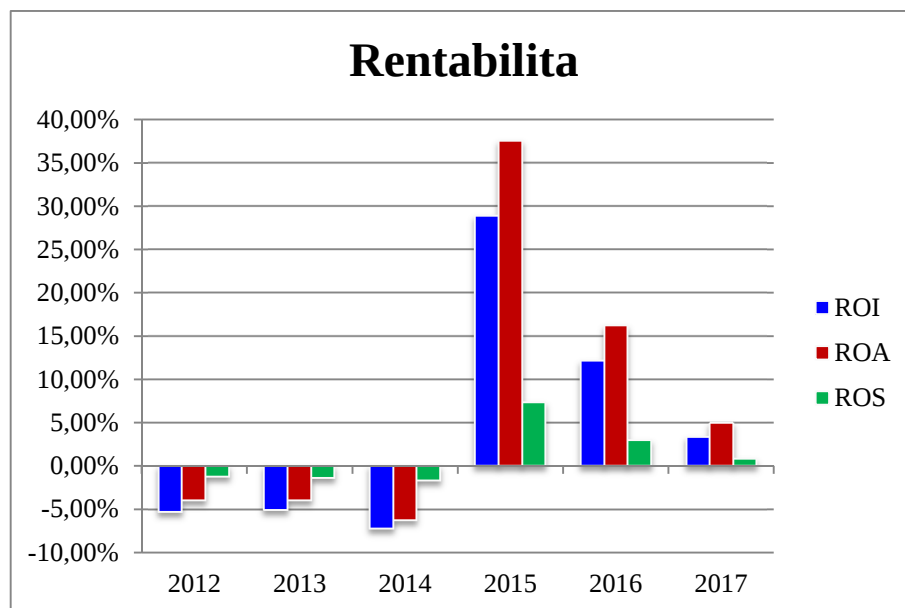
(Zdroj: vlastní zpracování)

4.6.1 Rentabilita

Tab. č. 14: Ukazatelé rentability II

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROI	-5,31%	-5,10%	-7,21%	28,88%	12,13%	3,33%
ROA	-3,95%	-3,94%	-6,26%	37,54%	16,23%	4,95%
ROE	-177,70%	-234,95%	-77,63%	133,08%	38,05%	9,68%
ROS	-1,23%	-1,36%	-1,69%	7,33%	3,01%	0,83%
ROCE	-132,37%	-181,55%	-67,41%	139,70%	41,39%	11,97%

(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf č. 7: Ukazatelé rentability II

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z výše uvedeného grafu je patrné, že v roce 2015, kdy byly do výkazů doplněny změny vyvolané bankovním úvěrem, došlo k výraznému zlepšení ukazatelů rentability. Tento skok zapříčinil nárůst přidané hodnoty. Společnost díky pořízení užitkového automobilu rozšířila svoje výkonnostní možnosti a tím se značně zvýšily výkony. V dalších letech hodnoty rentability sice klesají, ale stále jsou lepší než do roku 2014, kdy byly dokonce záporné. Pokles je zapříčiněn rostoucími mzdovými náklady a výkonovou spotřebou.

Rentabilita vlastního kapitálu byla záporná, kvůli ztrátě navyšující se z minulých let. V roce 2015 však společnost dosáhla dostatečně vysokého výsledku hospodaření, proto se rentabilita vlastního kapitálu dostala do kladných čísel.

4.6.2 Likvidita

Tab. č. 15: Ukazatelé likvidity II

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Okamžitá	0,13	0,06	0,05	0,13	0,11	0,09
Pohotová	1,12	1,01	0,93	1,35	1,45	1,53
Běžná	1,12	1,01	0,93	1,35	1,45	1,53

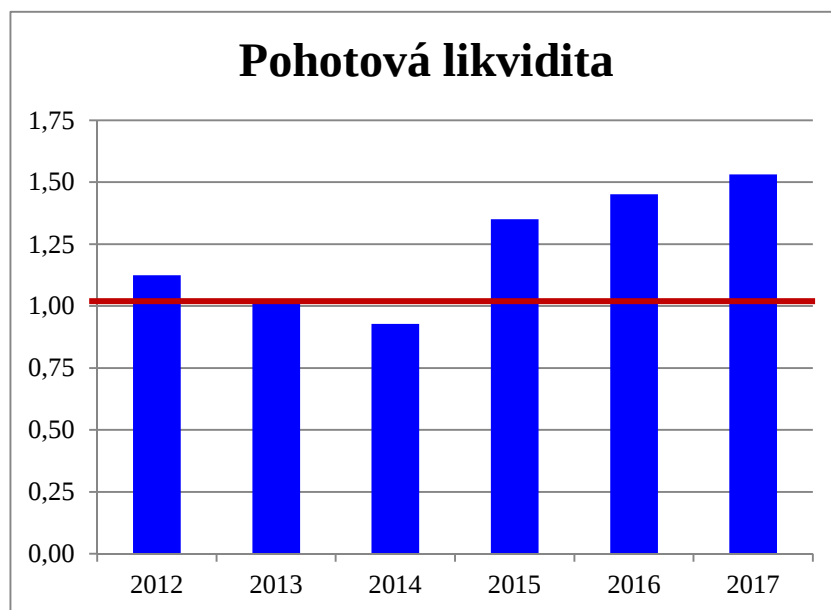
(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf č. 8: Okamžitá likvidita II

(Zdroj: vlastní zpracování)

Hodnoty okamžité likvidity se v roce 2015 zlepšily, ale opět klesají kvůli neustále se zhoršující platební morálce odběratelů. Společnost tak na okamžitou úhradu svých závazků nemá dostatek krátkodobých finančních prostředků.



Graf č. 9: Pohotov\'a likvidita II

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu pohotov\'e likvidity lze vidět pozitivní hodnoty tohoto ukazatele, které od roku 2015 překračují doporučené hodnoty. To značí, že se společnost nepotýká s prvotní platební neschopností a je schopna ze svého krátkodobého finančního majetku a pohledávek včas splatit své závazky.

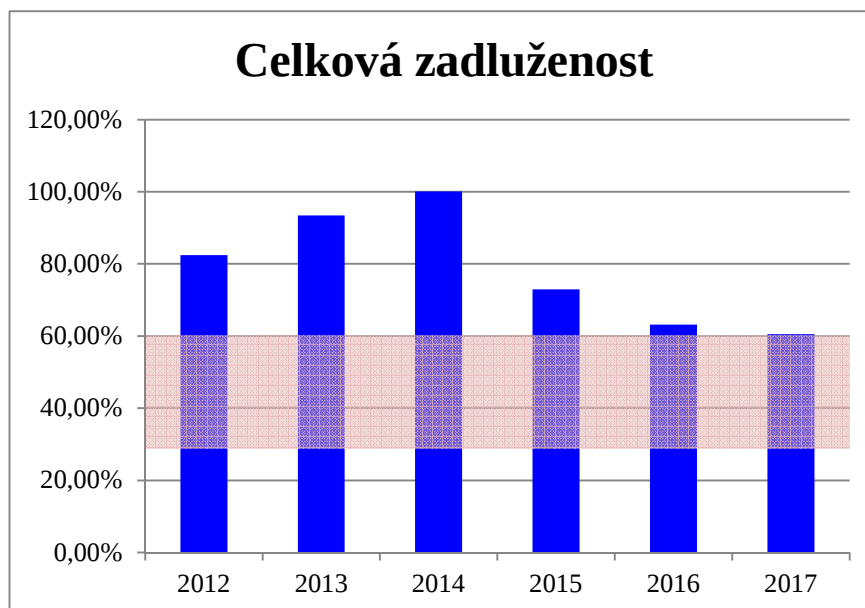
Poněvadž se společnost zabývá zprostředkováním mezinárodní přepravy, nedisponuje žádnými zásobami a běžná likvidita se tak rovná pohotov\'e likviditě.

4.6.3 Zadluženost

Tab. č. 16: Ukazatelé zadluženosti II

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	82,47%	93,42%	100,08%	72,97%	63,21%	60,52%
Koeficient samofinancování	2,99%	-2,17%	-9,28%	21,70%	31,89%	34,40%
Úrokové krytí	-2,92	-3,40	-6,60	26,14	15,23	6,27

(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf č. 10: Celková zadluženost II

(Zdroj: vlastní zpracování)

Od roku 2015 dochází k výraznému zlepšení poměru cizího a vlastního kapitálu. I když si společnost vzala v roce 2015 bankovní úvěr, došlo k růstu výsledku hospodaření, tím se vlastní kapitál dostal do kladných hodnot a celková zadluženost klesla. Díky kumulujícímu se zisku celková zadluženost podniku klesá i v dalších letech. V roce 2017 se celková zadluženost těsně přibližuje k hranici doporučené hodnoty.

S poklesem celkové zadluženosti se projevuje pozitivní růst koeficientu samofinancování.

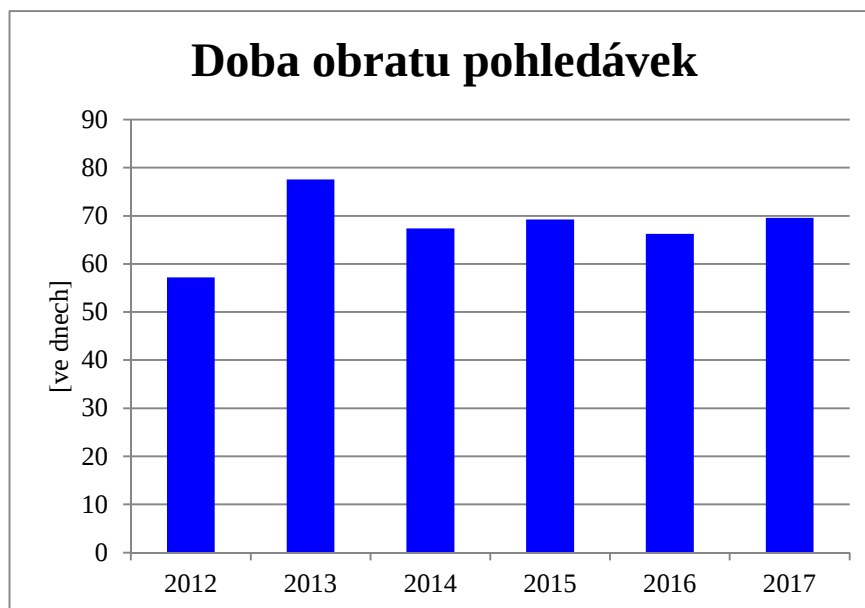
Nákladové úroky jsou od roku 2015 kryty výsledkem hospodaření. Do roku 2015 byl výsledek hospodaření záporný.

4.6.4 Aktivita

Tab. č. 17: Ukazatelé aktivity II

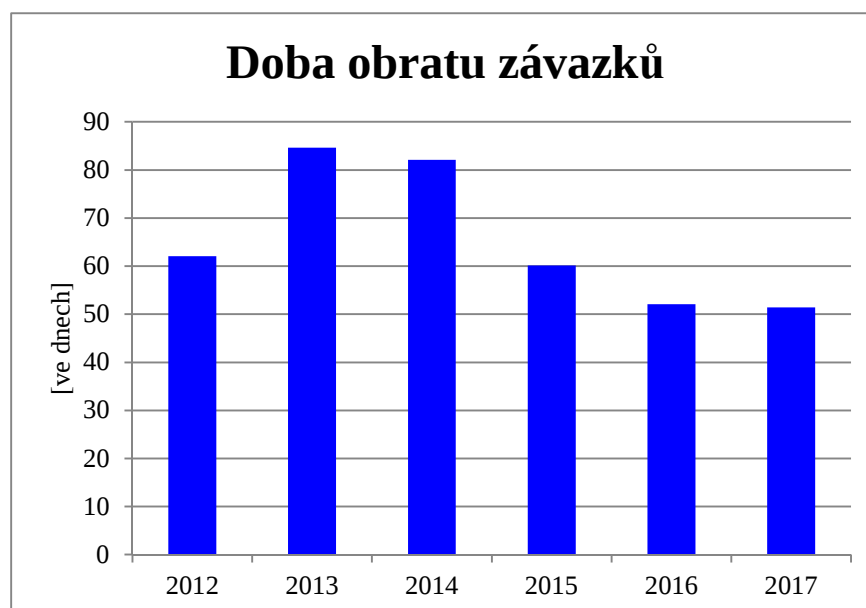
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu pohledávek	57,20	77,56	67,35	69,23	66,23	69,57
Doba obratu závazků	62,07	84,67	82,13	60,13	52,08	51,43

(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf č. 11: Doba obratu pohledávek II

(Zdroj: vlastní zpracování)



Graf č. 12: Doba obratu závazků II

(Zdroj: vlastní zpracování)

Při srovnání doby obratu závazků a doby obratu pohledávek je patrné, že od roku 2015 se mění jejich postavení (doba obratu závazků je kratší než doba obratu pohledávek), čemuž by se společnost měla vyvarovat.

4.7 Zhodnocení dosažených výsledků a doporučení

Po analýze provedených výpočtů a zjištěných výsledků metody diskontovaných výdajů a metody čisté výhody leasingu vyšlo najevo, že pro společnost Czech Trailers, s.r.o. je vhodnější formou pořízení nového užitkového vozu Renault Master bankovní úvěr od ČSOB, a.s.

Výpočty u metody diskontovaných výdajů ukázaly, že se čistá současná hodnota investice u bankovního úvěru rovná 442 350,91 Kč a čistá současná hodnota investice u finančního leasingu se rovná 451 317,80 Kč. Jelikož je součet diskontovaných výdajů u bankovního úvěru nižší než u leasingu, jako výhodnější varianta financování se jeví úvěr.

Metoda čisté výhody leasingu dospěla ke stejným závěrům. Čistá výhoda leasingu vyšla záporná, a to konkrétně -8 966,88 Kč. To značí, že je leasing o 8 966,88 méně výhodný než úvěr.

Na základě rozdílu mezi čistými současnými hodnotami těchto forem financování a na základě čisté výhody leasingu bylo doporučeno, aby společnost zvolila k financování své investice bankovní úvěr.

Po provedení následné finanční analýzy, která byla zpracována po pořízení majetku na úvěr, se většina ukazatelů dočasně zlepšila. Rentabilita společnosti se ze záporných hodnot dostala do kladných díky kladnému výsledku hospodaření. Zlepšila se i okamžitá a pohotová likvidita, která dosahuje doporučené hodnoty. To značí, že se společnost nepotýká s prvotní platební neschopností a je schopna ze svého krátkodobého finančního majetku a pohledávek včas splatit své závazky. I přes poskytnutý bankovní úvěr v roce 2015 se výrazně zlepšila zadluženost podniku. Za tento pozitivní jev může výsledek hospodaření, který byl do tohoto roku ztrátový. Kumulovaný kladný výsledek hospodaření zvýšil vlastní kapitál, tím došlo k lepšímu rozložení poměru mezi cizím a vlastním kapitálem. Doba obratu pohledávek se ustálila,

doba obratu závazků se ale dostala v roce 2015 pod její úroveň. Tento trend trvá i v dalších letech a je negativní. Společnost by si měla vyjednat lepší platební podmínky jak s odběrateli, tak u dodavatelů.

Při stanovování samotného rozhodnutí, zda majetek pořídit na úvěr či leasing, se podnik musí dívat i na další výhody a nevýhody, které jednotlivé formy financování přináší. Je také důležité brát v úvahu jednak vnitřní prostředí podniku, jako je forma podnikání, počet zaměstnanců, obrat, zadluženost, tak i vnější okolí podniku, které tvoří konkurence, legislativa, apod.

Po zohlednění všech výpočtů, výhod a nevýhod jednotlivých forem financování je společnosti Czech Trailers, s.r.o. doporučeno, aby zvolila jako formu financování svého užitkového automobilu bankovní úvěr. Nejen, že tato varianta vyšla jako levnější, ale velkou předností je i to, že se stane okamžitě vlastníkem předmětu a může s ním jakkoli nakládat.

Závěr

Cílem diplomové práce bylo srovnání a vyhodnocení financování nového užitkového automobilu Renault Master, kterého si chce pořídit společnost Czech Trailers, s.r.o. prostřednictvím bankovního úvěru, nebo finančního leasingu.

V teoretické části práce byly zachyceny poznatky z odborných publikací věnující se externímu financování. Blíže byla vysvětlena problematika bankovního úvěru a leasingu. Teoretický koncept dále obsahuje charakteristiku metod, pomocí nichž se bankovní úvěr a leasing srovnává. Zahrnuty jsou zde i vybrané ukazatele finanční analýzy.

V praktické části práce byly představeny základní požadavky společnosti. Na výběr měla ze dvou produktů. Jedním z nich byl Malý podnikatelský úvěr od ČSOB, dalším finanční leasing od společnosti UniCredit Leasing CZ. Součástí této kapitoly jsou i podmínky, za jakých tyto subjekty své finanční služby nabízí.

Dále byla v praktické části zpracována finanční analýza vybrané společnosti před pořízením majetku. Finanční analýza odhalila slabé stránky podniku v rentabilitě a zadluženosti, jejichž negativní vývoj ovlivnil zejména záporný výsledek hospodaření. Analýza likvidity ukázala, že se společnost nepotýká s prvotní platební neschopností a dokáže splatit včas veškeré své závazky z krátkodobého finančního majetku a pohledávek.

Návrhová část se věnovala srovnáním obou variant financování za pomoci metody diskontovaných výdajů a metody čisté výhody leasingu. V této části byly znázorněny splátkové kalendáře, kvantifikovány daňové úspory a vypočteny čisté současné hodnoty úvěru a leasingu. Podle dosažených výsledků obou metod bylo zřejmé, že financování bankovním úvěrem za přesně stanovených podmínek je levnější než financování leasingem. Na základě tohoto výsledku bylo doporučeno, aby společnost zvolila k financování své investice bankovní úvěr.

Dále byla v návrhové části zpracována finanční analýza společnosti po pořízení majetku. Do účetních výkazů byly dosazeny změny, které by vyvolal bankovní úvěr poskytnutý bankou. Tyto změny poznamenaly výši účetních odpisů, nákladových úroků

a tím i výši hospodářského výsledku. Dále se změnila výše dlouhodobého hmotného majetku, krátkodobého finančního majetku a střednědobých bankovních úvěrů. U výsledných hodnot finančních ukazatelů došlo k dočasnému zlepšení. Rentabilita společnosti se díky rostoucímu kladnému výsledku hospodaření dostala ze záporných hodnot do kladných. Zlepšila se i okamžitá a pohotová likvidita. I přes poskytnutý bankovní úvěr v roce 2015 se výrazně zlepšila zadluženost podniku. Tento pozitivní jev je způsoben kladným výsledkem hospodaření. Společnost byla do tohoto roku ztrátová. Kumulovaný kladný výsledek hospodaření zvýšil vlastní kapitál, tím došlo k lepšímu rozložení poměru mezi cizím a vlastním kapitálem. Negativní změna byla zaznamenána v době obratu závazků, která se dostala pod hranici doby obratu pohledávek.

V práci byly vysvětleny i hlavní výhody a nevýhody obou forem financování. Obecně lze říci, že je finanční leasing flexibilnější, rychlejší na vyřízení a dostupnější způsob financování pořízení investice. Je tomu tak z důvodu vyplývajícího už ze samotné zákonné úpravy leasingu – po dobu leasingové smlouvy je majetek ve vlastnictví pronajímatele. Oproti tomu, bankovní úvěr je zpravidla levnější, výhodnější, jedná-li se o pořízení majetku vysoké hodnoty, ale především majetek přechází ihned do vlastnictví podniku.

Po zohlednění všech výpočtů, výhod a nevýhod jednotlivých forem financování bylo společnosti Czech Trailers, s.r.o. doporučeno, aby zvolila jako formu financování svého užitkového automobilu bankovní úvěr.

Seznam použité literatury

BARTOŠ, V. 20.03.2013. *Finanční analýza a plánování*. Přednáška. Brno: VUT.

ČSOB. 2015 [cit. 2015-04-26]. ČSOB malý úvěr pro podnikatele. ČSOB [online]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/firmy/podnikatele/uvery/stranky/csob-maly-uver-pro-podnikatele.aspx>

EXPERT NA PŮJČKY. 2015 [cit. 2015-05-03]. Úvěry a jejich definice. *Expertnapujcky.cz* [online]. Dostupné z: <http://expertnapujcky.cz/uvery/>

FINANCE MEDIA. 2000 – 2015 [cit. 2015-02-07]. RPSN. *Finance.cz* [online]. Dostupné z: <http://slovník.finance.cz/rpsn/>

HRDÝ, M. a M. KRECHOVSKÁ. 2013. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR. 268 s. ISBN 978-80-7478-011-0.

JADVIŠČÁK, D. ©2011 [cit. 2015-02-03]. Ukazatelé aktivity. *Finanční analýza* [online]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-aktivity/>

JADVIŠČÁK, D. ©2011 [cit. 2015-02-03]. Ukazatelé zadluženosti. *Finanční analýza* [online]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/>

KAŠPAROVSKÁ, V. 2010. *Banky a komerční obchody*. 1. vyd. Kravaře: Marreal servis. 172 s. ISBN 978-80-254-6779-4.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. 2013. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

MARTINOVIČOVÁ, D., M. KONEČNÝ a J. VAVŘINA. 2014. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 1. vyd. Praha: Grada. 208 s. ISBN 978-80-247-5316-4.

NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. 2010. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

REŽŇÁKOVÁ, M. 2012. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 1. vyd. Praha: Grada. 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4.

RŮČKOVÁ, P. 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada publishing. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. 2012. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada. 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

SEDLÁČEK, J. 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

STROUHAL, J. 2006. *Finanční řízení firmy v příkladech: co odhalí finanční analýza; kdy je investice výhodná*. 1.vyd. Brno: Computer Press. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.

ŠVARCOVÁ, J. 2014. [cit. 2015-05-03]. *Ekonomie: stručný přehled 2014/2015* [online]. Zlín: CEED. ISBN 978-80-87301-19-7. Dostupné z: http://www.ceed.cz/bankovnictvi/719penezni_uvery.htm

UniCredit Leasing. 2015 [cit. 2015-04-26]. Finanční leasing. *Najisto.cz* [online]. Dostupné z: <http://www.financni-leasing.cz/produkty/252565/financni-leasing/>

VALACH, J. 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. vyd. Praha: Ekopress. 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

VALOUCH, P. 2012. *Leasing v praxi: praktický průvodce*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing. 116 s. ISBN 978-80-247-4081-2.

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ze dne 1.1.2015.

ZEMAN, V. 5.03.2014. *Bankovnictví*. Přednáška. Brno: VUT.

ZINECKER, M. 2008. *Základy financí podniku*. 1. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM. 194 s. ISBN 978-80-214-3704-3.

Seznam tabulek

Tab. č. 1: Přehled výše odpisů (v Kč).....	32
Tab. č. 2: Ukazatelé rentability.....	36
Tab. č. 3: Ukazatelé likvidity.....	37
Tab. č. 4: Ukazatelé zadluženosti	39
Tab. č. 5: Ukazatelé aktivity (ve dnech)	40
Tab. č. 6: Splátkový kalendář úvěru (v Kč).....	43
Tab. č. 7: Kvantifikace daňové úspory úvěru (v Kč).....	44
Tab. č. 8: Přehled splátek a kvantifikace daňové úspory leasingu (v Kč)	45
Tab. č. 9: Diskontované výdaje úvěru (v Kč).....	47
Tab. č. 10: Diskontované výdaje leasingu (v Kč).....	48
Tab. č. 11: Přehled výpočtu čisté výhody leasingu (v Kč)	49
Tab. č. 12: Aspekty ovlivňující rozhodnutí o financování	50
Tab. č. 13: Změny v položkách výkazů (zaokrouhlené v tis. Kč)	51
Tab. č. 14: Ukazatelé rentability II	51
Tab. č. 15: Ukazatelé likvidity II	53
Tab. č. 16: Ukazatelé zadluženosti II.....	54
Tab. č. 17: Ukazatelé aktivity II	55

Seznam grafů

Graf č. 1: Ukazatelé rentability	36
Graf č. 2: Okamžitá likvidita	38
Graf č. 3: Pohotová likvidita	38
Graf č. 4: Celková zadluženost	39
Graf č. 5: Doba obratu pohledávek	40
Graf č. 6: Doba obratu závazků	41
Graf č. 7: Ukazatelé rentability II	52
Graf č. 8: Okamžitá likvidita II	53
Graf č. 9: Pohotová likvidita II	54
Graf č. 10: Celková zadluženost II	55
Graf č. 11: Doba obratu pohledávek II	56
Graf č. 12: Doba obratu závazků II	56

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu v tisících Kč.....	66
Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty v tisících Kč	67

Přílohy

Příloha č. 1: Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu v tisících Kč

	Název položky	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	AKTIVA CELKEM	3 516	4 960	5 677	4 654	4 745	4 955	6 407	7 038	7 223
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	102	61	662	515	369	223	545	824	600
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	102	61	662	515	369	223	545	824	600
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	3 399	4 859	4 867	3 887	4 230	4 470	5 696	5 960	6 325
C. I.	Zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	94	77	267	175	279	307	290	350
C. III.	Krátkodobé pohledávky	1 834	3 515	4 626	3 186	3 822	3 951	4 855	5 220	5 585
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	1 565	1 250	164	434	233	240	534	450	390
D. I.	Časové rozlišení	15	40	148	252	146	262	166	254	298
	PASIVA CELKEM	3 516	4 960	5 677	4 654	4 745	4 955	6 407	7 038	7 223
A.	Vlastní kapitál	995	547	386	139	-103	-460	1 391	2 244	2 485
A. I.	Základní kapitál	200	200	200	200	200	200	200	200	200
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	9	20	20	20	20	20	20	20	20
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	41	308	0	166	-81	-323	-680	1 171	2 024
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	745	19	166	-247	-242	-357	1 851	854	240
B.	Cizí zdroje	2 453	4 128	5 270	3 838	4 433	4 959	4 675	4 449	4 371
B. I.	Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	2 453	4 128	4 786	3 457	4 172	4 818	4 217	4 105	4 129
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	484	381	261	141	458	344	242
C. I.	Časové rozlišení	68	285	21	677	415	456	341	345	367

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty v tisících Kč

	Název položky	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	5	5	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	5	3	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	0	0	0	2	0	0	0	0	0
II.	Výkony	14 117	16 007	20 757	20 046	17 739	21 118	25 246	28 375	28 901
B.	Výkonová spotřeba	12 145	14 999	19 146	18 575	16 383	19 865	21 210	25 199	26 404
+	Přidaná hodnota	1 972	1 008	1 611	1 473	1 356	1 253	4 036	3 176	2 497
C.	Osobní náklady	859	842	1 273	1 267	1 248	1 372	1 460	1 799	1 830
D.	Daně a poplatky	4	5	7	51	7	7	8	9	8
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	26	41	70	146	146	146	52	104	104
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	83	0	0	0	0	0	0
F.	ZC prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	62	0	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	73	12	3	61	13	15	17	13	70
IV.	Ostatní provozní výnosy	63	0	10	24	11	10	13	15	16
H.	Ostatní provozní náklady	82	45	50	145	90	23	35	65	71
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	991	63	239	-173	-137	-300	2 477	1 201	430
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	0	0	0	0	2	1	0	0	0
N.	Nákladové úroky	0	0	0	63	55	47	92	75	57
XI.	Ostatní finanční výnosy	323	231	337	343	333	353	366	379	393
O.	Ostatní finanční náklady	382	260	371	354	385	364	438	438	465
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-58	-29	-34	-74	-105	-57	-164	-134	-129
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	188	15	39	0	0	0	463	213	60
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	745	19	166	-247	-242	-357	1 851	854	240

	Název položky	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření	0	0	0	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	745	19	166	-247	-242	-357	1 851	854	240
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	933	34	205	-247	-242	-357	2 313	1 067	301