



EVROPSKÁ UNIE  
Evropské strukturální a investiční fondy  
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



# INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ A DLOUHODOBÉ FINANCOVÁNÍ 1FP402 *PŘEDNÁŠKA Č. 10*

**Autor: Doc. Ing. Milan Hrdý, Ph.D.**

VŠE Praha, Fakulta financí a účetnictví  
Katedra financí a oceňování podniku (KFOP)

Použitá literatura: Valach, J.: Investiční rozhodování a  
dlouhodobé financování. Praha: Ekopress s.r.o., 2011, 513 s.,  
ISBN 978-80-86929-71-2

Grafická úprava: Bc. Nikola Foffová (pomvěd KFOP)

# Financování investic pomocí leasingu

- **Definice:** Leasing je vymezen jako třístranný právní vztah mezi pronajímatelem, dodavatelem a nájemcem, kde pronajímatel zakoupí předmět leasingu od dodavatele a pronajme nájemci.
- Je to **tzv. nepojmenovaná smlouva.**
- V praxi dva základní druhy:
  1. **Operativní (provozní) leasing.**
  2. **Finanční leasing.**

# Financování investic pomocí leasingu

- **Operativní leasing** je krátkodobý pronájem, pronajímatel zodpovídá za technickou stránku věci a po skončení pronájmu se pronajímaná věc vrací pronajímateli. I když není teoreticky vhodný pro financování investic, používá se.
- **Finanční leasing** je dlouhodobý pronájem blížící se době životnosti, pronajímatel nezodpovídá za technickou stránku věci a po skončení leasingu pronajímaná věc obvykle přechází na nájemce – finanční leasing s následnou koupí najaté věci.

# Financování investic pomocí leasingu

- **Členění finančního leasingu:**
  1. Přímý leasing.
  2. Nepřímý leasing (zpětný leasing).
  3. Leveraged leasing (zadlužený leasing).

Ad **2.** Majetek podniku je prodán leasingové společnosti a ta ho zpětně pronajme obratem podniku. Zvyšuje likviditu podniku.

Ad **3.** Na financování předmětu leasingu využívá pronajímatel částečně úvěrový (cizí) kapitál.

# Financování investic pomocí leasingu

Další členění finančního leasingu:

**1. Podle zůstatkové ceny:**

- a) leasing s plnou amortizací,
- b) leasing s částečnou amortizací,
- c) leasing s dělbou zbytkové hodnoty.

**2. Podle možnosti odkupu:**

- a) leasing bez nároku na koupi,
- b) leasing s nárokem na koupi.

# Financování investic pomocí leasingu

## 3. Podle charakteru splátek:

- a) pravidelné splátky,
- b) nepravidelné splátky,
- c) pravidelné splátky s navýšením první splátky,
- d) rostoucí splátky,
- e) klesající splátky,
- f) splátky dle sezónní výroby atd.

# Financování investic pomocí leasingu

- **Leasingový podnájem** – je to pronájem již pronajatého majetku dle leasingové smlouvy třetí osobě. Musí být se souhlasem pronajímatele, který zůstává i nadále vlastníkem předmětu leasingu.
- Dřívější výraz pro pronájem, pacht, objevuje se i dnes v novém občanském zákoníku.

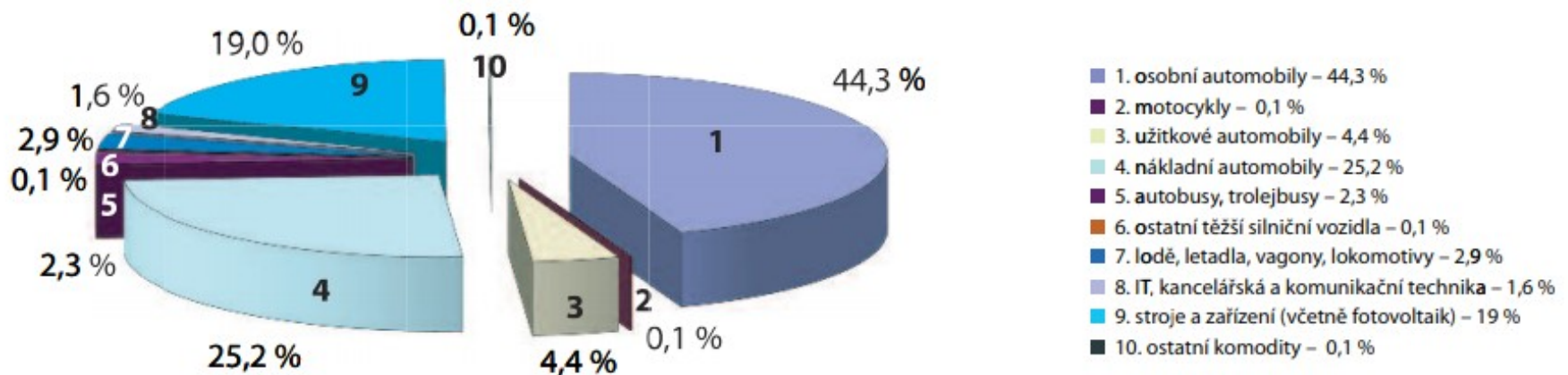
# Financování investic pomocí leasingu

- **Podmínky daňové uznatelnosti leasingových splátek (§ 21d odst. 2 a § 24 odst. 4 zákona o daních z příjmů):**
  1. Doba pronájmu závisí na odpisové skupině, musí být rovna minimální době odepisování dle zákona o daních z příjmů, u 2. – 6. skupiny může být zkrácena o půl roku.
  2. Předmět leasingu musí přejít na nájemce.
  3. Kupní cena při prodeji nájemci nemá být vyšší, než by byla při rovnoměrném



# Financování investic pomocí leasingu

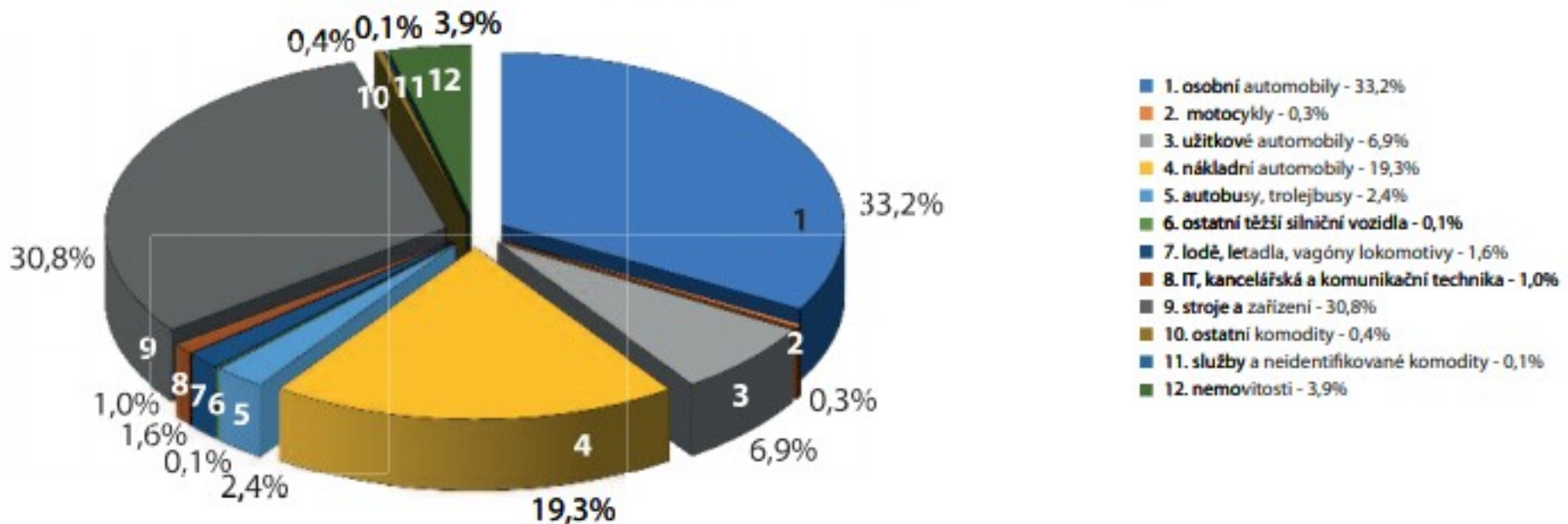
Zaměření leasingu movitých věcí členů ČLFA v roce 2016 dle komodit:



Zdroj: <https://www.clfa.cz/data/dokumenty/724-vyrocnizprava2016.pdf>.

# Financování investic pomocí leasingu

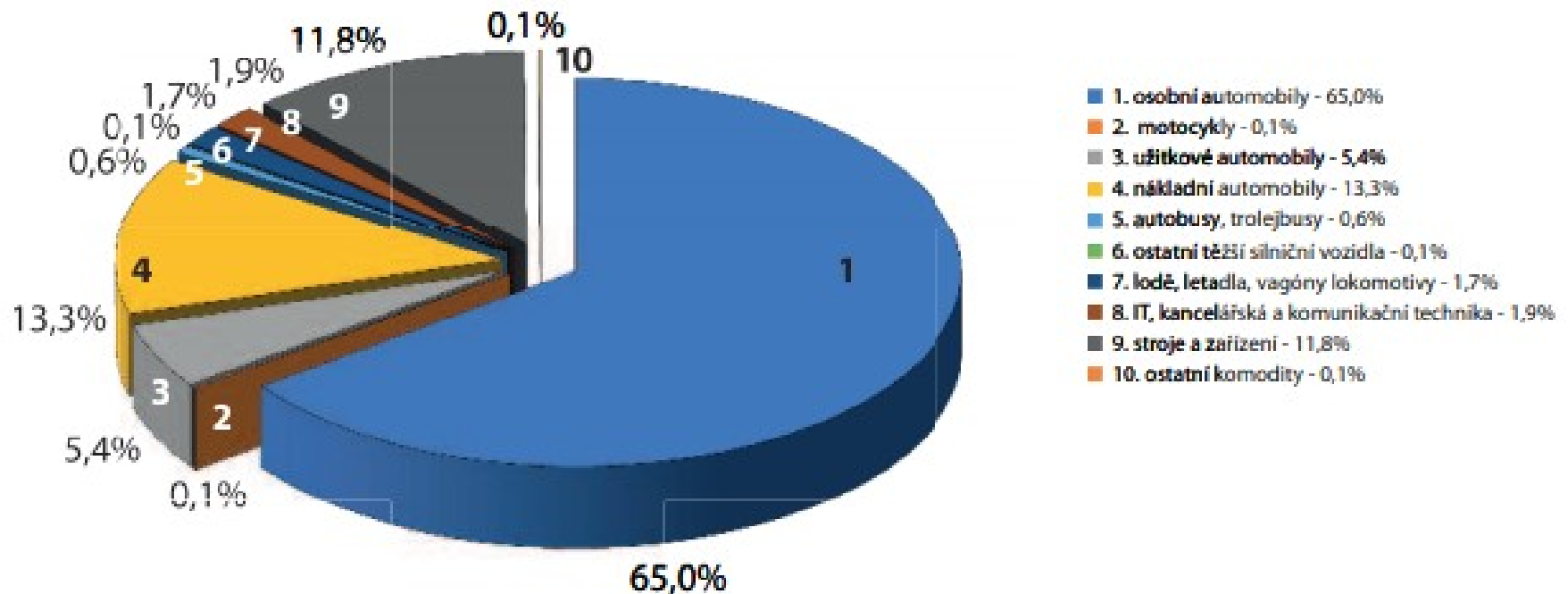
Zaměření finančního leasingu (vč. úvěrů) poskytnutého členy ČLFA v roce 2017 dle komodit:



Zdroj: <https://www.clfa.cz/data/dokumenty/546-vyrocnizprava2017.pdf>.

# Financování investic pomocí leasingu

Zaměření operativního leasingu poskytnutého členy ČLFA v roce 2017 dle komodit:



Zdroj: <https://www.clfa.cz/data/dokumenty/546-vyrocnizprava2017.pdf>.

# Financování investic pomocí leasingu

- Determinace leasingové splátky:
- Leasingová cena (LC) z hlediska nájemce = leasingová cena z hlediska pronajímatele
- $\Sigma \text{splátek} = PC + \text{leasingové úročení}$
- $S = PC \times \text{umořovatel} (i \%, n \text{ období})$
- $S' = S \times \text{odúročitel} (i \%, n \text{ období})$

# Financování investic pomocí leasingu

- $i \equiv$  úroková míra z refinancování + marže leasingové společnosti.
- Případné navýšení splátky se odečítá od pořizovací ceny.
- Leasingový koeficient  $= \frac{LC}{PC}$
- Leasingové úročení  $= LC - PC$

# Příklad č. 1/10

- Firma ACC s.r.o. poskytla svému nájemci stroje s pořizovací cenou 1 000 000 Kč na finanční leasing se čtyřmi ročními splátkami, přičemž dodavatel vyžaduje zálohu ve výši 100 000 Kč 2 měsíce před dodáním stroje. Rekapitalizační procento činí 10 %. Odkupní cena na konci leasingu se předpokládá nulová. Leasingová společnost používá na financování daného zařízení úvěr od banky s 16 % úrokovou sazbou, přičemž požaduje marži ve výši 4 %. Vypočítejte výši leasingové splátky a leasingový koeficient za předpokladu, že uvažujeme splátky:
  - a) placené na konci roku,
  - b) v případě za a) předpokládejte navýšení 1. splátky o 20% z rekapitalizované ceny.

# Řešení



$$a) \text{ Rekapitulizovaná PC} = 1\,000\,000 + 100\,000 \times 10\% \times \frac{2}{12} = 1\,001\,667 \text{ Kč}$$

$$S = \text{rekap. PC} \times \text{umořovatel} (i \%, n \text{ let})$$

$$S = 1\,001\,667 \times 0,38629 \text{ (umořovatel (16 + 4 \%, 4 roky))} = 386\,934 \text{ Kč}$$

$$LC = 4 \times 386\,934 = 1\,547\,736 \text{ Kč}$$

$$LK = \frac{LC}{RC} = \frac{1\,547\,736}{1\,001\,667} = 1,545$$

# Řešení

□  
b) navýšení 1. splátky 30% z 1 001 667 = 300 500 Kč

$$S = (\text{rekap. PC} - \text{navýšení}) \times \text{umořovatel (i \%, n let)}$$

$$S = (1\,001\,667 - 300\,500) \times 0,38629 = 270\,854 \text{ Kč}$$

$$LC = (270\,854 + 300\,500)(1. \text{ splátka}) + 3 \times 270\,854 = 1\,383\,916 \text{ Kč}$$

$$LK = \frac{LC}{RC} = \frac{1\,383\,916}{1\,001\,667} = 1,382$$



# Financování investic pomocí leasingu

- **Výhody financování leasingem:**
  1. Leasing bývá dostupnější než úvěr.
  2. Podnik může používat majetek, aniž by za něj musel ihned zaplatit.
  3. Při splnění zákonných podmínek jsou leasingové splátky daňově uznatelné.
  4. Leasingové financování bývá flexibilní.

# Financování investic pomocí leasingu

- **Nevýhody financování leasingem:**
  1. Leasing je dražší než úvěr.
  2. Omezení užívacích práv předmětu leasingu (možnost odebrání).
  3. Při přechodu majetku do vlastnictví nájemce bývá tento většinou již odepsaný.
  4. Nemožnost vypovězení smlouvy nájemcem a problém při bankrotu leasingové společnosti.

# Porovnání leasingu s úvěrem

- 1. Pomocí metody diskontovaných výdajů na leasing a úvěr.**
- 2. Pomocí metody čisté výhody leasingu (ČVL).**

Ad 1.) vypočítají se diskontované výdaje na leasing (DVL) po daňové úspoře, kterou je leasingový daňový štít.

# Porovnání leasingu s úvěrem

- Vypočítají se diskontované výdaje na úvěr po daňové úspoře, kterou představuje úrokový a odpisový daňový štít.
- Výhodnější je varianta s nižšími diskontovanými náklady.
- Jako úrokovou míru k diskontování se používá nejčastěji úroková míra z úvěru po zdanění nebo úroková míra zadaná.

# Porovnání leasingu s úvěrem

- ČVL je rozdíl mezi ČSH investice financované leasingem a ČSH investice financované úvěrem.

$$\check{C}VL = K - DVL - DOD\check{S}$$

$$\check{C}VL = K - \left( \sum_{n=1}^N \frac{Ln(1-T)}{(1+i)^n} + \sum_{n=1}^N \frac{O \times T}{(1+i)^n} \right)$$

$\check{C}VL > 0 \rightarrow$  výhodnější leasing

$\check{C}VL < 0 \rightarrow$  výhodnější úvěr

# Příklad č. 2/10

- Pomocí metody čisté výhody leasingu posudte výhodnost financování investice pomocí leasingu nebo úvěru, jestliže leasingová společnost nabízí pravidelné roční leasingové splátky ve výši 200 000 Kč po dobu 4 let a jestliže investici v pořizovací ceně 600 000 Kč je možné financovat rovněž úvěrem s pravidelnými ročními splátkami včetně úroku 10%. Sazbu daně z příjmů uvažujte 30 %. Daňové odpisy v jednotlivých letech v případě financování úvěrem jsou následující: 1. rok 85 200 Kč, 2. až 4. rok ročně 171 600 Kč.

# Řešení

$$\begin{aligned} \text{ČVL} &= 600\,000 - (200\,000 \times (1 - 0,3) + 0,3 \times 85\,200) \\ &\times \text{odúročitel (7 \%, 1. rok)} - (200\,000 \times (1 - 0,3) + 0,3 \times 171\,600) \\ &\times \text{odúročitel (7 \%, 2 roky)} - (200\,000 \times (1 - 0,3) + 0,3 \times 171\,600) \\ &\times \text{odúročitel (7 \%, 3 roky)} - (200\,000 \times (1 - 0,3) + 0,3 \times 171\,600) \\ &\times \text{odúročitel (7 \%, 4 roky)} = 600\,000 - 165\,560 \times 0,935 - 191\,480 \times 0,873 \\ &- 191\,480 \times 0,816 - 191\,480 \times 0,763 = 600\,000 - 154\,798 - 167\,162 - 156\,248 - 146\,099 = - \mathbf{24\,307\,Kč} \end{aligned}$$

**ČVL je menší než nula, výhodnější je financování úvěrem.**

**Pozn.:** Diskontní faktor = úroková sazba úvěru po zdanění =  $10\% \times (1 - 0,3) = 7\%$ . Teoreticky je možné brát tuto hodnotu nebo hodnotu i nižší, protože leasingové splátky, úroky z úvěrů i odpisy jsou relativně jisté veličiny.

# Financování investic pomocí zahraničního kapitálu

- **Přímá zahraniční investice (PZI)** je investice, při které investor usiluje o takový kapitálový podíl, který mu umožňuje ovlivňovat řízení firmy a podílet se na její kontrole. Min. 10 % na ZK.
- **Nepřímá zahraniční investice (NZI)** neboli portfoliová představuje nákup akcií nebo jiných cenných papírů bez možnosti kontroly nad firmou.



# Financování investic pomocí zahraničního kapitálu

- **Zahraníční investice** – významný motor ekonomiky ovlivňuje růst HDP, podíl na restrukturalizaci, na infrastruktuře, ochraně životního prostředí, vytvoření nových pracovních míst, zvýšení produktivity práce.
- Významné také pro jednotlivé investory.
- Strategičtí investoři – stálá přítomnost v ekonomice.

# Financování investic pomocí zahraničního kapitálu

- **Podmínky pro přilákání zahraničního kapitálu:**
  1. Ekonomická stabilita.
  2. Politická stabilita.
  3. Vyspělá infrastruktura.
  4. Bezproblémový transfer kapitálu do zahraničí.
  5. Kvalifikovaná pracovní síla.
  6. Existence investičních pobídek.

# Financování investic pomocí zahraničního kapitálu

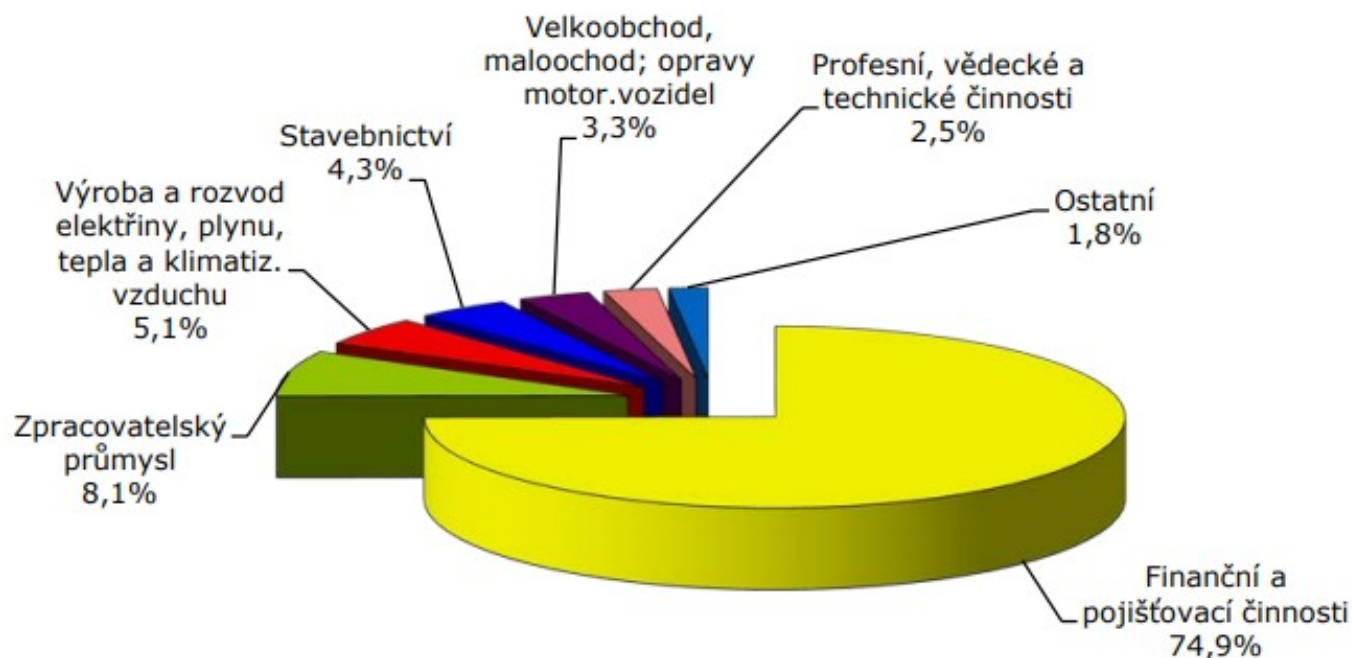
- **Motivy zahraničních investorů:**
  1. Nalezení nových trhů.
  2. Rozšíření výrobního programu.
  3. Úspora nákladů.
  4. Rozšíření a upevnění svého dominantního postavení.
  5. Lepší využití stávajících kapacit.
  6. Využití kvalifikované pracovní síly.

# Financování investic pomocí zahraničního kapitálu

- **Zahraníční kapitál se může realizovat v různých formách:**
  1. Dle různých organizačních forem – např. joint-venture, holding, koncern apod.
  2. Podle charakteru finančních zdrojů – za PZI se považuje nejen vložení vlastního kapitálu, ale i dlouhodobá půjčka a reinvestice zisku.
  3. Podle míry garancí investorů (postavení v managementu firmy, státní garance).
  4. Podle druhu měny realizované investice (tuzemská nebo zahraniční).
  5. Podle druhu investora (industriální, kapitálová společnost, různé finanční instituce).

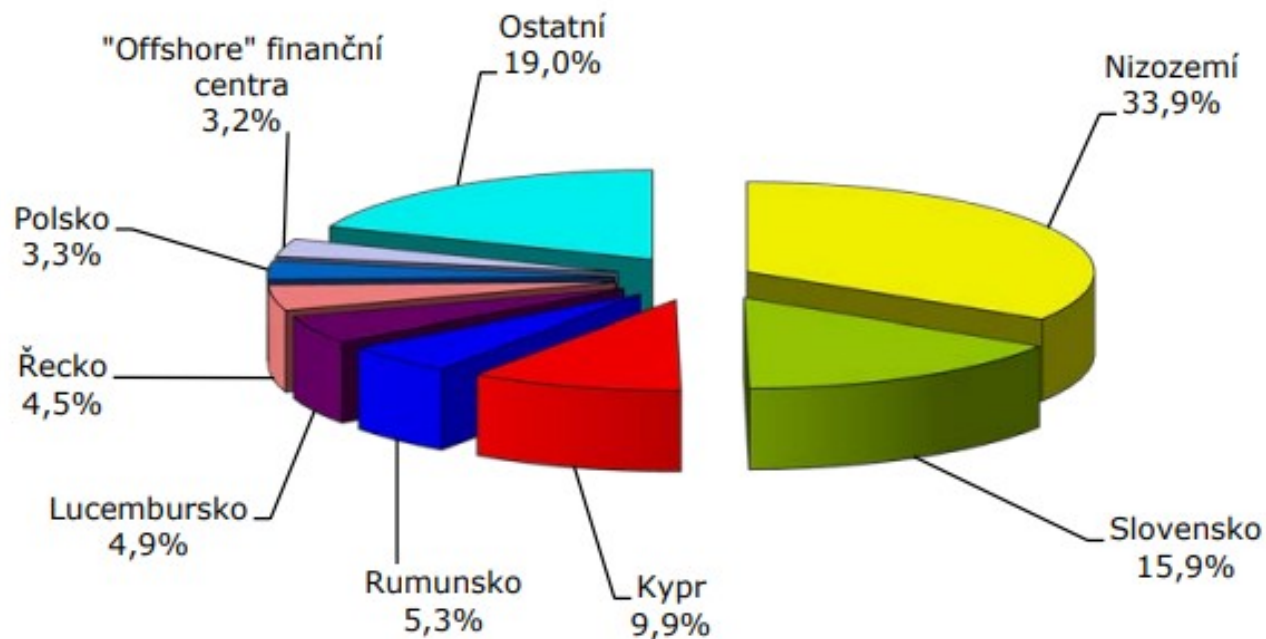
# České přímé investice v zahraničí - odvětvová struktura

České přímé investice v zahraničí k 31.12.2016  
odvětvová struktura



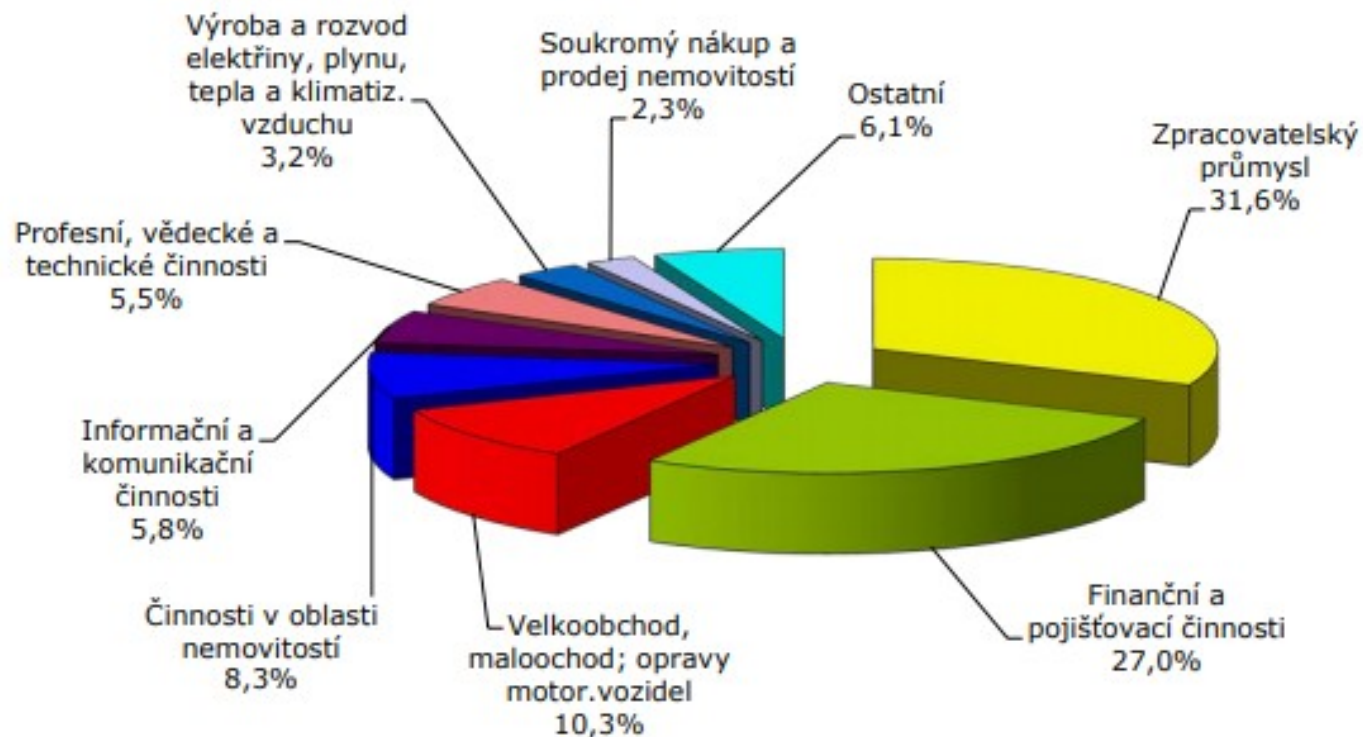
# České přímé investice v zahraničí - teritoriální struktura

České přímé investice v zahraničí k 31.12.2016  
teritoriální struktura



# Přímé zahraniční investice v ČR - odvětvová struktura

**Přímé zahraniční investice v České republice k 31.12.2016  
odvětvová struktura**



# Přímé zahraniční investice v ČR - teritoriální struktura

**Přímé zahraniční investice v České republice k 31.12.2016  
teritoriální struktura**

