

Odpisy a jejich význam při hodnocení efektivnosti investic v podmínkách České republiky[#]

*Petra Oceláková**

Úvod

Význam odpisů z pohledu podniku se ve finanční literatuře zpravidla charakterizuje těmito hlavními funkcemi:

1. odpisy vyjadřují opotřebením dlouhodobého majetku a snižují jeho hodnotu v rozvaze;
2. odpisy umožňují postupné přenesení hodnoty odpisovaného majetku do nákladů;
3. odpisy jsou zdrojem financování.

V podmínkách České republiky je však nezbytné odlišovat daňové a účetní odpisy, příp. ještě odpisy manažerské. Každé z těchto odpisů plní odlišné funkce ve finančním řízení podniku a mají různý vliv na očekávaný peněžní tok z investice a na hodnocení její efektivnosti.

Tento příspěvek si klade za cíl podrobněji analyzovat význam zejména účetních a daňových odpisů při investičním rozhodování společnosti s důrazem na respektování specifických podmínek ČR¹. Hlavní pozornost při tom bude věnována následujícím oblastem:

- rozdílu mezi účetními a daňovými odpisy v ČR;
- promítnutí odpisů do očekávaného peněžního toku z investice;
- posouzení výhodnosti „českých“ rovnoměrných a zrychlených daňových odpisů.

1 Účetní a daňové odpisy v České republice

1.1 Funkce jednotlivých typů odpisů

Názory finančních teoretiků na funkci a význam odpisů se liší – zatímco v odborné literatuře z oblasti účetnictví obvykle převažuje názor, že hlavní funkce odpisů spočívá v postupném přenesení původní ceny aktiva do provozních nákladů (na základě principu věčné souvislosti nákladů a výnosů), v důsledku čehož by mělo docházet i ke "zreálnění" hodnoty majetku vykázaného v rozvaze, autoři publikací z oblasti finančního managementu naopak zdůrazňují význam odpisů jako interního zdroje financování.² Podívejme se nyní podrobněji na jednotlivé funkce odpisů v závislosti na typu odpisů, tj. v závislosti na tom, zda se jedná o účetní, manažerské (kalkulační) nebo daňové odpisy.

[#] Příspěvek je zpracován jako jeden z výstupů grantového projektu *Restrukturalizace a investice jako prostředek ke zvýšení hodnoty podniku* s registračním číslem F1/37/2010.

^{*} Ing. Petra Oceláková – interní doktorand; Katedra financí a oceňování podniku, Fakulta financí a účetnictví, Vysoká škola ekonomická v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3; Email: <petra.ocelakova@vse.cz>.

¹ Z hlediska účetních odpisů příspěvek proto záměrně vychází ze stavu české účetní legislativy, nikoli z mezinárodních účetních standardů.

² Shrnutí názorů některých autorů na funkci a význam odpisů – viz Valach (2006, s. 63).

První z výše uvedených funkcí odpisů plní účetní odpisy, které formou korekce (oprávek) snižují účetní zůstatkovou hodnotu dlouhodobého odpisovaného majetku vykázaného v rozvaze. Míru opotřebení však účetní odpisy vyjadřují často nepřesně – jednak společnosti nejčastěji používají rovnoměrné účetní odpisy ve vazbě na čas, které ne vždy přesně reflektují využívání majetku, jednak jsou odpisy počítány z historických cen (tj. z pořizovací ceny, z reprodukční ceny nebo z ceny ve výši vlastních nákladů)³, které jsou znehodnoceny inflací. Míra opotřebení majetku pro interní účely (nikoli pro externí účetní výkazy) bývá proto vyjadřována spíše manažerskými (kalkulačními) odpisy, které se oproti finančním účetním odpisům snaží „reálněji“ zachytit opotřebení majetku a je proto obvyklé je počítat spíše ve vazbě na výkony než ve vazbě na čas a navíc nikoli z historických, ale z reálných cen⁴. V důsledku toho by měly být kalkulační odpisy stanoveny i u již účetně plně odepsaného majetku, pokud je stále využíván, a mohou v celkové sumě převýšit i 100 % účetního ocenění majetku historickou cenou.

Nákladovou funkci plní v podstatě všechny skupiny odpisů. Účetní odpisy by měly zabezpečit postupné přenesení výdaje na pořízení dlouhodobého majetku do účetních nákladů jednotlivých období při zachování věčné souvislosti výnosů a nákladů. Nicméně praxe v ČR (zejm. u menších společností) je, bohužel, taková, že jejich účetní odpisová politika spíše než „věrný a poctivý obraz“ poskytuje nástroj pro dosažení zájmů managementu a vlastníků, kteří ve snaze vykázat (byť jen krátkodobě) „lepší“ výsledky hospodaření často nadhodnocují dobu odpisování. Daňové odpisy jsou pak výdajem (nákladem) na dosažení, zajištění a udržení příjmů dle Zákona o daních z příjmů (dále jen ZDP) – vyjadřují maximální částku ze vstupní (resp. zvýšené) ceny hmotného a nehmotného majetku, o kterou podnik v daném roce může snížit základ daně. Nejsou sice účetním nákladem, ale účetní zisk ovlivňují – prostřednictvím splatné a odložené daně z příjmů. Manažerské odpisy plní nákladovou funkci v oblasti vnitropodnikového (manažerského) účetnictví a kalkulací.

A které odpisy je možné považovat za zdroj financování? Manažerské odpisy zpravidla vstupují do kalkulace tržeb a stávají se tak součástí peněžních příjmů. Daňové odpisy umožňují realizovat daňovou úsporu formou odpisového daňového štítu, který se stává součástí peněžních příjmů. Přestože účetní odpisy jsou v literatuře označovány za jeden z interních zdrojů financování a pro účely výpočtu peněžních příjmů z čistého účetního zisku jsou k tomuto zisku přičítány, je třeba si uvědomit, že účetní odpisy nemají žádný vliv na výši interních zdrojů financování ani na výši peněžních příjmů, ale ovlivňují jejich *strukturu*. Výjimkou jsou účetní odpisy u daňově neodpisovaného majetku – pokud jsou uznány za výdaj na dosažení, zajištění a udržení příjmů dle ZDP, ovlivňují výši odpisového daňového štítu.

Přehled o struktuře interních zdrojů financování vytvořených⁵ v letech 2008 a 2009 v rámci českých nefinančních podniků (za odvětví průmyslu, stavebnictví a nefinančních služeb) poskytuje níže uvedená tabulka, a to v členění⁶ na výsledek hospodaření, účetní odpisy, tvorbu rezerv a "výplatu" interních zdrojů. Tabulka uvádí interní zdroje vytvořené

³ Výjimkou je od 1. 1. 2010 v českém účetnictví ocenění majetku určeného k prodeji reálnou hodnotou. V případě vykazování podle mezinárodních účetních standardů IAS/IFRS jsou k ocenění dlouhodobého majetku využívány i další oceňovací základny – blíže viz např. Krupová (2009, s. 16 – 18).

⁴ Blíže k duálnímu pojetí odpisů ve finančním a manažerském účetnictví – viz např. Král (2008, s. 37 – 41 a 58 – 60).

⁵ Jedná se tedy o strukturu přírůstku interních zdrojů v daném roce, nikoli o strukturu stavu celkových interních zdrojů.

⁶ Brealey – Myers (2000, s. 366) definují interně vytvořené peněžní prostředky jako "čistý zisk plus odpisy minus dividendy vyplacené akcionářům".

(resp. čerpané) v jednotlivých letech jak v jejich absolutní výši, tak v relativním vyjádření (jako podíl na celkovém čistém ročním přírůstku interních zdrojů) – nicméně údaje v absolutní výši nejsou meziročně zcela srovnatelné vzhledem k tomu, že počet zahrnutých podniků se v jednotlivých letech liší. I přes to je však zřejmé, že odpisy tvoří významnou část interních zdrojů financování českých nefinančních podniků, a to cca 96 % čistého přírůstku interních zdrojů v obou letech, resp. kolem 50 % nově vytvořených interních zdrojů.

Tab. 1: Struktura interních zdrojů financování vytvořených v letech 2008 – 2009 nefinančními podniky v ČR

Interní zdroj	2008		2009	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výsledek hospodaření	232 731 618	104,64%	214 895 485	87,21%
Tvorba rezerv ⁷	1 866 365	0,84%	-6 378 128	-2,59%
Odpisy ⁸	215 684 872	96,97%	235 781 639	95,68%
Výplata interních zdrojů ⁹	-227 862 227	-102,45%	-197 884 260	-80,31%
Čistý přírůstek interních zdrojů	222 420 628	100,00%	246 414 736	100,00%

Zdroj dat: MPO (2009), MPO (2010) a vlastní výpočty

1.2 Čím se liší účetní a daňové odpisy

Vzhledem k rozdílným funkcím, které plní účetní a daňové odpisy, není (ani by neměla být) jejich výše stejná¹⁰. Shodné účetní a daňové odpisy jsou naopak známkou chybně nastavené účetní odpisové politiky, která „kopíruje“ daňové odpisy – hlavním důvodem, který k tomuto kroku zpravidla menší společnosti vede, je výrazně nižší administrativní náročnost.

Daňové odpisy upravuje v ČR Zákon o daních z příjmů (ZDP), účetní odpisy jsou upraveny českými účetními předpisy (dále jen ČÚP) – Zákonem o účetnictví, prováděcími vyhláškami a Českými účetními standardy. České účetní předpisy zdůrazňují stanovení odpisů na základě principu věcné souvislosti: *"Odpisovaný nehmotný a hmotný dlouhodobý majetek se odpisuje ... postupně v průběhu jeho používání."*¹¹. Daňové předpisy zdůrazňují nákladovou funkci odpisů a odpisování definují následovně: *"Odpisováním se pro účely*

⁷ Tvorba rezerv je doložena jako meziroční změna stavu rezerv vykázaných v rámci cizích zdrojů v rozvaze – kladná hodnota tedy představuje tvorbu (zvýšení) rezerv, záporná hodnota pak čerpání (rozpouštění, snížení) rezerv.

⁸ Vzhledem k tomu, že materiály Ministerstva průmyslu a obchodu (dále jen MPO) od roku 2009 neuvádějí roční částky odpisů, jsou odpisy za rok 2009 doloženy jako "stav dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku ke konci roku 2008 minus stav dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku ke konci roku 2009 plus pořízení dlouhodobého majetku bez emisních povolenek za rok 2009". V důsledku toho zahrnuje částka "odpisů" za rok 2009 oproti roku 2008 navíc i další položky, které lze většinou zařadit rovněž mezi interní zdroje financování – např. účetní zůstatkovou cenu vyřazeného majetku a změnu účetních opravných položek.

⁹ MPO tento údaj přímo nesleduje, položka je proto stanovena výpočtem jako "nerozdělený zisk a fondy ke konci roku 2009 minus nerozdělený zisk a fondy ke konci roku 2008 minus výsledek hospodaření za rok 2008" – v důsledku toho může vedle "výplaty" interních zdrojů zahrnovat i změny dalších interních zdrojů (např. oceňovací rozdíly) a část změny externích zdrojů vykazovaných v rámci fondů ve vlastním kapitálu (např. změny emisního ážia).

¹⁰ Smyslem odlišování účetních a daňových odpisů se zabývá např. Děrgel (2007) a Dvořáková (2008).

¹¹ § 56, odst. 1 vyhlášky č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

*tohoto zákona rozumí zahrnování odpisů z hmotného majetku evidovaného u poplatníka, který se vztahuje k zajištění zdanitelného příjmu, do výdajů (nákladů) k zajištění tohoto příjmu."*¹².

V dalším textu se omezíme na účetní odpisy podnikatelů, kteří účtují v soustavě podvojného účetnictví. Následující tabulka shrnuje hlavní legislativní důvody rozdílné výše účetních a daňových odpisů u těchto subjektů:

Tab. 2: Hlavní důvody rozdílné výše účetních a daňových odpisů v ČR

	Účetní odpisy	Daňové odpisy
Metoda odpisování	Ve vazbě na čas nebo na výkony (stanoví účetní jednotka)	HM – zrychlené nebo rovnoměrné odpisy, NM – „časové“ odpisy
Doba odpisování	Doba používání majetku (stanoví účetní jednotka)	HM – dle odpisových skupin (min. 3 – 50 let); NM – dle práva užívání na dobu určitou, jinak 18 – 72 měsíců
Přesnost výpočtu odpisů	Zpravidla s přesností na měsíce (stanoví účetní jednotka)	HM – roční odpis, NM – s přesností na měsíce
Odpisované samostatné movité věci a jejich soubory	Od ocenění stanoveného účetní jednotkou	Se vstupní cenou vyšší než 40 tis. Kč
Odpisovaný nehmotný majetek (vyjma goodwillu)	Od ocenění stanoveného účetní jednotkou	Se vstupní cenou vyšší než 60 tis. Kč
Předpokládaná zbytková hodnota	Od 1. 1. 2010 lze při odpisování zohlednit	Není upraveno
Komponentní odpisování	Od 1. 1. 2010 lze použít pro vybraný dlouhodobý majetek	Není upraveno
Ocenění reálnou hodnotou	Od 1.1.2010 u vybraných účetních jednotek majetek určený k prodeji	Není upraveno

Zdroj dat: ZDP, ČÚP a vlastní zhodnocení

Vysvětlivky: HM = hmotný majetek, NM = nehmotný majetek.

Zatímco jsou tedy účetní odpisy z velké části na rozhodnutí účetní jednotky, daňové odpisy jsou poměrně přesně vymezeny v ZDP – společnost může v podstatě jen zvolit metodu odpisování hmotného majetku a snížit základ daně případně o nižší než povolené maximální částky odpisů hmotného majetku. Rozdíly mezi účetními a daňovými odpisy vznikají nejen vzhledem k odlišnostem v použitých metodách odpisování a zvolené (resp. stanovené) době odpisování, ale i v důsledku rozdílné odpisové základny. Některý účetně odpisovaný majetek není pro účely ZDP považován za „daňově“ odpisovaný majetek (např. samostatné movité věci se vstupní cenou do 40 tis. Kč převyšující ocenění dlouhodobého hmotného majetku stanovené účetní jednotkou). Zavedením komponentního odpisování bude navíc docházet

¹² § 26, odst. 5 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

k rozdílům ve výši účetního ocenění majetku a vstupní ceny majetku pro účely výpočtu daňových odpisů.

1.3 Příklad na porovnání účetních a daňových odpisů

Společnost vlastní a provozuje od 1. 1. 2006 výrobní zařízení, jehož účetní pořizovací cena i daňová vstupní cena je 10 mil. Kč. Zařízení je dle odpisového plánu společnosti účetně odpisováno roční sazbou 10 %, tj. účetní oprávky k 31. 12. 2009 jsou 4 mil. Kč. Z hlediska daňového je výrobní zařízení zařazeno do 3. daňové odpisové skupiny¹³.

Jak se projeví v účetních výkazech a v daňovém základu výdaje vynaložené v lednu 2010 v souvislosti s tímto majetkem ve výši 4 mil. Kč, pokud budou klasifikovány jako:

- a) oprava tohoto zařízení,
- b) modernizace či rekonstrukce tohoto zařízení (tj. technické zhodnocení – TZ),
- c) pořízení „nového samostatného“ zařízení.

V případě opravy se výdaj jednorázově uplatní jako účetní náklad (nikoli však formou odpisů), sníží již účetní zisk na úrovni EBDIT (zisk před odpisy, nákladovými úroky a daněmi z příjmů, angl. earnings before depreciations, interests and taxes) a nezmění hodnotu aktiv vykázaných v rozvaze. Účetní náklad bude při splnění podmínek ZDP i daňově uznatelným výdajem.

U varianty b) a c) dojde ke zvýšení účetní hodnoty aktiv v rozvaze, která bude v následujících letech postupně odepisována. Zisk ve výši EBDIT nebude uskutečněným výdajem nijak ovlivněn – ani v roce jeho vynaložení, ani později. Výdaj zatíží až zisk na úrovni EBIT (zisk před nákladovými úroky a daněmi z příjmů, angl. earnings before interests and taxes) formou účetních odpisů a daňová úspora bude realizována z daňových odpisů.

Rozdíl mezi technickým zhodnocením (b) a pořízením nového samostatného majetku (c) si ukažme na průběhu účetních nákladů a daňově uznatelných výdajů v jednotlivých letech, přičemž údaje v řádcích b) – c) zahrnují pouze *změnu* dané položky vyvolanou výdajem ve výši 4 mil. Kč. Předpokládejme neměnnost sazeb (koeficientů) daňových odpisů, přičemž v rámci daňových odpisů rozlišujeme pouze dvě základní situace – rovnoměrné odpisy a zrychlené odpisy. Dále předpokládejme, že majetek nebyl dosud technicky zhodnocen.

¹³ Pro zdůraznění rozdílu mezi výši účetních a daňových odpisů v důsledku rozdílných metod odpisování je záměrně zvolena stejná doba životnosti pro účetní odpisování jako je doba odpisování z hlediska daňového – tyto doby však v praxi nemusí být shodné a jejich výše může být příčinou dalších rozdílů mezi odpisy.

Tab. 3: Průběh účetních odpisů (v mil. Kč)

Před výdajem	2006	2007	2008	2009							
Stav bez výdaje	1,0	1,0	1,0	1,0							
Po výdaji	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Stav bez výdaje	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0					
Změna oproti výchozí situaci bez zásahů											
b) modernizace	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	+1,4	+0,2			
c) samostatný majetek	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	

Tab. 4: Průběh daňově uznatelných výdajů – rovnoměrné (lineární) odpisy (v mil. Kč)

Před výdajem	2006	2007	2008	2009							
Stav bez výdaje	0,55	1,05	1,05	1,05							
Po výdaji	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Stav bez výdaje	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05					
Změna oproti výchozí situaci bez zásahů											
b) modernizace	+0,35	+0,35	+0,35	+0,35	+0,35	+0,35	+1,4	+0,50			
c) samostatný majetek	+0,22	+0,42	+0,42	+0,42	+0,42	+0,42	+0,42	+0,42	+0,42	+0,42	

Tab. 5: Průběh daňově uznatelných výdajů – zrychlené odpisy (v mil. Kč)

Před výdajem	2006	2007	2008	2009							
Stav bez výdaje	1,00	1,80	1,60	1,40							
Po výdaji	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Stav bez výdaje	1,20	1,00	0,80	0,60	0,40	0,20					
Změna oproti výchozí situaci bez zásahů											
b) modernizace ¹⁴	+0,44	+0,46	+0,48	+0,49	+0,51	+0,53	+0,55	+0,36	+0,18		
c) samostatný majetek	+0,40	+0,72	+0,64	+0,56	+0,48	+0,40	+0,32	+0,24	+0,16	+0,08	

Zdroj dat: vlastní výpočet

Pokud by byl výdaj ve výši 4 mil. Kč vynaložen v pozdějších letech, bude rozdíl mezi průběhem účetních nákladů a daňově uznatelných výdajů v jednotlivých variantách ještě výraznější. Z tohoto důvodu je třeba při rozhodování volbě metody daňových odpisů zohlednit i případná očekávaná budoucí TZ.

¹⁴ Částky těchto odpisů, resp. rozdílu odpisů oproti výchozí situaci, jsou zaokrouhlené na desetitisíce.

2 Vliv odpisů na očekávaný peněžní tok z investice

2.1 Které odpisy promítnout do očekávaného peněžního toku z investice?

Z funkcí jednotlivých typů odpisů vyplývá, že odpisy mohou v peněžním toku vystupovat jako peněžní příjem i výdaj. V některých specifických případech je možné do peněžního toku zahrnout nejen odpisy z pořizované investice, ale i odpisy z již existujícího majetku.

Odpisy z nově pořizovaného majetku

Manažerské odpisy z tohoto majetku jsou zpravidla součástí kalkulace prodejní ceny výrobků či služeb a vstupují proto do peněžního toku jako součást příjmů. Daňové odpisy ovlivňují peněžní tok ve výši odpisového daňového štítu (opět jako příjem). Účetní odpisy jsou účetním nákladem a nemají na peněžní výdaje ani peněžní příjmy žádný přímý vliv. Výjimku tvoří účetní odpisy z daňově neodpisovaného majetku, které je třeba zohlednit prostřednictvím odpisového štítu.

Odpisy z existujícího majetku využívaného v rámci nové investice

Přestože výdaje na tento majetek jsou z pohledu hodnocení efektivnosti dané investice již utopené, mohou se za určitých podmínek odpisy z tohoto majetku promítnout rovněž do očekávaného peněžního toku z investice. Manažerské odpisy z tohoto majetku mohou ovlivnit na jedné straně kalkulaci prodejní ceny a tedy příjmů z investice, na druhé straně mohou být vhodnou aproximací nákladů obětovaných příležitostí z nevyužití majetku (nebo jeho části) jiným způsobem. Zohlednění odpisového daňového štítu (vypočteného z daňových odpisů a z účetních odpisů z daňově neodpisovaného majetku) je možné v případě, že tento odpisový daňový štít je možné využít až díky ziskům z realizace nové investice.

Odpisy z existujícího majetku nevyužívaného v rámci nové investice

Ve výjimečných případech se v peněžním toku mohou zohlednit i odpisy existujícího majetku, který s danou investicí přímo nesouvisí – jedná se opět o příjem v podobě odpisového daňového štítu, který společnost bez realizace investice nemůže vůbec nebo částečně využít, protože se nachází v daňové ztrátě. Protože tento efekt není zpravidla přímo přiřaditelný nově zamýšlené investici, je v praxi poměrně problematické odlišit, která z hodnocených investic je právě ta, díky které se podnik dostane z daňové ztráty do kladných čísel. Efekt „nevyužitých odpisových daňových štítů“ z existujícího majetku proto většinou do hodnocení efektivnosti investice nebývá zahrnován vůbec.

2.2 Odvození peněžního příjmu z různých úrovní účetního zisku

V případě odlišných účetních a daňových odpisů je třeba při odvození peněžního příjmu z účetního zisku zohlednit, že účetním nákladem snižujícím účetní zisk jsou účetní odpisy, ale daňová úspora je realizována z daňových odpisů, příp. z účetních odpisů daňově neodpisovaného majetku. Odvodit příslušnou složku očekávaného peněžního příjmu z různých úrovní účetního zisku lze pak následujícími způsoby¹⁵:

¹⁵ Neuvažujeme zde další složky očekávaného peněžního příjmu z investice, jako jsou např. změny čistého pracovního kapitálu, které se vlivem rozdílných účetních a daňových odpisů nezmění.

a) Odvození ze zisku před odpisy, úroky a daněmi (EBDIT)

$$CF = EBDIT \cdot (1-t) + (D_T + D_{A1}) \cdot t, \quad (1)$$

kde CF = peněžní tok odvozený při odlišných účetních a daňových odpisech,
 $EBDIT$ = zisk před účetními odpisy, nákladovými úroky a daněmi z příjmů,
 t = sazba daně z příjmů,
 D_T = daňové odpisy (vč. daňových zůstatkových cen¹⁶ vyřazeného majetku),
 D_{A1} = účetní odpisy (vč. ZC při vyřazení) z daňově neodpisovaného majetku.

b) Odvození ze zisku před úroky a daněmi (EBIT)

$$CF = EBIT \cdot (1-t) + (D_{A1} + D_{A2}) - (D_{A2} - D_T) \cdot t \quad (2)$$

kde $EBIT$ = zisk před nákladovými úroky a daněmi z příjmů,
 D_{A2} = účetní odpisy (vč. ZC při vyřazení) z daňově odpisovaného majetku.

c) Odvození ze zisku před daněmi (EBT)

$$CF = EBT \cdot (1-t) + (D_{A1} + D_{A2}) - (D_{A2} - D_T) \cdot t + (1-t) \cdot I, \quad (3)$$

kde EBT = zisk před daněmi z příjmů (hrubý zisk),
 I = nákladové úroky.

d) Odvození z čistého zisku (EAT)

V případě odvození peněžního toku z čistého účetního zisku (tj. ze zisku po účetních odpisech, nákladových úrocích a dani z příjmů) pro úplnost rozlišujeme, zda

1. daň z příjmu je pouze ve výši "skutečné" splatné daně vypočtené na základě daňových odpisů (vč. případných daňově uznatelných účetních odpisů), tj. nezahrnuje odloženou daň, nebo zda
2. vycházíme z čistého zisku sníženého o daň vypočtenou na základě účetních odpisů, resp. z čistého zisku sníženého o splatnou i odloženou daň.

V prvním případě by vztah pro odvození peněžního toku z čistého účetního zisku byl následující:

$$CF = EAT_T + (D_{A1} + D_{A2}) + (1-t) \cdot I, \quad (4)$$

kde EAT_T = čistý účetní zisk po odečtení „skutečné“ daně z příjmů vypočtené na základě daňových odpisů, tj. $EAT_T = EBT - (EBT + D_{A2} - D_T) \cdot t$.

Ve druhém případě bychom museli vztah upravit následovně:

$$CF = EAT_A + (D_{A1} + D_{A2}) - (D_{A2} - D_T) \cdot t + (1-t) \cdot I, \quad (5)$$

kde EAT_A = čistý účetní zisk po odečtení daně z příjmů vypočtené na základě účetních odpisů, tj. $EAT_A = EBT \cdot (1-t)$.

¹⁶ Abstrahujeme zde od skutečnosti, že daňová zůstatková cena vyřazeného majetku nemusí být vždy v plné výši výdajem na dosažení, udržení a zajištění příjmů z hlediska ZDP, podobně i účetní zůstatková cena z vyřazeného daňově neodpisovaného majetku.

Z výše uvedeného je zřejmé, že vztah mezi peněžním tokem odvozeným za předpokladu shodných účetních a daňových odpisů¹⁷, resp. pouze při uvažování účetních odpisů (CF^*), a peněžním tokem odvozeným při zohlednění odlišných účetních a daňových odpisů (CF) je:

$$CF = CF^* - (D_{A2} - D_T) \cdot t \quad (6)$$

3 Které daňové odpisy hmotného majetku jsou pro podnik výhodnější?

Vzhledem k tomu, že hlavní vliv odpisů na očekávaný peněžní tok z investice je v podobě odpisového daňového štítu, věnujme se nyní podrobněji problematice daňových odpisů hmotného majetku v ČR. Pokusme se kvantifikovat, za jakých podmínek jsou pro podnik výhodné rovnoměrné a za jakých podmínek zrychlené daňové odpisy hmotného majetku. Za hlavní faktory, které firmu ovlivňují při tomto rozhodování, je možné považovat:

- budoucí očekávání ohledně zisku (ztráty) společnosti,
- budoucí očekávaný vývoj sazby daně z příjmů,
- budoucí možná technická zhodnocení¹⁸ majetku.

Je zřejmé, že jinak se bude rozhodovat společnost, která očekává v nejbližších letech ztrátu, jinak podnik, která je trvale v zisku. Pro další výklad nicméně předpokládejme společnost, která je „trvale“ v zisku, tj. má „dostatečný“ daňový základ pro uplatnění daňové úspory z maximálních možných částek daňových odpisů stanovených dle ZDP. Výhodnost rovnoměrných, resp. zrychlených odpisů si proto ukažme pouze v závislosti na zbývajících dvou faktorech.

Společnost obecně preferuje takovou metodu odpisování, která jí umožní realizovat co nejvyšší současnou hodnotu daňových úspor z těchto odpisů, kterou můžeme vyjádřit jako:

$$PV(DT) = \sum_i^N \frac{D_{Ti} \cdot t_i}{(1+r)^i}, \quad (7)$$

- kde $PV(DT)$ = současná hodnota odpisových daňových štítů,
 D_{Ti} = výše daňového odpisu v i -tém roce,
 N = doba odpisování (v počtu let) dle odpisových skupin, tj. od 3 do 50 let,
 t_i = sazba daně z příjmu v i -tém roce (v desetinném vyjádření),
 r = úroková sazba (požadovaná výnosová míra).

Vztah můžeme dále upravit na:

$$PV(DT) = \sum_i^N \frac{D_{Ti} \cdot t_0 \cdot (1+k_i)^i}{(1+r)^i}, \quad (8)$$

- kde t_0 = daňová sazba v předcházejícím roce (před zařazením majetku do užívání),
 k_i = koeficient očekávané meziroční změny daňové sazby: $t_i = t_0 \cdot (1+k_i)^i$.

¹⁷ Odvození peněžního příjmu za předpokladu shodných účetních a daňových odpisů – viz např. Valach (2005, s. 147 – 149).

¹⁸ Dle § 33 ZDP se technickým zhodnocením rozumí výdaje na dokončené nástavby, přístavby a stavební úpravy, rekonstrukce a modernizace majetku, pokud převýšily zákonem stanovenou částku nebo pokud je poplatník neuplatnil jako výdaj.

Pokud budeme navíc pro zjednodušení uvažovat, že koeficient očekávané meziroční změny sazby daně z příjmu (k) bude po dobu odpisování konstantní, lze vztah upravit následovně:

$$PV(DT) = \sum_{i=1}^N \frac{D_{Ti} \cdot t_0 \cdot (1+k)^i}{(1+r)^i} = \sum_{i=1}^N D_{Ti} \cdot t_0 \cdot X^i, \quad (9)$$

kde X = index vyjadřující vztah mezi k a r , tj. $X = (1+k) / (1+r)$,

přičemž uvažujeme následující základní omezení:

$$r > 0, \quad (10)$$

$$0 < t_0 < 1, \quad (11)$$

$$0 < t_0 \cdot (1+k)^N < 1, \quad (12)$$

tj. pravidelná meziroční změna daňové sazby k je v takové výši, že daňová sazba v posledním roce odpisování je kladná (větší než nula) a zároveň menší než 100 %.

Pro $k = r$ (tj. $X = 1$) pak, bez ohledu na metodu odpisování, platí:

$$PV(DT) = \sum_{i=1}^N D_{Ti} \cdot t_0 = t_0 \cdot \sum_{i=1}^N D_{Ti} = t_0 \cdot P, \quad (13)$$

kde P = vstupní cena majetku.

Pokud tedy očekávaná meziroční změna sazby daně odpovídá požadované výnosnosti, jsou obě metody odpisování z hlediska současné hodnoty odpisových daňových štítů rovnocenné.

V případě, že $k < r$ (tj. $X_{kr} < 1$), je třeba už odvodit vztah pro každou metodu odpisování zvlášť. Přestože se dá předpokládat, že výhodnější jsou zrychlené daňové odpisy, pokusme se nyní přesně kvantifikovat, zda jsou výhodnější „vždy“, příp. za jakých podmínek mohou být výhodnější odpisy rovnoměrné.

3.1 Majetek bez technického zhodnocení

Rovnoměrné (lineární) daňové odpisy

Rovnoměrné daňové odpisy nejsou v České republice zcela „rovnoměrné“, ale jsou definovány tak, že v prvním roce je roční daňový odpis (přibližně) polovina ročního daňového odpisu následujících let – protože ZDP nerozlišuje, v jakém období roku je majetek zařazen do užívání. Roční odpisovou sazbu v případě rovnoměrných daňových odpisů lze tedy definovat jako:

$$d_{L1} = \frac{1}{2 \cdot N - 1}, \text{ resp. } d_{L2} = \frac{2}{2 \cdot N - 1}, \quad (14)$$

kde d_{L1} (d_{L2}) = sazba rovnoměrných (lineárních) daňových odpisů v 1. roce (ve 2. až N -tém roce).

Vypočtené roční sazby odpisů pro jednotlivé daňové odpisové skupiny ve srovnání se zaokrouhlenými sazbami uvedenými v ZDP poskytuje následující tabulka:

Tab. 6: Maximální roční sazby rovnoměrných daňových odpisů v ČR

Daňová odpisová skupina	Min. doba odpisování: N (v počtu let)	Sazba v 1. roce (v %)		V dalších letech (v %)	
		vypočtená	dle ZDP	vypočtená	dle ZDP
1	3	20,0000	20,00	40,0000	40,00
2	5	11,1111	11,00	22,2222	22,25
3	10	5,2632	5,50	10,5263	10,50
4	20	2,5641	2,15	5,1282	5,15
5	30	1,6949	1,40	3,3898	3,40
6	50	1,0101	1,02	2,0202	2,02

Zdroj dat: Valouch (2010), Zákon o daních z příjmů a vlastní výpočet

Pokud pomineme poměrně malé rozdíly vzniklé zaokrouhlením sazeb v ZDP a vyjdeme z odpisových sazeb stanovených výpočtem, pak pro $k < r$ (tj. $X < 1$) můžeme odvodit současnou hodnotu odpisových daňových štítů v případě rovnoměrné metody odpisování $PV(DT_L)$ ze součtu současné hodnoty odpisového daňového štítu v prvním roce a současné hodnoty odpisového daňového štítu ve 2. až N -tém roce:

$$PV(DT_L) = \frac{P}{2 \cdot N - 1} \cdot t_0 \cdot X + \sum_{i=2}^N 2 \cdot \frac{P}{2 \cdot N - 1} \cdot t_0 \cdot X^i, \quad (15)$$

kde $PV(DT_L)$ = současná hodnota odpisových daňových štítů u rovnoměrných (lineárních) odpisů.

Pokud upravíme výraz $\sum X^i$ pro $i = 2, \dots, N$ na základě součtu geometrické řady jako:

$$\sum_{i=2}^N X^i = X^2 \cdot \frac{X^{N-1} - 1}{X - 1}, \quad (16)$$

Ize současnou hodnotu odpisových daňových štítů $PV(DT_L)$ definovat následovně:

$$PV(DT_L) = P \cdot t_0 \cdot \frac{1}{2 \cdot N - 1} \cdot \left[X + 2 \cdot X^2 \cdot \frac{X^{N-1} - 1}{X - 1} \right] \quad (17)$$

Zrychlené daňové odpisy

ZDP definuje nikoli roční sazby zrychlených odpisů, ale koeficienty, na základě kterých je roční odpis vypočítán z daňové zůstatkové ceny. V prvním roce odpisování je odpis stanoven jako podíl vstupní ceny a koeficientu odpovídajícího době životnosti N , ve druhém roce a letech následujících jako podíl dvojnásobku zůstatkové ceny a rozdílu mezi dobou životnosti (N) zvýšenou o jednotku a mezi počtem let, po které byl už majetek odpisován. Z této definice se dají odvodit následující roční sazby daňových zrychlených odpisů:

$$d_{z1} = \frac{1}{N}, \text{ resp. } d_{zi} = (N + 1 - i) \cdot \frac{1}{\frac{N}{2} \cdot (N - 1)} \cdot \frac{N - 1}{N} = 2 \cdot \frac{N + 1 - i}{N^2}, \quad (18)$$

kde d_{Z1} = přepočtená roční sazba zrychlených daňových odpisů v 1. roce,
 d_{Zi} = přepočtená roční sazba zrychlených odpisů v i -tém roce ($i = 2, \dots, N$).

Pro $k < r$ (tj. $X < 1$) pak platí:

$$PV(DT_Z) = \frac{P}{N} \cdot t_0 \cdot X + \sum_{i=2}^N \frac{2 \cdot (N+1-i)}{N^2} \cdot P \cdot t_0 \cdot X^i, \quad (19)$$

kde $PV(DT_Z)$ = současná hodnota odpisových daňových štítů u zrychlených odpisů.

Protože výraz $\sum_{i=1}^N i \cdot X^i$ pro $i = 1, \dots, N$ lze upravit jako součet N geometrických řad:

$$\sum_{i=1}^N i \cdot X^i = \sum_{i=1}^N X^i \cdot \frac{X^{N-i+1} - 1}{X - 1} = \frac{1}{X - 1} \cdot \sum_{i=1}^N (X^{N+1} - X^i), \quad (20)$$

Lze pak následně výraz $\sum_{i=1}^N i \cdot X^i$ pro $i = 2, \dots, N$ vyjádřit jako:

$$\sum_{i=2}^N i \cdot X^i = \sum_{i=1}^N i \cdot X^i - X = \frac{1}{X - 1} \cdot \left[N \cdot X^{N+1} - X^2 \left(\frac{X^{N-1} - 1}{X - 1} + 1 \right) \right], \quad (21)$$

a vztah pro současnou hodnotu odpisových daňových štítů po dosazení dále upravit takto:

$$PV(DT_Z) = P \cdot t_0 \cdot \left(\frac{X}{N} + \frac{2X^2}{(X-1)N^2} \left[X^{N-1} - N + \frac{X^{N-1} - 1}{X - 1} \right] \right). \quad (22)$$

Index výhodnosti rovnoměrných (lineárních) odpisů

Definujme nyní index výhodnosti rovnoměrných odpisů (oproti zrychleným odpisům) A_L jako podíl mezi současnou hodnotou odpisových daňových štítů z rovnoměrných odpisů a současnou hodnotou odpisových daňových štítů ze zrychlených odpisů:

$$A_L = \frac{PV(DT_L)}{PV(DT_Z)}, \quad (23)$$

kde A_L = index výhodnosti rovnoměrných (lineárních) daňových odpisů oproti zrychleným.

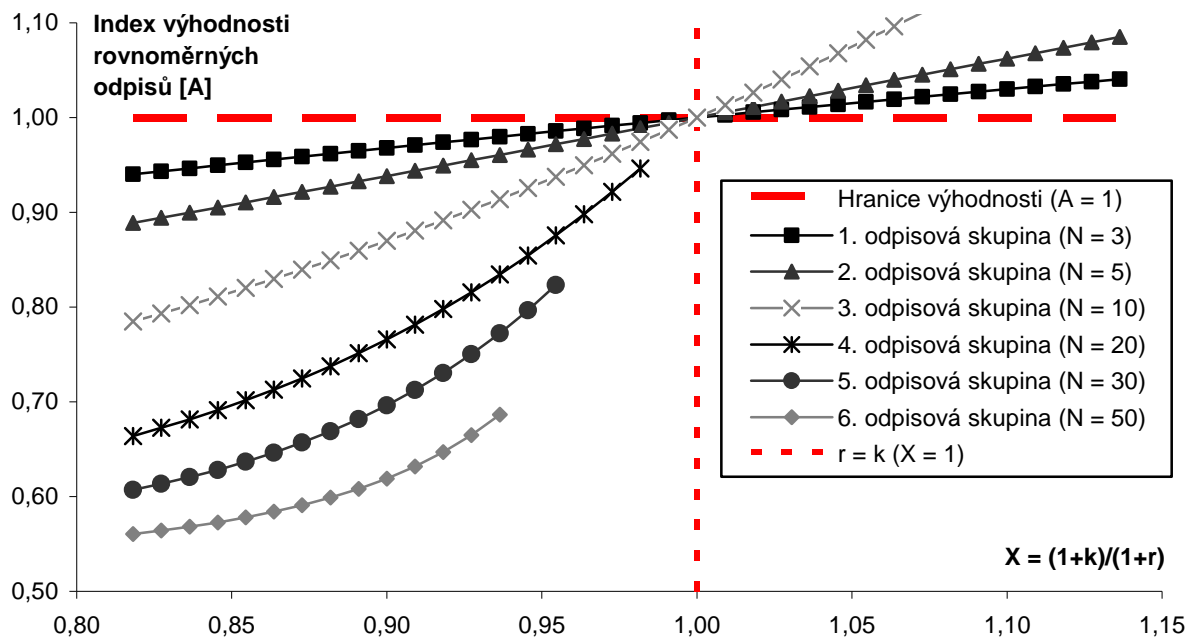
Pro $X = 1$ je $PV(DT_L) = PV(DT_Z)$ a index $A_L = 1$.

Pro $X < 1$ můžeme po dosazení a úpravách pro A_L odvodit následující vztah:

$$A_L = \frac{2N^2(X^{N+1} - X^N) - N^2(X^2 - 1)}{(4N - 2)(X^{N+1} - X) - (2N^2 - N)(X^2 - 1)} \quad (24)$$

Závislost indexu výhodnosti rovnoměrných daňových odpisů (A_L) na indexu relativní meziroční změny sazby daně z příjmů vzhledem k požadované výnosnosti (X) znázorňuje následující graf. Data jsou zpracována pro $r = 10\%$ a $t_0 = 19\%$ ¹⁹.

Obr. 1: Index výhodnosti rovnoměrných (lineárních) odpisů



Zdroj dat: vlastní výpočet

Pro $k = r$ (tj. $X = 1$), tj. v případě, že očekávaná meziroční změna daňové sazby z příjmů (k) je stejná jako požadovaná míra výnosnosti (r), je $A_L = 1$ a obě metody daňových odpisů jsou z hlediska současné hodnoty odpisových daňových štítů rovnocenné. Pro $k < r$ (tj. $X < 1$) je $A_L < 1$ a výhodnější jsou daňové odpisy zrychlené; pro $k > r$ (tj. $X > 1$) je $A_L > 1$ a výhodnější jsou daňové odpisy rovnoměrné.

Je zřejmé, že u majetku, který není technicky zhodnocován, jsou výhodnější ve většině případů zrychlené daňové odpisy, přičemž u vyšších odpisových skupin (s delší dobou odpisování) je efekt zrychleného odpisování výraznější. Pouze při očekávaném výrazném meziročním nárůstu daňové sazby, který by převýšil požadovanou výnosovou míru, se stávají výhodnější odpisy rovnoměrné. U vyšších daňových odpisových skupin by však takovýto dlouhodobý trvalý růst daňových sazeb v podstatě vedl ke 100% zdanění – reálně tak nejsou rovnoměrné odpisy u vyšších odpisových skupin výhodné v podstatě nikdy (neuvažujeme-li TZ).

¹⁹ Zvolená výše parametrů neovlivní průběh (tvar) křivek, ale pouze omezí definiční obor X pro jednotlivé odpisové skupiny tak, aby pro daňovou sazbu v posledním roce odpisování platilo $0 < t_N < 100\%$.

Tab. 7: Výhodnost metod daňových odpisů (bez TZ)

Očekávaný vývoj sazby daně	X $= (1 + k) / (1 + r)$	A_L (index výhodnosti)	„Výhodnější“ metoda odpisů
pokles sazby daně ($k < 0$)	$X < 1$	$A_L < 1$	zrychlené
stagnace ($k = 0$)	$X = 1 / (1 + r) < 1$	$A_L < 1$	zrychlené
mírný růst ($0 < k < r$)	$X < 1$	$A_L < 1$	zrychlené
střední růst ($0 < k = r$)	$X = 1$	$A_L = 1$	rovnocenné
výrazný růst ($0 < r < k$)	$X > 1$	$A_L > 1$	rovnoměrné

Zdroj dat: vlastní zhodnocení

3.2 Technicky zhodnocovaný majetek

Posoudit (ne)výhodnost obou metod daňových odpisů v případě technicky zhodnocovaného majetku na obecné úrovni je problematické – je možné v podstatě posoudit vždy jen konkrétní případ, protože výhodnost dané metody odpisování závisí na řadě faktorů.

Rozdílnost obou metod spočívá v mechanismu, jak je majetek po provedení TZ odpisován. V případě **rovnoměrných** odpisů se majetek odpisuje stále ze vstupní ceny, resp. ze zvýšené vstupní ceny, a to procentem odpovídajícím převrácené době odpisování²⁰ stanovené dle ZDP. S ohledem na skutečnost, že majetek je před provedením TZ již částečně odepsán, tak může poněkud paradoxně dojít k situaci, že rovnoměrný odpis vypočtený ze zvýšené vstupní ceny zabezpečí „odepsání“ částky TZ *výrazně* rychleji než je doba odpisování stanovená pro danou daňovou odpisovou skupinu.

Uvažujeme-li majetek min. ve 2. roce odpisování²¹, pak počet let, po které bude majetek odpisován **po** provedení TZ, definujeme takto:

$$Y_L = \frac{\text{zůstatková cena po TZ}}{\text{max. roční odpis po TZ}} = \frac{ZC_{L,i-1} + TZ_i}{(VC_{i-1} + TZ_i) \cdot d_L} = \frac{(ZC_{L,i-1} + TZ_i)}{(VC_{i-1} + TZ_i) \cdot \frac{1}{N}}, \quad (25)$$

kde Y_L = počet let (včetně roku provedení TZ), po které bude majetek ještě odpisován po provedení TZ při rovnoměrných odpisech,
 VC_{i-1} = vstupní cena majetku k 31. 12. předchozího roku,
 $ZC_{L,i-1}$ = zůstatková cena při rovnoměrných odpisech k 31. 12. předchozího roku,
 i = rok provedení TZ,
 N = max. doba odpisování pro danou odpisovou skupinu,
 TZ_i = TZ provedené v i-tém roce,
 d_L = sazba rovnoměrných daňových odpisů po technickém zhodnocení.

V krajním případě, kdy již byl majetek dříve technicky zhodnocen a před provedením dalšího TZ je již z velké části (nebo dokonce úplně) daňově odepsán, může být částka připadající na nově provedené TZ daňově odepsána dokonce „jednorázově“, během jednoho roku.

²⁰ V důsledku zaokrouhlení se pouze u 5. odpisové skupiny tato sazba stanovená Zákonem o daních z příjmů (3,40 %) liší od sazby stanovené výpočtem jako $1/N$ ($1/30 = 3,33\%$).

²¹ Z hlediska Zákona o daních z příjmů nemá ani význam uvažovat technické zhodnocení v 1. roce odpisování majetku.

Konkrétním příkladem může být majetek zařazený ve 4. odpisové skupině, jehož zvýšená vstupní cena k 31. 12. 2009 byla 10 mil. Kč a daňová zůstatková cena 0,2 mil. Kč – po provedení TZ v roce 2010 ve výši 0,3 mil. Kč bude maximální roční daňový rovnoměrný odpis ve výši 0,515 mil. Kč ($= (10 + 0,3) / 20$), což umožní v roce 2010 daňově odepsat celou „zvýšenou“ zůstatkovou cenu ($0,2 + 0,3$).

Naproti tomu u **zrychlených** odpisů se daňově odpisuje ze zůstatkové ceny, přičemž při výpočtu je zohledňován rok posledního TZ, nikoli rok zařazení majetku do užívání. Roční odpis se stanoví jako podíl dvojnásobku zůstatkové ceny zvýšené o TZ a rozdílu mezi přiřazeným koeficientem (který odpovídá stanovené min. době odpisování N v dané odpisové skupině) a počtem let, po které byl majetek odpisován z „naposledy“ zvýšené zůstatkové ceny. Jestliže si uvědomíme, že „poslední“ odpis je v roce, kdy je roční odpis roven zůstatkové ceně, pak lze odvodit počet let zrychleného odpisování po provedení TZ takto:

$$\text{roční odpis} = \text{zůstatková cena} \Rightarrow \frac{2 \cdot ZC_z}{N - (Y_z - 1)} = ZC_z \Rightarrow Y_z = N - 1, \quad (26)$$

kde Y_z = počet let (včetně roku provedení TZ), po které bude majetek ještě odpisován po provedení TZ při zrychlených odpisech.

Zůstatková cena majetku se po provedení TZ daňově odpisuje tedy dalších $N - 1$ let bez ohledu na to, jak dlouho je již majetek daňově odpisován. Pokud bychom použili předchozí příklad majetku ve 4. odpisové skupině, pak po provedení TZ v roce 2010 bude majetek odpisován až do roku 2028, a to bez ohledu na výši TZ i předchozí zůstatkovou cenu.

Shrňme zde faktory, které u technicky zhodnocovaného majetku **zvýhodňují rovnoměrné odpisy** (resp. prohlubují rozdíl mezi zbývajícím dobou odpisování rovnoměrnými odpisy, která je po provedení TZ „1 až N “, a zrychlenými odpisy, která je po provedení TZ vždy „ $N-1$ “):

- nižší částka TZ vzhledem ke vstupní (resp. zvýšené vstupní) ceně majetku,
- TZ v pozdějších letech, resp. u majetku s nižší daňovou zůstatkovou cenou,
- opakovaně prováděná TZ (TZ ve více letech),
- vyšší daňová odpisová skupina (tj. delší doba „standardního“ odpisování N).

Závěr

V České republice je nezbytné při hodnocení efektivnosti investic odlišovat účetní a daňové odpisy. Shrňme zde nyní základní poznatky o vlivu těchto odpisů na investiční rozhodování:

1. Účetní odpisy z pořizované investice snižují vykázaný účetní zisk, ale nejsou peněžním výdajem. Pro účely odvození očekávaného peněžního příjmu z investice z účetního zisku „po odpisech“ je třeba je proto přičíst zpět k zisku, což znamená, že jejich výše na peněžní tok nemá vliv.
2. Výjimkou jsou účetní odpisy z daňově neodpisovaného majetku, které se stávají z pohledu ZDP výdajem na dosažení, zajištění a udržení příjmů a ovlivňují tak výši daňové úspory.
3. Pokud společnost nevyužívá speciální manažerské odpisy, mohou jejich úlohu plnit odpisy účetní a stát se tak „zprostředkovaně“ součástí peněžních příjmů (pokud jsou použity jako jedna ze složek kalkulace tržeb) nebo peněžních výdajů (pokud slouží např. k aproximaci nákladů obětovaných příležitosti).

4. Daňové odpisy z pořizované investice vytvářejí odpisový daňový štít, který je třeba zohlednit jako peněžní příjem.
5. Ve specifických případech je možné zohlednit v očekávaném peněžním toku z investice i odpisový daňový štít z již existujícího majetku (vytvořený z účetních odpisů daňově neodpisovaného majetku a z daňových odpisů), a to tehdy, pokud podnik může tuto daňovou úsporu využít až díky ziskům z „nové“ investice. V praxi je však tento efekt obtížně přiřaditelný ke konkrétní investici.
6. Výhodnost jednotlivých metod daňových odpisů hmotného majetku závisí na současné hodnotě odpisových daňových štítů. Pokud se očekává pokles, stagnace nebo růst sazby daně z příjmů nižší než je požadovaná výnosová míra, je výhodnější majetek bez technických zhodnocení odepisovat zrychleně; rovnoměrné daňové odpisy takového majetku jsou výhodné jen při vyšším meziročním růstu daňové sazby.
7. V případě, že bude majetek technicky zhodnocován, *mohou* se stát výhodnější rovnoměrné odpisy, a to zejména u vyšších daňových odpisových skupin s delší dobou odpisování.

Přestože z teoretického hlediska je metodicky „správné“ odpisy v očekávaném peněžním toku z investice zohlednit a odlišovat při tom odpisy účetní a daňové, je třeba na závěr zmínit, že v praxi některé společnosti tyto odpisy od sebe neodlišují nebo dokonce odpisy (ani daňové) nezohledňují v očekávaném peněžním toku vůbec. Vedou je k tomu zpravidla následující důvody:

- legislativa v oblasti daňových odpisů je poměrně složitá a navíc se často mění, takže výpočet „přesných“ daňových odpisů je s ohledem na výsledný efekt někdy až zbytečně pracný a firma se tak často spokojí jen s určitou „aproximací“ daňových odpisů (např. i ve výši odpisů účetních);
- v případě, že se firma z hlediska daňového základu pohybuje kolem „nuly“ (nebo dokonce ve ztrátě), je obtížné určit, zda bude v daném roce možné vůbec realizovat naplánované daňové úspory, a proto tyto firmy posuzují investice primárně bez daňových efektů.

Literatura

- [1] Brealey, R. A. – Myers, S. C. (2000): *Teorie a praxe firemních financí*. Praha, Computer Press, 2000.
- [2] Děrgel, M. (2007): *Účetní a daňové odpisy – smysl odlišování*. Daně a účetnictví bez chyb, pokut a penále, 2007, roč. 8, č. 2, s. 42-47.
- [3] Dvořáková, D. (2008): *Účetní versus daňové odpisy*. Český finanční a účetní časopis, 2008, roč. 3, č. 1, s. 95-98.
- [4] Král, B. (2008): *Manažerské účetnictví*. Praha, Management Press, 2008.
- [5] Krupová, L. (2009): IFRS. Mezinárodní standardy účetního výkaznictví. Praha, VOX, 2009.
- [6] MPO (2009): *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008*. [on-line], Praha, Ministerstvo průmyslu a obchodu, c2009. [cit. 30. 9. 2010], <<http://download.mpo.cz/get/40066/44572/540817/priloha001.pdf>>

- [7] MPO (2010): *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009*. [on-line], Praha, Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, c2010. [cit. 30. 9. 2010],
<<http://download.mpo.cz/get/41946/46844/561571/priloha001.pdf>>
- [8] Valach, J. (2005): *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha, Ekopress, 2005.
- [9] Valach, J. (2006): *Interní zdroje a některé nové přístupy k financování podnikových investic*. Český finanční a účetní časopis, 2006, roč. 1, č. 1, s. 62-73.
- [10] Valouch, P. (2010): *Účetní a daňové odpisy 2010*. Praha, Grada, 2010.

Odpisy a jejich význam při hodnocení efektivnosti investic v podmínkách České republiky

Petra Oceláková

ABSTRAKT

Odpisy vyjadřují trvalé znehodnocení majetku a snižují jeho zůstatkovou cenu vykázanou v rozvaze, umožňují postupné přenesení výdaje na jeho pořízení do nákladů a jsou zdrojem financování. V teorii i praxi investičního rozhodování v ČR je třeba od sebe odlišovat odpisy účetní, manažerské a daňové a zohlednit při tom specifika vyplývající z české účetní a daňové legislativy. Očekávaný peněžní tok z investice ovlivňují odpisy nejen z nově pořizovaného majetku, ale ve specifických případech i odpisy z již existujícího majetku, přestože výdaje na něj jsou již z pohledu hodnocení efektivnosti investice utopené. Za hlavní vliv odpisů na peněžní tok z investice je možné považovat příjem v podobě odpisového daňového štítu. Součástí investičního rozhodování by měl být i výběr metody daňových odpisů hmotného majetku, která zabezpečí maximalizaci současné hodnoty odpisových daňových štítů.

Klíčová slova: Investice; Účetní odpisy; Daňové odpisy; Odpisový daňový štít; Peněžní tok.

Depreciation and Its Importance to Investment Decision in the Czech Republic

ABSTRACT

Depreciation expresses impairment of an asset and decreases its net book value stated in the balance sheet. It allows attributing purchase cost of an asset across its useful life and it is considered to be a financial resource. In the capital budgeting theory and practice in the Czech Republic it is necessary to distinguish accounting, managerial, and tax depreciation and take into account specifics resulting from Czech accounting and tax legislation. Expected investment cash flows are influenced not only by depreciation of new purchased assets, but also by depreciation of present assets, even though the asset purchased cost has been "sunk". Cash inflows resulting from the depreciation tax shield can be considered as the main impact of depreciation on investment cash flows. Capital decision should include selection of an appropriate method of tangible assets tax depreciation, which ensures maximization of present value of depreciation tax shields.

Key words: Investment; Accounting depreciation; Tax depreciation; Depreciation tax shield; Cash flow.

JEL classification: G31.