

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

**Investiční controlling a jeho aplikace ve firmě**

**Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.**

**Investment controlling in the company**

**Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.**

Bc. Kateřina Mašková

Plzeň 2013



Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

*„ Investiční controlling a jeho aplikace ve firmě*

*Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. “*

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni, dne 6. prosince 2012

.....

podpis autora

Na tomto místě bych ráda poděkovala panu Ing. Josefu Červenému, Ph.D. za vstřícný přístup, cenné podněty a připomínky při zpracování diplomové práce. Mé poděkování patří i všem ze společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o., kteří mi poskytli potřebné údaje a podklady pro vypracování této práce. Velké díky patří také mé rodině za jejich podporu při celém mém studiu na Fakultě ekonomické v Plzni.

# Obsah

<b>ÚVOD</b>	<b>8</b>
<b>1 CONTROLLING JAKO NÁSTROJ ŘÍZENÍ</b>	<b>9</b>
1.1 Pojem controlling	9
1.2 Vývojové stupně controllingu	9
1.3 Principy controllingu	10
1.4 Základní úlohy controllingu	10
1.4.1 Plánování	11
1.4.2 Kontrola	12
1.4.3 Řízení	13
1.4.4 Informační systém	13
1.5 Controller versus controlling	14
1.6 Organizační začlenění controllingu	15
1.7 Strategický a operativní controlling	16
1.8 Vztah mezi controllingem a účetnictvím	17
1.9 Finanční řízení a controlling	18
<b>2 INVESTIČNÍ CONTROLLING JAKO NÁSTROJ ŘÍZENÍ</b>	<b>20</b>
2.1 Vymezení investic a investiční proces	20
2.2 Investice v transnacionálních společnostech	21
2.3 Investiční controlling jako nástroj řízení investic	22
2.4 Nástroje a techniky investičního controllingu	23
2.4.1 Metody hodnocení investic	23
2.4.2 Peněžní toky podniku a investice	28
2.4.3 Investiční plán	30
2.4.4 Bod zvratu	30
2.4.5 Analýza citlivosti	31
2.4.6 Propočet a analýza odchylek	31
2.4.7 Reporting	32
2.4.8 Postinvestiční audit	34

<b>3</b>	<b>PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI A ANALÝZA JEJÍHO PROSTŘEDÍ</b>	<b>35</b>
<b>3.1</b>	<b>Základní údaje o podniku</b>	<b>35</b>
<b>3.2</b>	<b>Historie</b>	<b>35</b>
<b>3.3</b>	<b>Analýza prostředí podniku</b>	<b>37</b>
3.3.1	Skupina společnosti Panasonic	38
3.3.2	Filozofie	38
3.3.3	Organizační struktura	39
3.3.4	Trh televizorů	40
3.3.5	Dodavatelé a odběratelé	40
3.3.6	Konkurence	41
3.3.7	Produkt a výroba	41
3.3.8	Ekologie a normy	41
3.3.9	Finanční výsledky	42
3.3.10	Plánování	43
3.3.11	Informační systém	43
3.3.12	Účetnictví	44
3.3.13	Zhodnocení	46
<b>4</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU</b>	<b>47</b>
<b>4.1</b>	<b>Horizontální analýza</b>	<b>48</b>
4.1.1	Analýza rozvahy	48
4.1.2	Analýza výkazu zisku a ztrát	53
<b>4.2</b>	<b>Vertikální analýza</b>	<b>55</b>
4.2.1	Analýza rozvahy	55
4.2.2	Analýza výkazu zisku a ztrát	58
<b>4.3</b>	<b>Analýza poměrových ukazatelů</b>	<b>60</b>
4.3.1	Ukazatele rentability	60
4.3.2	Ukazatele aktivity	62
4.3.3	Ukazatele zadluženosti	63
4.3.4	Ukazatele likvidity	64
4.3.5	Poměr investic a tržeb	65
<b>4.4</b>	<b>Zhodnocení</b>	<b>66</b>
<b>5</b>	<b>ANALÝZA INVESTIČNÍHO CONTROLLINGU VE FIRMĚ</b>	<b>68</b>
<b>5.1</b>	<b>Investiční majetek podniku</b>	<b>68</b>
<b>5.2</b>	<b>Plánování investic</b>	<b>69</b>
<b>5.3</b>	<b>Realizace investic</b>	<b>71</b>
<b>5.4</b>	<b>Kontrola investic</b>	<b>72</b>

<b>5.5</b>	<b>Účetní systém a investiční majetek</b>	<b>74</b>
5.5.1	Účtování o investičním majetku v podniku	74
5.5.2	Analytická evidence	76
5.5.3	Inventura a inventarizace investičního majetku	76
<b>5.6</b>	<b>Zhodnocení a doporučení</b>	<b>77</b>
<b>6</b>	<b>APLIKACE NÁSTROJŮ INVESTIČNÍHO CONTROLLINGU VE FIRMĚ</b>	<b>80</b>
<b>6.1</b>	<b>Investiční projekt</b>	<b>80</b>
<b>6.2</b>	<b>Využití MS Excel</b>	<b>80</b>
<b>6.3</b>	<b>Aplikace controllingových nástrojů v oblasti investičního plánování</b>	<b>82</b>
6.3.1	Plánování peněžních toků z investičního projektu	82
6.3.2	Ekonomické metody hodnocení efektivnosti investičního projektu	85
6.3.3	Scénáře peněžních toků z investičního projektu	89
6.3.4	Analýza citlivosti investičního projektu	93
6.3.5	Bod zvratu investičního projektu	95
<b>6.4</b>	<b>Aplikace controllingových nástrojů v oblasti investiční kontroly</b>	<b>97</b>
6.4.1	Skutečné peněžní toky z investičního projektu	97
6.4.2	Ekonomické metody hodnocení efektivnosti investičního projektu	103
6.4.3	Scénáře peněžních příjmů z investičního projektu	104
6.4.4	Bod zvratu investičního projektu	107
<b>6.5</b>	<b>Zhodnocení přínosu pro podnik</b>	<b>107</b>
	<b>ZÁVĚR</b>	<b>109</b>
	<b>SEZNAM TABULEK</b>	<b>113</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ</b>	<b>114</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK</b>	<b>115</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</b>	<b>116</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH</b>	<b>118</b>

## Úvod

Dynamicky se měnící podnikatelské prostředí vystavuje podnikatelské subjekty stále většímu konkurenčnímu tlaku. Aby byla firma Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. schopna tomuto tlaku odolávat, musí realizovat investice. Investice podniku jsou zásadní z hlediska jeho budoucí úspěšnosti, avšak zpravidla vyžadují vynaložení vyšších peněžních prostředků. Je proto potřebné věnovat značnou pozornost investicím ve firmě, což zajistí efektivně prováděný investiční controlling.

**Cílem této diplomové práce** je analyzovat problematiku uplatnění investičního controllingu jako nástroje řízení ve společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. **Teoretickým cílem** práce je definovat controlling a identifikovat nástroje controllingu investic, které je možno využít při provádění investičního controllingu v podnikatelském subjektu. **V praktické části** práce bude analyzován zvolený podnikatelský subjekt s cílem identifikovat jeho slabá místa controllingu investic a následně navrhnout a aplikovat kroky k jejich překonání. Metodické postupy práce:

- Nejprve bude prošetřena odborná literatura, ze které budou získány poznatky pro definování controllingu jako nástroje řízení a identifikování vhodných nástrojů, které je možno využít při provádění controllingu investic ve firmě.
- V následující části práce bude analyzován podnik pomocí analýzy prostředí a finanční analýzy se zaměřením na faktory, které mají vztah s oblastí investic. Z praktického šetření budou vyvozeny závěry.
- Dále bude provedena analýza systému plánování, realizace a kontroly investic ve vybraném podnikatelském subjektu, která bude doplněna o analýzu využívání účetního systému pro účtování o investičním majetku společnosti. Po provedení těchto analýz budou vymezena slabá místa, jejichž odstranění povede ke zkvalitnění investičního controllingu v podniku.
- V poslední části práce budou prakticky uplatněny vhodné nástroje investičního controllingu, které povedou k eliminaci identifikovaných slabých míst controllingu v oblasti investic v daném podniku. Poznatky získané z teorie budou uplatněny v praxi.
- V závěru práce budou shrnuty vlastní poznatky a doporučení.



# 1 Controlling jako nástroj řízení

První kapitola této práce je věnována vymezení základní problematiky controllingu jako nástroje řízení.

## 1.1 Pojem controlling

Slovo controlling je často překládáno jako kontrola, což je překlad nepostačující a příliš úzký. Slovní základ **control** má 2 možné významy (Mikovcová, 2007):

- kontrolovat, prověřovat,
- řídit, ovládat, regulovat.

Pokud bychom chtěli nalézt jednu definici controllingu, budeme nejspíše zklamaní. Lze říci, že kolik odborníků na controlling, tolik definic. Zde jsou některá znění:

- Controlling „představuje specifickou koncepci podnikového **řízení** založenou na komplexním **informačním** a organizačním propojení **plánovacího** a **kontrolního** procesu.“ (Freiberg, 1996, s. 10)
- „Controlling je **koncepce** řízení zaměřená na výsledek, která překračuje hranice funkční a koordinuje **plánování**, **kontrolu** a **informační** toky.“ (Horváth&Partners, 2004, s. 5)
- „Controlling je subsystém řízení, zaměřený na všechny dílčí řídicí činnosti (úkoly), které koordinují **plánování**, analýzu a **kontrolu**, **informační** zabezpečení.“ (Konečný, Režňáková, 1997)

Z výše uvedených příkladů definic je patrné, že určitá slova se v definicích opakují. Jedná se o slova, která jsou pro controlling charakteristická. Mezi tato slova patří řízení, plánování, kontrola a informace.

## 1.2 Vývojové stupně controllingu

Controlling v podniku plní 3 základní funkce, které souvisí s jeho vývojovými stupni (Mikovcová, 2007):

- **Funkce registrační** – Tuto funkci plnil controlling zejména ve svých počátcích, kdy sloužil především ke sběru dat.

- **Funkce navigační** – Tato funkce představuje další vývojový stupeň. Controlling se zaměřuje na kontrolu hospodárnosti a zlepšovací návrhy.
- **Funkce inovační a koordinační** – Tato funkce souvisí s nejvyšším stupněm vývoje controllingu, přičemž controlling je chápán jako nástroj řízení podniku, který využívá všechny relevantní informace, a to z oblasti plánování a kontroly veškerých podnikových činností.

### 1.3 Principy controllingu

Controlling je postaven na 3 základních principech (Mikovcová, 2007):

- **Orientace na cíle** – Controlling se podílí na tvorbě metodiky plánování, na stanovení cílů a jejich kontrole.
- **Orientace na úzká místa** – Controlling musí vybudovat informační systém, který poskytne kvalitní data pro odstranění problémových míst, která by bránila dosažení stanovených podnikových cílů.
- **Orientace na budoucnost** – Je důležité, aby minulost umožnila předcházet problémům v budoucnosti.

### 1.4 Základní úlohy controllingu

Základní úlohy controllingu, tj. **plánování**, **kontrola** a **řízení**, tvoří regulační okruh controllingu (Vollmuth, 2004), který zachycuje následující schéma.

**Obrázek 1: Cyklus controllingu neboli regulační okruh**



Zdroj: vlastní přepracování, 2012 – dle Horváth&Parents, 2004

Z výše zobrazeného regulačního okruhu vyplývá, že v podniku musí být nastaven systém plánování. Dalším důležitým prvkem tohoto okruhu je kontrola, při níž je využita technika porovnávání plánu a skutečnosti, která slouží k odhalení vzniklých odchylek neboli rozdílů. Odhalené odchylky musí být analyzovány, aby byla odhalena příčina jejich vzniku. Musí následovat nápravná opatření, která zajistí odstranění odchylek. Získané poznatky jsou využity při stanovení nových úkolů pro budoucí období, tj. plánů (Král, 2010). Regulační okruh znázorňuje, že mezi plánováním, kontrolou a řízením v podniku existuje trvalé spojení. (Vollmuth, 2004)

Dle Krále je systém controllingu tvořen dvěma subsystemy (Král, 2010):

- **Subsystem plánování a kontroly** – Úkolem controllingu je koordinace neboli sladění systému plánování a kontroly do jednoho systému, tzn. důsledné propojení mezi plánem a kontrolou.
- **Informační subsystem** – Informační subsystem zahrnuje techniky, jež poskytují informace pro plánování, kontrolu i výkaznictví, které poskytuje informace pro řízení.

František Freiberg ve své publikaci uvádí širší výpis controllingových úloh (Freiberg, 1996):

- plánování a rozpočtování,
- nákladové účetnictví a kalkulace,
- finanční účetnictví,
- vytváření zpráv,
- analýzy a kontrola,
- organizace a správa.

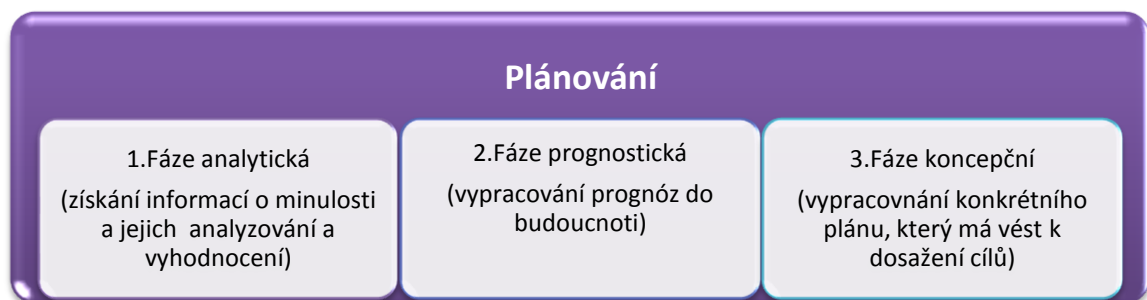
#### 1.4.1 Plánování

Plánování v podniku představuje „systematickou podnikovou činnost, směřující k rozhodování o budoucnosti podniku a určující průběh podnikového procesu jako celku i jeho dílčích částí.“ (Mikovcová, 2007, s. 109) Plánování chápeme jako proces stanovení cílů a cest k jejich dosažení. (Král, 2010)

Základním nástrojem plánování je plán, přičemž systém plánování se zabývá tvorbou **soustavy dílčích plánů**. Do soustavy plánů, které jsou v podniku sestavovány, patří marketingový plán, plán výroby, plán investic, plán nákupu (zásob), plán výzkumu a vývoje, personální plán a finanční plán. Finanční plán má specifický význam v systému dílčích plánů, jelikož plní integrující úlohu. Integrující úloha spočívá v tom, že každý dílčí plán ovlivňuje prostřednictvím výnosů a nákladů nebo příjmů a výdajů finanční plán. Finanční plán, který zachycuje disponibilní finanční zdroje, naopak ovlivňuje uskutečnitelnost jednotlivých dílčích plánů. Finanční plán je tvořen třemi složkami. Jedná se o plánovanou výsledovku, plánovanou rozvahu a plánované cash flow. (Zahradníčková, 2011)

Proces plánování můžeme rozčlenit do 3 základních etap, které zachycuje níže uvedené schéma.

**Obrázek 2: Etapy plánování**



Zdroj: vlastní přepracování, 2012 – dle Mikovcová, 2007

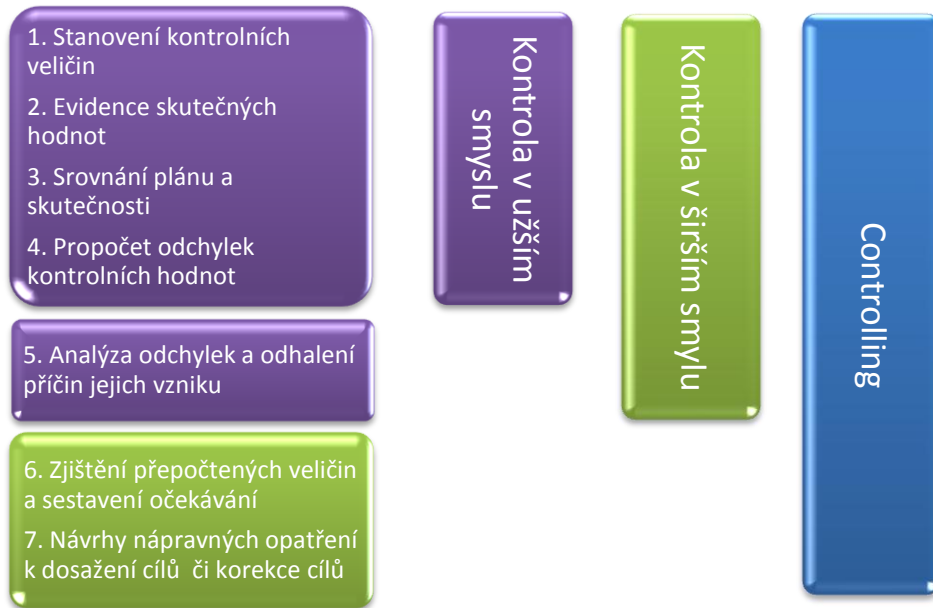
### 1.4.2 Kontrola

Základním obsahem kontrolní činnosti je porovnání dvou veličin, přičemž jedna z těchto veličin představuje veličinu srovnávací. Kontrola se přitom nemusí týkat pouze výsledků, ale též procesů. (Volmuth, 1998)

Kontrola plní v podniku 3 základní funkce (Mikovcová, 2007):

- **informační** – sběr informací a vytvoření informační základny,
- **analytická** – analýza současného stavu a zpracování poučení z minulosti,
- **preventivní** – výstupy z analýzy a sběru informací využity ke zlepšení budoucnosti, zkvalitnění tvorby plánů.

Proces kontroly můžeme rozčlenit do několika etap, které zachycuje obrázek číslo 3.

**Obrázek 3: Etapy kontroly a vztah kontroly a controllingu**

Zdroj: vlastní přepracování, 2012 – dle Mikovcová, 2007

### 1.4.3 Řízení

Pro dosažení stanovených cílů je důležité mít v podniku efektivní systém řízení, jelikož pouhý systém plánování a kontroly neumožní realizovat **nápravná opatření**, která zajistí, že odchylky budou korigovány a podnikových cílů bude dosaženo (Volmuth, 1998). Úkolem řízení je tudíž rozhodovat o nápravných opatřeních a řídit jejich realizaci tak, aby stanovené cíle byly skutečně naplněny.

### 1.4.4 Informační systém

Proces získávání informací v podniku lze rozdělit do 4 fází (Horváth&Partners, 2004):

- zjištění potřeby informací,
- získávání a zpracovávání informací,
- předání a interpretace informací,
- uložení informací.

Potřeba informací vzniká již v procesu plánování a kontroly. Aby plán byl úspěšný a kontrola efektivní, musí být podpořeny vhodnou informační základnou.

Důležitou roli hraje počítačová<sup>1</sup> podpora informačního systému, která umožňuje rychlejší poskytování informací a urychluje zpracování informací při tvorbě plánu a kontrole. Výhodou je hospodárné zpracování velkého objemu dat. (Horváth&Partners, 2004)

Pro úspěšnost řízení musí být zajištěno, aby správné informace byly na správném místě, ve správné formě, a aby informace byly komprimované dle potřeb příjemce. K tomu slouží **systém výkaznictví** neboli systém hlášení a zpráv, který je orientován na příjemce. V podniku tak vzniká hierarchie výkazů, jelikož obsah výkazů pro jednotlivé úrovně řízení musí mít odlišně zhuštěné informace. (Horváth&Partners, 2004)

## 1.5 Controller versus controlling

Controlling primárně nepředstavuje konkrétní pozici v organizační struktuře podniku, ale jedná se o filozofii řízení. Controlling chápeme jako soubor úkolů, které mohou být plněny různými osobami, a proto je nutno rozlišovat mezi pojmem controlling a controller. Jelikož controlling vzniká za součinnosti manažera a controllera, výkon controllingu neleží pouze na samotném controllerovi. (Horváth&Parents, 2004)

Možnou dělbu úloh mezi controllera a manažera zachycuje následující tabulka. Mějme však na paměti, že mezi těmito dvěma oblastmi úloh neexistuje pevná hranice, která by je striktně vymezovala. Rozdělení úloh mezi manažera a controllera se proto může v podnicích lišit. (Eschenbach, 2000)

**Tabulka 1: Dělbá úloh mezi controllera a manažera**

Controller	Manažer
Připravuje podklady pro plánování a rozhodování.	Plánuje a rozhoduje.
Informuje o odchylkách.	Stanoví nápravná opatření při odchylkách od cíle.
Informuje o změnách v podnikovém okolí.	Reaguje, aby se cíle a opatření přizpůsobily měnícím se podmínkám okolí.
Je navigátorem, poradcem manažera.	Akceptuje controllera jako partnera v procesu řízení.
Vytváří podnikohospodářské metodiky a nástroje.	Vytváří předpoklady pro řízení podniku, prosazuje a využívá informace získané z použití nástrojů.

Zdroj: vlastní přepracování, 2012 – dle Eschebach, 2000; Fibírová, Šoljaková, Wagner, 2011

<sup>1</sup> Např. Microsoft Excel, jehož výhodou je dostupnost.

S tímto vymezením úkolů controllera souhlasí tvrzení Miloše Konečného a Márie Režňákové: „Manažer rozhoduje, controller jeho rozhodnutí inspiruje, hodnotí, programuje, sleduje jejich plnění a dává doporučení.“ (Konečný, Režňáková, 1997)

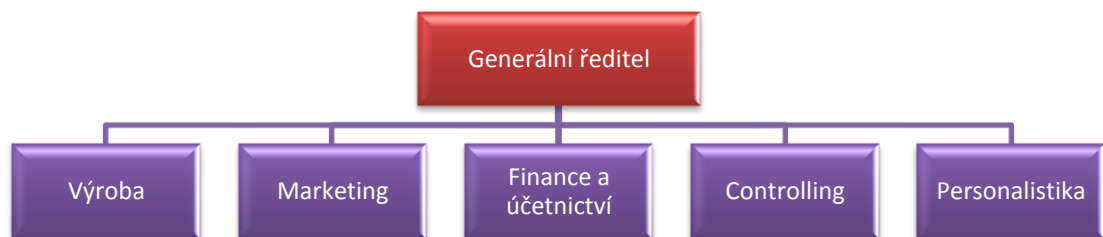
## 1.6 Organizační začlenění controllingu

Pro organizační začlenění controllingu neexistuje jedno jediné správné a ideální umístění, jelikož závisí na potřebách konkrétního podniku.

Při zavádění controllingu bývají tendence k vytvoření samostatné pozice controllera v organizační struktuře. K tomu se v literatuře nabízejí především lineární či štábní pozice. Pokud bude controlling plnit spíše funkci servisní, která představuje poskytování informací pro rozhodování, zvolíme pozici štábní. Pokud jej umístíme na pozici liniovou, získá controller nařizovací kompetence. (Mikovcová, 2007)

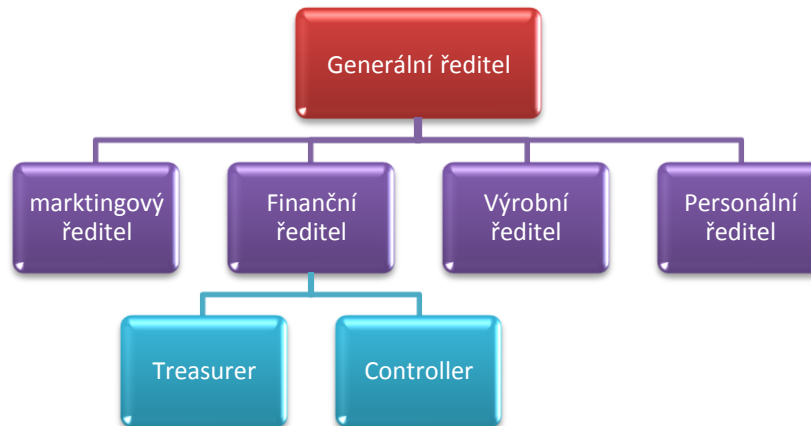
Možná organizační struktura podniku s controllingem na pozici liniového útvaru je zachycena na níže uvedeném schématu.

**Obrázek 4: Controlling jako liniový útvar**



Zdroj: vlastní přepracování, 2012 – dle Mikovcová 2007

Ve výše uvedeném organogramu je finanční oblast rozčleněna na činnost controllera a finančního ředitele. Je možná i jiná forma organizační struktury, ve které je finančnímu řediteli podřízen treasurer (vedoucí finančního oddělení) a controller. Tuto variantu zobrazuje následující schéma, které je znázorněno na obrázku 5.

**Obrázek 5: Postavení controllera v organizační struktuře**

Zdroj: vlastní přepracování, 2012 – dle Fíberová, Šoljaková, 2010

Úlohy controllingu mohou být plněny nejen ve vlastních podnikových útvech, ale mohou být také rozděleny mezi více různých útvarů, které tvoří organizační strukturu podniku. (Eschenbach, 2000)

## 1.7 Strategický a operativní controlling

Z časového hlediska dělíme controlling na strategický a operativní. Strategická rovina je spojována s dlouhodobým časovým horizontem. **Strategický controlling** je zaměřen na budování nových potenciálů úspěchu. **Operativní controlling** se týká krátkodobého časového horizontu a jeho úkolem je zajistit co nejlepší využití existujících potenciálů úspěchu. Jeho cílem je především zisk, likvidita a hospodárnost. (Eschenbach, 2000)

Základní rozdíl mezi strategickou rovinou a operativní rovinou je možno výstižně vyjádřit dvěma velmi podobnými větami, které vznikají pouhou záměnou pořadí dvou slovíček. Dle této věty je základním cílem: (Fibírová, Šoljaková, Wagner, 2011)

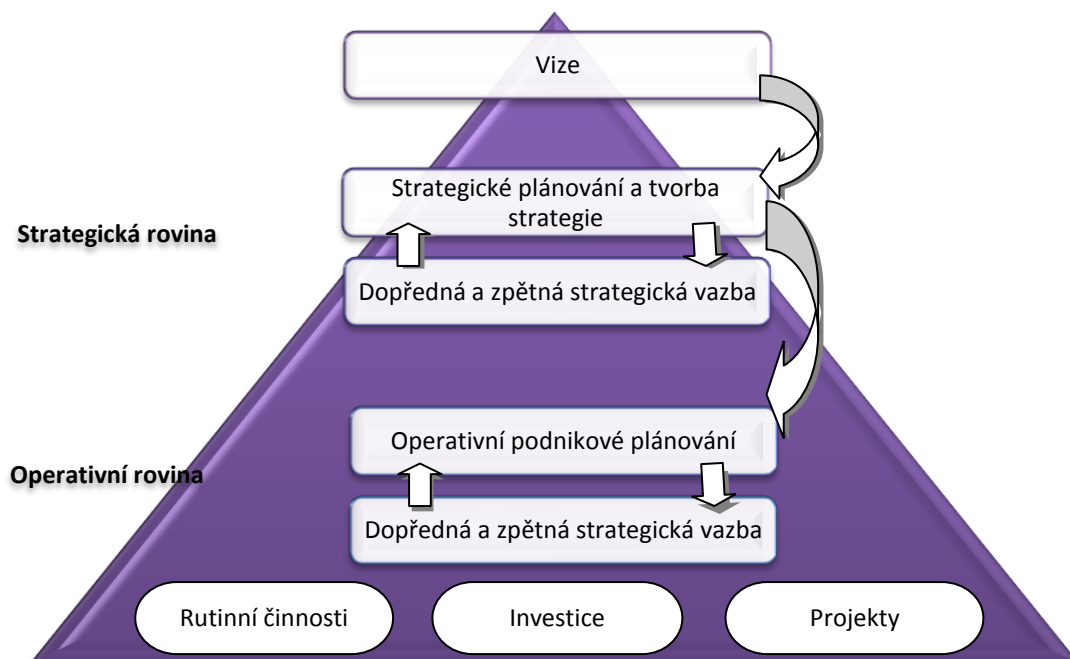
- strategického řízení – „dělat správné věci“,
- operativního řízení – „dělat věci správně“.

Kromě rozčlenění controllingových úloh do strategické a operativní roviny je také třeba rozlišovat controllingové aktivity, které se týkají rutinních činností a mimořádných úkolů. Mimořádnými úkoly jsou zde myšleny investice. (Eschenbach, 2000)

Z níže uvedeného obrázku je patrné, že investiční oblast je řešena nejen ve strategické rovině, ale i v operativní. Strategický i operativní controlling pracuje s různorodými nástroji, které jsou využívány k naplnění controllingových úloh.



Obrázek 6: Strategická a operativní rovina controllingu



Zdroj: vlastní přepracování, 2012 – dle Eschenbach, 2000

## 1.8 Vztah mezi controllingem a účetnictvím

Důležitou úlohou controllingu je zajištění systému zásobování informacemi. Jako základní zdroj informací controllingu v podniku slouží účetnictví.

**Finanční účetnictví** je upraveno legislativou a orientováno na potřeby externích uživatelů. Nevýhodou pro řízení je, že se omezuje především na pouhé zaúčtování účetních operací, soustřeďuje se na dokumentování minulosti. Oproti tomu **manažerské účetnictví** slouží pro potřeby podpory řízení podniku, tj. interním uživatelům. (Horváth&Partners, 2004)

Odlíšné požadavky externích a interních uživatelů vyvolávají potřebu odlišného členění nákladů, výnosů, aktiv a závazků, z čehož plyne i odlišná organizace finančního a nákladového účetnictví<sup>2</sup>. Vnitropodnikové účetnictví může být potom organizováno formou analytické evidence k účtům finančního účetnictví (jednookruhová soustava) nebo formou oddělených účetních okruhů za užití účtů 8. a 9. účtové třídy (dvouokruhová soustava). (Král, 2010)

<sup>2</sup> V posledních letech jsou tendence k tomu, že chápeme nákladové (vnitropodnikové) účetnictví jako subsystem manažerského účetnictví. Nákladové účetnictví je orientováno na poskytování informací pro řízení (operativní oblast) na rozdíl od manažerského, které poskytuje informace pro rozhodování o budoucích alternativách činností podniku. (Fibířová, Šoljaková, Wagner, 2011)

Základním nástrojem manažerského účetnictví jsou kalkulace a rozpočty. Dále manažerské účetnictví pracuje s odpovědnostními středisky a náklady v různém členění. (Fibrová, Soljaková, Wagner, 2011) Manažerské účetnictví se věnuje i problematice rozhodovacích úloh, které mohou mít dvojí podobu. Za prvé se jedná o rozhodování o existující kapacitě, které řeší, jak využít danou kapacitu podniku. Druhá skupina se věnuje tomu, jak budoucí podnikovou kapacitu změnit, což souvisí s rozhodováním o investicích. (Král, 2010)

Finanční a nákladové účetnictví poskytuje informační podklady pro controlling a stává se jednou z úloh controllingu, což je patrné z vymezení controllingových úloh Františkem Freibergem. Toto odpovídá i pojetí v publikaci Bohuslava Krále, ve které je uvedeno, že zatímco controlling představuje subsystém řízení, manažerské účetnictví je pouhým informačním nástrojem. Manažerské účetnictví lze srovnat s informačními nástroji finančního a nákladového controllingu. (Král, 2010)

## 1.9 Finanční řízení a controlling

**Finanční řízení** se zabývá výběrem optimálního způsobu získávání potřebného množství peněz a kapitálu (financováním) a jejich alokací do různých forem nepeněžního majetku při respektování podnikových finančních cílů. (Hrdý, 2007)

Finanční řízení má strategickou a operativní rovinu. **Krátkodobé finanční řízení** se zabývá především rozhodováním o velikosti a struktuře složek oběžných aktiv (řízením oběžných aktiv a jejich jednotlivých složek) a rozhodováním o optimální formě krátkodobého kapitálu. Krátkodobým cílem finančního řízení je zajištění platební schopnosti neboli likvidity. **Dlouhodobé finanční řízení** je zaměřeno na rozhodování o výši podnikového kapitálu a kapitálové struktuře, na rozhodování o struktuře podnikového majetku a rozhodování o investicích. Dále se sem řadí i dividendová politika. Cílem strategického finančního řízení je maximalizovat hodnotu firmy. (Valach, 1999)

Zdroje krátkodobého kapitálu tvoří krátkodobé bankovní úvěry, dodavatelské úvěry při nákupu na fakturu, závazky vůči zaměstnancům apod. Zdroje dlouhodobého kapitálu jsou např. dlouhodobé bankovní úvěry, dluhopisy, rezervy, vklady vlastníků, venture kapitál. Úkolem finančního řízení je volba takových zdrojů dlouhodobého kapitálu, aby byla optimalizována kapitálová struktura. Tehdy jsou průměrné náklady kapitálu

minimální. Řízení kapitálové struktury se zaměřuje zejména na dodržování zlatých bilančních pravidel (Šiman, Patera, 2010).

**Finanční controlling** je definován jako „subsystém podnikového controllingu, jehož cílem je zajišťování likvidity (finanční rovnováhy) podniku.“ (Freiberg, 1996, s. 15)

Z celopodnikového controllingu může být vyčleněn útvar finančního controllingu, který se bude orientovat na provádění controllingových úloh v oblasti pohybu finančních zdrojů, a to při plánování, realizaci i kontrole. Finanční controlling je především operativní (controlling pohledávek, controlling zásob), ale má i strategickou rovinu (financování investic). (Freiberg, 1996)

Bohumil Král člení celopodnikový controlling dokonce do 3 podsystémů, z nichž jeden tvoří finanční controlling (Král, 2010):

- nákladový controlling – zaměřen na řízení faktorů ovlivňující zisk podniku,
- finanční controlling – zaměřen na řízení peněžních toků,
- naturální controlling – zaměřen na řízení věcné stránky podnikatelského procesu.

Finanční controlling lze chápat jako nástroj řízení podniku v oblasti financí. Finanční controlling poskytuje podporu finančnímu řízení.

## 2 Investiční controlling jako nástroj řízení

Následující kapitola je zaměřena na uplatnění controllingu v investiční oblasti a na vymezení základních metod a nástrojů investičního controllingu.

### 2.1 Vymezení investic a investiční proces

**Investicemi** podniku se rozumí „rozsáhlejší peněžní výdaje (kapitálové výdaje), u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového úseku.“ (Valach, 2010, s. 17)

Investice představují kapitálově náročné operace. Mají dlouhodobé účinky, což znamená, že přínosy z realizované investice plynou podniku až v budoucím období. Vzhledem k zmíněné dlouhodobosti, existuje vysoké riziko, že dojde k odchylce mezi skutečností a plánem. Investice jsou však nezbytné pro budoucí úspěch společnosti.

Investice můžeme klasifikovat z různých hledisek. Zde je uvedeno **základní členění investic** dle zachycení v účetnictví (Scholleová, 2009):

- investice na pořízení dlouhodobého hmotného majetku,
- investice na pořízení dlouhodobého nehmotného majetku,
- investice na pořízení dlouhodobého finančního majetku.

Investice můžeme také členit dle jejich vztahu k původnímu majetku, a to na:

- obnovovací investice – původní opotřebovaný majetek je nahrazen majetkem novým,
- rozvojové investice – původní výše fixního majetku se zvyšuje, zpravidla dochází k rozšíření současné výroby či zahájení výroby nové, jsou rizikovější.

**Investiční proces** se skládá z několika fází:

- **Předinvestiční fáze** zahrnuje identifikaci podnikatelských příležitostí a výběr investice, která bude realizována. Při investičním rozhodování se postupuje variantně, což znamená, že je vybíráno z více investičních možností s cílem vybrat variantu pro podnik nejpříjemnější. Aby mohlo být provedeno správné rozhodnutí, je nutné mít k dispozici relevantní informace a údaje. Nástroje, které jsou využívány, jsou studie příležitostí (oportunity study, průzkumná studie) a studie proveditelnosti (feasibility study, technicko-ekonomická studie), která zpracovává

jednotlivé aspekty investičního projektu (včetně financování) a je podkladem pro rozhodnutí. Závěrem této fáze je rozhodnutí o realizaci či zamítnutí investice.

- **Investiční fáze** nastává tehdy, pokud bylo již rozhodnuto o realizaci konkrétní investice. V rámci této fáze dochází k pořízení investice a k vzniku počátečního investičního výdaje.
- **Provozní fáze** je zahájena spuštěním zkušebního provozu. Součástí této fáze je nejen vlastní běžný provoz investice, ale i údržba. Toto představuje další výdaje pro společnosti. Během provozní fáze plynou společnosti peněžní příjmy.
- **Fáze ukončení provozu a likvidace** je organizována tak, aby náklady na odstavení majetku byly minimální. V této fázi mohou vznikat i příjmy z odprodeje nahrazovaného majetku.

## 2.2 Investice v transnacionálních společnostech

V mezinárodně působících společnostech je dlouhodobý investiční plán tvořen mateřskou společností, která centrálně řídí a kontroluje kapitálové výdaje celé mezinárodní korporace, která může mít podniky roztroušené po celém světě. Jednotlivé podniky podávají návrhy na investice, které prochází koncernovou hierarchií. Vedením koncernu však nemusí být schváleny k realizaci všechny **investiční návrhy**. Vyřazeny mohou být například ty, které nesplňují požadavky vedení na výnosnost nebo neodpovídají globální strategii koncernu. Investiční návrh by měl obsahovat zdůvodnění návrhu, přehled o současné situaci a prognózy trhu, popis a zhodnocení zákazníků, specifikaci samotné investice a finanční hodnocení. Při hodnocení návrhu se především zjišťuje, jaký vliv bude mít investice na ukazatele jako obrat, zisk před zdaněním či čistý zisk. Počítá se vnitřní výnosové procento či diskontovaná návratnost, čímž se zjišťuje vliv investice na celý koncern. (Valach, 2010)

Ve finančním řízení a finanční struktuře dceřiné společnosti se obvykle projevuje přístup k financování prosazovaný centrálou koncernu. Ta může navyšovat základní kapitál dceřiné společnosti vložím kapitálových vkladů nebo může dceřiné společnosti poskytovat výhodné úvěry (úvěry v rámci skupiny). Zahraniční mateřská společnost obvykle ovlivňuje finanční situaci dceřiné společnosti i bankovními zárukami a zajišťováním výhodnějších úvěrů u bank. (Valach, 2010) Zahraniční mateřská společnost tedy působí na způsob financování investic v daném dceřiném podniku.

V praxi dochází k tomu, že vzniká řetězec spolupracujících podniků koncernu, které mají odlišnou specializaci. Z tohoto důvodu využívají různé vnitropodnikové ceny. (Valach, 2010) Tyto vnitropodnikové ceny mohou způsobit, že finanční ukazatele dceřiné společnosti budou vycházet nepříznivě, avšak finanční ukazatele za koncern jako celek budou vykazovat dobré výsledky. Toto je též důležité brát na vědomí při rozhodování o investicích.

### 2.3 Investiční controlling jako nástroj řízení investic

**Cílem controllingu investice** je podpora řízení v oblasti investic, tzn. podpora řízení v průběhu celého investičního procesu. **Základní úlohou investičního controllingu** je „vývoj systému plánování a kontroly, jakož i odpovídajícího informačního systému.“ (Eschenbach, 2000, s. 400 – dle Lange)

Dobře fungující investiční controlling má zajistit, že systém plánování a kontroly investic bude poskytovat potřebné informace pro podporu řízení investic v podniku, a to v strategické i operativní rovině a též ve všech fázích investičního procesu, aby bylo dosaženo podnikových cílů v oblasti investic. (Eschebach, 2000)

Investiční controlling plní **3 základní funkce** (Scholleová, 2009):

- funkci metodickou – tvorba směrnice, metodik, formulace postupů,
- funkci koordinační – organizace a koordinace procesů s důrazem na věcnou, časovou a finanční souvislost ve všech etapách investičního procesu,
- funkci informačního servisu pro rozhodování.

**Organizace investičního controllingu** závisí na konkrétních podmínkách daného podniku, vliv zde mají externí i interní faktory. Vhodné je vytvoření směrnic pro organizaci controllingu (např. stanovit nositele a nástroje systému plánování a kontroly, směrnice pro organizaci postupů).

Investiční controlling může mít různá **organizační začlenění**. Jednou z možností je, že controlling investic je realizován centrálním firemním controllingem. Dále se také naskýtá možnost, že je vytvořen samostatný specializovaný útvar investičního controllingu. Úlohy investičního controllingu mohou být taktéž realizovány manažerem pro určitou oblast. (Eschenbach, 2000) Organizační začlenění opět závisí na potřebách daného podniku.

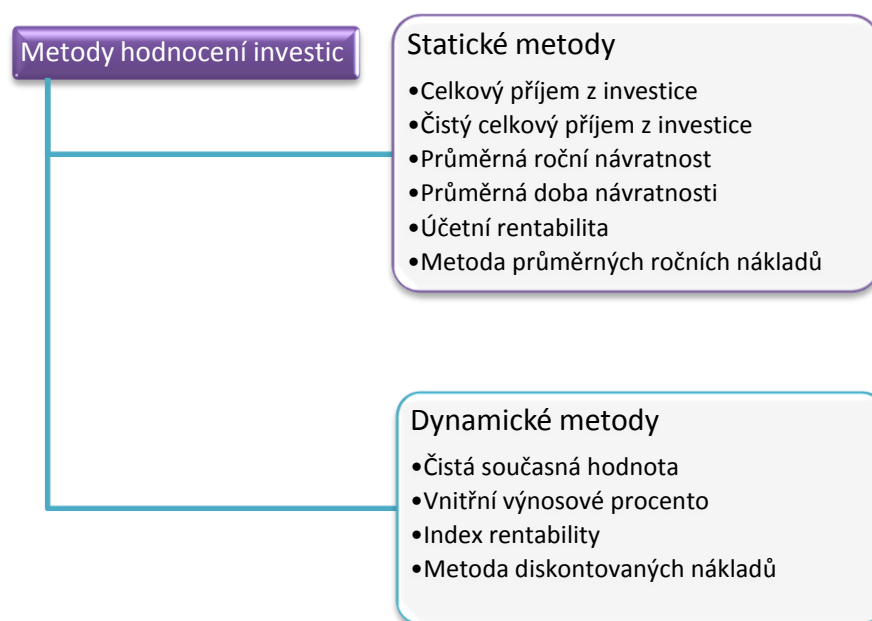
Investiční controlling vzniká za součinnosti manažera a controllera. Manažer disponuje rozhodovací pravomocí a controller má svými výstupy správné rozhodnutí manažera v oblasti investic podpořit.

## 2.4 Nástroje a techniky investičního controllingu

### 2.4.1 Metody hodnocení investic

Základní metody hodnocení investic, které jsou využitelné při hodnocení firemních investic do dlouhodobého hmotného majetku, znázorňuje níže uvedený obrázek. Tyto metody jsou pro investiční oblast stěžejní, neboť napomáhají při hodnocení výnosnosti dané investice a při výběru investiční varianty, jež bude realizována.

**Obrázek 7: Metody hodnocení investic**



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Metody hodnocení investic můžeme členit z hlediska respektování faktoru času na statické, které faktor času nerespektují, a dynamické. Statické metody se používají jako hrubé síto, které pomůže odstranit nevhodné investice. Je vhodné je využít tehdy, pokud jsou předmětem hodnocení investice s krátkou dobou životnosti či investice méně významné. Metody dynamické zohledňují faktor času a rizika pomocí diskontní míry. Různé okamžiky plateb jsou převedeny do jednoho časového okamžiku. Je možno použít i členění metod hodnocení investic dle pojetí efektu z investice. Některé metody považují jako efekt z investice úsporu nákladů. Tyto metody je možné využít v případě,

že zisk podniku lze velmi obtížně predikovat. Jiné metody berou za efekt investice očekávaný účetní zisk po zdanění nebo peněžní toky, které zahrnují na rozdíl od zisku i odpisy. V následujícím textu jsou jednotlivé metody pro investiční propočty blíže specifikovány.

**Čistý celkový příjem z investice (NCP)** – Při výpočtu tohoto kritéria postupujeme tak, že celkový příjem z investice upravíme o investiční výdaj. NCP je definován následovně (Scholleová, 2009):

$$NCP = CP - IN = \sum_{i=1}^n CF - IN,$$

kde<sup>3</sup>: IN...investiční (kapitálový) výdaj,

CP...celkový čistý příjem,

CF<sub>i</sub>...cash flow v roce i,

n...doba životnosti,

i...rok provozu investice.

**Průměrná roční návratnost (Ør)** – Průměrnou roční návratnost investice získáme tak, že průměrný roční příjem z investice dělíme investičním výdajem. Tento ukazatel říká, kolik procent investovaných peněžních prostředků se průměrně vrátí každý rok, a je definován (Scholleová 2009):

$$\varnothing r = \frac{\varnothing CF}{IN},$$

kde ØCF...průměrný CF, tj. součet všech CF<sub>i</sub> z investice děleno n.

**Průměrná doba návratnosti (Ødoba)** – Tato metoda udává, za kolik let investice splatí ze svých příjmových toků kapitálový výdaj, a je definována (Scholleová, 2009):

$$\varnothing doba = \frac{1}{\varnothing r}.$$

<sup>3</sup> Symboly ve vzorcích, které byly již jednou v textu vysvětleny a jsou dále používány v dalších vzorcích, nebudou opakovaně vysvětlovány.



**Doba návratnosti (a)** – Toto kritérium informuje o tom, za kolik let se investice splatí ze svých zisků po zdanění a odpisů. Tato metoda je definována takto: (Valach, 2010)

$$IN = \sum_{i=1}^a (Z_i + A_i),$$

kde:  $Z_i$ ...roční zisk z investice po zdanění v jednotlivých letech životnosti,

$A_i$ ... roční odpisy z investice v jednotlivých letech životnosti.

**Účetní rentabilita (ABPM)** – Také se můžeme setkat s označením průměrná výnosnost z účetní hodnoty. Tento ukazatel operuje se ziskem a je definován takto (Scholleová, 2009):

$$ABPM = \frac{\sum_{i=1}^n Zisk_i}{\sum_{i=1}^n ZC},$$

kde:  $ZC$ ...zůstatková cena majetku,

$Zisk_i$ ...čistý provozní zisk v roce i.

**Metoda průměrných ročních nákladů (R)** – Tato metoda patří mezi nákladová kritéria, a proto bere v úvahu jako efekt z investice úsporu nákladů. Průměrné roční náklady jsou tvořeny průměrnými ročními náklady na provoz investice bez odpisů, které se promítají v nákladech na zařízení, a průměrným ročním podílem nákladů vznikajících z pořízení investice. Roční průměrné náklady jsou definovány takto: (Scholleová, 2009)

$$R = k \times IN + N,$$

kde:  $k$ ...(popř.  $i$ ) požadovaná výnosnost podniku neboli diskontní sazba,

$N$ ...průměrné roční náklady na provoz.

Je-li v podniku očekáváno, že dlouhodobý majetek bude na konci doby své životnosti odprodán za likvidační cenu, je možné ponížít průměrné roční náklady o částku ve výši  $L/n$ , přičemž  $L$  představuje očekávanou likvidační cenu sníženou o případné náklady likvidace. (Valach, 2010)

**Metoda diskontovaných nákladů (NPVC)** – Tato metoda se řadí mezi nákladová kritéria. Diskontované náklady jsou definovány takto (Scholleová, 2009):

$$NPVC = IN + \sum_{i=1}^n \frac{N_i}{(1+k)^i},$$

$$NPVC = IN + N \times \sum_{i=1}^n \frac{1}{(1+k)^i},$$

kde:  $N_i$ ...roční provozní náklady bez odpisů.

Pokud předpokládáme, že na konci doby životnosti dlouhodobého majetku dojde k jeho odprodeji za likvidační cenu, musíme o diskontovanou likvidační cenu ponížít diskontované náklady. (Valach, 2010)

**Čistá současná hodnota (NPV)** - NPV využívá diskontování příjmů souvisejících s investicí do současnosti. Tento absolutní ukazatel je definován (Scholleová, 2009):

$$NPV = -IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}.$$

Je-li kapitálový výdej uskutečňován ve více než jednom období, je potřebné diskontovat i kapitálové výdaje. (Valach, 2010)

**Index ziskovosti (PI)** – Tento ukazatel je sestaven jako podíl diskontovaných peněžních příjmů a jednorázových (popř. diskontovaných) kapitálových výdajů. Index ziskovosti neboli rentability je definován následovně (Scholleová, 2009):

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}}{IN}.$$

Jedná se o doplňkové kritérium při rozhodování na základě NPV. Napomáhá při rozhodování, pokud má podnik omezené finanční prostředky.

**Vnitřní výnosové procento (IRR)** – IRR představuje takovou diskontní míru, při které je NPV rovna 0. Jedná se o relativní ukazatel, který je definován dle následujícího vztahu (Scholleová, 2009):

$$-IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+IRR)^i} = 0.$$

IRR nelze použít při nekonvenčních peněžních tocích, jelikož IRR může nabývat více hodnot. Při výpočtu IRR investic s životností delší než 2 roky je nutno využít interakční metodu či metodu pokusů a omylů.

Jednotlivé metody hodnocení investic mají kritériální hodnoty, které jsou důležité pro rozhodování o přijetí či zamítnutí investice (viz tabulka 2).

**Tabulka 2: Kritériální hodnoty**

Metoda	Kritériální hodnoty
Čistý celkový příjem z investice	NCP musí být kladný, aby investice byla přijatelná. Při více alternativách volíme alternativu s vyšší hodnotou NCP.
Průměrná roční návratnost	Snaha o maximalizaci. Přijatelné jsou projekty s průměrnou návratností větší nebo rovnou požadované návratnosti firmy.
Doba návratnosti	Doba návratnosti musí být kratší než očekávaná doba životnosti. Při více alternativách volíme tu, která má dobu návratnosti nejkratší.
Účetní rentabilita	Varianta, která má vyšší ABPM, je výhodnější. Pro přijetí investice musí být ABPM aspoň taková, jako je výnosnost firmy jako celku.
Čistá současná hodnota	NPV musí být vyšší nebo rovna nule, přičemž vyšší NPV je výhodnější.
Vnitřní výnosové procento	IRR musí být vyšší nebo roven diskontní míře, aby investice byla přijatelná. Platí, že čím vyšší IRR, tím je daná alternativa výhodnější.
Index rentability/ziskovosti	PI musí být větší než 1. Čím vyšší je IR, tím je alternativa výhodnější.
Průměrné roční náklady	Nejvhodněji se jeví ta varianta, která má nejnižší náklady.
Diskontované náklady	Nejvhodněji se jeví ta varianta, která má nejnižší náklady.

Zdroj: vlastní zpracování, 2012 – dle Scholleová, 2009; Valach, 2010

Při výběru mezi více variantami je důležité respektovat dobu životnosti investice. Investiční projekty s odlišnou dobou životnosti je vhodné hodnotit při stejné době životnosti, kterou stanovíme jako nejmenší násobek životnosti jednotlivých posuzovaných investic. (Valach, 2010)

Pro odhad podnikové **diskontní míry**, která je využívána při výpočtu dynamických metod, se vychází z externě nabízených nákladů kapitálu, což je úroková sazba na dlouhodobé úvěry, nebo z požadované interní výnosnosti dlouhodobě vázaného kapitálu v podniku, tj. z průměrných nákladů kapitálu. (Král, 2010)

Do kritérií využívaných pro hodnocení efektivnosti projektů by mělo být promítnuto riziko. K **promítnutí rizika** do konkrétního ukazatele hodnotícího efektivnost investic slouží přímé nebo nepřímé techniky promítání rizika (Valach, 2010):

- Přímé techniky promítání rizika – Při této metodě jsou stanoveny různé scénáře peněžních příjmů z investice nebo kapitálového výdaje, kterým je přiřazena určitá pravděpodobnost jejich uskutečnění. Součet přiřazených pravděpodobností jednotlivým scénářům musí být roven 1. Toto umožňuje vypočítat čistou současnou hodnotu, která zohledňuje pravděpodobnost různých scénářů peněžních příjmů popř. kapitálového výdaje. Poté se stanoví riziko projektu pomocí rozptylu, což je obtížnější technika.
- Nepřímé techniky promítání rizika – Tyto techniky spočívají v úpravě diskontní sazby. Jednou z těchto technik je možnost stanovení rizikových tříd. Panové Souček a Fotr uvádějí 3 možné kategorie tříd (Fotr, Souček, 2011):
  - kategorie s nízkým rizikem – diskontní sazba nižší než firemní náklady o 1-3%,
  - kategorie s průměrným rizikem – diskontní sazba rovna firemním nákladům kapitálu,
  - kategorie s vysokým rizikem – diskontní sazba vyšší než firemní náklady kapitálu o 2-5%.

Při hodnocení investic je vhodné brát v úvahu různé faktory, které mohou mít na hodnocení a výběr dané investiční alternativy vliv. Vedle diskontní míry a peněžních toků se jedná i o příjmovou daň a inflaci.

#### **2.4.2 Peněžní toky podniku a investice**

**Peněžní toky (cash flow) podniku** lze rozčlenit do 3 oblastí. Jedná se o příjmy a výdaje z provozní, investiční a finanční činnosti. (Zahradníčková, 2011)

Pro stanovení výkazu cash flow podniku jsou používány 2 metody:

- přímá metoda – cash flow se zjišťuje jako rozdíl příjmy a výdaji,
- nepřímá metoda – při výpočtu cash flow vycházíme z výsledku hospodaření, který prochází úpravami.

Jednou ze zmíněných metod získáme cash flow z provozní činnosti, kterou doplníme o cash flow z investiční a finanční činnosti. (Vacík, Šulák, 2005) Při sestavení výkazu je možno vycházet z formuláře pro tvorbu cash flow, který vytvořilo Ministerstvo financí České republiky. (Scholleová, 2009)

**Peněžní toky z investice** představují veškeré příjmy a výdaje, které investice generuje za dobu své životnosti. Jedná se tudíž o příjmy a výdaje, které vznikají v předinvestiční fázi, investiční fázi, provozní fázi i při likvidaci dané investice. Investice se projevují jak v provozní, tak investiční a finanční části výkazu cash flow podniku. Ve fázi plánování investic pracujeme s očekávanými peněžními toky z investice (projeví se v plánu cash flow podniku). Ve fázi provozu investice a při hodnocení fungující investice se již jedná o skutečně dosažené peněžní toky (projeví se ve skutečném výkazu cash flow podniku).

Správné plánování peněžních toků je důležité pro správné výpočty metod hodnocení investic. Chybně naplánované peněžní toky mohou negativně ovlivnit výsledky kritérií hodnocení investic, což může vést k provedení nesprávného rozhodnutí a výběru nesprávné investiční varianty. Pro hodnocení investic je důležité stanovit:

- **Investiční výdaje**, které představují „souhrn všech výdajů kapitálového charakteru“ (Fotr, Souček, 2011, s. 93), přičemž kapitálové výdaje jsou definovány jako „peněžní výdaje většího rozsahu, u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového období.“ (Valach, 2010, s. 61) Vznik investičního výdaje je charakteristický především pro fázi pořízení investice. Investiční výdaje tvoří především výdaje na pořízení dlouhodobého majetku a výdaje na přírůstek čistého pracovního kapitálu, přičemž obnovovací výdaje obvykle vyžadují zanedbatelný přírůstek čistého pracovního kapitálu. Dále je vhodné do investičních výdajů zahrnout i výdaje na výzkum a vývoj, marketingový průzkum, rekvalifikaci pracovníků a upravit investiční výdaje o příjmy vznikající prodejem nahrazované investice (popř. o daňové efekty spojené s tímto prodejem). Při likvidaci nahrazovaného majetku mohou vzniknout také výdaje. Při stanovování investičního neboli kapitálového výdaje v České republice neuvažujeme změny čistého pracovního kapitálu a náklady související se zaškolením pracovníků. (Valach, 2010)
- **Příjmy a výdaje z provozní činnosti** představují peněžní toky neinvestičního charakteru. (Fotr, Souček, 2011) Pro stanovení cash flow z provozu investice můžeme využít výše zmíněnou přímou nebo nepřímou metodu. Při výpočtu cash flow z provozu investice nepřímou metodou je také možné vycházet z formuláře pro tvorbu cash flow Ministerstva financí České republiky. Pro

stanovení cash flow z provozu investice lze vycházet z rovnice uváděné v literatuře, která má následující podobu: (Scholleová, 2009)

$$\text{Cash flow} = \text{EBIT} + \text{odpisy} - \Delta\text{NCWC} - \text{daň},$$

kde: EBIT...zisk před úroky a zdaněním, který investice přináší,

NCWC...nepeněžní čistý pracovní kapitál.

Oběžná aktiva podniku představují hrubý pracovní kapitál. Čistý pracovní kapitál získáme tak, že od oběžných aktiv odečteme krátkodobé závazky. (Šulák, Vacík, 2005)

### 2.4.3 Investiční plán

Investiční plán je jeden z dílčích plánů, které se v podnicích sestavují. Investiční plán vychází z plánu výroby a je vstupem pro zpracování **finančního plánu**, který je tvořen rozvahou, výsledovkou a přehledem o peněžních tocích. (Zahradníčková, 2011)

**Dlouhodobý investiční plán** se sestavuje zpravidla na období pěti let a zachycuje potřebu kapitálu k realizaci naplánovaných investic, a to v členění do jednotlivých roků plánovacího období. (Freiberg, 1996)

**Operativní investiční plán** obsahuje investice, které vyplývají ze strategického plánování, i investice, které jsou nezbytné pro provoz podniku. V investičním plánu jsou zahrnuty veškeré investice a desinvestice plánované v daném období. (Eschenbach, 2000) Investice mohou být členěny například dle oblasti, do které směřují např. oblast odbytu, oblast výroby. Krátkodobý plán investic obsahuje nejen údaje o kapitálové potřebě, ale také informace o způsobu financování. Součástí investičního plánu je i návratnost vložených prostředků např. vypočtená čistá současná hodnota. V investičním plánu se uvádí i informace o odepisování.

### 2.4.4 Bod zvratu

Bod zvratu investičního projektu určíme tak, že identifikujeme výši prodaného množství, při kterém je čistá současná hodnota investice rovna 0. (Valach, 2010)

Platí, že čím více je plánovaný objem produkce vzdálenější od bodu zvratu, tím menší jsou možné ztráty, pokud by nastal pokles produkce. (Freiberg, 1996)

### 2.4.5 Analýza citlivosti

Analýza citlivosti sleduje dopady změny vstupní hodnoty daného kritéria na jeho výstupní hodnotu. Obecně lze říci, že citlivost jedné veličiny (X) na druhou veličinu (Y) udává, jak se změní první veličina (X), pokud dojde k změně druhé veličiny (Y). Zároveň uvažujeme, že ostatní vstupní hodnoty do daného kritéria zůstávají neměnné. (Schollerová, 2009).

Vstupní faktory, které vyvolají malé změny, jsou považovány za málo důležité naopak faktory, jejichž stejné změny zapříčiní značné změny daného kritéria, jsou označeny jako významné. (Fotr, Souček, 2011)

K provedení vlastní analýzy citlivosti je možné využít numerické techniky. Při aplikaci numerických technik jsou stanoveny střední (plánované) hodnoty sledovaného kritéria, které jsou vypočteny na základě středních hodnot vstupních veličin. Poté je vstupní parametr měněn a zjišťují se dopady těchto změn na hodnotu výstupní veličiny, tj. kritéria. (Scholleová, 2009). Změny hodnot vstupních veličin mohou mít podobu odchylek (např. plus/mínus 10%) nebo podobu pesimistických a optimistických hodnot. Výstupy analýzy lze poté znázornit graficky v podobě tornádo grafu nebo spojnicového (uzlového) grafu. (Fotr, Souček, 2011)

### 2.4.6 Propočet a analýza odchylek

Při porovnání plánu se skutečností se mohou objevit nesrovnalosti, tj. odchylky. Na základě propočetných odchylek je nutné provést jejich analýzu s cílem zjistit příčiny jejich vzniku, a to v případě kladných i záporných odchylek. Příčiny odchylek mohou být chyby v plánování, špatná organizace, nesprávná realizace úkolů, změna v cenách u dodavatelů, použití odlišných materiálů, chybné zaúčtování, výpadky v provozu atd. (Volmuth, 2008)

Aby mohly být v podniku odchylky propočteny, musí existovat evidence skutečných dat a hodnot. Odchylky můžeme sledovat v absolutním či relativním vyjádření. Necht' uvažujeme, že sledovaná veličina je označena X. Plánovaná hodnota dané veličiny je  $X_0$  a skutečně naměřená hodnota je  $X_1$ . Odchylku můžeme vyjádřit následovně: (Scholleová, 2009)

- absolutní odchylka –  $\Delta X = X_1 - X_0$ ,
- relativní odchylka –  $\Delta x = \frac{X_1 - X_0}{X_0}$ .

Pokud je plánovaná hodnota příjmů větší než skutečná, hovoříme o negativní odchylce. U výdajů vzniká negativní odchylka, pokud bude plánovaná hodnota výdajů nižší než hodnota skutečná. Pozitivní odchylka nastane v opačném případě. (Freiberg, 1996)

Hodnota celkové (souhrnné) veličiny je ovlivněna vstupními veličinami. Rozbor neboli analýza odchylky na dílčí vlivy vstupních veličin umožňuje zjistit, jak se na odchylce celkového ukazatele podílí změny veličin vstupních (dílčích). (Scholleová, 2009) Vhodné je použít pyramidové uspořádání veličin, přičemž souhrnná veličina, která se nachází na vrcholu pyramidy, je rozkládána do dílčích veličin, které jsou na nižších úrovních oné pyramidy. Odchylky veličiny na nižší pyramidální úrovni plní vysvětlující funkci vůči odchylce veličiny, která se nachází na nejbližší vyšší pyramidální úrovni. (Freiberg, 1996)

Analýza odchylek je doplněna o příčinu vzniku jednotlivých odchylek a odpovědnost za jejich vznik. (Mikovcová, 2007)

#### 2.4.7 Reporting

Jana Fibírová definuje reporting jako „komplexní systém vnitropodnikových výkazů a zpráv, které syntetizují informace pro řízení podniku jako celku i jeho základních organizačních jednotek.“ (Fibírová, 2010, s. 10)

Reporting představuje určitý systém výkazů, tabulek, zpráv či rozborů v podobě reportů, které mají za cíl poskytnout potřebné informace v předepsané formě daným uživatelům. Reporting se tedy věnuje zpracování a zhuštění informací a jejich následným předáním jejich uživatelům. Proces tvorby reportu znázorňuje obrázek 8.

**Obrázek 8: Etapy reportingu**



Zdroj: vlastní přepracování, 2012 – dle Mikovcová 2007



Při tvorbě reportů je kladen důraz na jejich obsah i formu. Jelikož uživatelé reportů jsou na různých hierarchických úrovních řízení, mají tedy různé požadavky a různé přístupy k daným informacím. Důležitá je však i včasnost poskytování výkazů jejich příjemcům, srozumitelnost výkazů a objektivita při zpracování. (Mikovcová,2007)

Možná struktura výkazu:

- hodnoty plánu a skutečný stav,
- hodnoty zjištěných odchylek v procentech i absolutním vyjádření,
- hodnoty odchylek za minulé období,
- hodnoty vyjádřené kumulovaně,
- předpověď do budoucnosti.

Při stanovení tolerančních mezí odchylek plánu a skutečnosti jsou do výkazů vkládány pouze odchylky pohybující se mimo tyto toleranční meze. Vhodná je grafická podpora výkazů.

Při tvorbě reportů je důležité vyvarovat se následujících chyb, které mohou úspěšnost reportů snižovat (Mikovcová, 2007):

- reporty jsou příliš dlouhé a příliš detailní nebo naopak neobsahují základní informace,
- zpráva není aktuální,
- ve zprávě je mnoho odborných termínů,
- zprávy obsahují jen rozsáhlé tabulky s čísly, není vizuální podpora např. graf, tabulky nejsou popsány, nejsou přehledné, nejsou uvedeny jednotky např. Kč,
- při zpracování dat z různých období je použita jiná metodika,
- nejsou uvedeny závěry,
- je tvořena pouze jediná zpráva pro všechny hierarchie,
- není zřejmost plánu a cílů.

### 2.4.8 Postinvestiční audit

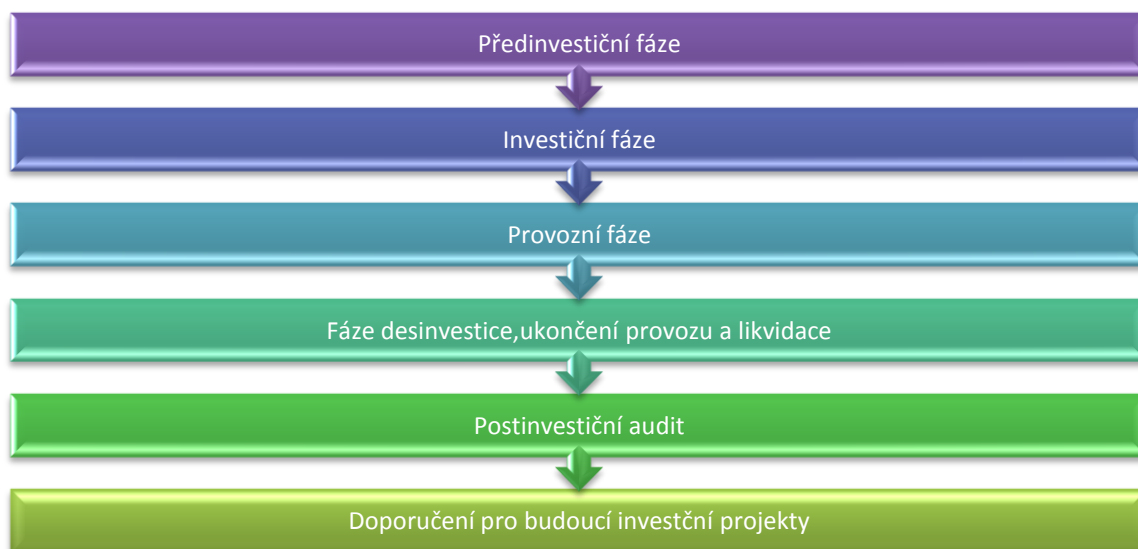
Slovo audit je do českého jazyka převzaté. Pokud bychom chtěli přiřadit tomuto slovu české synonymum, jednalo by se o slovo prověrka. V publikaci profesora Fotra a doktora Součka je stanoven základní cíl postauditů, a to zvýšení výkonnosti organizace. Dílčí cíle jsou poté zformulovány následovně (Fotr, Souček, 2011, s. 365):

- Zvýšit kvalitu investičního rozhodování, plánování a řízení projektů.
- Zvýšit výkonnost již fungujících projektů, zaměřit pozornost na projekty, které neplní očekávání podniku.

„Správně provedený postaudit identifikuje odchylky skutečného chování od stanovených předpokladů, hledá příčiny odchylek a vytváří systém doporučení pro budoucí investiční projekty.“ (Scholleová, 2009, s. 242) Je tedy zřejmé, že výstupy postauditů jsou doporučení, která mají přínos pro plánování a realizaci dalších investic. Doporučení mohou být informační, metodická, procesní.

Postinvestiční audit se zaměřuje na všechny fáze investičního procesu a je prováděn zpravidla až po ukončení poslední „řádné“ etapy investičního procesu, to znamená, že následuje až po fázi desinvestice, ve které je investiční projekt již ukončen (viz obrázek 9).

**Obrázek 9: Investiční proces a postinvestiční audit**



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

### 3 Představení společnosti a analýza jejího prostředí

Tato kapitola je věnována seznámení s podnikem<sup>4</sup>, ve kterém bude následně provedena analýza controllingových aktivit v oblasti investic.

#### 3.1 Základní údaje o podniku

Název společnosti:	Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.
Právní forma:	společnost s ručením omezením
Datum vzniku:	13. března 1996
Sídlo:	U Panasonicu 1068/1, Plzeň 320 84
Identifikační číslo:	648 33 054
Základní kapitál:	2 700 000 000 Kč
Počet zaměstnanců:	1 793
Vlastník:	Panasonic Europe Ltd.
Jednatelé:	Makoto Takahashi, Akihiko Sakata, Takao Okochi

Společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. (dále PAVCCZ) se orientuje na výrobu LCD (plochý televizor s tekutými krystaly) a PDP (plazmový televizor) televizorů pod obchodní značkou Panasonic.

Předmětem podnikání je především:

- výroba, instalace a opravy elektronických zařízení, včetně výroby televizorů a jiných video zařízení, jakož i jejich součástek a příslušenství

a dále:

- velkoobchod, specializovaný maloobchod, maloobchodní prodej a pronájem zvukových a zvukově-obrazových záznamů a jejich nenahraných nosičů, poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software, výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd, pronájem a půjčování věcí movitých.

#### 3.2 Historie

Počátek společnosti **Panasonic Corporation**<sup>5</sup> se datuje k roku 1918. Společnost Panasonic Corporation byla založena v japonském městě Osaka a jejím zakladatelem se

---

<sup>4</sup> Informace o společnosti byly čerpány z těchto zdrojů: [www.panasonic.cz](http://www.panasonic.cz), [www.panasonic.net](http://www.panasonic.net), interní zdroje PAVCCZ.

<sup>5</sup> Tento název je používán od roku 2008, dříve Matsushita Electric Industrial Company, Ltd.

stal Konosuke Matsushita. V době svého vzniku měla tato společnost pouhé 3 zaměstnance a první výrobky byly izolační desky a objímky pro elektrické lampy.

V roce 1933 firma Panasonic Corporation zaměstnávala více než 1 200 zaměstnanců. Firma přesídlila do města Kadoma a začala expandovat své výrobky i do zahraničí. Dochází k rozšíření výrobního sortimentu o výrobky jako žehličky, rádia či motory.

V roce 1952 uvedla společnost Panasonic na trh televizory. O tři roky později, tj. v roce 1955, se poprvé objevila značka Panasonic. V roce 1956 byla zahájena masová výroba televizorů, která vedla k potřebě výstavby nové továrny, která byla situována v městě Ibaraki. Rok 1960 se stal rokem zahájení výroby barevných televizorů. Kromě televizorů se v dalších letech rozvíjela výroba myček na nádobí, klimatizací, video přehrávačů, mikrovlnných trub atd.

V roce 1959 společnost zřídila 1. továrnu v zahraničí, a sice v USA. Od roku 1961 výstavba továren po celém světě rostla a výrobní sortiment se rozšiřoval.

#### **Obrázek 10: První televizor**



Zdroj: [www.panasonic.net](http://www.panasonic.net)

Panasonic Corporation založila v roce 1997 v České republice dceřinou společnost **Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.**, ve které byla v dubnu roku 1997 zahájena výroba vakuových televizorů. Společnost Panasonic Corporation byla stoprocentním vlastníkem. O 2 roky později, tj. v roce 1999, byl ve společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. vyroben miliontý televizor.

V květnu roku 2003 došlo ke změně vlastníka, kterým se stala společnost Panasonic Europe Ltd. V roce 2004 došlo k modifikaci výrobního programu a k zahájení výroby

LCD a PDP televizorů, což vedlo k výraznému zvýšení výroby a odbytu. V roce 2006 byla výroba vakuových televizorů ukončena a v roce 2010 společnost PAVCCZ spustila výrobu 3D televizorů.

**Obrázek 11: 3D plazma televizor TX-P42XT50**



Zdroj: [www.panasonic.cz](http://www.panasonic.cz)

### **3.3 Analýza prostředí podniku**

„Analýza je obecně definována jako operace, při níž se objekt analýzy (předmět, jev) myšlenkově nebo skutečně rozkládá na jednotlivé části a základní prvky“ a jsou zkoumány vazby mezi těmito prvky. (Klabeček, 2006, s. 40)

Analýza prostředí je nástroj, který umožňuje provést rozbor externího a interního prostředí podniku, popř. útvaru, projektu. Externí prostředí podniku je tvořeno makroprostředím a mikroprostředím. Makroprostředí je ta část prostředí podniku, kterou podnik nemůže nijak ovlivnit svoji činností. Musí jej respektovat. Mezoprostředí může podnik již ovlivnit, ale pouze částečně. Interní prostředí můžeme ztotožnit s mikroprostředím, které je plně v rukou podniku. (Vacík, 2010)

Při provádění analýzy podniku je důležité brát v potaz účel provádění analýzy a věnovat se těm faktorům prostředí, které jsou pro danou oblast významné.

Analýza prostředí, která je provedena v následující části práce, slouží k pochopení fungování dané organizace a prostředí, ve kterém se organizace pohybuje, se zaměřením na aspekty mající vliv na firemní investice.

### 3.3.1 Skupina společnosti Panasonic

Společnost PAVCCZ je součástí skupiny Panasonic Group. Ústředím koncernu Panasonic je společnost **Panasonic Corporation**, která má sídlo v japonském městě Kadoma. Současným prezidentem společnosti Panasonic Corporation je Kazuhiro Tsuga. Podle aktualizovaných informací z května 2012 má přes 570 konsolidovaných společností<sup>6</sup> po celém světě a zaměstnává více než 330 tisíc lidí.

**Společnost Panasonic Europe Ltd.** vystupuje jako ústředí koncernu Panasonic pro region Evropy a jejím stoprocentním vlastníkem, a tedy ovládající osobou, je společnost Panasonic Corporation. Společnost Panasonic Europe Ltd. je ovládající osobou ve vztahu k PAVCCZ.

Dceřinou společností Panasonic Europe Ltd. je **Panasonic Marketing Europe, GmbH**, která se věnuje prodeji výrobků Panasonic v regionu Evropa. Jedná se tedy o prodejní subjekt a nikoliv výrobní továrnu. Ve vztahu k PAVCCZ se jedná o propojenou osobu, která prodává televizory značky Panasonic.

Další společnost, která spadá do koncernu Panasonic a je začleněna do regionu Evropa, je **Panasonic Finance Europe Plc**. Panasonic Finance Europe Plc poskytuje finanční služby a poradenství společnosti PAVCCZ.

Od roku 2004 je společnost PAVCCZ jedinou firmou, která vyrábí televizory značky Panasonic v Evropě. Ve zmíněném roce byla totiž ukončena výroba televizorů v sesterské výrobní společnosti Panasonic Manufacturing U. K. Ltd. Dále je výroba televizorů umístěna např. v USA, Malajsii nebo na Slovensku.

Kromě společnosti PAVCCZ působí v České republice ještě další společnosti, které patří do rodiny společnosti Panasonic. Jedná se například o společnost Panasonic Automotive Systems Czech, s.r.o., která dodává autotechniku pro světově známé automobilky.

### 3.3.2 Filozofie

Globální filozofie společnosti se řídí sloganem „**Ideas for life**“ neboli „Nápady pro život“. Základem této filozofie je skutečnost, že počátkem úspěchu je orientace na potřeby zákazníků, a to již od samotného vývoje. Důležitou roli hrají nápady pro zlepšení každodenního života zákazníků po celém světě.

---

<sup>6</sup> Menšinový vliv v 66 společnostech

Panasonic Corporation vydává globální etický kodex, který je určen všem společnostem, které patří do skupiny společnosti Panasonic, s cílem naplňovat společnou filozofii.

**Etický kodex** je vyjádřením filozofie, která zahrnuje základní cíl podnikání, krédo společnosti a sedm principů:

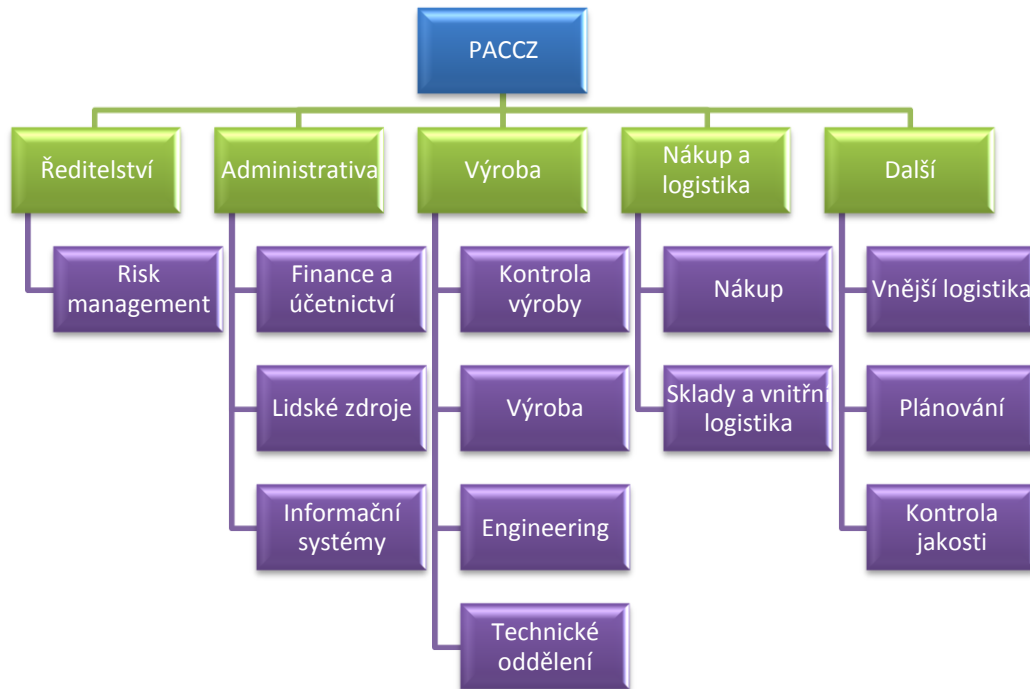
- Základní cíl podnikání: „Základním cílem našeho podnikání je přispívat k pokroku a rozvoji lidské společnosti. Výrobou vysoce kvalitních výrobků, které uspokojí potřeby lidí, a jejich neustálým zdokonalováním napomáháme ke zvyšování životní úrovně na celém světě.“
- Krédo společnosti: „Pokrok a rozvoj lze realizovat pouze společným úsilím a spoluprací každého zaměstnance naší společnosti. Jednotným přístupem budeme vykonávat naše povinnosti vůči společnosti s oddaností, pílí a integritou.“
- Sedm principů: společenský přínos, poctivost a upřímnost, spolupráce a pracovní vztahy, neúnavná snaha o zlepšení, zdvořilost a úcta, adaptabilita, vděk.

### 3.3.3 Organizační struktura

Ve společnosti PAVCCZ je zaměstnáno 1 793 zaměstnanců. Z celkového počtu zaměstnanců je 59 vedoucích pracovníků.

Ve společnosti PAVCCZ působí japonský management i český management. Japonští manažeři působí v České republice na základě rozhodnutí japonské centrály. Zpravidla zde setrvávají na určitých funkcích po časově omezenou dobu. Obvykle jsou japonscí manažeři odvoláni po uplynutí pětiletého funkčního období.

Zjednodušeně lze popsat organizační strukturu společnosti PAVCCZ dle organogramu, který je zachycen na obrázku 12. Z tohoto schématu je patrné, že hlavními útvary podniku jsou ředitelství, administrativa, výroba, nákup a logistika.

**Obrázek 12: Organogram PAVCCZ**

Zdroj: vlastní přepracování, 2012 – dle interních zdrojů PAVCCZ

### 3.3.4 Trh televizorů

Trh televizorů je velmi dynamický a výroba televizorů vyžaduje neustálé pokroky. Zprvu byla společnost PAVCCZ orientována na výrobu plazmových televizorů, která je finančně náročnější. Současné trendy jsou spíše směřovány směrem k televizím LCD, po kterých je na trhu televizorů větší poptávka. Společnost očekává spíše stabilizaci až pokles poptávky po PDP televizorech a růst poptávky po LCD televizorech. Do popředí tedy vstoupila výroba LCD televizorů. Ve výrobě LCD televizorů je vysoká konkurence, která tlačí ceny dolů a vyvíjí nároky na inovace produktů.

Společnost PAVCCZ se zabývá výrobou televizorů určených především k prodeji na evropském trhu. Vyváží 98% své produkce do zemí Evropy. Na prodejích televizorů se projevila ekonomická krize, která v Evropě probíhala.

### 3.3.5 Dodavatelé a odběratelé

Společnost PAVCCZ spolupracuje především se stálými a prověřenými dodavateli.

Většina produkce společnosti PAVCCZ není určena přímo k prodeji do obchodních řetězců a prodejen, nýbrž je prodána společnosti Panasonic Marketing Europe, GmbH.



### 3.3.6 Konkurence

V současné době je prognózována rostoucí poptávka po LCD televizorech. Výroba televizorů LCD není tolik finančně náročná oproti výrobě televizorů PDP. V důsledku tohoto je konkurence ve výrobě televizorů LCD značná. Firma PAVCCZ se proto musí potýkat s cenovou konkurencí i konkurencí v oblasti parametrů a designu televizorů, jelikož musí být schopna uspokojit rychle se měnící potřeby a požadavky kupujících.

### 3.3.7 Produkt a výroba

Dříve měla společnost PAVCCZ vlastní útvar výzkumu a vývoje. Toto oddělení bylo však zrušeno a výzkum a vývoj byl centralizován na úroveň mateřské společnosti v Japonsku.

Vzhledem k tomu, že životnost televizorů je kolem jednoho roku, musí společnost PAVCCZ každých 13 měsíců přijít na trh s novými modely televizorů, a proto musí útvar výzkumu a vývoje neustále zdokonalovat modely produktů. Z tohoto důvodu je také každý 13 měsíců zahájena výroba nových modelů televizorů. Výroba nových modelů televizorů je náročná vzhledem k potřebě pořízení nových výrobních forem a přístrojů na ověřování kvality.

### 3.3.8 Ekologie a normy

Společnost PAVCCZ následuje v oblasti péče o životní prostředí ideologii Panasonic Group, tzv. „Eco ideas“, jejímž hlavním cílem je být na prvním místě v ochraně životního prostředí v elektronickém průmyslu<sup>7</sup> a vyrábět tzv. „Green product“. Enviromentální politika Panasonic Group má 5 základních oblastí, do kterých jsou směřovány její iniciativy: redukce CO<sub>2</sub>, ochrana vod, nakládání s chemickými látkami, biologická rozmanitost a recyklace zdrojů.

Společnost PAVCCZ při nakládání s odpadem dodržuje pravidlo 3R. Jedná se o snížení odpadů – opětovné využití – recyklace<sup>8</sup>. V oblasti ochrany vod dbá na pravidelné měření odpadních vod z odlučovačů tuků a ropných látek, provádí přečištění a pravidelný vývoz odpadních vod z odlučovačů. Společnost pečuje o ovzduší tím, že provádí měření emisí, které vznikají z výrobních linek, a eviduje veškeré zdroje znečištění ovzduší. Dále eviduje všechny chemické látky včetně bezpečnostních listů,

---

<sup>7</sup> Environmentální plán je sestaven do roku 2018, kdy má být cíle dosaženo, tj. k 100. výročí vzniku.

<sup>8</sup> Reduce – Reuse – Recycle

dodržuje pravidla pro nakládání s těmito nebezpečnými látkami a kontroluje jejich skladování.

Ve společnosti PAVCCZ je zaveden systém environmentálního managementu dle mezinárodní normy ISO 14001:2004. Dále je ve společnosti zavedena a certifikována norma ISO 9001:2009, která řeší systém managementu kvality. Důležité pro úspěch společnosti je, aby dbala o bezpečnost a důvěrnost informací. Z toho důvodu je ve společnosti zavedena mezinárodní norma ISO 27001, která definuje požadavky na systém managementu bezpečnosti informací. Společnost je držitelem certifikátu Clean Factory Certificate, který je udělován v rámci skupiny Panasonic, a to dle výsledků dosahovaných v oblasti péče o životní prostředí.

### 3.3.9 Finanční výsledky

Společnost PAVCCZ vykazovala v posledních letech značné ztráty. Na ztrátě společnosti PAVCCZ se podílela ekonomická krize, která vedla k poklesu tržeb (pokles prodaného množství, cen). Je také nutné brát v úvahu skutečnost, že prodej televizorů společnosti Panasonic Marketing Europe, GmbH je realizován na základě vnitropodnikových cen. Následující tabulka zachycuje vývoj výsledku hospodaření společnosti PAVCCZ.

**Tabulka 3: Výsledek hospodaření firmy PAVCCZ v letech 2006 až 2011 (v mil. Kč)**

Rok (1. 1. - 31. 12.)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Zisk/ztráta po zdanění	1 281,9	-2 202,9	-6 290,2	-6 235,4	-4 009,7	-5 031,7
Zisk/ztráta minulých let	-1 130,6	144,5	-2 122,5	-8 412,7	-14 648,1	-18 657,8

Zdroj: vlastní zpracování, 2012 – dle výročních zpráv PAVCCZ

Konsolidované finanční výsledky Panasonic Corporation<sup>9</sup> v letech 2009 až 2012 zachycuje tabulka 4.

**Tabulka 4: Konsolidovaný výsledek hospodaření v letech 2009 až 2012 (v bil. JPY)**

Rok (1. 4. - 31. 3.)	2009	2010	2011	2012
Net income /loss (zisk po zdanění)	-389	-103,5	74	-772,2

Zdroj: vlastní zpracování, 2012 – dle [www.panasonic.net](http://www.panasonic.net)

Z výše uvedené tabulky je patrné, že Panasonic Corporation vykazovala v minulém hospodářském roce za všechny konsolidované společnosti jako jeden celek konsolidovanou ztrátu.

<sup>9</sup> Výsledek hospodaření dle US GAAP

### 3.3.10 Plánování

Dlouhodobé plány a cíle jsou vytvářeny na globální úrovni japonskou centrálou a jsou přidělovány společností ve skupině Panasonic Group. Společnost PAVCCZ obdrží z centrálního vedení cíle definované na období fiskálního roku, které jsou rozpracovávány na kratší období ve firmě PAVCCZ.

Základním ekonomickým dlouhodobým cílem společnosti PAVCCZ v minulých letech bylo zvyšování tržního podílu a posilování postavení značky Panasonic na evropském trhu. Dosahované ztráty a finanční krize však vedly k definování nového dlouhodobého cíle, kterým je ziskovost společnosti PAVCCZ.

Změny v centrálním vedení v Japonsku, které nastaly v roce 2012, vedou ke snaze, aby dceřiné společnosti získaly více pravomocí.

### 3.3.11 Informační systém

Společnost PAVCCZ využívá ekonomický informační systém Oracle E-Business Suite. Základní komponentou tohoto informačního systému je aplikace Oracle Financials, která je používána pro vedení účetnictví ve finančním útvaru. Výhodou **Oracle Financials** je přizpůsobení konkrétním potřebám společnosti PAVCCZ. Oracle Financials (dále Oracle) má 6 základních modulů:

- hlavní kniha,
- pohledávky,
- závazky,
- majetek,
- banka,
- pokladna.

Odpovědný pracovník finančního oddělení má vždy aktivní přístup do modelu, ve kterém pracuje. Do ostatních modelů má právo pouhého nahlížení.

Kromě účetního informačního systému je ve společnosti zaveden systém **IBM Lotus Notes**, který umožňuje ve společnosti efektivní sdílení informací a podporuje práci v týmu. Jeho primární funkcí je e-mail a dále kalendář, plánovač, nástroj pro online komunikaci. V personálním útvaru je využíván pro řízení lidských zdrojů systém **Elanor Global**, který obsahuje např. modul evidence pracovníků či mzdy. Dále je

součástí informačního systému **Intranet** neboli vnitřní informační systém podniku, který obsahuje dokumenty a informace, které jsou potřebné k výkonu práce jednotlivých pracovníků. Obsahuje i informace týkající se vnitřních nařízení, obědů v podnikové kantýně či telefonní seznam. Součástí tohoto systému je aplikace Portál, která umožňuje různorodé vyhledávání dle zvolených kritérií.

Správu informačního systému má na starosti IT útvar společnosti PAVCCZ, který zabezpečuje, že informační systém společnosti bude přesně odpovídat potřebám jednotlivých útvarů ve společnosti (upravuje aplikace, vytváří přechodové můstky), a pečuje o informační infrastrukturu, tj. hardware, tiskárny atd. Pokud má zaměstnanec problémy týkající se informačního systému, může psát své požadavky na **HelpDesk**, který představuje uživatelskou podporu.

### 3.3.12 Účetnictví

Vedení účetnictví má na starosti finanční oddělení, v jehož čele stojí generální manažer (pan Okouchi), který je dosazen na toto místo japonskou centrálou. Generálnímu manažerovi jsou podřízeni 2 finanční manažeři. Jedná se o jednoho českého (pan Masák) a jednoho japonského manažera (pan Kozuma). Jim je podřízena asistentka manažera. Vedení účetnictví je organizováno tak, že pracovníci účetního oddělení, tzv. specialisté, zadávají účetní data do příslušných modulů účetního systému, přičemž každý specialista zodpovídá za určitou jemu svěřenou oblast. Zpravidla na konci týdne jsou vložená účetní data zaúčtována do hlavní knihy, tj. přetažena z ostatních modulů do modulu hlavní kniha. Toto má na starosti hlavní účetní, tzv. supervizor.

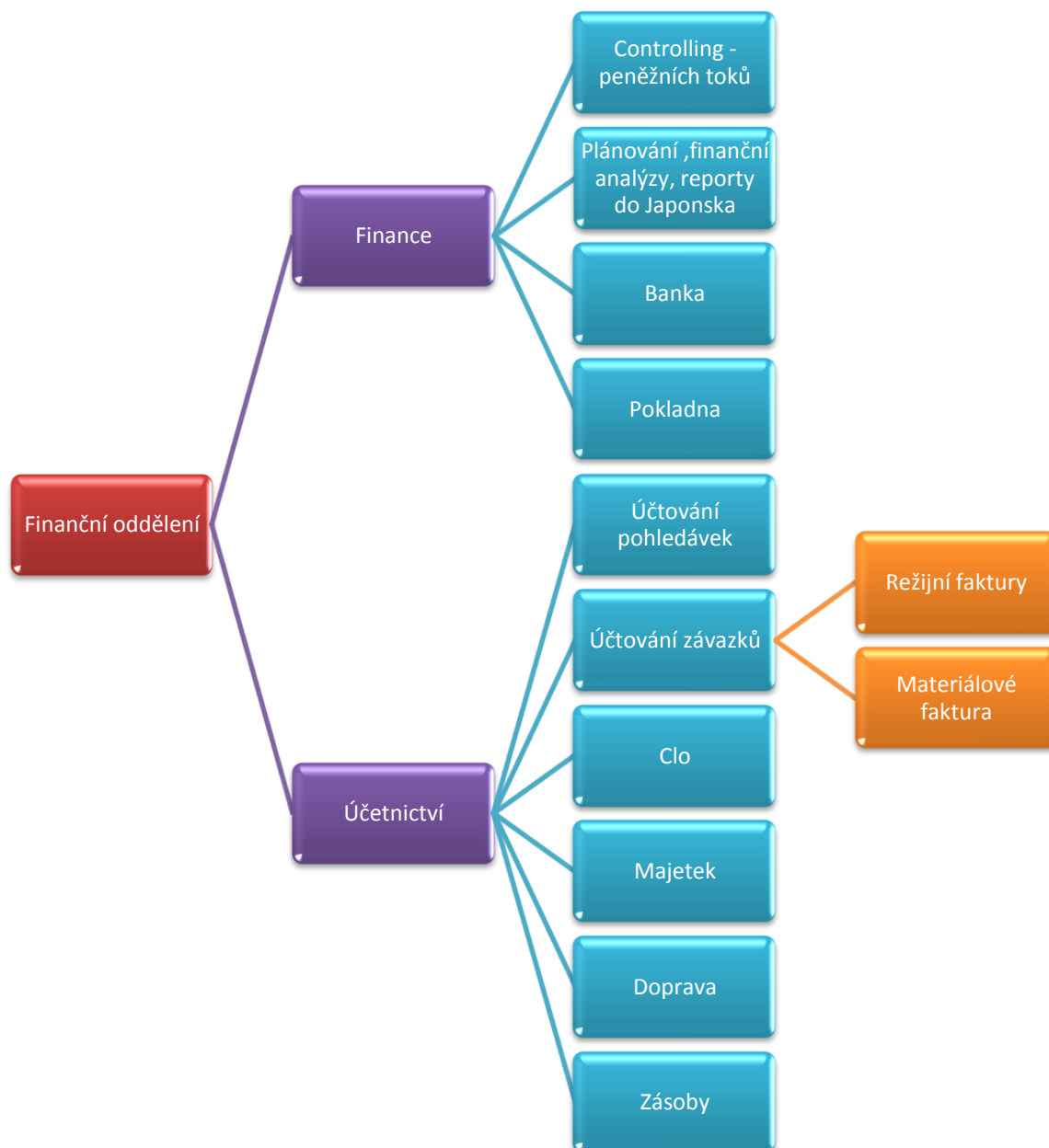
Finanční oddělení je prostorově umístěno v jedné velké místnosti, tzv. open space kanceláře. Organizační strukturu finančního oddělení zachycuje schéma, které je znázorněno na obrázku 13.

Účetnictví vede společnost v souladu s českou legislativou. Účetní období je kalendářní rok a řádná účetní závěrka je sestavována k 31.12. Kromě řádné účetní závěrky společnost PAVCCZ sestavuje měsíční účetní závěrky, které vyplývají z interních předpisů společnosti PAVCCZ.

Účetním obdobím mateřské společnosti je hospodářský rok, který trvá od 1. dubna daného roku do 31. března následujícího roku. Ke konci hospodářského roku je sestavována konsolidovaná účetní závěrka, která se řídí dle účetních standardů US GAAP. Z toho důvodu je účetní závěrka společnosti PAVCCZ sestavována ještě k

datu 31.3. Management finančního oddělení dbá na to, aby byla v souladu s požadavky účetních standardů US GAAP.<sup>10</sup>

**Obrázek 13: Organizační struktura finančního oddělení**



Zdroj: vlastní zpracování, 2012 – dle interních zdrojů PAVCCZ

Vzhledem k rozsahu účetnictví je ve společnosti PAVCCZ v široké míře uplatňována analytika. Kromě finančního účetnictví je ve společnosti PAVCCZ vedeno vnitropodnikové účetnictví formou analytických účtů (jednookruhová soustava).

<sup>10</sup> Americké účetní standardy

### 3.3.13 Zhodnocení

Výše provedená analýza prostředí společnosti PAVCCZ odhalila problémy se ztrátou, kterou vykazuje již několik let. Toto vedlo k definování nového dlouhodobého cíle společnosti PAVCCZ, tj. ziskovost. Je proto nutno řídit oblast nákladů a výnosů společnosti.

Také bylo identifikováno, že ve společnosti PAVCCZ jsou nutné často se opakující investice do výrobního zařízení, a to z důvodu krátké doby životnosti jednotlivých modelů televizorů. Investice společnosti se projeví v oblasti nákladů i výnosů společnosti. Je vhodné řídit oblast investic tak, aby realizované investice přinášely požadované zhodnocení neboli požadovanou výnosnost.

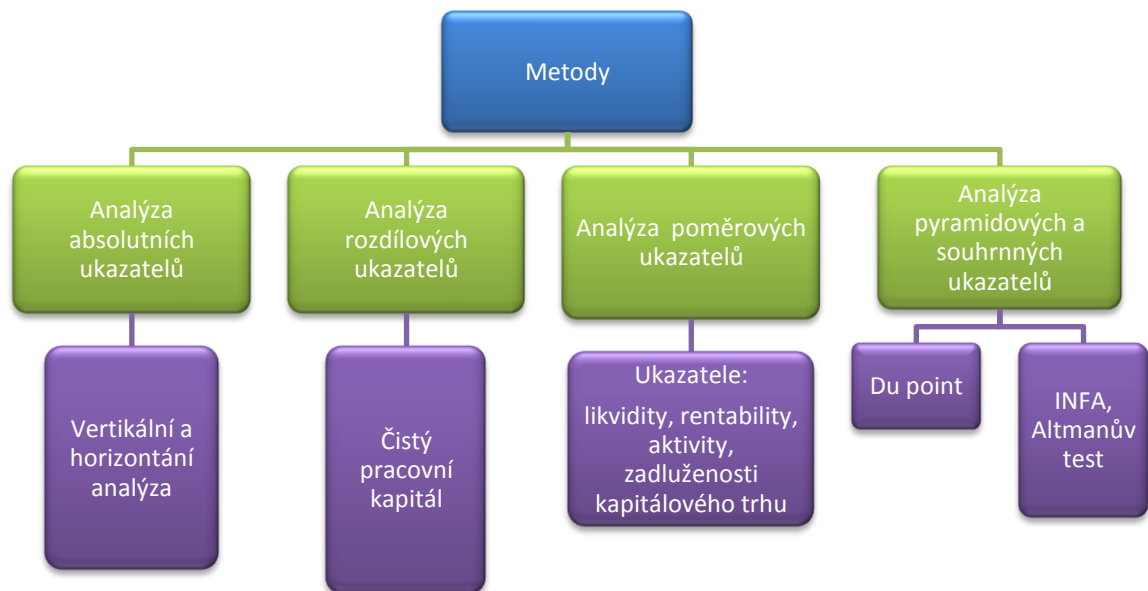
V současné organizační struktuře společnosti není zřízen samostatný útvar neboli oddělení controllingu. Pouze v rámci finančního oddělení působí pracovník controllingu peněžních toků. Útvar pro investiční controlling nebyl vyčleněn.

Veškeré strategické a taktické plánování probíhá na úrovni centrály umístěné v Japonsku, což se vztahuje i na investiční oblast. Změna vedení v japonské centrále vede ke snaze přiřadit dceřiným společnostem větší pravomoci.

## 4 Finanční analýza podniku

Finanční analýza umožňuje vyhodnotit minulou a současnou finanční situaci daného podniku popř. podnikového útvaru. Zaměřuje se nejen na minulost, ale také slouží jako nástroj k vyhodnocení předpokládaného ekonomického vývoje daného subjektu v budoucím období. (Vacík, 2010) Jako základní zdroje vstupních informací pro provedení finanční analýzy slouží výkazy účetní závěrky. Metody finanční analýzy zachycuje následující obrázek.

**Obrázek 14: Metody finanční analýzy**



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Postupové kroky při provádění finanční analýzy lze shrnout do těchto bodů:

- stanovení účelu finanční analýzy, zdrojů vstupních informací a hodnoceného období,
- použití metod finanční analýzy, porovnání výstupů finanční analýzy (k vyhodnocování ukazatelů se používá technika srovnávání, jako srovnávací báze slouží např. čas, prostor, plán, expertní zkušenosti),
- interpretace výsledků, návrhy a doporučení vyplývající z finanční analýzy.

V této kapitole je provedena základní finanční analýza ekonomické situace podniku PAVCCZ za období 2009 až 2011. Pozornost je věnována prvkům souvisejícím

s investicemi podniku. Základním zdrojem informací jsou účetní výkazy<sup>11</sup>, tj. rozvaha a výkaz zisku a ztrát společnosti PAVCCZ (viz příloha A).

## 4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza slouží k porovnání změn absolutních ukazatelů, tj. jednotlivých položek účetních výkazů, v čase. K provedení horizontální analýzy jsem zvolila 3 období.

K rozboru změn jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát se využívají rozdíly a podíly jednotlivých položek zmíněných účetních výkazů, které vznikly vždy mezi dvěma následujícími obdobími. Rozdíly vyjadřují, o kolik korun se daná položka výkazu změnila oproti roku předešlému. Podíl vyjadřuje, kolikrát se daná položka změnila oproti roku předcházejícímu, a vychází v bezrozměrných jednotkách. (Šiman, Petera, 2010)

### 4.1.1 Analýza rozvahy

#### Analýza aktiv rozvahy

Celková aktiva společnosti v roce 2010 poklesla o 27,24% oproti roku předcházejícímu. V roce 2011 se aktiva zvýšila, ale o pouhých 5,03% oproti roku 2010. V důsledku toho celková aktiva v roce 2011 dosahovala vyšší hodnoty, než tomu bylo v roce 2010, avšak tato hodnota byla nižší než dosahovaný stav aktiv v roce 2009. Za poklesem celkových aktiv společnosti PAVCCZ v roce 2010 stál pokles oběžných aktiv společnosti, která poklesla o 33,95%. Růst celkových aktiv v roce 2011 byl oproti roku 2010 doprovázen poklesem dlouhodobého majetku o 20,32% a růstem oběžných aktiv o 17,5%.

V roce 2010 se **dlouhodobý majetek**<sup>12</sup> společnosti nepatrně zvýšil, tj. o 4,61%, oproti roku 2009. V roce 2010 došlo k přírůstku dlouhodobého hmotného majetku, především se jednalo o nově pořízené formy a přístroje. Byla také koupena nová licence na tisk uživatelských příruček, což mělo vliv na nárůst dlouhodobého nehmotného majetku.

V roce 2011 hodnota dlouhodobého majetku však klesá o více než 20% oproti roku 2010, přestože v tomto roce byla též zakoupena licence a byly pořízeny nové formy a přístroje. Projevila se reorganizace výroby, která byla zahájena již v roce 2009.

---

<sup>11</sup> Viz výroční zprávy společnosti PAVCCZ, které naleznete na [www.justice.cz](http://www.justice.cz). Výroční zpráva 2011 byla získána z interních zdrojů společnosti PAVCCZ. Zveřejnění proběhne v roce 2013 na [www.justice.cz](http://www.justice.cz).

<sup>12</sup> Aktiva jsou uvedena v netto vyjádření.



Společnost považuje velkou část dlouhodobého majetku pořízenou do roku 2009 za nevhodnou pro budoucí výrobu, a proto vytváří k dlouhodobému majetku opravné položky, které byly v roce 2011 vyšší než v roce 2010. Vytvořené opravné položky netto hodnotu snižují.

Z tabulky 5 je zřejmé, že společnost každoročně investuje do hmotného i nehmotného dlouhodobého majetku, avšak neinvestuje do dlouhodobého finančního majetku. V roce 2011 byla investována vyšší částka ve srovnání s rokem 2010, přesto celkové investice společnosti PAVCCZ v roce 2011 nedosahovaly hodnoty roku 2009. Převážnou část investic tvoří investice do forem.

**Tabulka 5: Přírůstky majetku v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč)**

Přírůstky majetku	2009	2010	2011
Dlouhodobý hmotný majetek	984 756	485 050	624 192
Dlouhodobý nehmotný majetek	80 908	62 717	73 854
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
Přírůstky majetku celkem	1 065 664	547 767	698 046

Zdroj: vlastní zpracování – dle výročních zpráv PAVCCZ

**Oběžná aktiva** společnosti PAVCCZ v letech 2010 i 2011 vykazovala nižší stav ve srovnání s rokem 2009.

V roce 2010 poklesl stav zásob oproti vykazované výši v roce 2009 o 68,90%, což se odrazilo v zmíněném poklesu oběžných aktiv v roce 2010. Zároveň došlo i k poklesu krátkodobých pohledávek o 18,85%, což pokles oběžných aktiv podpořilo.

V následujícím roce, tj. v roce 2011, došlo k nárůstu zásob oproti roku 2010 o 232,83%, čímž byl převýšen stav zásob z roku 2009. V roce 2011 je patrný další pokles pohledávek společnosti, což je zapříčiněno uplatňováním controllingu v oblasti pohledávek. Pohledávky v roce 2011 poklesly oproti roku 2010 o 20,71%. Opačný vývoj zaznamenal krátkodobý finanční majetek, který má tendence růst. V roce 2011 došlo k nárůstu položky oběžná aktiva oproti roku 2010 o 17,15%. Oběžná aktiva v roce 2011 však nedosahovala výše z roku 2009. Společnost nevykazovala v letech 2009 až 2011 žádné dlouhodobé pohledávky.

Vývoj aktiv rozvahy společnosti PAVCCZ v období 2009 až 2011 demonstruje tabulka 6. Meziroční absolutní a procentní změny vybraných položek aktiv jsou zachyceny v tabulce 7.

Tabulka 6: Vývoj položek aktiv v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč)

Položka rozvahy	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM	8 152 485	5 974 385	6 274 996
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	1 489 369	1 557 998	1 241 455
Dlouhodobý nehmotný majetek	59 775	105 512	0
Dlouhodobý hmotný majetek	1 429 594	1 452 486	1 241 455
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	6 298 084	4 159 737	4 873 136
Zásoby	1 937 814	602 678	2 005 907
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	4 298 165	3 487 863	2 765 588
Krátkodobý finanční majetek	62 105	69 196	101 641
<b>Časové rozlišení</b>	365 032	256 650	160 405

Zdroj: vlastní zpracování, 2012 – dle výročních zpráv PAVCCZ

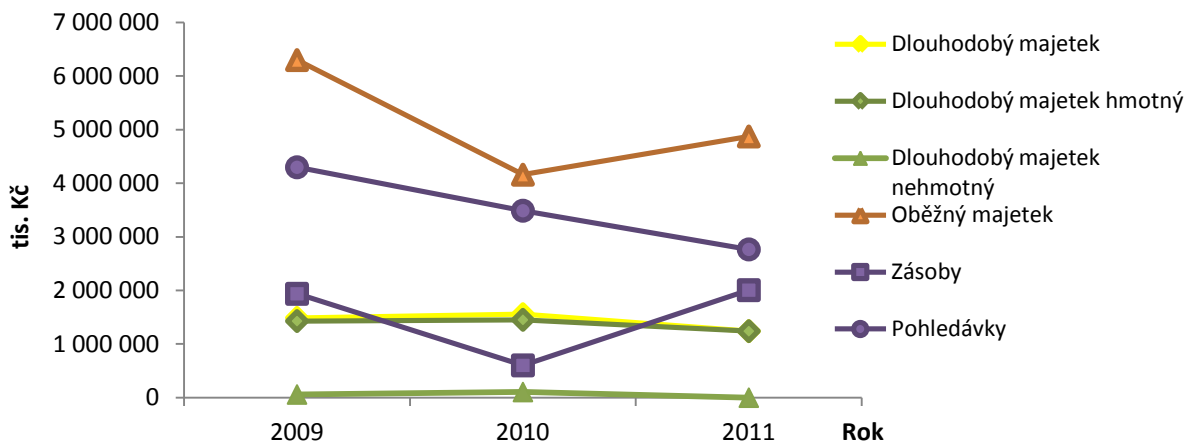
Tabulka 7: Změny<sup>13</sup> vybraných položek aktiv

Položka rozvahy	2010/2009		2011/2010	
	Rozdíl (tis. Kč)	%	Rozdíl (tis. Kč)	%
AKTIVA CELKEM	2 178 100	27,24	300 611	5,03
<b>Dlouhodobý majetek</b>	68 629	4,61	316 543	20,32
Dlouhodobý nehmotný majetek	45 737	76,52	105 512	100,00
Dlouhodobý hmotný majetek	22 892	1,60	211 031	14,53
Dlouhodobý finanční majetek	-	-	-	-
<b>Oběžná aktiva</b>	2 138 347	33,95	713 399	17,15
Zásoby	1 335 136	68,90	1 403 229	232,83
Dlouhodobé pohledávky	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	810 302	18,85	722 275	20,71
Krátkodobý finanční majetek	7 091	11,42	32 445	46,89

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Obrázek 15 zachycuje výše popsané skutečnosti graficky. Z grafu je patrné, jaké položky aktiv rozvahy zaznamenaly v letech 2009 až 2011 největší změny a jaké položky se naopak pohybovaly na obdobné úrovni bez výrazných výkyvů. Výrazné změny zaznamenala položka zásob a krátkodobých pohledávek. Dlouhodobý majetek značné výkyvy nevykazoval.

<sup>13</sup> Absolutní a realitní změny vypočtené při horizontální analýze rozvahy a výsledovky společnosti PAVCCZ jsou v příslušných tabulkách vždy uvedeny v absolutní hodnotě, tj. bez ohledu na znaménko plus nebo minus. Zachycují pouze rozsah změny.

**Obrázek 15: Vývoj vybraných položek aktiv v letech 2009 až 2011**

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

### Analýza pasiv rozvahy

Společnost nezvyšovala ani nesnižovala v letech 2009 až 2011 základní kapitál zapsaný v obchodním rejstříku. Výše rezervního fondu se též neměnila. V důsledku ztrát, které společnost realizovala v minulých letech, došlo k tomu, že **vlastní kapitál** společnosti je záporný. Deficit vlastního kapitálu se v roce 2010 zvýšil o téměř 33% oproti roku 2009. V roce 2011 se opět prohloubil oproti roku 2010 o 32,29% a dosáhl výše 20 871 611 tis. Kč. Na tuto skutečnost byla společnost upozorněna auditorem, a proto má dojít k navýšení základního kapitálu mateřskou společností.

**Cizí kapitál** společnosti PAVCCZ se v letech 2009 až 2011 zvyšuje. Společnost přitom nedisponuje žádnými dlouhodobými závazky a bankovními úvěry. Krátkodobé závazky společnosti PAVCCZ se každý rok zvyšují. V roce 2010 se zvýšily oproti roku 2009 o 8,44%, v roce 2011 se zvýšily o 21,85% oproti roku 2010. Růst krátkodobých závazků souvisí především se závazky vůči propojené osobě, které se zvýšily z 14 mld. Kč v roce 2009 na 22 mld. Kč v roce 2011. Společnost PAVCCZ čerpá půjčku od propojené osoby Panasonic Europe Finance Plc. Čerpaná půjčka je vykazována jako krátkodobá. Je však vždy prodlužována o rok, a to k 1. dubnu. Závazky vůči zaměstnancům se snižují, což je důsledkem toho, že počet zaměstnanců společnosti PAVCCZ se v posledních letech snižuje.

Vývoj pasiv společnosti PAVCCZ v období 2009 až 2011 demonstruje tabulka 8. Meziroční absolutní a procentní změny vybraných položek pasiv jsou vypočteny v tabulce 9.

**Tabulka 8: Vývoj položek pasiv v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč)**

Položka rozvahy	2009	2010	2011
PASIVA CELKEM	8 152 485	5 974 385	6 274 996
<b>Vlastní kapitál</b>	-11 866 845	-15 777 480	-20 871 611
Základní kapitál	2 700 000	2 700 000	2 700 000
Kapitálové fondy	-10 502	88 571	26 121
Rezervní fondy, fondy ze zisku	91 785	91 785	91 785
Výsledek hospodaření minulých let	-8 412 714	-14 648 128	-18 657 836
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-6 235 414	-4 009 708	-5 031 681
<b>Cizí zdroje</b>	20 010 241	21 742 203	27 125 364
Rezervy	199 829	260 279	948 997
Dlouhodobé závazky	0	0	0
Krátkodobé závazky	19 810 412	21 481 924	26 176 367
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	9 089	9 662	21 243

Zdroj: vlastní zpracování, 2012 – dle výročních zpráv PAVCCZ

**Tabulka 9: Změny vybraných položek pasiv**

Položka rozvahy	2010/2009		2011/2010	
	Rozdíl (tis. Kč)	%	Rozdíl (tis. Kč)	%
PASIVA CELKEM	2 178 100	27,24	300 611	5,03
<b>Vlastní kapitál</b>	3 910 635	32,95	5 094 131	32,29
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	99 073	943,37	62 450	70,51
Rezervní fondy, fondy ze zisku	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	6 235 414	74,12	4 009 708	27,37
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2 225 706	35,69	1 021 973	25,49
<b>Cizí zdroje</b>	1 731 962	8,66	5 383 161	24,76
Rezervy	60 450	30,25	688 718	264,61
Dlouhodobé závazky	-	-	-	-
Krátkodobé závazky	1 671 512	8,44	4 694 443	21,85
Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-	-

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Výše uvedené skutečnosti jsou graficky zachyceny na obrázku 16, ze kterého je patrný nárůst krátkodobých závazků v letech 2009 až 2011 a prohlubování deficitu vlastního kapitálu.

**Obrázek 16: Vývoj vybraných položek pasiv v letech 2009 až 2011**

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

#### 4.1.2 Analýza výkazu zisku a ztrát

**Celkové výnosy** společnosti PAVCCZ v roce 2010 vzrostly na 46 637 410 tis. Kč oproti roku 2009, kdy činily 44 454 015 tis. Kč, následujícího roku došlo však k jejich poklesu na 31 052 517 tis. Kč. **Celkové náklady** společnosti v letech 2009 až 2011 klesaly. V roce 2009 činily 52 689 430 tis. Kč, v roce 2010 50 647 118 tis. Kč a v roce 2011 dosahovaly výše 36 084 208 tis. Kč.

**Výkony** společnosti se v roce 2010 oproti roku 2009 zvýšily téměř o 4,6 mld. Kč, tj. o 12,79%, avšak v roce 2011 poklesly oproti roku 2010 o 11,74 mld. Kč, tj. o 29,00%. Tento pokles zapříčinil, že se výkony v roce 2011 snížily až pod úroveň výkonů realizovaných v roce 2009. V roce 2010 byl růst výkonů doprovázen růstem **výkonové spotřeby**, a to o 8,19% vůči roku předešlému. V roce 2011 výkonová spotřeba poklesla oproti roku 2010 o 29,68%. Jelikož výkony společnosti v letech 2009 až 2011 jsou nižší než výkonová spotřeba, dosahuje společnost v těchto letech záporné přidané hodnoty. Rozdíl mezi výkony a výkonovou spotřebou se však v letech 2009 až 2011 zmenšuje, což působí pozitivně na snižování záporné přidané hodnoty v tomto období. Záporná přidaná hodnota se snížila v roce 2010 o 24,07% a v roce 2011 dokonce o 38,71%<sup>14</sup>. Deficit přidané hodnoty se tak snížil z -4,6 mld. Kč v roce 2009 na -2,16 mld. Kč v roce 2011, což znamená příznivý vývoj přidané hodnoty.

<sup>14</sup> Vzhledem k tomu, že některé položky účetních výkazů jsou záporné, je třeba dbát na správnou interpretaci vypočtených odchylek.

Společnost PAVCCZ dlouhodobě realizuje ztrátu. V letech 2009 až 2011 se daří snižovat **ztrátu z provozní činnosti**. Přestože se v roce 2011 snížila ztráta z provozní činnosti, celková ztráta vzrostla. V tomto roce byla realizovaná ztráta z finanční činnosti.

Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát v období 2009 až 2011 demonstruje tabulka 10. Meziroční absolutní a relativní změny zachycuje tabulka 11.

**Tabulka 10: Vývoj položek výkazu zisku a ztrát v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč)**

Položka výkazu zisku a ztrát	2009	2010	2011
Obchodní marže	159 906	19 414	58 828
Výkony	35 877 444	40 466 758	28 729 864
Výkonová spotřeba	40 679 316	44 010 928	30 949 165
<b>Přidaná hodnota</b>	-4 641 966	-3 524 756	-2 160 473
Provozní výsledek hospodaření	-6 286 550	-4 688 719	-4 377 071
Finanční výsledek hospodaření	51 136	679 011	-651 599
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	-6 235 414	-4 009 708	-5 031 681
<b>Výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním</b>	-6 235 414	-4 009 708	-5 028 670

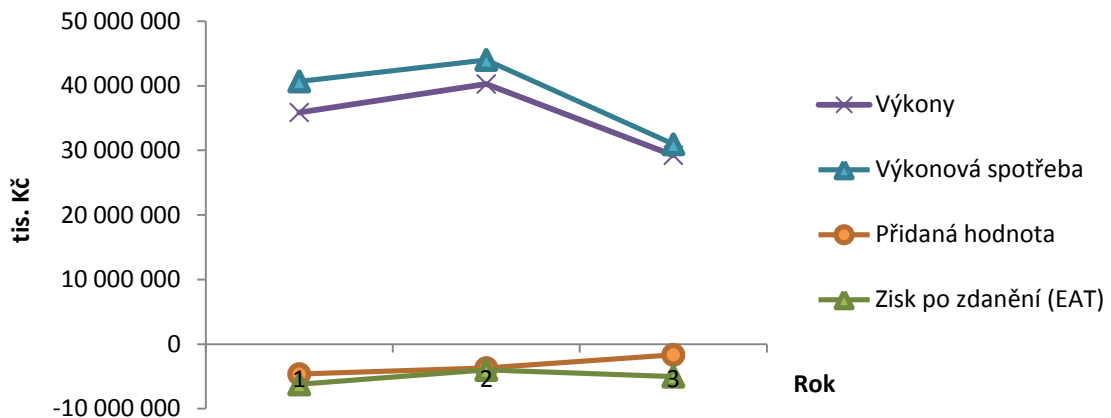
Zdroj: vlastní přepracování, 2012 – dle výročních zpráv PAVCCZ

**Tabulka 11: Změny vybraných položek výkazu zisku a ztrát**

Položka výkazu zisku a ztrát	2010/2009		2011/2010	
	Rozdíl (tis. Kč)	%	Rozdíl (tis. Kč)	%
Obchodní marže	140 492	87,86	39 414	203,02
Výkony	4 589 314	12,79	11 736 894	29,00
Výkonová spotřeba	3 331 612	8,19	13 061 763	29,68
<b>Přidaná hodnota</b>	1 117 210	24,07	1 364 283	38,71
Provozní výsledek hospodaření	1 597 831	25,42	311 648	6,65
Finanční výsledek hospodaření	627 875	1 227,85	1 330 610	195,96
Mimořádný výsledek hospodaření	-	-	-	-
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	2 225 706	35,69	1 021 973	25,49

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Výše popsané snižování záporné přidané hodnoty v letech 2009 až 2011 graficky zachycuje obrázek 17, ze kterého je patrné přibližování křivky znázorňující výkony a křivky znázorňující výkonovou spotřebu. Z tohoto obrázku je též zřejmé, že výkonová spotřeba převyšovala v tomto období výkony společnosti PAVCCZ, jelikož křivka pro výkonovou spotřebu leží nad křivkou pro výkony. Křivka přidané hodnoty v níže uvedeném grafu se tudíž nachází pod vodorovnou osou, tj. v záporných hodnotách.

**Obrázek 17: Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát v letech 2009 až 2011**

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

## 4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza zkoumá, jak se na celkové veličině podílely veličiny dílčí. Jejím úkolem je určit poměr jednotlivých položek aktiv popř. pasiv k celkovým aktivům společnosti popř. pasivům. Celková aktiva nebo pasiva představují základ, tj. 100%. U výkazu zisku a ztrát je možné zkoumat, jak se na celkových nákladech popř. výnosech společnosti podílí jednotlivé nákladové položky popř. výnosové položky. Dále je možné určit podíl jednotlivých druhů hospodářských výsledků na celkovém hospodářském výsledku společnosti. (Čechová, 2011)

### 4.2.1 Analýza rozvahy

#### Analýza aktiv rozvahy

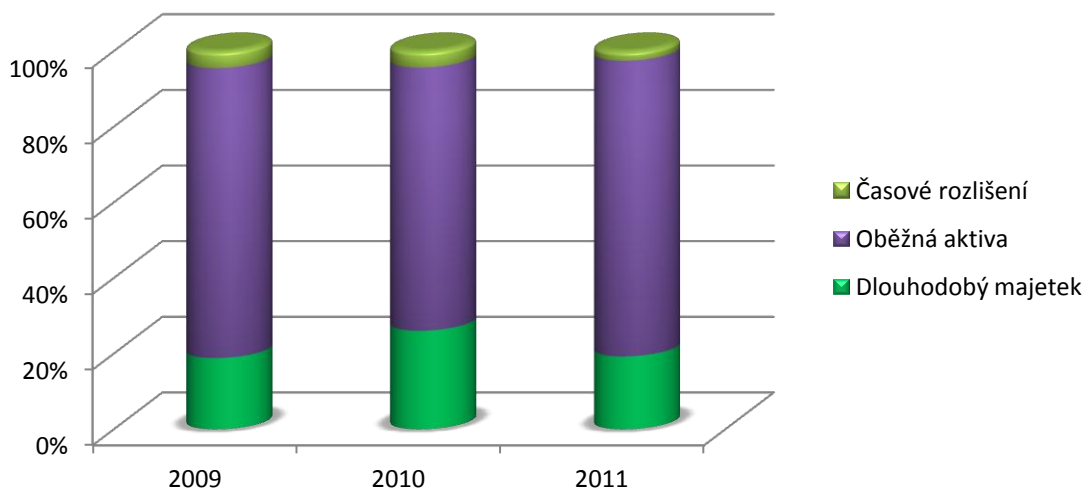
**Majetková struktura** společnosti PAVCCZ se v letech 2009 až 2011 výrazně neměnila. Oběžný majetek tvořil okolo 70% celkových aktiv a dlouhodobá aktiva okolo 20% celkových aktiv. Na tvorbě položky dlouhodobého majetku se nejvíce podílel dlouhodobý hmotný majetek, a to ve všech analyzovaných letech. Krátkodobé pohledávky se nejvíce podílely na tvorbě oběžných aktiv. V roce 2009 tvořily krátkodobé pohledávky přes 50% z celkových aktiv. V roce 2011 se jejich podíl na celkových aktivech snížil pod 50%, tj. na 44,07%. Naopak podíl zásob na celkových aktivech se v roce 2011 se zvýšil na 31,97% z původních 23,77% v roce 2009. Vertikální analýzu aktiv společnosti PAVCCZ zachycuje níže uvedená tabulka.

**Tabulka 12: Podíl položek aktiv na bilanční sumě v letech 2009 až 2011 (v %)**

Položka rozvahy	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	0,00	0,00	0,00
<b>Dlouhodobý majetek</b>	18,27	26,08	19,78
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,73	1,77	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	17,54	24,31	19,78
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00
<b>Oběžná aktiva</b>	77,25	69,63	77,66
Zásoby	23,77	10,09	31,97
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	52,72	58,38	44,07
Krátkodobý finanční majetek	0,76	1,16	1,62
<b>Časové rozlišení</b>	4,48	4,30	2,56

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Grafické znázornění struktury majetku společnosti PAVCCZ zachycuje obrázek 18. Z tohoto grafu je patrné, že dlouhodobý majetek netvoří převažující podíl celkových aktiv společnosti.

**Obrázek 18: Majetková struktura společnosti v letech 2009 až 2011**

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Investice do dlouhodobého hmotného majetku činily v letech 2009 až 2011 okolo 90% z celkových investic do dlouhodobého majetku. Zbytek, tj. 10%, připadá na investice do dlouhodobého nehmotného majetku. (viz tabulka 13)



**Tabulka 13: Struktura investic v letech 2009 až 2011 (v %)**

Obsah položky	2009	2010	2011
<b>Celkové investice</b>	100	100	100
Investice do dlouhodobého hmotného majetku	92,41	88,55	89,42
Investice do dlouhodobého nehmotného majetku	7,59	11,45	10,58
Investice do dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

### Analýzy pasiv rozvahy

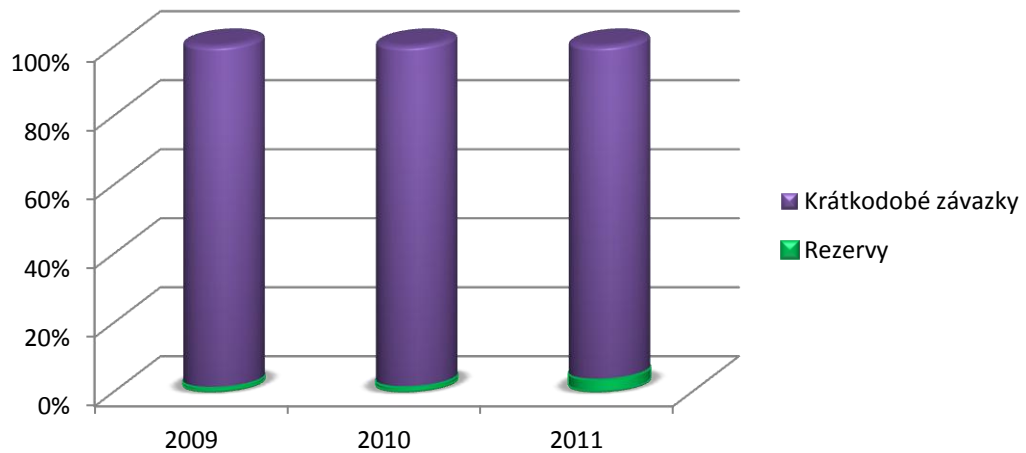
**Finanční struktura** společnosti PAVCCZ není učebnicovým případem. Vlastní kapitál společnosti PAVCCZ byl v letech 2009 až 2011 záporný. Cizí zdroje tvořily v roce 2009 245,45% celkových pasiv, v roce 2010 tento podíl rostl a v roce 2011 dosahovaly cizí zdroje 432,28% celkových pasiv společnosti. Přes 70% cizích zdrojů tvořily v roce 2009 krátkodobé závazky vůči propojeným osobám. V roce 2010 tento podíl vzrostl na téměř 80% a v roce 2011 činily závazky vůči propojené osobě 82,29% z cizích zdrojů společnosti PAVCCZ. Cizí zdroje společnosti jsou tvořeny pouze rezervami a krátkodobými závazky, společnost nemá žádné dlouhodobé závazky ani bankovní úvěry. Vertikální analýzu pasiv společnosti PAVCCZ zachycuje tabulka 14.

**Tabulka 14: Podíl položek pasiv na bilanční sumě v letech 2009 až 2011 (v %)**

Položka rozvahy	2009	2010	2011
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00
<b>Vlastní kapitál</b>	-145,56	-264,09	-332,62
Základní kapitál	33,12	45,19	43,03
Kapitálové fondy	-0,13	1,48	0,42
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1,13	1,54	1,46
Výsledek hospodaření minulých let	-103,19	-245,18	-297,34
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-76,48	-67,11	-80,19
<b>Cizí zdroje</b>	245,45	363,92	432,28
Rezervy	2,45	4,36	15,12
Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé závazky	243,00	359,57	417,15
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	0,00
<b>Časové rozlišení</b>	0,11	0,16	0,34

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Struktura cizích zdrojů společnosti PAVCCZ v grafickém vyjádření je zachycena na obrázku 19, ze kterého je patrné, že téměř celé cizí zdroje jsou tvořeny krátkodobými závazky.

**Obrázek 19: Struktura cizích zdrojů v letech 2009 až 2011**

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

#### 4.2.2 Analýza výkazu zisku a ztrát

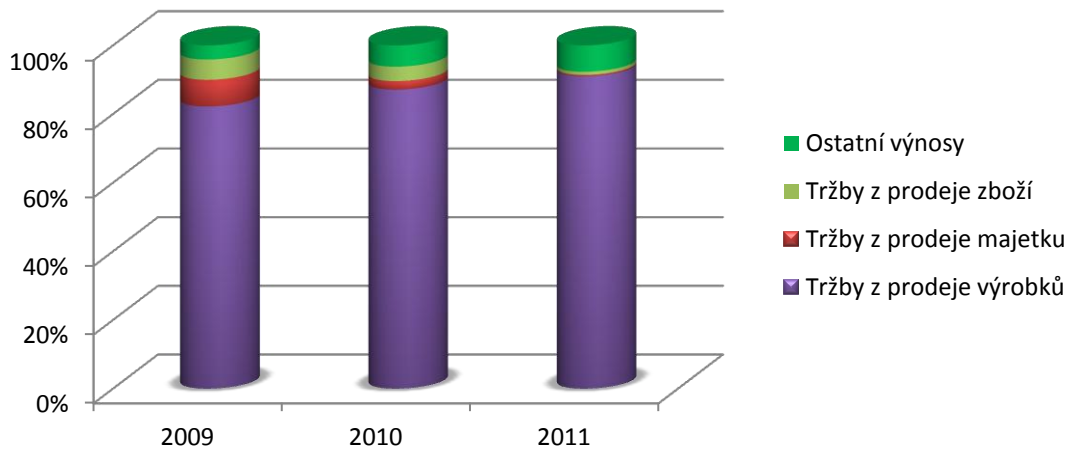
Výnosy společnosti PAVCCZ jsou z velké části tvořeny tržbami z prodeje vlastních výrobků. Podíl tržeb za vlastní výrobky a služby na celkových výnosech společnosti se v letech 2009 až 2011 zvyšuje. V roce 2011 tvoří tato položka již 91,02% celkových výnosů společnosti. Prodej zboží je okrajový. Jelikož společnost PAVCCZ odprodává vyřazené stroje a nepotřebný materiál, realizuje tržby z prodeje majetku. V roce 2009 tvořily tržby z prodeje materiálu 99,98% tržeb z prodeje majetku, v letech 2009 až 2011 se však tyto tržby výrazně snižovaly. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku měly v čase rostoucí tendence. V roce 2011 se zvýšil podíl tržeb z prodeje dlouhodobého majetku, takže tvořily 45,20% tržeb z prodeje majetku společnosti PAVCCZ. Toto je důsledkem probíhající reorganizace. Avšak celkový podíl tržeb z prodeje majetku na celkových tržbách poklesl. Podíl jednotlivých položek tržeb na celkových výnosech společnosti PAVCCZ je zachycen v tabulce 15.

**Tabulka 15: Podíl vybraných položek výkazu zisku a ztrát na celkových výnosech v letech 2009 až 2011 (v %)**

Položka výkazu zisku a ztrát	2009	2010	2011
<b>Výnosy</b>	100	100	100
Tržby za zboží	5,92	4,20	0,92
Tržby za vlastní výrobky a služby	82,21	87,16	90,86
Tržby z prodeje majetku	7,78	2,50	0,40

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Z grafického znázornění struktury výnosů společnosti PAVCCZ zachycené na obrázku 20 je patrné, že převážná část výnosů je tvořena tržbami z prodeje vlastních výrobků.

**Obrázek 20: Struktura výnosů v letech 2009 až 2011**

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Okolo 80% **nákladů** společnosti PAVCCZ tvoří výkonová spotřeba. Výkonová spotřeba je dána jednak spotřebou materiálu a energií a jednak službami. Nákladová položka spotřeba materiálu a energií značně převažuje nad položkou služby, jelikož v roce 2009 činila 66,70% celkových nákladů a v roce 2010 a 2011 přes 76% celkových nákladů vznikajících společnosti PAVCCZ. Podíl vybraných nákladových položek na celkových nákladech společnosti zachycuje tabulka 16.

**Tabulka 16: Podíl vybraných položek výkazu zisku a ztrát na celkových nákladech v letech 2009 až 2011 (v %)**

Položka výkazu zisku a ztrát	2009	2010	2011
<b>Náklady</b>	100	100	100
Výkonová spotřeba	77,21	86,90	85,77
Osobní náklady	5,49	1,78	2,26
Odpisy	2,40	1,95	2,30
Nákladové úroky	0,31	0,22	0,54

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Ostatní náklady společnosti představují celkové náklady bez výkonové spotřeby. Do těchto nákladů patří nákladové úroky, daně, osobní náklady, odpisy atd. Nákladové úroky, které vznikají z půjčky od společnosti Panasonic Europe Finance Plc, činily v roce 2009 0,31% z celkových nákladů. V roce 2010 dosahovaly 0,22% a v roce 2011 0,54% z celkových nákladů společnosti. Jedná se o nepatrný podíl. Podíl odpisů na ostatních nákladech společnosti PAVCCZ v letech 2009 až 2011 stoupá (viz tabulka 17).

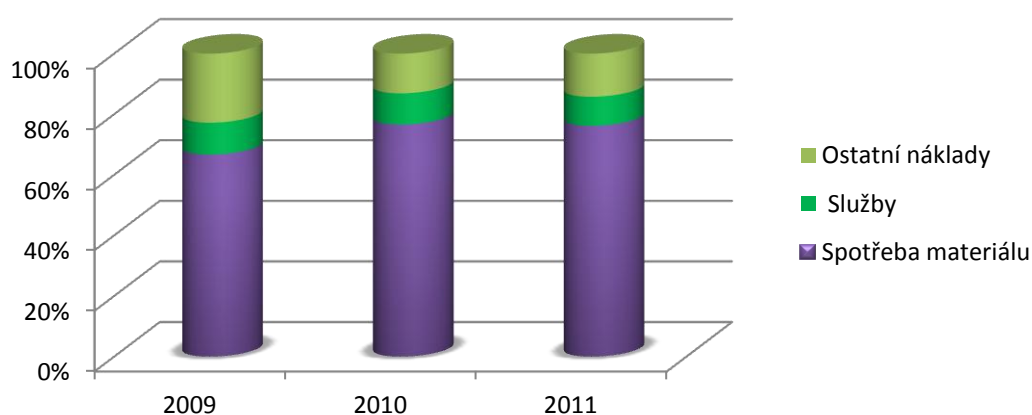
**Tabulka 17: Podíl odpisů na provozních nákladech bez výkonové spotřeby v letech 2009 až 2011 (v %)**

Položka výkazu zisku a ztrát	2009	2010	2011
Náklady bez výkonové spotřeby	100	100	100
Odpisy	13	23	30

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Poměr výkonové spotřeby a ostatních nákladů společnosti v letech 2009 až 2011 znázorňuje graf na obrázku 21.

**Obrázek 21: Struktura nákladů v letech 2009 až 2011**



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrový ukazatel je konstruován na principu poměru dvou absolutních ukazatelů a znázorňuje jejich vzájemné vztahy. V literatuře se objevuje 5 základních skupin poměrových ukazatelů. Jedná se o ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a ukazatele kapitálového trhu. Vzorce, které byly použity při následujících výpočtech, naleznete v příloze B.

#### 4.3.1 Ukazatele rentability

**Rentabilita vlastního kapitálu** posuzuje, jak se podniku daří zhodnocovat kapitál, který do společnosti vložili její vlastníci. Hodnota by proto měla být vyšší než výnosnost bezrizikových investic. Přestože rentabilita vlastního kapitálu společnosti PAVCCZ dosahuje vysokých kladných hodnot, nejedná se o žádoucí výsledek. Je to dáno tím, že společnost realizuje ztrátu a má záporný vlastní kapitál, jelikož položky ztráta minulých let a ztráta běžného období převýšily ostatní položky vlastního kapitálu.

Ukazatel **rentability aktiv** měří efektivitu podnikání neboli tzv. produkční sílu. Ukazatel zpravidla pracuje se ziskem před úroky a zdaněním. Nebere tedy v úvahu daňovou sazbu ani způsob financování. Druhý ukazatel, který použijeme, je **rentabilita tržeb**. Tento ukazatel udává, kolik zisku společnost vyprodukuje z jedné koruny realizovaných tržeb. Příčinou záporné rentability aktiv a rentability tržeb společnosti PAVCCZ je ztráta, kterou společnost dlouhodobě realizuje. Pro zlepšení rentability společnosti PAVCCZ je nutné snižovat ztrátu a realizovat zisk. Ukazatele rentability, jsou obecně konstruovány tak, že v čitateli zlomku je umístěn zisk a ve jmenovateli určitá položka účetního výkazu, přičemž zisk může být v různých podobách<sup>15</sup>. Použitá kategorie zisku ovlivní vypočtený výsledek. Provozní výsledek hospodaření společnosti PAVCCZ se totiž vyvíjí odlišně od výsledku hospodaření za účetní období. Provozní ztráta se v letech 2009 až 2011 snižuje, což je pro rentabilitu pozitivní.

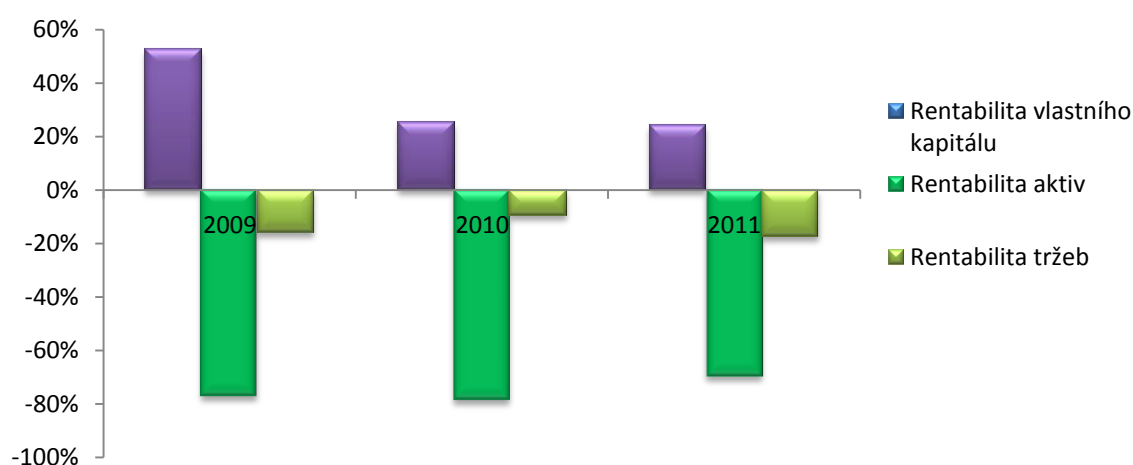
Vypočtené hodnoty ukazatelů rentability jsou uvedeny v tabulce 18. Vývoj těchto ukazatelů v letech 2009 až 2011 zachycuje obrázek 22.

**Tabulka 18: Ukazatele rentability v letech 2009 až 2011 (v %)**

Ukazatele rentability	Doporučení	2009	2010	2011
Rentabilita vlastního kapitálu - EAT	růst	52,54	25,41	24,11
Rentabilita aktiv - EBIT	růst	-77,11	-78,48	-69,75
Rentabilita aktiv - EAT	růst	-76,48	-67,11	-80,19
Rentabilita tržeb - EBIT	růst	-16,05	-11,05	-15,08
Rentabilita tržeb - EAT	růst	-15,92	-9,45	-17,34

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

**Obrázek 22: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2009 až 2011**



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

<sup>15</sup> Např. EAT – zisk po zdanění, EBT – zisk po zdanění, EBIT – zisk před úroky a zdaněním (ztotožňován s provozním výsledkem hospodaření)

### 4.3.2 Ukazatele aktivity

**Obrat celkových aktiv** popř. **dlouhodobého majetku** vyjadřuje, kolik tržeb vyprodukuje 1 koruna aktiv popř. dlouhodobého majetku<sup>16</sup>. Ukazatele obratu by se měly v následujících letech zlepšit za předpokladu růstu tržeb. Zvýšení tržeb v roce 2010 se pozitivně projevilo na zvýšení tohoto ukazatele. Ke zlepšení obratu celkových aktiv vede též snížení oběžných aktiv společnosti PAVCCZ (např. pohledávek, které mají klesající tendence).

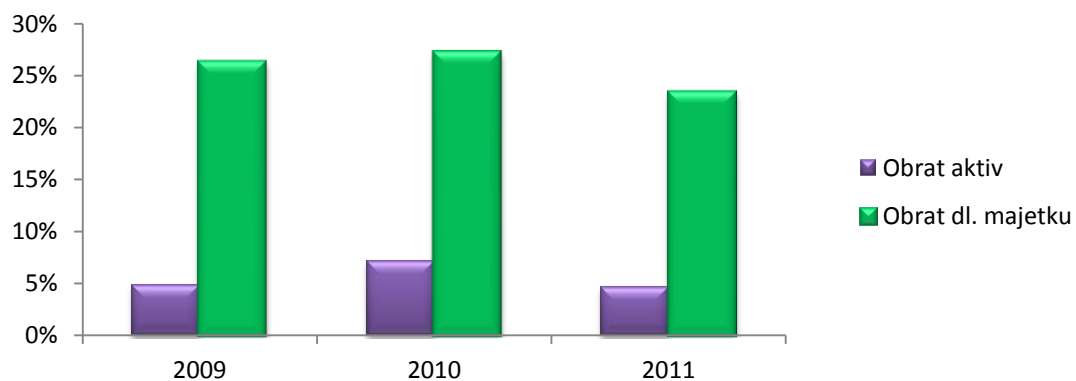
Vypočtené hodnoty ukazatelů obratu jsou zachyceny v tabulce 19. Vývoj ukazatelů obratu celkových aktiv a obratu dlouhodobého majetku znázorňuje obrázek 23.

**Tabulka 19: Ukazatele aktivity v letech 2009 až 2011 (v %)**

Ukazatele aktivity	Doporučení	2009	2010	2011
Obrat celkových aktiv	růst	4,81	7,10	4,62
Obrat dlouhodobého majetku	růst	26,30	27,23	23,38

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

**Obrázek 23: Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2009 až 2011**



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

**Doba obratu zásob** popř. **pohledávek** vyjadřuje počet dní, po které jsou peněžní prostředky společnosti vázány v zásobách popř. pohledávkách. **Doba splatnosti závazků** udává, jak rychle společnost splácí svoje závazky, neboli kolik dní čerpá od dodavatelů obchodní úvěr. Doba obratu zásob se v roce 2011 zvýšila, což není příznivý jev. Toto zvýšení nastalo v důsledku nárůstu zásob a poklesu realizovaných tržeb. Nárůst tržeb je proto klíčovým prvkem pro pokles tohoto ukazatele. Doba splatnosti závazků společnosti se v roce 2011 oproti rokům předcházejícím značně navýšila. Projevil se značný růst krátkodobých závazků vůči propojené osobě. Příznivě na vývoj

<sup>16</sup>Je použito netto vyjádření položek.

ukazatele doby obratu pohledávek působí pokles krátkodobých pohledávek společnosti PAVCCZ. Pohledávky jsou dosazeny v netto hodnotě, tj. po odpočtu pochybných pohledávek. Společnost v posledních letech začala věnovat zvýšenou pozornost jejich splatnosti.

Hodnoty, které nabývaly ukazatele doby obratu v daném období, naleznete v tabulce 20.

**Tabulka 20: Ukazatele aktivity v letech 2009 až 2011 (ve dnech)**

Ukazatele aktivity	Doporučení	2009	2010	2011
Doba obratu zásob	pokles	17,81	5,11	24,88
Doba obratu pohledávek	pokles	39,50	29,60	34,31
Doba splatnosti závazků	růst	182,05	182,32	324,71

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

### 4.3.3 Ukazatele zadluženosti

**Ukazatel celkové zadluženosti** vypovídá o tom, že s růstem podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu společnosti roste riziko dodavatelů cizího i vlastního kapitálu. Je zřejmé, že celková zadluženost společnosti PAVCCZ je velmi vysoká a v letech 2009 až 2011 rostla. Cizí zdroje musely pokrýt i záporný vlastní kapitál a v roce 2011 tvořily přes 430% celkových zdrojů společnosti. Navýšení vlastního kapitálu zajistí zlepšení ukazatele celkové zadluženosti společnosti. V teorii je doporučováno, aby byl poměr cizího a vlastního kapitálu 50:50, což není dodržováno. Avšak cizí a vlastní kapitál společnosti PAVCCZ pochází ze stejného zdroje, tj. od mateřské společnosti.

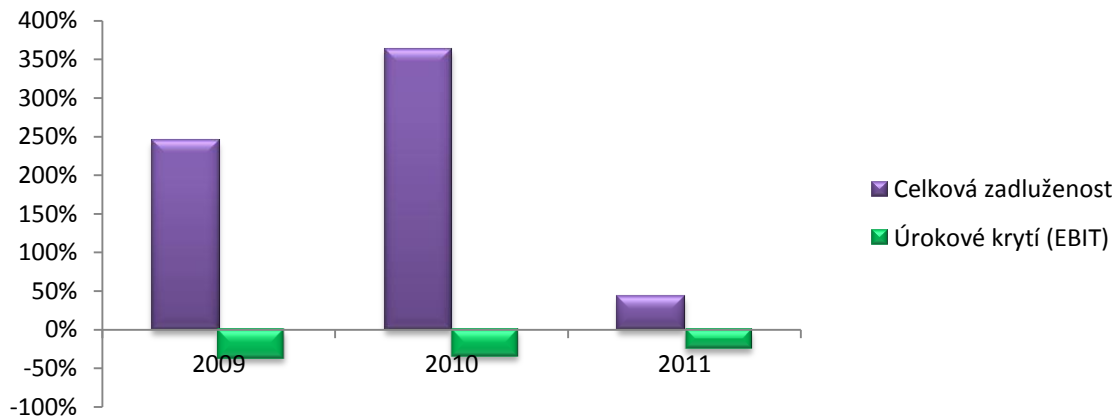
**Ukazatel úrokového krytí** vypovídá o tom, kolikrát převyšuje vytvořený zisk placené úroky. Nákladové úroky, které vznikají společnosti z přijatých půjček od ovládající osoby, tvoří, jak už bylo řečeno, jen malý podíl celkových nákladů. Ukazatel úrokového krytí dosahuje nepřijatelných hodnot v důsledku záporného provozního zisku. Nově stanovený cíl ziskovosti by měl proto vést k zlepšování tohoto ukazatele.

Vypočtené hodnoty ukazatelů zadluženosti jsou uvedeny v tabulce 21. Vývoj hodnot použitých ukazatelů v letech 2009 až 2011 zachycuje obrázek 24.

**Tabulka 21: Ukazatele zadluženosti v letech 2009 až 2011 (v %)**

Ukazatele zadluženosti	Doporučení	2009	2010	2011
Celková zadluženost	≤ 50%	245,45	363,92	432,28
Úrokové krytí z EBIT	růst; ≥ 3	-36,76	-34,32	-24,58

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

**Obrázek 24: Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2009 až 2011**

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

#### 4.3.4 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje schopnost společnosti splácet své krátkodobé závazky, a to v řádných termínech a požadované výši. Z vypočtených hodnot ukazatelů likvidity, tj. **běžná, pohotová a okamžitá likvidita**, je patrné, že společnost PAVCCZ nesplňuje požadované intervaly, ve kterých se mají hodnoty ukazatelů likvidity pohybovat. V letech 2009 až 2011 se likvidita snižovala. Jako hlavní příčina velmi špatné likvidity je skutečnost, že do skupiny krátkodobé závazky se řadí i krátkodobá půjčka od propojené osoby, která se však každoročně prodlužuje. Pokud tyto závazky vyloučíme, získáme hodnoty upravených ukazatelů. Výsledky ukazatelů jsou potom již příznivější, přesto je pro dosažení doporučených hodnot potřebné dosahovat vyššího krátkodobého finančního majetku. Musíme však vzít v úvahu, že se jedná o společnost, která je součástí konsolidovaného celku. Velká část obchodů probíhá mezi podniky tvořící skupinu Panasonic. Platby mezi těmito „Panasonici“ probíhají prostřednictvím systému, který je založen na vzájemném zúčtování pohledávek a závazků podniků ve skupině Panasonic, což snižuje potřebu peněžních prostředků. Jedná se o tzv. Panasonic Treasury system. Tento systém je zajišťován společností Panasonic Europe Finance Plc. Pokud počítáme ukazatele likvidity, doporučuje se snížit zásoby o neprodejné zásoby a pohledávky o nedobytné pohledávky. Společnost PAVCCZ vytváří k pochybným pohledávkám, u kterých nepředpokládá splacení, opravné položky. Opravné položky vytváří i na poškozené a neprodejné zásoby. Ukazatele likvidity jsou počítány z netto položek.



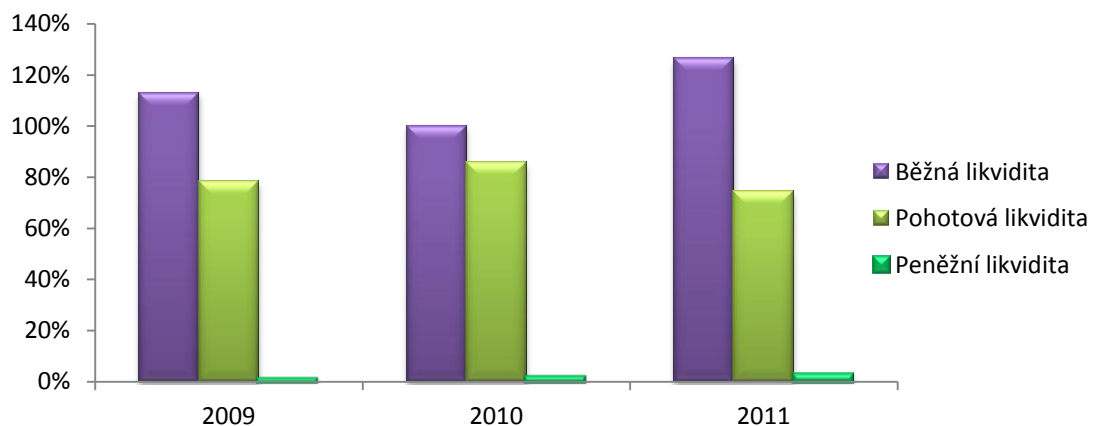
Vypočtené hodnoty ukazatelů likvidity naleznete v tabulce 22. Vývoj upravené likvidity společnosti PAVCCZ v letech 2009 až 2011 je zachycen na obrázku 25.

**Tabulka 22: Ukazatele likvidity v letech 2009 až 2011 (v %)**

Ukazatele likvidity	Doporučení	2009	2010	2011
Běžná <sup>17</sup> likvidita	< 1,5; 2,5 >	31,79	19,36	18,62
Pohotová likvidita	< 0,8; 1,4 >	22,01	16,56	10,95
Peněžní likvidita	< 0,2; 0,5 >	0,31	0,32	0,39
Upravená běžná likvidita		112,87	100,10	126,40
Upravená pohotová likvidita		78,13	85,60	74,37
Upravené peněžní likvidita		1,11	1,67	2,64

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

**Obrázek 25: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2009 až 2011**



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

#### 4.3.5 Poměr investic a tržeb

Kromě „klasických“ poměrových ukazatelů, můžeme konstruovat mnoho dalších poměrových ukazatelů, které jsou tvořeny jako poměr určitých položek účetních výkazů. Jedním z nich je právě poměr investic a obratu společnosti. Z níže vypočtených ukazatelů je patrné, že společnost investuje každoročně obdobné procento z tržeb. Investice se pohybují okolo 2% z tržeb. U hmotného majetku se jedná především o investice do forem a přístrojů.

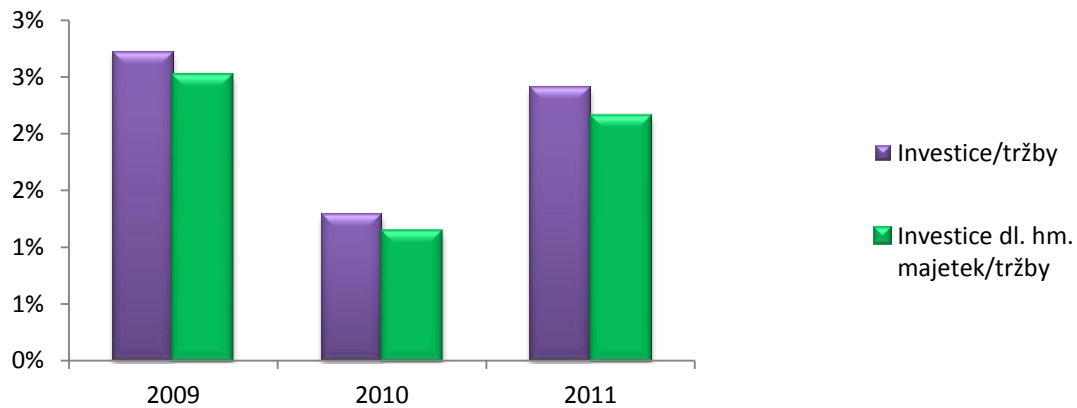
Vypočtené hodnoty použitých ukazatelů, které pracují s investicemi, jsou uvedeny v tabulce 23. Jejich vývoj je zachycen na obrázku 26.

<sup>17</sup> Pokud podíl nahradíme rozdílem, získáme čistý pracovní kapitál, který bude vycházet záporný.

**Tabulka 23: Poměr investic a tržeb v letech 2009 až 2011 (v %)**

Ukazatel	2009	2010	2011
Investice/tržby	2,72	1,29	2,41
Investice do dlouhodobého hmotného majetku/tržby	2,51	1,14	2,15

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

**Obrázek 26: Vývoj poměru investic a tržeb v letech 2009 až 2011**

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

#### 4.4 Zhodnocení

Majetková struktura společnosti se příliš nemění. **Dlouhodobý majetek** společnosti tvoří okolo 20% celkových aktiv, přičemž převážnou část dlouhodobého majetku tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Velká část každoročních investic společnosti PAVCCZ je směřována do dlouhodobého hmotného majetku. Nové přírůstky dlouhodobého majetku jsou tvořeny především výrobními formami.

Přestože **oběžná aktiva** společnost PAVCCZ tvoří okolo 70% bilanční sumy, likvidita společnosti je nedostačující. Jako příčina byla identifikována skutečnost, že společnost čerpá krátkodobou půjčku od společnosti Panasonic Europe Finance Plc, která je však každoročně prodlužována. Po odstranění tohoto závazku z položky krátkodobé závazky se likvidita společnosti PAVCCZ jeví příznivěji. Při vyhodnocování likvidity je však vhodné vzít v úvahu skutečnost, že se jedná o konsolidovanou společnost, která realizuje velkou část obchodů v rámci skupiny Panasonic. Pro zúčtování plateb v rámci skupiny Panasonic je využíván Panasonic Treasury system.

Finanční struktura společnosti má netypické složení. **Vlastní kapitál** firmy PAVCCZ byl v letech 2009 až 2010 záporný a deficit vlastního kapitálu se prohluboval, a to důsledkem realizovaných ztrát v posledních letech. Cizí kapitál proto rostl a v roce 2011

činil 417% celkových pasiv. Jednalo se o výše zmíněnou krátkodobou půjčku od společnosti Panasonic Europe Finance Plc. Je zřejmé, že tradiční bilanční pravidla dodržována nejsou. Majetek dlouhodobé povahy není financován tradičními dlouhodobými zdroji. Je porušeno pravidlo, že cizí zdroje nemají přesahovat zdroje vlastní. Avšak vklady do vlastního kapitálu i půjčky pochází od téže osoby, tj. od mateřské společnosti.

Cizí zdroje podniku jsou tvořeny především krátkodobou půjčkou od propojené osoby. Vzhledem k tomu jsou investice do dlouhodobého majetku i provoz financovány z tohoto krátkodobého zdroje. Krátkodobé úvěry jsou každoročně prodlužovány. Přestože je tedy zadluženost vysoká a finanční struktura společnosti působí velmi negativně, nemusí zde být obavy ze strany dodavatelů. Placené úroky z krátkodobé půjčky od společnosti Panasonic Europe Finance Plc činí nevýraznou část celkových nákladů společnosti. Společnost může v následujících letech financovat investice z tohoto krátkodobého zdroje. Navýšení základního kapitálu společnosti PAVCCZ vytváří možný zdroj financování investic.

Přidaná hodnota a **výsledek hospodaření** společnosti PAVCCZ se pohybují v záporných hodnotách. Pro eliminaci ztráty a ziskovost je nutné se zaměřit na růst tržeb z prodeje vlastních výrobků, které tvoří většinu tržeb. Dále je třeba věnovat pozornost oblasti nákladů.

Růst tržeb a realizaci zisku vyžaduje **investice** do dlouhodobého majetku. Výše investic se v posledních letech pohybuje na stejné úrovni. Jedná se především o každoroční investice do dlouhodobého hmotného majetku. Převážnou část těchto investic tvoří investice do výrobních forem a přístrojů. Podíl odpisů na snižujících se nákladech společnosti PAVCCZ roste.

## 5 Analýza investičního controllingu ve firmě

Tato kapitola je věnována analýze<sup>18</sup> controllingových aktiv v oblasti investic ve společnosti PAVCCZ. V závěru této kapitoly je uvedeno vyhodnocení silných a slabých stránek investičního controllingu a návrhy doporučení k zlepšení.

### 5.1 Investiční majetek podniku

Investiční majetek, tj. dlouhodobý majetek, který je ve společnosti PAVCCZ používán po dobu delší než 1 rok, tvoří hmotný investiční majetek a nehmotný investiční majetek. Finanční investice se ve společnosti PAVCCZ nevyskytují.

Nehmotný investiční majetek společnosti PAVCCZ tvoří především software a licence k uživatelským příručkám, které musí být přikládány k prodávaným televizorům.

Investice do hmotného majetku jsou různorodější. Hmotný investiční majetek tvoří především tyto skupiny majetku:

- pozemky,
- budovy, haly, stavby (např. sklady, montážní haly),
- výrobní zařízení (např. vysokozdvizné vozíky, výrobní linky),
- dopravní prostředky (např. osobní automobily),
- nářadí, zařízení a nábytek,
- šablony a formy,
- počítače, IT zařízení.

Investice do **forem** jsou nutné vzhledem ke krátké životnosti televizorů, která je stanovena na 13 měsíců. Jelikož se preference spotřebitelů vyvíjí velmi dynamicky, musí být design a parametry televizorů neustále přizpůsobovány jejich požadavkům. Aby bylo možné nové modely televizorů vyrobit, je nutné mít vhodné formy, které slouží k výrobě vnějších plastových komponentů potřebných k montáži televizorů. Tyto komponenty jsou pro daný model televizoru specifické. Přičemž každý nový model televizoru, aby mohl být zhotoven, vyžaduje specifický vnější plastový komponent. A aby bylo možné tento plastový komponent vyrobit, je nutné pořídit formu sloužící

---

<sup>18</sup> Čerpáno z interních zdrojů společnosti PAVCCZ.

k jeho výrobě. Tato forma je specifická pro každý typ komponentu. Z toho důvodu výroba každého nového modelu televizoru vyžaduje pořízení nové formy<sup>19</sup>. K výrobě komponentu pro jiný model televizoru je nutno pořídit formu jinou. Životnost formy se proto pojí s životností daného modelu televizoru. Po ukončení výroby daného modelu se stává forma pro podnik nevyužitelnou. Vzhledem k vysokým pořizovacím cenám forem tvoří investice do tohoto typu majetku největší část celkových investic společnosti PAVCCZ. Je jim tedy nutno věnovat pozornost.

Kromě investování do forem vyžaduje výroba nových modelů televizorů i investice do **přípravků (přístrojů) na ověřování kvality**. Pro každý model televizoru je potřebné mít k dispozici specifický přípravek na ověření výstupní kvality. Po ukončení výroby daného typu televizoru se tento investiční majetek stává pro společnost nepotřebným.

**Další hmotný investiční majetek** využívaný při výrobě televizorů bývá nezávislý na skutečnosti, že každých 13 měsíců musí být vyráběny nové modelové řady. Jedná se například o vysokozdvizné vozíky nebo víceúčelové vozíkové výrobní linky pro montáž. Do této skupiny se řadí i zařízení, na kterém jsou zhotovovány tzv. „mozky“ televizorů. V továrně PAVCCZ probíhá z větší části finální montáž televizorů z dodaných komponentů, což má vliv na strukturu hmotného majetku ve firmě.

## 5.2 Plánování investic

Při plánování investic se projevuje skutečnost, že společnosti PAVCCZ není nezávislou společností, nýbrž je součástí koncernu Panasonic Corporation. Toto se výrazně projevuje v oblasti strategického a taktického plánování, kterou přebírá mateřská společnost Panasonic Corporation. Vrcholový management společnosti PAVCCZ komunikuje s japonskou centrálou a poskytuje podklady a návrhy pro centrální dlouhodobé rozhodování.

Základním plánovacím dokumentem, kterým se musí společnost PAVCCZ řídit, je **business plan** neboli obchodní plán, který je sestavován na období fiskálního roku. Významnou roli při tvorbě tohoto plánu má společnost Panasonic Corporation, která business plan tvoří, a to za součinnosti vrcholového managementu společnosti PAVCCZ a vrcholového managementu společnosti Panasonic Marketing Europe, GmbH. Součinnost těchto subjektů je důležitá vzhledem k tomu, že firma PAVCCZ působí v roli továrny. Při tvorbě obchodního plánu je potřebné zapojit společnost

---

<sup>19</sup> V některých případech je možná modifikace původní formy, je tomu však výjimečně.

Panasonic Marketing Europe, GmbH, která působí jako prodejní subjekt, a proto má přehled o poptávce po televizorech značky Panasonic na evropském trhu. Při tvorbě obchodního plánu je nutno zohlednit potřeby a požadavky trhu a zároveň respektovat výrobní možnosti továrny. Z toho důvodu vyžaduje tvorba obchodního plánu zpětnovazebnou komunikaci mezi Panasonic Corporation a PAVCCZ a zároveň mezi Panasonic Corporation a Panasonic Marketing Europe, GmbH, jejímž výsledkem je business plan stanovený pro fiskální rok.

Business plan společnosti PAVCCZ je sestavován na období fiskálního roku, který začíná 1.4. a končí 31.3. Business plan obsahuje základní prodejní cíl na plánované období. Prodejní cíl udává, kolik televizorů daného typu má společnost PAVCCZ ve fiskálním roce, na který je plán sestavován, vyrobit a prodat.

Japonskou centrálou schválený business plan slouží jako výchozí bod pro tvorbu **investičního plánu**, ve kterém jsou stanoveny potřeby investičního majetku nutného k zabezpečení výroby a prodeje množství produkce, které je centrálou požadováno. Ze stanoveného prodejního cíle je ve společnosti PAVCCZ odvozena potřeba přístrojů, strojů a dalšího investičního majetku, který je nutný k zajištění výroby požadovaného množství daných televizorů. Obecně se tedy jedná o výchozí bod pro další plánování ve společnosti PAVCCZ nejen v oblasti investic. Z prodejního cíle se odvozují např. i stavy zaměstnanců, které je nutno zapojit do výroby daného množství televizorů.

O volbě forem a dalšího výrobního zařízení, které je nutné k zajištění požadovaného objemu a struktury výroby, tj. které je nutné k dosažení stanoveného prodejního cíle, rozhoduje především ředitel engineeringu a výroby.

Investiční plán stanovený na fiskální rok je rozčleněn do dvou částí, tj. na 2 plány. První investiční plán slouží pro formy, které nejsou řešeny v rámci projektů. Do druhého investičního plánu jsou začleněny investice, které mají schválený investiční projekt. Investiční plán je pro přehlednost členěn dle jednotlivých typů majetků. V příloze C je zachycena část investičního plánu. Návrhy na investice do druhého investičního plánu podávají vždy vedoucí oddělení. Navržený investiční plán musí projít interním schválením (generální ředitel). Investiční plán schválený ve společnosti PAVCCZ je zasílán do centrály v Japonsku a musí projít centrálním schválením. Pokud je investiční plán zamítnut, musí být ve společnosti PAVCCZ přepracován a proces schvalování se opakuje.

Odsouhlasený investiční plán je vstupem do finančního plánu, který je sestavován v podobě plánované výsledovky, rozvahy a cash flow, a to na období fiskálního roku (stejně jako investiční plán).

Změna centrálního vedení v roce 2012 vede k přiřazování vyšších pravomocí na úroveň dceřiných společností. Tímto je vytvořen prostor pro provádění hodnocení ekonomické efektivity investic ve fázi plánování, které ve společnosti PAVCCZ dosud nebylo prováděno. Pozornost je věnována pouze výdajům na pořízení investic zachycených v investičním plánu.

### 5.3 Realizace investic

V průběhu fiskálního roku se investice společnosti řídí centrálně schváleným položkovým investičním rozpočtem. Roční investiční rozpočet je rozpracován na úroveň měsíců. U každé položky investičního plánu je uvedeno číslo projektu (ne u forem), odpovědnostní středisko a odpovědný pracovník. Investiční rozpočet informuje o plánovaném výdaji neboli plánované pořizovací ceně, o skutečné výši vynaložených prostředků na pořízení majetku a měsíci vynaložení těchto peněžních prostředků. Z pohledu finančních zdrojů informuje o tom, kolik peněžních prostředků z celkového objemu prostředků schválených na investici bylo již vyčerpáno a kolik peněžních prostředků na čerpání ještě zbývá.

V okamžiku, kdy chce odpovědný pracovník investiční projekt realizovat, zadává objednávku na formuláři pro to určeném. Přestože je tento investiční projekt součástí schváleného investičního plánu, je nutné schválení této objednávky finančním ředitelem.

Realizovaný investiční výdaj musí být odpovědným pracovníkem zanesen do investičního plánu, a to do kolonky měsíce, kdy se výdaj uskutečnil. Vedoucí oddělení mohou realizaci jim svěřených investic posouvat v čase. Součástí rozpočtu je i rezerva pro případ, že by některá investice vyžadovala více finančních zdrojů, než je jí přiděleno. Investice nerealizované v daném fiskálním roce jsou přesunuty do investičního rozpočtu následujícího fiskálního roku a musí projít opětovným schvalováním pro nový fiskální rok.

U významných a opakujících se investic do forem a šablon, jsou stálí dodavatelé, kteří jsou známí již při tvorbě a schvalování investičního plánu. U významných investic, je nutné výběrové řízení a volba dodavatele již při tvorbě investičního plánu. Pokud se

jedná o menší investice, využívají se buď osvědčení dodavatelé, se kterými společnost dlouhodobě spolupracuje nebo se koná v průběhu roku výběrové řízení, na základě kterého se zvolí vhodný dodavatel.

Speciálním případem majetku, do kterého společnost PAVCCZ investuje, jsou formy. Tento investiční majetek je pořízen formou nákupu a je ve vlastnictví společnosti PAVCCZ, umístěn však zůstává u dodavatele, který se obvykle nachází mimo hranice České republiky. Dodavatel tento majetek využívá k výrobě komponentů nutných k montáži televizorů. Dodavatel v tomto případě vyrábí na formách zakoupených společností PAVCCZ komponenty pro montáž televizorů ve společnosti PAVCCZ. K výrobě dodavatel využívá vlastní materiál a pracovní sílu. Formy jsou tedy fyzicky umístěny mimo společnost PAVCCZ. Správu forem má na starosti oddělení nákupu společnosti PAVCCZ, které vystavuje objednávky na vyhotovení nových forem, které jsou nutné pro výrobu komponentů pro nové modely televizorů. Formy jsou pořizovány zpravidla od stálých dodavatelů.

Pokud je to možné, je upřednostňován nákup majetku od firmy patřící do koncernu Panasonic. Pokud v rámci daného koncernu není daný majetek vyráběn, spolupracuje společnost PAVCCZ s jinými dodavateli.

Zdroje potřebné k financování pořízení investic plynou od společnosti Panasonic Europe Finance Plc, která je součástí koncernu Panasonic Corporation. O způsobu financování investic rozhoduje finanční ředitel. U nákupů realizovaných v rámci konsolidovaného celku dochází k vzájemnému zúčtování pohledávek a závazků mezi společnostmi, které do tohoto celku spadají, hovoříme o Panasonic Treasury system. Vzájemné zúčtování je realizováno vnitropodnikovou bankou Panasonic Europe Finance Plc. Pokud má být nákup majetku hrazen dodavateli netvořící konsolidující celek, je využíván účet u City bank. Pokud na tomto účtu není potřebný disponibilní zůstatek, je čerpán úvěr od společnosti Panasonic Europe Finance Plc, která převede peněžní prostředky na účet vedení u City bank.

## 5.4 Kontrola investic

V průběhu roku jsou sestavovány pravidelné měsíční reporty pro vrcholový management a pro japonskou centrálu. Tyto **reporty** jsou agregované a mají podobu účetních výkazů, tj. rozvaha, výsledovka, cash flow. Cílem těchto reportů je informovat o tom, jak společnost PAVCCZ plní stanovený obchodní a finanční plán. Reporty, které



jsou zasilány do Japonska, jsou sestavovány dle standardů US GAAP, kterými je upraveno výkaznictví společnosti Panasonic Corporation.

Stejná struktura plánů a reportů umožňuje porovnávání plánovaného a skutečného stavu a stanovení vzniklých odchylek. **Odchytky** jsou stanovovány pro jednotlivé položky rozvahy, výsledovky a výkazu cash flow. Odchytky jsou sledovány v absolutním vyjádření, tj. jako rozdíl mezi plánem (forecast) a skutečností (result). Součástí reportů je aktualizovaná prognóza neboli výhled na další měsíce. To znamená, že dle dosavadního plnění stanoveného plánu dochází ke korekci očekávaných hodnot plánu v dalších měsících, tj. v budoucnosti. V měsíčním přehledu cash flow podniku se odráží skutečné a plánované počáteční investiční výdaje, které se daného měsíce týkají. Peněžní toky podniku jsou sledovány specialistou peněžních toků. Z měsíčního výkazu zisku a ztrát lze identifikovat plánované a skutečné výše odpisů pro daný měsíc a jejich odchylky.

V průběhu roku jsou zjišťovány rozdíly jednotlivých položek nejen měsíčně, ale i kumulativně za jednotlivá čtvrtletí a pololetí. Na konci fiskálního roku je zjišťován stav celkových ročních odchylek plánu a skutečnosti.

Odpovědnost za tvorbu reportů pro vrcholový management PAVCCZ a japonskou centrálu mají finanční manažeři. Jelikož reporty pro japonskou centrálu jsou sestavovány dle US GAAP, je nutná konverze účetních výkazů sestavovaných dle české legislativy. Konverzí účetních výkazů stanovených dle české legislativy do podoby odpovídající standardům US GAAP se zabývají finanční manažeři. Reporty pro finanční manažery zajišťují specialisté.

Struktura investičního plánu umožňuje sledovat a porovnat plánovaný investiční výdaj se skutečným investičním výdajem. Výhodou investičního plánu vytvořeného v aplikaci Portál je skutečnost, že umožňuje okamžité vyhledání závazkové faktury vedené v elektronické podobě, a tedy i okamžité odsouhlasení správně uvedené částky skutečně vynaložených prostředků na koupi daného investičního majetku. Z faktury lze vyčíst okamžik uskutečnění investičního výdaje, který se musí shodovat s měsícem, ve kterém je uveden investiční výdaj v investičním plánu.

Po ukončení investice není prováděna kontrola, která by poskytla zpětnou vazbu vypovídající o úspěšnosti realizované investice.

## 5.5 Účetní systém a investiční majetek

### 5.5.1 Účtování o investičním majetku v podniku

Dodavatel investičního majetku vystavuje fakturu, která přichází do úseku závazků účetní společnosti PAVCCZ, kde je zpracována v systému Oracle specialisty přes závazky. Vystavená faktura na investiční majetek je zaúčtována do závazků, přičemž rozlišujeme závazky vůči konsolidovanému či nekonsolidovanému subjektu. Dlouhodobý hmotný (movitý i nemovitý) i nehmotný majetek je zachycen na stejný účet pořízení. Jedná se účet 0429, jež je součástí účtové osnovy společnosti PAVCCZ. Aby mohl být majetek zachycen na tomto účtu, musí splňovat hranici stanovenou interní směrnicí na 40 000 Kč u hmotného majetku a 60 000 Kč u nehmotného majetku. Majetek nespĺňující tuto hranici je účtován přímo na nákladových účtech.

Úhrada přijaté faktury je realizována v úseku banky finančního oddělení. Specialista bankovních operací má na starosti úhradu přijatých faktur za nakoupený majetek v době jejich splatnosti.

V účetním systému Oracle je evidenci dlouhodobého majetku vyčleněn samostatný **modul pro investiční majetek**, který spravuje specialista přes majetek. V modulu majetku jsou vedeny inventární karty dlouhodobého majetku (viz příloha D). Na základě informace o zařazení majetku do užívání účtuje specialista majetku na účtu pořízení dlouhodobého majetku 0429 se souvztažným zápisem na příslušném účtu majetku.

Ve společnosti PAVCCZ jsou využívány pro účtování o dlouhodobém hmotném majetku speciální firemní účty, které jsou zachyceny na obrázku 27. Výňatek z účtové osnovy společnosti PAVCCZ naleznete v příloze E.

### Obrázek 27: Výňatek z účtové osnovy společnosti PAVCCZ – dlouhodobý hmotný majetek

Číslo účtu	Popis
0200	Dlouhodobý hmotný majetek - odepisovaný
0210	Budovy, haly, stavby
0211	Budovy, haly
0212	Stavby
0220	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí
0221	Výrobní zařízení
0222	Dopravní prostředky
0223	Nářadí, zařízení, nábytek, příslušenství
0224	Šablony a formy
0225	Počítače, IT zařízení
0227	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek
0300	
0310	Pozemky
0311	Pozemky

Zdroj: interní zdroje PAVCCZ

Odepisování dlouhodobého odepisovaného majetku začíná v měsíci zařazení do užívání. Výjimku tvoří formy a šablony, které jsou odepisovány od měsíce, který následuje po měsíci uvedení do užívání. Účetní odpisy jsou účtovány měsíčně na nákladový účet odpisy se souvztažným zápisem na účet oprávek. Účty opravek a odpisů jsou vytvořeny tak, aby odpovídaly jednotlivým druhům dlouhodobého majetku. Firemní účty používané pro členění odpisů a opravek jsou uvedeny v příloze E.

Ve společnosti je stanoveno několik odpisových skupin, do kterých je dlouhodobý odepisovaný majetek začleňován. Každé odpisové skupině je přiřazena určitá sazba. Jedná se o lineární odepisování, které se odvíjí od doby životnosti majetku. Životnost forem a stoček byla stanovena 13 měsíců z důvodu morálního opotřebení investičního majetku. V současné době, je nově pořizovaný majetek zařazen do jedné z 10 odpisových skupin. Účetní doba odepisování pro jednotlivé odpisové skupiny je uvedena v příloze F.

O vyřazení majetku je účtováno na základě vyřazovacího protokolu, který obsahuje důvod vyřazení a musí být podepsán odpovědnými pracovníky. Jeho součástí je i informace o likvidaci a podpis pracovníka odpovědného za likvidaci vyřazovaného majetku, což souvisí s myšlenkou „Eco Ideas“. Odpovědnost za vyřazení forem má oddělení nákup, které má zároveň na starosti jejich pořízení a objednávku.

Zadaná data do modulu majetku jsou na konci měsíce zaúčtovány do hlavní knihy. Data zadaná do modulu závazky jsou účtovány do hlavní knihy týdně.

### 5.5.2 Analytická evidence

Ve společnosti PAVCCZ je využívána analytika k základním účtům účtové osnovy, což ji činí obsáhlejší. Jednotlivé účty účtové osnovy jsou podrobněji členěny, což se týká i investičního majetku.

Závazky společnosti jsou členěny na závazky vůči subjektům v konsolidovaném celku a vůči subjektům nekonsolidovaným.

U nákladových a výnosových účtů účtové osnovy společnosti PAVCCZ je používána analytika pro rozlišení středisek, kde náklady nebo výnosy vznikly. Je tedy uplatňováno vnitropodnikové účetnictví. Jednotlivá oddělení neboli střediska společnosti PAVCCZ jsou označena třímístným číslem. Například oddělení nákupu je označeno jako středisko 411 a finanční oddělení má označení 211. Tato analytika umožňuje nejen sledování nákladů a výnosů jednotlivých středisek, ale je také důležitá při provádění inventarizace majetku.

Analytika je také využívána u investičního majetku. Ve firmě je zavedeno číselné označení projektů. Díky této analytice lze rozpoznat, ke kterému projektu se konkrétní investiční majetek vztahuje. Je tedy možné přiřadit danému projektu příslušné položky. Pokud má ukázkový projekt číselné označení 12443207, poté 12 udává rok 2012, 443 udává středisko a 207 je pořadové číslo projektu (viz obrázek 28).

#### Obrázek 28: Příklad účetního řetězce

	Má dátí	Dal
1. Zařazení majetku - forma	000.0224.000.00.12443207	000.0429.000.00.12443207
2. Měsíční odpis	411.5516.000.00.12443207	000.0824.000.00.12443207

Zdroj: vlastní zpracování, 2012 – dle interních zdrojů PAVCCZ

Výrazné ulehčení různorodého vyhledávání umožňuje aplikace Portál, která přebírá data ze systému Oracle. Vyhledávání je možné podle několika kritérií současně. Vygenerovány budou informace splňující všechna zadaná kritéria. Portál umožňuje vyhledávání dle středisek, projektů, období atd.

### 5.5.3 Inventura a inventarizace investičního majetku

Pořízený dlouhodobý majetek je přiřazen do správy určitému oddělení. Vedoucí tohoto střediska nese za jemu svěřený majetek odpovědnost.

Inventarizace dlouhodobého majetku je prováděna jedenkrát ročně, a to k 30. listopadu, z důvodu rozsáhlosti. K provedení fyzické inventury je sestavena inventarizační komise z pracovníků střediska, ve kterém inventura probíhá. Výsledkem je inventurní soupis. Po zjištění skutečného stavu majetku následuje porovnání se stavem majetku uvedeného v účetnictví. Případné rozdíly se prošetřují, jelikož může dojít k pouhé záměně umístění majetku. Například majetek, který je veden v oddělení financí, je umístěn v personálním oddělení. Nevyřešené inventární schodky a přebytky musí být zaúčtovány.

Inventarizaci podléhají i formy, které jsou umístěné mimo společnost PAVCCZ, tj. u dodavatele. Tomuto dodavateli je zasílán přehled o majetku, který má spravovat dle účetnictví. Dodavatel musí provést fyzickou inventuru a zaslat inventurní soupis.

## 5.6 Zhodnocení a doporučení

Po provedení analýzy controllingových aktivit v oblasti investic ve společnosti PAVCCZ byly identifikovány základní slabé a silné stránky tohoto systému.

Slabá místa představují controllingové úlohy a nástroje, které ve společnosti PAVCCZ nejsou dostatečně uplatňovány a je vhodné je zavést pro zefektivnění systému investičního controllingu (viz tabulka 24).

**Tabulka 24: Identifikace slabých míst investičního controllingu**

Hodnocení controllingu investic v PAVCCZ	
Silné stránky	Slabé stránky
Informační systém Portál a účetní systém Oracle – široké využití a přizpůsobení potřebám podniku	Hodnocení ekonomické efektivity investic, plánování peněžních toků z investice
Tvorba investičního plánu a jeho struktura, sledování odchylek	Zohledňování rizika v investičních projektech
Zavedený reporting, propojeno plánování a kontrola	Kontrola návratnosti investice, sledování skutečných peněžních toků
Sestavováno a sledováno cash flow podniku	Investiční projekty u forem

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Z výše identifikovaných slabých stránek systému investičního controllingu ve společnosti PAVCCZ vyplývají následující doporučení:

- Při plánování investičního projektu chybí prvek hodnocení jeho ekonomické výhodnosti. Aby mohly být ve společnosti zavedeny metody hodnocení ekonomické efektivity investic, je nutné nejprve stanovit **peněžní toky z investice**, které

v současné době ve společnosti PAVCCZ stanovovány nejsou. Společnost se zaměřuje pouze na sledování pořizovacích cen investičního majetku, které jsou zachyceny v investičním plánu. Kromě plánování investičních výdajů je nutné stanovit i plánované peněžní příjmy z investice.

- Po stanovení peněžních toků dané investice budou uplatněny **metody hodnocení ekonomické efektivity investic**. Je třeba zvolit metody, které budou použity k hodnocení daného investičního projektu. U investičních projektů patřících k významným investicím společnosti PAVCCZ je vhodné použít metody pracující s příjmovými a výdajovými peněžními toky. Při výpočtu diskontovaných metod hodnocení investic narážíme na problém stanovení diskontní míry. Diskontní míra společnosti PAVCCZ může být stanovena podle úrokové sazby, za kterou získává společnost PAVCCZ úvěr od společnosti Panasonic Finance Plc, jelikož v roce 2011 docházelo k financování investic pouze z tohoto cizího kapitálu. Pokud by byl projekt financován z vlastních zdrojů lze použít vlastní náklady kapitálu. Při smíšeném financování průměrné vážené náklady. Ke stanovení diskontní sazby může firma využít metody uváděné teorií či použít kvalifikovaný firemní odhad. Po stanovení vstupních údajů pro výpočet jednotlivých metod, tj. peněžní toky, diskontní míra, bude přistoupeno k výpočtu jednotlivých ukazatelů a k vyhodnocení získaných výsledků dle doporučených hodnot a požadavků vedení.
- Společnost PAVCCZ se střetává s řadou rizik, které by neměly být opomenuty. Přestože není ve společnosti management rizik, společnost by měla s riziky pracovat alespoň na základní úrovni. Je proto vhodné pracovat také s diskontní sazbou upravenou o **rizikovou přírážku** a vytvářet **scénáře** vývoje peněžních toků z investičního projektu. Následně budou identifikovány dopady rizika na sledované ukazatele hodnocení ekonomické efektivity investic.
- Aby bylo možné provést **kontrolu** vypovídající o skutečné efektivity investice, a tedy zajištění provázanosti systému plánování a kontroly, je potřebné získat skutečná data týkající se peněžních toků z investice. To umožní porovnání skutečných a plánovaných peněžních toků plynoucích z investičního projektu a vysledování odchylek. Aby byla kontrola efektivní, musí být sestaveny a vypočteny stejné ukazatele hodnocení investic jako ty, které byly konstruovány při plánování. Na základě porovnání vypočtené plánované a skutečné hodnoty je možné definovat, zda vznikly odchylky a v jaké výši. Pokud vznikla odchylka, je vhodné

vysledovat příčinu jejího vzniku, která může být na straně investičních výdajů i peněžních příjmů. Vzniklé rozdíly neboli odchylky s jejich vysvětlením by měly být reportovány finančnímu řediteli popř. finančnímu manažerovi.

- Vzhledem k tomu, že musí být ve společnosti realizováno velké množství investic, je vhodné zaměřit se při hodnocení investic na investice pro společnost významné, mezi které se řadí investice do forem, které se pravidelně opakují. Menší investice je vhodné řešit v rámci většího investičního projektu. Investice do forem budou též řešeny v rámci **investičních projektů** a bude možné je identifikovat na základě přiřazeného projektového čísla. Toto je změna oproti dosavadní situaci, jelikož k formám se investiční projekty nevztahovaly. Hodnocení efektivnosti investic se bude týkat celých investičních projektů.

## 6 Aplikace nástrojů investičního controllingu ve firmě

V této části práce budou na modelovém investičním projektu aplikovány controllingové nástroje, které ve společnosti PAVCCZ nejsou dostatečně uplatňovány, jak prokázala identifikace slabých míst controllingu investic v PAVCCZ. Pozornost je věnována formám, jelikož investice do forem tvoří převážnou část celkových investic společnosti.

Vycházíme ze skutečnosti, že každý nový model televizoru vyžaduje pořízení nové formy a přípravku na ověření kvality, které jsou pro daný model specifické. Společnost vyrábí různé modely televizorů. Vzhledem k tomu, že společnost vyrábí více modelů televizorů a každý model potřebuje specifické formy a přípravky, aby mohl být zhotoven, bude ve společnosti PAVCCZ pracováno s více obdobnými investičními projekty. Tyto projekty se budou lišit v tom, že každý projekt bude soustředěn na pořízení formy a přípravku, které se vztahují k jinému modelu televizoru. Investice budou řešeny v rámci investičních projektů, které pracují s více položkami investičního majetku, a při hodnocení ekonomické efektivnosti budou jednotlivé projekty vyhodnocovány individuálně.

Investice do forem a přípravků mají zpravidla obnovovací charakter, jejich životnost je 13 měsíců a je ztotožňována s životností produktů.

### 6.1 Investiční projekt

Modelový investiční projekt lze zformulovat následovně: **Společnost PAVCCZ chce investovat do nákupu formy a přípravku na testování kvality, které jsou nutné k výrobě daného modelu televizoru v určitém plánovacím období.**

Vzhledem k tomu, že společnost nechce zveřejňovat interní data, byl vytvořen **modelový investiční projekt**, který bude brán jako šablona k aplikaci nástrojů investičního controllingu na skutečných investičních projektech společnosti PAVCCZ. Tato šablona může být použita u všech investičních projektů obdobného typu, který byl charakterizován výše.

### 6.2 Využití MS Excel

Pro rychlé a jednoduché vyhodnocení investičních projektů, je vhodné využít Microsoft Excel, který umožní na základě zadání vstupních dat vyčíslit požadované výstupy. Veškeré níže uvedené výpočty, které jsou provedené při uplatňování nástrojů



investičního controllingu, jsou vypočteny v tabulkovém editoru MS Excel. Předdefinované vzorce zpracují vložená vstupní data a umožní rychle získat požadované výstupy požadované v oblasti plánování i kontroly investic.

Výhodou vytvořené aplikace pro investiční controlling v MS Excel je možnost jejího použití u více investičních projektů daného typu a opakované použití. Toto je užitečné vzhledem k tomu, že společnost vyrábí více výrobků a že se investice mají obnovovací charakter. Další výhodou využití MS Excel je skutečnost, že neklade žádné další nároky na finanční prostředky, jelikož je ve firmě běžně využíván i v dalších oblastech.

Obsah vytvořené aplikace v MS Excel shrnuje obrázek 29. Úvodní list informuje o tématice, která je v souboru zpracována. Z obsahu je zřejmé, že aplikace je vytvořena tak, aby byly překonány zjištěné nedostatky v oblasti controllingu investic. Pod interaktivním obsahem je uvedena legenda, která usnadňuje orientaci v celé aplikaci vytvořené v MS Excel. Pro výpočet hodnot nadefinovaných nástrojů investičního controllingu postačí pouhé vyplnění označených políček.

**Obrázek 29: Aplikace v MS Excel – nástroje investičního controllingu**

Číslo investičního projektu		XXXXXXXXXX							
Kapitola	Etapa projektu	Obsah kapitoly							
<b>1.</b>	Plánování	Plánování peněžních toků z investičního projektu							
	Kontrola	Skutečné peněžní toky z investičního projektu a odchylky od plánu							
	Kontrola	Analýza odchylek							
<b>2.</b>	Plánování	Metody hodnocení ekonomické efektivity investic							
	Kontrola	Ekonomická efektivity investic a odchylky od plánu							
<b>3.</b>	Plánování	Scénáře peněžních toků z investičního projektu							
	Kontrola	Scénáře a skutečné příjmové peněžní toky investičního projektu							
<b>4.</b>	Plánování	Analýza citlivosti investičního projektu							
<b>5.</b>	Plánování	Očekávaný bod zvratu investičního projektu							
	Kontrola	Skutečný bod zvratu investičního projektu							
<b>Legenda</b>									
		Pole, která je nutno zadat					Skutečnost		
	fialové písmo	Přepnutí na příslušný list					Odchylka		

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

## 6.3 Aplikace controllingových nástrojů v oblasti investičního plánování

Nejprve se zaměříme na aplikaci nástrojů investičního controllingu ve fázi plánování investičního projektu.

### 6.3.1 Plánování peněžních toků z investičního projektu

Než bude provedeno hodnocení ekonomické efektivity investičního projektu, je třeba stanovit plánované peněžní toky z investice. Uvažujeme, že výdaje na pořízení formy k výrobě plastového komponentu pro daný model televizoru jsou ve výši 15 mil. Kč. Zároveň výroba daného televizoru vyžaduje investovat také do nákupu přístroje na testování kvality, který stojí 1 mil. Kč. **Investiční výdaj** tohoto investičního projektu je proto plánován ve výši 16 mil. Kč, což je patrné z tabulky 25. Pokud by výroba modifikovaného televizoru vyžadovala pořízení dalšího<sup>20</sup> investičního majetku nebo technické zhodnocení, je vhodné výdaje na jejich pořízení zahrnout na tomto místě do investičního výdaje. V modelovém investičním projektu neuvažujeme příjmy vznikající z prodeje nahrazovaného investičního majetku a výdaje spojené s jeho likvidací, které vznikají zpravidla po skončení životnosti daného majetku, aby modelový příklad vyjadřoval nejběžnější situaci ve firmě. Forma<sup>21</sup> zůstává u dodavatele a není odprodávána. Dodavatel ji likviduje ve vlastní režii a nevystavuje společnosti fakturu k proplacení částky za likvidaci. Pokud by výdaje spojené s likvidací vznikaly, je vhodné o ně investiční výdaj navýšit. Příjmy z prodeje by naopak investiční výdaj snižovaly<sup>22</sup>.

Pro stanovení peněžních příjmů z investičního projektu vycházíme z plánovaných měsíčních tržeb z prodeje daného typu televizoru, které zjistíme jako součin plánované ceny daného televizoru a plánovaného prodaného množství v daném měsíci. Celkový příjem z investičního projektu stanovíme jako součet tržeb z prodeje výrobku v jednotlivých měsících. Je vhodné vycházet z plánovaných měsíčních tržeb, jelikož plánované tržby se liší v jednotlivých měsících např. růst prodeje v předvánočním období. Peněžní příjmy je nutno stanovit jako čisté, proto musíme příjmy ponížít o provozní náklady. Pro získání plánovaných nákladů využijeme plánovanou kalkulaci

<sup>20</sup>Aplikace MS Excel: Případná hodnota technického zhodnocení nebo dalšího investičního majetku bude uvedena do kolonky měsíce, ve kterém je plánována realizace, ostatní měsíce zůstávají volné.

<sup>21</sup>Likvidační náklady související s přístrojem ověření kvality produktu jsou označeny jako zanedbatelné.

<sup>22</sup>Aplikace MS Excel: Náklady spojené s likvidací uvedeme s plusem, avšak příjmy z prodeje s mínusem do kolonky likvidace.

nákladů daného modelu televizoru. Plánované kalkulace jednotlivých televizorů jsou sestavovány v oddělení product planning. Náklady použijeme bez odpisů, aby o ně nebyl ponížěn příjem z investice. Náklady připadající na 1 televizor, které vynásobíme prodaným množstvím za měsíc, udávají celkové měsíční náklady. Náklady za dobu životnosti investice získáme součtem celkových nákladů v jednotlivých měsících. Abychom získali celkový čistý příjem z investičního projektu, postupujeme po měsících, což umožňuje větší přehlednost a přesnost. Toto je umožněno díky krátké době životnosti investičního projektu, která činí 13 měsíců. **Čistý příjem z daného investičního projektu** získáme jako rozdíl celkových nákladů a celkových tržeb, které vznikly za dobu životnosti projektu, ponížený o příjmovou daň. Tabulka 25 zachycuje:

- Čistý příjem investice (v literatuře též zisk) za dobu její životnosti je plánován ve výši 22 842 000 Kč. Celkové tržby, které projekt vygeneruje, činí 141 000 000 Kč. Celkové náklady jsou odhadovány na 112 800 000 Kč.
- Očekávané průměrné měsíční náklady na daný model televizoru jsou 4 800 Kč a očekávaná průměrná měsíční cena televizoru je 6 000 Kč<sup>23</sup>.
- Pokud je prodané množství daného modelu televizoru v 1. měsíci životnosti investičního projektu 1 000 ks a cena jednoho kusu je plánována na 6 000 Kč, budou celkové tržby v tomto měsíci 6 000 000 Kč. Celkové náklady budou při kusových nákladech 4 800 Kč činit v 1. měsíci 4 800 000 Kč. Čistý příjem za 1. měsíc bude při dani ve výši 19% činit 972 000 Kč. Takto jsou v tabulce rozebrány čisté příjmy v jednotlivých měsících.
- V 9. a 10. měsíci jsou patrné vysoké plánované prodeje, které jsou příčinou vysokého čistého zisku, který investiční projekt v těchto měsících generuje. Naopak v 11. měsíci jsou vykazovány nízké čisté zisky v důsledku velmi nízkých prodejů v povánočním období.

---

<sup>23</sup> Cena a náklady na 1 televizor v jednotlivých měsících jsou uvažovány jako neměnné. V praxi se náklady a ceny v jednotlivých měsících zpravidla odchyľují.

Tabulka 25: Plánované peněžní toky z investičního projektu

Peněžní toky z investičního projektu																
1. Investiční výdaj (v Kč)																
Položka výdaje	Celkem	Rozložení složek investičního výdaje v jednotlivých měsících životnosti investice:														
		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Forma	15 000 000	15 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Přípravek ověřování kvality	1 000 000	1 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Další investiční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
Likvidace	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
<b>Investiční výdaj</b>	<b>16 000 000</b>															
2. Peněžní příjmy z investičního projektu (v Kč)																
Položka příjmů	Celkem/Průměr	Rozložení složek peněžních příjmů v jednotlivých měsících životnosti investice:														
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
Cena 1 televizoru v Kč	6000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Prodeje v televizoru ks	23 500	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	2 000	3 000	5 000	5 000	500	1 000	1 000		
Tržby	141 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	12 000 000	18 000 000	30 000 000	30 000 000	3 000 000	6 000 000	6 000 000		
Náklady na 1 televizor	4800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800
Náklady	112 800 000	4 800 000	4 800 000	4 800 000	4 800 000	4 800 000	4 800 000	9 600 000	14 400 000	24 000 000	24 000 000	2 400 000	4 800 000	4 800 000		
Zisk	28 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	2 400 000	3 600 000	6 000 000	6 000 000	600 000	1 200 000	1 200 000		
<b>Čistý zisk (daň 19 %)</b>	<b>22 842 000</b>	972 000	972 000	972 000	972 000	972 000	972 000	1 944 000	2 916 000	4 860 000	4 860 000	486 000	972 000	972 000		

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

### 6.3.2 Ekonomické metody hodnocení efektivity investičního projektu

Po stanovení peněžních toků z investičního projektu je možné přistoupit k aplikaci metod hodnocení výnosnosti investic.

Nejprve jsou aplikovány metody hodnocení efektivity, které jsou statického charakteru. Ze statických metod využijeme metodu čistého celkového příjmu z investice, průměrnou návratnost investice a průměrnou dobu návratnosti. Místo roků se zde zaměříme na měsíce. Toto opatření je z toho důvodu, že doba životnosti investičního projektu je poměrně krátká.

Z dynamických metod určíme nejuniverzálnější metodu, tj. metodu čisté současné hodnoty, a index rentability, které pracují s diskontní sazbou<sup>24</sup>. Vzhledem k tomu, že investiční výdaj vzniká zpravidla před provozem investice, není nutné jej diskontovat (jedná se o výdaje na nákup formy a přípravku na ověření kvality). Pokud by vznikly likvidační náklady nebo bylo realizováno technického zhodnocení nebo pořízen další investiční majetek spadající do projektu, je vhodné tyto výdaje zahrnout do výpočtu celkového investičního výdaje. V tomto případě je nutno likvidační náklady i hodnotu technického zhodnocení, které vzniká zpravidla v průběhu životnosti majetku, diskontovat. Většina případů však nevyžaduje tyto položky zahrnout. Peněžní příjmy vznikající v jednotlivých měsících životnosti investičního projektu jsou diskontovány do současnosti. Při diskontování je použita měsíční úroková sazba.

Vypočtené hodnoty použitých metod hodnocení ekonomické efektivity investic zachycuje tabulka 26<sup>25</sup>.

**Čistý celkový příjem z investice** dosahuje kladných hodnot, což je pro společnost příznivé. Dosahuje výše 6 842 000 Kč. Posouzení, zda dosahovaný čistý celkový příjem je dostatečně vysoký, závisí na požadavcích vedení společnosti.

**Průměrná návratnost** tohoto investičního projektu vypovídá o tom, že průměrně se měsíčně společnosti PAVCCZ vrátí 11% z investované částky.

---

<sup>24</sup> Problematika konkrétní výše diskontní sazby není v této práci řešena.

<sup>25</sup> Aplikace MS Excel: Předem nadefinované vzorce pro výpočet jednotlivých metod hodnocení efektivity investic umožní rychle získat výsledky daných ukazatelů. U dynamických metod je nutno zadat doplňující údaj, a to výši diskontní sazby, která je označena malým *i*. Při výpočtu upravené NPV je třeba zadat rizikovou přírážku.

**Průměrná doba návratnosti** investičního projektu se pohybuje okolo 9 měsíců. Doba návratnosti je kratší než doba životnosti, což je pozitivní výsledek.

**Čistá současná hodnota** patří mezi kritéria beroucí v úvahu faktor času. Čistá současná hodnota tohoto projektu dosahuje částky 6 545 584 Kč. Jedná se o částku nižší oproti hodnotě 6 842 000 Kč, kde faktor času brán v úvahu nebyl. Společnost si pohorší o částku okolo 300 000 Kč.

**Index rentability** investičního projektu musí vycházet větší než 1, tato podmínka je v tomto případě splněna. Index rentability dosahuje hodnoty 1,41.

Na základě výše vypočtených hodnot ukazatelů je zřejmé, že investiční projekt splňuje základní kritéria pro přijetí, která uvádí teorie. Čistá současná hodnota a celkový čistý příjem z investice jsou kladné a větší než 0. Index rentability je větší než 1 a doba návratnosti je kratší než životnost investičního projektu. Závěrečné rozhodnutí závisí však na požadavcích managementu ohledně výnosnosti projektu.

Pokud společnost PAVCCZ identifikuje daný investiční projekt jako více rizikový, je možné upravit diskontní sazbu o **rizikovou přírážku**, která představuje větší riziko daného investičního projektu pro podnik. Čistá současná hodnota a index rentability dosahují při použití diskontní sazby upravené o rizikovou přírážku nižších hodnot. Je důležité zhodnotit, zda tato nižší hodnota je stále pro podnik přijatelná vzhledem k základním požadavkům a vzhledem k požadavkům firmy. Čistá současná hodnota dosahuje částky 5 967 311 Kč a její výpočet zachycuje tabulka 27. Jedná se stále o kladnou hodnotu.

Tabulka 26: Metody hodnocení výnosnosti investičního projektu

Metody hodnocení výnosnosti investičního projektu															
Ukazatel	Výsledek	Jednotka													
1. Čistý celkový příjem z investice	6 842 000	Kč													
2. Průměrná měsíční návratnost	0,109817	-													
3. Průměrná doba návratnosti	9,106033	měsíců													
4. Index rentability	1,409099	-													
5. Čistá současná hodnota	6 545 584	Kč													
Výpočet pro stanovení čisté současné hodnoty a indexu rentability:															
Roční diskontní sazba i (v %)	2														
Měsíční diskontní sazba i (v %)	0,166667														
Měsíční i (desetinné číslo)	0,001667														
<b>Diskontované příjmy (v Kč)</b>															
Měsíc životnosti	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Čistý příjem	-	972 000	972 000	972 000	972 000	972 000	972 000	1 944 000	2 916 000	4 860 000	4 860 000	486 000	972 000	972 000	
Diskontování	-	970 383	968 768	967 156	965 547	963 940	962 336	1 921 470	2 877 410	4 787 704	4 779 738	477 178	952 769	951 184	
Diskontované peněžní příjmy	22 545 584														
<b>Diskontovaný investiční výdaj (v Kč)</b>															
Měsíc životnosti	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Forma	15 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Přípravek na ověření kvality	1 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Další položky investičního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
Diskontování	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
Likvidace	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Diskontování	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Diskontovaný investiční výdaj	16 000 000														

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Tabulka 27: Metody hodnocení výnosnosti investičního projektu s upravenou diskontní sazbou

Metody hodnocení výnosnosti investičního projektu s upravenou diskontní sazbou															
Ukazatel		Výsledek	Jednotka												
1. Index rentability s rizikovou přírážkou		1,372957	-												
2. Čistá současná hodnota s rizikovou přírážkou		5 967 311	Kč												
Výpočet pro stanovení čisté současné hodnoty a indexu rentability s upravenou diskontní sazbou o rizikovou přírážku:															
<b>Upravená diskontní sazba</b>															
	Roční (v %)	Měsíční (v %) des. číslo													
Diskontní sazba	2	0,166667	0,001667												
Riziková přírážka	4	0,333333	0,003333												
Upravená diskontní sazba	6	0,500000	<b>0,005000</b>												
<b>Diskontované příjmy (v Kč)</b>															
Měsíc životnosti	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Čistý příjem	-	972 000	972 000	972 000	972 000	972 000	972 000	1 944 000	2 916 000	4 860 000	4 860 000	486 000	972 000	972 000	
Diskontování	-	967 164	962 352	957 565	952 801	948 060	943 344	1 877 301	2 801 941	4 646 669	4 623 551	460 055	915 532	910 977	
Diskontované peněžní příjmy	<b>21 967 311</b>														
<b>Diskontovaný investiční výdaj (v Kč)</b>															
Měsíc životnosti	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Forma	15 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Přípravek na ověření kvality	1 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Další	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
Diskontování	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
Likvidace	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Diskontování	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Diskontovaný investiční výdaj	<b>16 000 000</b>														

Zdroj: vlastní zpracování, 2012



### 6.3.3 Scénáře peněžních toků z investičního projektu

Změna veličin vstupujících do výpočtu ukazatelů efektivnosti investic má vliv na změnu výsledku tohoto kritéria. Z toho důvodu bude stanoven optimistický, pesimistický a realistický scénáře vývoje peněžních toků. Tyto scénáře umožní získat informace o tom, jakých hodnot by nabývala kritéria hodnocení efektivnosti investice, kdyby se vstupní veličiny vyvíjely hůře, než se očekávalo, nebo naopak lépe. K výkyvu ve výši peněžních toků může dojít v důsledku toho, že je společnost PAVCCZ vystavena působení různých rizik, a proto byly stanoveny tyto 2 scénáře:

- **Pesimistický scénář**

- U investičních výdajů vzniká riziko růstu nákupních cen forem a jiného investičního majetku. K jejich růstu může dojít díky růstu cen materiálu, ze kterého jsou formy zhotovovány, nebo růstu energií, které jsou potřeba pro výrobu formy apod. Tyto aspekty způsobují, že dochází ke zdražení vstupů pro výrobu zařízení k výrobě plastových komponentů, a tedy i nákupní ceny pro společnosti PAVCCZ. Vzhledem k tomu, že dodavatelé jsou zpravidla zahraniční společnosti, dochází ke vzniku kurzového rizika.
- Rizika se však vyskytují hlavně na straně příjmových peněžních toků z investičního projektu. Existuje riziko, že plánované tržby z prodeje daného produktu nebudou dosaženy, a to z důvodu změny preferencí spotřebitelů např. daný model televizoru nesplňuje zákazníky požadované technické parametry, zákazník dává přednost v daném roce větším či menším úhlopříčkám obrazovek televizorů atd. V důsledku tohoto může dojít k nižšímu počtu prodaných televizorů daného typu, než se očekávalo. Dále je zde riziko, že vysoký konkurenční tlak povede k poklesu ceny televizorů. Nejen na investiční výdaj, ale i na příjmy působí kurzové riziko, a to díky prodeji produkce do zahraničí. Na straně nákladů vznikajících v průběhu životnosti je hrozba růstu cen materiálu, mezd atd.
- Jak vidíme z výše uvedeného textu, existuje řada rizik, která mohou způsobit odchýlení skutečných peněžních toků od plánovaného realistického stavu. Z tohoto důvodu bude stanoven pesimistický scénář vývoje peněžních toků, a to pro případ **poklesu příjmových toků** o 20% a **růstu investičního výdaje** o 5% od realistického scénáře jejich vývoje. Jedná se o základní variantu, která může

být managementem společnosti PAVCCZ konkretizována dle firemního odborného úsudku a šetření.

- **Optimistický scénář**

- Je možné, že některé faktory ovlivňující výši peněžních toků z investice se budou vyvíjet lépe, než se očekávalo. Z toho důvodu sestavíme i optimistický scénář vývoje peněžních toků, který počítá s **růstem příjmových toků** o 20% a **poklesem investičního výdaje** o 5% (oproti peněžním tokům realistického scénáře).

Z tabulky 28<sup>26</sup> je patrný vývoj čistých příjmových peněžních toků v případě, že nastane pesimistický či optimistický scénář. U pesimistického scénáře jsou příjmové toky v jednotlivých měsících nižší, než je tomu u realistického scénáře. Naopak optimistický scénář počítá s vyššími příjmovými toky v jednotlivých měsících.

**Ukazatel čistého celkového příjmu z investice** dosahuje v případě pesimistického scénáře čistých peněžních příjmů a investičního výdaje pouze 1 473 600 Kč. Optimistický scénář čistých peněžních příjmů a investičního výdaje by vedl k zvýšení tohoto ukazatele na částku 12 210 400 Kč. Vypočtené hodnoty tohoto ukazatele jsou zachyceny na obrázku 28.

Pro stanovení **čisté současné hodnoty zohledňující riziko** jsou jednotlivé scénáře vývoje peněžních příjmů násobeny pravděpodobností jejich uskutečnění. Nejmenší pravděpodobnost je přiřazena optimistickému scénáři, největší pravděpodobnost scénáři realistickému. Součet pravděpodobností musí být roven 1. Vypočtená čistá současná hodnota investičního projektu činí 6 094 672 Kč. Je tedy patrné, že zohlednění rizika snižuje čistou současnou hodnotu. Takto stanovená čistá současná hodnota je kladná, čímž je splněn základní požadavek pro přijetí projektu. Výpočet čisté současné hodnoty je zachycen na obrázku 29.

---

<sup>26</sup> Aplikace MS Excel: Ve vytvořené aplikaci postačí zadat, o kolik procent se budou odchylovat peněžní toky pesimistické a optimistické varianty od varianty realistické. Je také možné zadat peněžní příjmy jednotlivých scénářů přímo, a to v případě, že peněžní příjmy se v jednotlivých měsících neodchyľují o stejná procenta. U peněžních příjmů se dále zadává do příslušné kolonky pravděpodobnost jejich uskutečnění, která slouží pro výpočet upravené čisté současné hodnoty.

Tabulka 28: Scénáře vývoje peněžních toků – čistý celkový příjem z investice

Scénáře vývoje peněžních toků															
Peněžní příjmy	Pravděpo dobnost	Odchylka													
			Investiční výdaj												Odchylka
Optimistický scénář	0,10	0,20	Optimistický scénář												0,05
Realistický scénář	0,70	0,00	Realistický scénář												0,00
Pesimistický scénář	0,20	0,20	Pesimistický scénář												0,05
<b>1. Scénáře vývoje čistého příjmu (v Kč)</b>															
Měsíc životnosti	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	Celkem	
Pesimistický scénář	777 600	777 600	777 600	777 600	777 600	777 600	1 555 200	2 332 800	3 888 000	3 888 000	388 800	777 600	777 600	18 273 600	
Realistický scénář	972 000	972 000	972 000	972 000	972 000	972 000	1 944 000	2 916 000	4 860 000	4 860 000	486 000	972 000	972 000	22 842 000	
Optimistický scénář	1 166 400	1 166 400	1 166 400	1 166 400	1 166 400	1 166 400	2 332 800	3 499 200	5 832 000	5 832 000	583 200	1 166 400	1 166 400	27 410 400	
<b>2. Scénáře vývoje investičního výdaje (v Kč)</b>															
Pesimistický scénář	16 800 000														
Realistický scénář	16 000 000														
Optimistický scénář	15 200 000														
<b>3. Čistý celkový příjem z investice (v Kč)</b>															
Pesimistický scénář	1 473 600														
Realistický scénář	6 842 000														
Optimistický scénář	12 210 400														

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

**Tabulka 29: Scénáře vývoje peněžních toků – čistá současná hodnota**

<b>4. Peněžní příjmy upravené o pravděpodobnost, se kterou nastane (v Kč)</b>													
Měsíc životnosti	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Pesimistický scénář	155 520	155 520	155 520	155 520	155 520	155 520	311 040	466 560	777 600	777 600	77 760	155 520	155 520
Realistický scénář	680 400	680 400	680 400	680 400	680 400	680 400	1 360 800	2 041 200	3 402 000	3 402 000	340 200	680 400	680 400
Optimistický scénář	116 640	116 640	116 640	116 640	116 640	116 640	233 280	349 920	583 200	583 200	58 320	116 640	116 640
<b>5. Čistá současná hodnota projektu, zohledňující pravděpodobnost jednotlivých scénářů (v Kč)</b>													
Měsíc životnosti	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Vážený peněžní příjem	952 560	952 560	952 560	952 560	952 560	952 560	1 905 120	2 857 680	4 762 800	4 762 800	476 280	952 560	952 560
Diskonovaný příjem	950 975	949 393	947 813	946 236	944 662	943 090	1 883 041	2 819 862	4 691 950	4 684 143	467 635	933 714	932 160
Diskontované příjmy celkem	22 094 672												
Investiční výdaj (realistický)	16 000 000												
Čistá současná hodnota	6 094 672												

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

### 6.3.4 Analýza citlivosti investičního projektu

Analýza citlivosti je provedena z důvodu identifikace faktorů, jejichž stejné změny způsobí malé změny čistého zisku plynoucího z investice, a faktorů, jejichž stejné změny způsobí naopak změny výrazné. Na tyto faktory bude hodnocený projekt velice citlivý.

Nejprve určíme faktory, které ovlivňují čistý zisk z investice. Budeme přitom vycházet z následujícího vztahu. Neuvažujeme daň z příjmů právnických osob.

$$\text{Zisk} = \text{množství televizorů} \times (\text{cena televizoru} - \text{náklady na televizor})$$

Nejprve nadefinujeme nejpravděpodobnější hodnoty faktorů a následně určíme nejpravděpodobnější očekávaný peněžní příjem neboli zisk. Nejpravděpodobnější prodané množství odpovídá 23 500 kusů televizorů, nejpravděpodobnější cena jednoho kusu daného modelu televizoru je ve výši 6 000 Kč a nepravděpodobnější výše nákladů na jeden kus je 4 800 Kč. Při výpočtu výše zisku z těchto hodnot získáme částku 28 200 000 Kč. Následně budeme zkoumat **změnu očekávaného peněžního příjmu** neboli zisku pomocí **postupné změny jednotlivých faktorů**, přičemž ostatní faktory zůstávají neměnné. Bude stanoven očekávaný čistý peněžní příjem z investičního projektu za předpokladu, že dojde k zhoršení nebo zlepšení jednotlivých faktorů o 10% a 20%<sup>27</sup> (viz tabulka 30).

Interpretace zní následovně: Při poklesu prodaného množství daného typu výrobku o 10%, tj. na 21 150 ks (z původních 23 500 ks), a to při nezměněné kusové ceně a nákladech, které zůstávají na původní výši 6 000 Kč a 4 800 Kč, dojde k poklesu v zisku na částku 25 380 000 Kč. Pokud by však k poklesu prodaného množství nedošlo, činil by zisk o 2 820 000 více, tj. 28 200 000 Kč.

Vypočtený zisk se bude nejméně odchylovat od nejpravděpodobnějšího zisku, pokud dojde k změně prodaného množství, za předpokladu ostatních faktorů neměnných, tj. cena na ks zůstává ve výši 6 000 Kč a náklady na ks zůstávají ve výši 4 800 Kč. Mění se pouze množství, a to o  $\pm 10\%$  nebo  $\pm 20\%$ . Z tohoto vyplývá, že zisk je nejméně citlivý na změnu v prodaném množství. Rizikový je pokles ceny o 20% při ostatních faktorech neměnných. Pokud by nastala tato situace, zisk by se snížil na 0 Kč. Velmi citlivý je projekt na cenu.

<sup>27</sup>Aplikace MS Excel: Procenta změny faktorů lze zadat do aplikace MS Excel dle aktuálních potřeb.

Tabulka 30: Analýza citlivosti investičního projektu

Analýza citlivosti investičního projektu					
Faktor změny	% Δ +		Nejpravděpodobnější hodnota	% Δ -	
	20	10		10	20
Prodané množství v ks	28 200	25 850	23 500	21 150	18 800
Cena 1 televizoru v Kč	7 200	6 600	6 000	5 400	4 800
Náklady na 1 ks v Kč	5 760	5 280	4 800	4 320	3 840
Rozsah změny	Zisk při změně faktoru				
	Množství	Cena na ks	Náklady na ks		
% Δ +					
20	33 840 000	56 400 000	5 640 000		
10	31 020 000	42 300 000	16 920 000		
0	<b>28 200 000</b>	<b>nejpravděpodobnější zisk</b>			
% Δ -					
10	25 380 000	14 100 000	39 480 000		
20	22 560 000	0	50 760 000		

### Grafické znázornění citlivosti

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

### 6.3.5 Bod zvratu investičního projektu

Je vhodné provést výpočet bodu zvratu investičního projektu, který umožňuje identifikovat kritickou výši prodaného množství, při které se daný projekt stává nepřijatelný. Bod zvratu investičního projektu určíme tak, že identifikujeme výši prodaného množství  $Q$ , při které je čistá současná hodnota rovna 0. Takto stanovený objem produkce je pro společnost PAVCCZ kritický. Pokud bude prodaný objem daného modelu televizorů nižší, než je kritická hodnota  $Q$ , bude čistá současná hodnota záporná a investiční projekt se nevyplatí realizovat.

Pro výpočet bodu zvratu přijmeme jistá zjednodušení. Při výpočtu pracujeme se zásobitelem<sup>28</sup>, přestože prodané množství se v jednotlivých měsících liší. Uvažujeme, že cena a náklady na 1 televizor se nemění, popř. pracujeme s průměrem.

Bod zvratu daného investičního projektu vychází 16 654 ks televizorů, což znamená, že pokud bude prodané množství daného modelu televizoru nižší, než je vypočtená hodnota, čistá současná hodnota investičního projektu bude záporná.

Plánované prodané množství daného typu televizoru za dobu životnosti investičního projektu je očekáváno ve výši 23 500 ks. Z tohoto je patrné, že plánovaný počet kusů se pohybuje v dostatečné vzdálenosti od bodu zvratu. Tato vzdálenost činí 6 846 ks. Výpočet bodu zvratu zachycuje tabulka 31.

---

<sup>28</sup> Valach, 2010

Tabulka 31: Bod zvratu investičního projektu

Bod zvratu investičního projektu	
<b>Hodnoty pro výpočet</b>	
Investiční výdaj v Kč	16 000 000
Cena 1 televizoru v Kč	6 000
Náklady bez odpisů na 1 ks	4 800
Měsíční diskontní sazba i	0,001667
Zásobitel	12,849589
Bod zvratu	Q
<b>1. Rovnice pro výpočet bodu zvratu (v ks/měsíc)</b>	
	$1\,245\,176,03 = 972 * Q$
	$Q = 1\,281$
<b>2. Vzdálenost od bodu zvratu (v ks/životnost)</b>	
	$Q = 16\,654$
Plánované množství	= 23 500
Rezerva od bodu zvratu	= 6 846

**Grafické znázornění bodu zvratu**

The graph illustrates the break-even point for the investment project. The vertical axis represents the quantity of units (Množství v ks), ranging from 0 to 25,000. The horizontal axis represents the net present value (Čistá současná hodnota v Kč), ranging from 0 to 8,000,000. A single line shows the relationship, starting at a quantity of approximately 16,654 units when the NPV is zero. The break-even point is marked at a quantity of 6,846 units, where the NPV is zero.



## 6.4 Aplikace controllingových nástrojů v oblasti investiční kontroly

Ve fázi plánování jsou stanoveny plánované peněžní toky z investičního projektu, je identifikována očekávaná výnosnost plánovaného investičního projektu. V průběhu realizace daného investičního projektu je možné sledovat skutečné veličiny a hodnotit, jestli se vyvíjí příznivým směrem. Pokud se vyvíjí nepříznivým směrem, je to signál, že dosažení předpokládané výnosnosti investice je ohroženo. Po skončení doby životnosti investičního projektu, tj. po uplynutí 13 měsíců, je vhodné provést kontrolu efektivnosti investičního projektu.

### 6.4.1 Skutečné peněžní toky z investičního projektu

Aby mohla být zjištěna skutečná efektivnost investičního projektu, je nutné stanovit skutečné peněžní toky z investice. **Kapitálový výdaj** je možno získat z účetnictví, v němž jsou zachyceny pořizovací ceny investičního majetku. Pokud budou pořizovací ceny formy i přípravku na ověřování kvality součástí jednoho projektu, budou vedeny pod jedním projektovým číslem, dle kterého je možno vyhledávat v aplikaci Portál. Pod konkrétním číslem investičního projektu budou soustředěny veškeré složky investičního výdaje.

Pokud skutečné výdaje na pořízení formy a přípravku odpovídají plánovaným, je plánovaný a skutečný investiční výdaj totožný, jako je uvedeno v této situaci. Odchylka<sup>29</sup> je v tomto případě rovna 0, což ukazuje tabulka 32<sup>30</sup>. Pokud by vznikla odchylka investičního výdaje, struktura tabulky 32 umožňuje příčinu jejího vzniku snadno identifikovat. Tato odchylka může být zapříčiněna odchylkou ve výši pořizovací ceny formy nebo přípravu na ověření kvality. Příčinou odchylky investičního výdaje může být také vznik nákladů na likvidaci, potřeba provést technické zhodnocení či nakoupit další investiční majetek. Příčinou odchylky může být také skutečnost, že byla očekávána odlišná výše těchto položek.

**Příjem** za celou dobu životnosti projektu lze získat jako součet tržeb realizovaných v jednotlivých měsících. Skutečné měsíční tržby dle jednotlivých modelů televizorů jsou sledovány v oddělení product planning. Dále je sledováno prodané množství a skutečné kalkulace cen jednotlivých modelů televizorů. Získané tržby je nutno ponížít

<sup>29</sup> Kladná odchylka znamená, že skutečná hodnota je vyšší než hodnota plánovaná.

<sup>30</sup> Aplikace MS Excel: Je nutno zadat skutečné údaje vztahující se k investičnímu výdaji.

o náklady. Abychom získali skutečné náklady na 1 televizor, je vhodné využít skutečné kalkulace nákladů jednotlivých modelů televizorů, které jsou v podniku vytvářeny. Měsíční náklady získáme jako součin nákladů na 1 ks a prodaného množství televizorů za daný měsíc. Náklady za dobu životnosti investičního projektu stanovíme jako součet měsíčních nákladů.

Tabulka 33 umožňuje porovnat plánované a skutečné čisté příjmové peněžní toky za jednotlivé měsíce životnosti investičního projektu. Tato tabulka byla sestavena tak, aby poskytovala informaci o **měsíčních odchylkách** v absolutním vyjádření. Odchyly jsou vypočteny nejen u čistého zisku plynoucího z investičního projektu. Jsou sledovány i odchylky v tržbách, odchylky v nákladech a odchylky v prodaném množství.

Jednotlivé **řádky tabulky** 33 zachycují měsíční vývoj plánovaných veličin, skutečných veličin a odchylek. Měsíční zobrazení umožňuje zhodnotit, v jakém měsíci byly plánované hodnoty podhodnoceny nebo naopak nadhodnoceny oproti skutečnosti. Také je možné identifikovat, v jakém měsíci se odchylky pohybovaly na vysoké úrovni a naopak, kdy se skutečnost a plán odchylovaly nepatrně. Pokud se zaměříme např. na položku tržby, je z tabulky 33 zřejmé:

- V 8. až 10. měsíci byly plánované tržby z prodeje daného modelu televizoru nadhodnoceny, jelikož skutečné tržby byly nižší. V ostatních měsících byly tržby podhodnoceny, jelikož skutečně realizované tržby dosahovaly vyšších hodnot.
- Nejvýznamnější odchylky mezi plánem a skutečností nastaly v 9. a 10. měsíci, kdy se odchylka pohybuje okolo milion korun.

Interpretace údajů zachycených v **sloupci** 1. měsíce je následující:

- Plánované tržby v 1. měsíci životnosti investičního projektu byly odhadovány ve výši 6 000 000 Kč. Skutečně realizované **tržby** společnosti PAVCCZ byly však v tomto měsíci vyšší než plánované a dosahovaly výše 6 195 000 Kč. V důsledku tohoto vývoje vznikla odchylka v tržbách ve výši 195 000 Kč, která je pro společnost pozitivní. Z tabulky 33 je patrné, že tržby vzrostly, přestože **kusová cena** poklesla o 100 Kč, a to díky růstu **prodaného množství** daného modelu televizoru o 50 ks.
- Pokud se zaměříme na náklady, tak nám tato tabulka umožňuje zjistit, že v 1. měsíci životnosti investice byly skutečné **celkové náklady** vyšší než plánované. Došlo

k poklesu **kusových nákladů** z plánované částky 4 800 Kč za ks na 4 750 Kč za ks, odchylka tedy činí 50 Kč. Jedná se o žádoucí odchylku, jelikož pokles nákladů je pro firmu pozitivní. Protože skutečné náklady na kus poklesly oproti plánu, je důvodem růstu celkových nákladů zvýšené **prodané množství** daného televizoru v tomto měsíci, které se zvýšilo oproti plánu o 50 ks.

- Skutečný **zisk** realizovaný v 1. měsíci životnosti investice převýšil plánovaný zisk. Odhadovaný zisk před zdaněním činil 1 200 000 Kč, avšak skutečně realizovaný zisk dosáhl výše 1 207 500 Kč. Odchylka tedy činí 7 500 Kč. Tento růst skutečnosti oproti plánu vznikl v důsledku růstu tržeb (náklady vzrostly, viz text výše).

Sestrojená tabulka umožňuje tímto způsobem prošetřit veškeré měsíce životnosti investičního projektu.

**Odchylky celkových veličin**, tj. za celou dobu životnosti investičního projektu, jsou zvláště zachyceny v tabulce 34. Odchylky jsou stanoveny v absolutním a relativním vyjádření a je uvedeno schéma rozkladu odchylky čistého zisku. Z tabulky 34 je patrné, že čistý zisk plynoucí společnosti PAVCCZ z daného projektu za dobu jeho životnosti je ve skutečnosti nižší než se očekávalo. V důsledku toho vznikla odchylka zisku před daní ve výši 1 002 500 Kč, která představuje pokles skutečného zisku před zdaněním oproti plánu. Schéma znázorňuje, že nežádoucí odchylka ve výši realizovaného zisku je zapříčiněna poklesem skutečných tržeb za dobu životnosti investičního projektu. Skutečné tržby byly o 1 465 000 Kč nižší, než se očekávalo. Na pokles skutečných tržeb oproti plánu měl vliv pokles ceny za kus. Skutečné celkové náklady se podařilo snížit oproti plánu, a to o 462 500 Kč. Pokles nákladů je pro firmu pozitivní.

Tabulka 32: Peněžní toky z investičního projektu – investiční výdaj

Peněžní toky z investičního projektu		Měsíc životnosti investičního projektu:														
Položka výdaje	Celkem	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>1. Investiční výdaj (v Kč)</b>																
<b>Forma</b>																
Plán	15 000 000	15 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Skutečnost	15 000 000	15 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Odchylka	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Přípravek ověření kvality</b>																
Plán	1 000 000	1 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Skutečnost	1 000 000	1 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Odchylka	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Další investiční majetek</b>																
Plán	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
Skutečnost	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
Odchylka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
<b>Likvidace</b>																
Plán	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Skutečnost	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Odchylka	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
<b>Investiční výdaj</b>																
Plán	16 000 000															
Skutečnost	16 000 000															
Odchylka	0															

Zdroje: vlastní zpracování, 2012

Tabulka 33: Peněžní toky z investičního projektu – čistý peněžní příjem

2. Peněžní příjmy z investičního projektu (v Kč)													
Položka příjmů	Měsíc životnosti investičního projektu:												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Cena 1 televizoru v Kč</b>													
Plán	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Skutečnost	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900	5 900
Odchylka	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100
<b>Prodeje televizoru v ks</b>													
Plán	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	2 000	3 000	5 000	5 000	500	1 000	1 000
Skutečnost	1 050	1 050	1 050	1 050	1 050	1 050	2 050	3 050	4 750	4 850	550	1 050	1 050
Odchylka	50	50	50	50	50	50	50	50	-250	-150	50	50	50
<b>Tržby v Kč</b>													
Plán	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	12 000 000	18 000 000	30 000 000	30 000 000	3 000 000	6 000 000	6 000 000
Skutečnost	6 195 000	6 195 000	6 195 000	6 195 000	6 195 000	6 195 000	12 095 000	17 995 000	28 025 000	28 615 000	3 245 000	6 195 000	6 195 000
Odchylka	195 000	195 000	195 000	195 000	195 000	195 000	95 000	-5 000	-1 975 000	-1 385 000	245 000	195 000	195 000
<b>Náklady na 1 televizor v Kč</b>													
Plán	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800
Skutečnost	4 750	4 750	4 750	4 750	4 750	4 750	4 750	4 750	4 750	4 750	4 750	4 750	4 750
Odchylka	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50
<b>Náklady v Kč</b>													
Plán	4 800 000	4 800 000	4 800 000	4 800 000	4 800 000	4 800 000	9 600 000	14 400 000	24 000 000	24 000 000	2 400 000	4 800 000	4 800 000
Skutečnost	4 987 500	4 987 500	4 987 500	4 987 500	4 987 500	4 987 500	9 737 500	14 487 500	22 562 500	23 037 500	2 612 500	4 987 500	4 987 500
Odchylka	187 500	187 500	187 500	187 500	187 500	187 500	137 500	87 500	-1 437 500	-962 500	212 500	187 500	187 500
<b>Zisk před zdaněním</b>													
Plán	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	2 400 000	3 600 000	6 000 000	6 000 000	600 000	1 200 000	1 200 000
Skutečnost	1 207 500	1 207 500	1 207 500	1 207 500	1 207 500	1 207 500	2 357 500	3 507 500	5 462 500	5 577 500	632 500	1 207 500	1 207 500
Odchylka	7 500	7 500	7 500	7 500	7 500	7 500	-42 500	-92 500	-537 500	-422 500	32 500	7 500	7 500
<b>Skutečný čistý zisk</b>	978 075	978 075	978 075	978 075	978 075	978 075	1 909 575	2 841 075	4 424 625	4 517 775	512 325	978 075	978 075
<b>Skutečný čistý zisk celkem</b>	22 029 975												

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Tabulka 34: Analýza odchylek investičního projektu

Analýza odchylek investičního projektu					
1. Absolutní a relativní odchylky					
Veličina	Plán	Skutečnost	Absolutní odchylka v Kč	Relativní odchylka	v %
Cena na 1 ks	6000	5 900	-100	-0,016667	-1,666667
Množství	23 500	23 650	150	0,006383	0,638298
Tržby	141 000 000	139 535 000	-1 465 000	-0,010390	-1,039007
Náklady na 1 ks	4 800	4 750	-50	-0,010417	-1,041667
Celkové náklady	112 800 000	112 337 500	-462 500	-0,004100	-0,410018
<b>Zisk (před zdaněním)</b>	<b>28 200 000</b>	<b>27 197 500</b>	<b>-1 002 500</b>	<b>-0,035550</b>	<b>-3,554965</b>
2. Schéma znázorňující vliv vstupní veličiny na veličinu nadřazenou (v Kč)					
<pre> graph TD     Zisk["Zisk -1 002 500"]     Trzby["Tržby z prodeje -1 465 000"]     Naklady["Celkové náklady -462 500"]     Cena["Cena za 1 ks -2 365 000"]     Mnoz1["Množství 900 000"]     Mnoz2["Množství 720 000"]     Naklady1["Náklady na 1 ks -1 182 500"]      Cena -- plus --&gt; Mnoz1     Mnoz1 -- plus --&gt; Trzby     Mnoz2 -- plus --&gt; Naklady1     Trzby -- minus --&gt; Zisk     Naklady1 -- minus --&gt; Naklady     Naklady -- minus --&gt; Zisk </pre>					

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

#### 6.4.2 Ekonomické metody hodnocení efektivnosti investičního projektu

V předchozím kroku jsme pracovali se skutečnými peněžními toky z investičního projektu. Tyto skutečné peněžní toky nyní využijeme při výpočtu metod hodnocení ekonomické efektivnosti investic.

Tabulka 35 zachycuje výsledky jednotlivých ukazatelů hodnocení investic vypočtené z plánovaných peněžních toků i ze skutečných peněžních toků. Na základě porovnání skutečných a plánovaných výsledků jednotlivých kritérií jsou stanoveny odchylky, které informují o zlepšení či zhoršení výsledku daného ukazatele oproti plánu.

**Ukazatel čistý celkový příjem z investice** vypočtený ze skutečných hodnot dosahuje horších výsledků než při výpočtu z hodnot plánovaných. Plánovaný celkový čistý peněžní příjem byl vyšší než skutečný. Skutečný celkový čistý příjem dosažený z investičního projektu činí o 812 025 Kč méně, než bylo plánováno.

**Ukazatel průměrné návratnosti** investice by měla dosahovat hodnot co nejvyšších a příznivý je růst tohoto ukazatele. Při výpočtu doby návratnosti ze skutečných hodnot bylo však zjištěno, že průměrná návratnost se snížila, což není pozitivní vývoj.

**Průměrná doba návratnosti** investičního projektu se zvýšila. Jedná se o negativní vývoj tohoto ukazatele, jelikož by doba návratnosti měla klesat. Doba návratnosti je však stále vyšší než doba životnosti investičního projektu.

**Čistá současná hodnota** vypočtená ze skutečných dat činí 5 746 138 Kč. Takto vypočtená čistá současná hodnota se odchyluje od čisté současné hodnoty vypočtené z očekávaných dat o 799 466 Kč. Jelikož se jedná o snížení čisté současné hodnoty, je to pro společnost nepříznivé.

**Index rentability** se zhoršil o 0,05% oproti plánu. Tento pokles je opět negativní pro společnost.

Při porovnání výsledků metod hodnocení ekonomické efektivnosti investic je zřejmé, že výsledky ukazatelů se zhoršily oproti plánu. Projevil se zde pokles skutečných čistých peněžních příjmů z investičního projektu. Skutečně dosažené výsledky ukazatelů jsou tedy horší, než plánované. Jsou však splněny základní požadavky kritérií, jelikož čistá současná hodnota je větší než 0, index rentability je větší než 1 a průměrná doba návratnosti je kratší než doba životnosti. Toto je splněno i při výpočtu kritérií ze

skutečných hodnot. Je třeba však zhodnotit, zda byly splněny požadavky vedení PAVCCZ na hodnoty daných kritérií.

Pro úplné zhodnocení skutečné a plánované výnosnosti investičního projektu je porovnána čistá současná hodnota investičního projektu vypočtená ze skutečných dat s čistou současnou hodnotou **zohledňující riziko**, která byla vypočtena ve fázi plánování investičního projektu. Zohlednění rizika způsobilo, že očekávaná čistá současná hodnota a čistá současná hodnota vypočtená ze skutečných dat se více přibližují (viz tabulka 35).

### **6.4.3 Scénáře peněžních příjmů z investičního projektu**

Při provádění kontroly budeme zkoumat, jakému z původních scénářů se skutečný vývoj peněžních toků nejvíce přibližuje.

Z tabulky 36 je patrné, že skutečný čistý peněžní příjem z investičního projektu se nejvíce přibližuje k realistickému scénáři. Pokud by se skutečný čistý příjem přibližoval více optimistickému scénáři, jednalo by se o pozitivní jev pro společnost PAVCCZ.

V 1. až 6. měsíci byl čistý peněžní příjem podhodnocen oproti realistickému scénáři. V 7. až 10. měsíci naopak nadhodnocen. Poté opět podhodnocen.

Nejvíce se odchýlily skutečné čisté příjmy od realistického scénáře vývoje čistých peněžních příjmů v 9., 10. a 11. měsíci. V 9. měsíci byl skutečný čistý peněžní příjem nižší o 8,96%, než bylo předpokládáno. V 10. měsíci byl skutečný čistý peněžní příjem nižší o 7,04%, než bylo předpokládáno. Naopak v 11. měsíci byl čistý peněžní příjem podhodnocen, jelikož byl ve skutečnosti vyšší o 5,42%.



Tabulka 35: Metody hodnocení výnosnosti investičního projektu

Metody hodnocení výnosnosti investičního projektu															
1. Výpočet ukazatelů z plánovaných a skutečných hodnot							2. Srovnání ukazatele čistá současná hodnota (v Kč)								
Ukazatel	Plán	Skutečnost	Odchylka	Jednotka	Požadavek	Ukazatel - skutečná data						5 746 138			
1. Čistý celkový příjem z investice	6 842 000	6 029 975	-812 025	Kč	Růst										
2. Průměrná měsíční návratnost	0,109817	0,105913	-0,003904	-	Růst	<b>Ukazatel - plán</b>						<b>Hodnota</b>	<b>Odchylka</b>		
3. Průměrná doba návratnosti	9,106033	9,441681	0,335648	měsíce	Pokles	Čistá současná hodnota						6 545 584	-799 446		
4. Index rentability	1,409099	1,359134	-0,049965	-	Růst	Čistá současná hodnota - scénáře						6 094 672	-348 534		
5. Čistá současná hodnota	6 545 584	5 746 138	-799 446	Kč	Růst	Čistá současná hodnota - riz. přírážka						5 967 311	-221 173		
Výpočet pro stanovení čisté současné hodnoty a indexu rentability ze skutečných dat:															
<b>Diskontované příjmy (v Kč)</b>															
Měsíc životnosti	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Čistý příjem	-	978 075	978 075	978 075	978 075	978 075	978 075	1 909 575	2 841 075	4 424 625	4 517 775	512 325	978 075	978 075	
Diskontování	-	976 448	974 823	973 201	971 582	969 965	968 351	1 887 444	2 803 477	4 358 805	4 443 164	503 026	958 724	957 129	
Diskontované peněžní příjmy	21 746 138														
<b>Diskontovaný investiční výdaj (v Kč)</b>															
Měsíc životnosti	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Forma	15 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Přípravek na ověření kvality	1 000 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Další	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
Diskontování	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
Likvidace	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Diskontování	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Diskontovaný investiční výdaj	16 000 000														

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Tabulka 36: Scénáře vývoje peněžních příjmů investičního projektu

Scénáře vývoje peněžních příjmů													
	Pravděpo dobnost	Odchylka											
Optimistický scénář	0,10	0,20											
Realistický scénář	0,70	0,00											
Pesimistický scénář	0,20	0,20											
Scénáře vývoje peněžních příjmů a skutečně realizované příjmy (v Kč)													
Měsíc životnosti	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Pesimistický scénář	777 600	777 600	777 600	777 600	777 600	777 600	1 555 200	2 332 800	3 888 000	3 888 000	388 800	777 600	777 600
Realistický scénář	972 000	972 000	972 000	972 000	972 000	972 000	1 944 000	2 916 000	4 860 000	4 860 000	486 000	972 000	972 000
Optimistický scénář	1 166 400	1 166 400	1 166 400	1 166 400	1 166 400	1 166 400	2 332 800	3 499 200	5 832 000	5 832 000	583 200	1 166 400	1 166 400
Skutečný čistý příjem v Kč	978 075	978 075	978 075	978 075	978 075	978 075	1 909 575	2 841 075	4 424 625	4 517 775	512 325	978 075	978 075
1. Absolutní odchylka (v Kč)													
Měsíc životnosti	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Pesimistický scénář	200 475	200 475	200 475	200 475	200 475	200 475	354 375	508 275	536 625	629 775	123 525	200 475	200 475
Realistický scénář	6 075	6 075	6 075	6 075	6 075	6 075	-34 425	-74 925	-435 375	-342 225	26 325	6 075	6 075
Pesimistický scénář	-188 325	-188 325	-188 325	-188 325	-188 325	-188 325	-423 225	-658 125	-1 407 375	-1 314 225	-70 875	-188 325	-188 325
2. Relativní odchylka (v %)													
Měsíc životnosti	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Pesimistický scénář	25,78	25,78	25,78	25,78	25,78	25,78	22,79	21,79	13,80	16,20	31,77	25,78	25,78
Realistický scénář	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	-1,77	-2,57	-8,96	-7,04	5,42	0,63	0,63
Pesimistický scénář	-16,15	-16,15	-16,15	-16,15	-16,15	-16,15	-18,14	-18,81	-24,13	-22,53	-12,15	-16,15	-16,15

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

#### **6.4.4 Bod zvratu investičního projektu**

V této části je proveden výpočet skutečného bodu zvratu investičního projektu. Identifikujeme, jak daleko se skutečně prodané množství daného modelu televizoru pohybuje od bodu zvratu, jehož výpočet vychází ze skutečných dat. Výpočet skutečného bodu zvratu zachycuje tabulka 37.

Bod zvratu vypočtený ze skutečných hodnot činí 17 378 kusů. Jelikož skutečně prodané množství činilo 23 650 Kč, tvoří rezerva od bodu zvratu 6 272 kusů daného modelu televizoru.

Bod zvratu se zvýšil oproti původnímu výpočtu, který činil 16 654 kusů. Je tedy nutné prodat více kusů daného modelu televizoru, aby bylo dosaženo nulové čisté současné hodnoty. Rezerva se snížila, což představuje negativní vývoj.

#### **6.5 Zhodnocení přínosu pro podnik**

Výše uvedené použití nástrojů investičního controllingu povede ve firmě PAVCCZ k zlepšení systému plánování v oblasti investic i systému kontroly, která umožní zhodnotit úspěšnost realizovaného investičního projektu firmy PAVCCZ a zároveň uplatnit identifikované poznatky při plánování projektů v budoucnosti, přičemž oba systémy jsou propojeny, což je předpoklad efektivního investičního controllingu.



## Závěr

Z teoretické a praktické části diplomové práce lze vyvodit následující poznatky, závěry a doporučení:

- Investiční controlling je jednou z oblastí controllingu, která slouží jako nástroj řízení investic. Jedná se tedy o tu část controllingu, která se specifikuje na investice.
- Na společnost PAVCCZ působí následující faktory, které jsou podnětem k uplatňování efektivního controllingu investic ve firmě:
  - Konkurenční síly působící na trhu televizorů a měnící se poptávka vytváří tlak na vývoj a výrobu nových modelů televizorů, a tím i investice do výrobního zařízení, které je k jejich výrobě potřebné. Jelikož je životnost televizorů stanovena na 13 měsíců, musí společnost PAVCCZ vyrábět každých 13 měsíců nové modely televizorů. Jedná se zpravidla o modifikaci původních modelů, jejichž výzkum a vývoj probíhá v mateřské společnosti v Japonsku. K výrobě neboli montáži každého modelu televizoru je potřeba specifické formy, která slouží k výrobě externích plastových komponentů, a je tudíž pro každý model specifická. Obvykle každý model vyžaduje i odpovídající přípravek na ověřování kvality. Převážnou část investic společnosti PAVCCZ tedy tvoří investice do výrobních forem a přístrojů na ověřování kvality, které mají obnovovací charakter z důvodu morálního opotřebení. Je tedy potřebné zaměřit se minimálně na tento typ investic.
  - Nově definovaný základní cíl společnosti PAVCCZ, tj. ziskovost, a dlouhodobě nepříznivé finanční výsledky vedou k tlaku na efektivnost realizovaných investic.
- Investiční controlling může být v organizaci uplatňován, přestože není zřízen samostatný controllingový útvar v organizační struktuře podniku. V organizační struktuře společnosti PAVCCZ není zaveden oddělení pro podnikový controlling ani útvar pro controlling investic. V některých oblastech je controlling uplatňován. Jedná se například o controlling peněžních toků a pohledávek.
- Základním kamenem investičního controllingu (stejně jako controllingu všeobecně) je propojení plánování a kontroly a zajištění vhodné informační základny. Ve společnosti PAVCCZ je propojen systém plánování a kontrola investic, zaveden je

system reportů a informační systémy jsou přizpůsobeny přímo potřebám organizace a jsou vhodné i pro oblasti investičního controllingu.

- Při provádění investičního controllingu se pohybujeme v rovině strategické, taktické i operativní, přestože samotné investice jsou obvykle spojovány s dlouhodobým časovým horizontem. Investice jsou ve společnosti PAVCCZ řešeny na úrovni strategické, taktické i operativní roviny. Tvorba investičních strategií a dlouhodobých plánů zastupuje oblast strategickou. Problematika strategické roviny je přesunuta na úroveň japonské centrály. Do taktické oblasti se řadí tvorba investičních plánů, rozhodování o investicích a způsobu jejich financování. Tato rovina je řešena za součinnosti managementu společnosti PAVCCZ a japonské centrály. Operativní oblast zahrnuje sledování skutečných toků a jejich odchylek od plánu v průběhu roku. Toto je řešeno pracovníky společnosti PAVCCZ. Změna managementu v japonské centrále vede ke snaze přiřadit dceřiným společnostem větší pravomoci.
- Základním zdrojem financování investic je krátkodobá půjčka poskytovaná společností v konsolidovaném celku, která je však každoročně prolongována. Finanční struktura je netypická tím, že pasiva rozvahy společnosti PAVCCZ jsou tvořeny cizími zdroji. Vlastní kapitál společnosti byl dlouhodobě záporný v důsledku akumulovaných ztrát. Plánované navýšení základního kapitálu vytváří možnost financování z vlastních zdrojů.
- Byly identifikovány tyto základní nedostatky efektivního controllingu investic:
  - Nedostačující sledování peněžních toků plynoucích z investičního projektu. Sledovány jsou pouze výdaje na pořízení investičního majetku, nutné je však sledovat investiční výdaje a příjmové peněžní toky, které se k danému investičnímu projektu vztahují.
  - Neprobíhá hodnocení ekonomické efektivnosti investičních projektů.
  - Vhodné je zohledňovat riziko investičních projektů.
  - Investice do forem nejsou řešeny v rámci investičních projektů, není jim věnována pozornost, přestože se jedná o převážnou část investic realizovaných ve společnosti.

- Základní techniky a nástroje, které je doporučeno ve firmě PAVCCZ zavést pro efektivní investiční controlling, jsou popsány níže:
  - Investice do forem budou řešeny v rámci investičních projektů. Společnost PAVCCZ investuje do nákupu formy a přístroje na ověření kvality, které jsou nutné k výrobě daného modelu televizoru v určitém období. Investice do forem a přípravků budou řešeny v rámci jednoho investičního projektu, kterému bude přiřazeno číslo v analytické evidenci.
  - V oblasti plánování investic je vhodné zavést nástroje pro stanovení peněžních toků z investičního projektu a metody hodnocení ekonomické efektivity investičních projektů. Je třeba věnovat pozornost riziku investičních projektů, a proto je vhodné pracovat s upravenou diskontní mírou o rizikovou přírůžku a sestavovat scénáře peněžních toků. Další nástroje, které je vhodné ve fázi plánování investic ve společnosti PAVCCZ uplatňovat, jsou analýza citlivosti a bod zvratu investičního projektu.
  - V oblasti kontroly je vhodné zavést kontrolu skutečných a plánovaných peněžních toků včetně vyhodnocení odchylek, výpočet metod hodnocení efektivity investic ze skutečných hodnot a stanovení odchylek od plánu. Dále budou porovnávány skutečné peněžní příjmy s plánovanými scénáři a prováděn výpočet skutečného bodu zvratu a stanovena jeho odchylka od plánu.

Investiční controlling je spjat s řadou ekonomických disciplín. Jsou uplatňovány nástroje finančního řízení, manažerského a finančního účetnictví, řízení investičních projektů.

Výše zmíněné nástroje byly aplikovány na modelovém příkladu, který demonstruje, jak by mělo být ve společnosti PAVCCZ postupováno, aby došlo k zlepšení systému plánování v oblasti investic i systému kontroly, která umožní zhodnotit úspěšnost realizovaného investičního projektu firmy PAVCCZ a zároveň uplatnit identifikované poznatky při plánování projektů v budoucnosti, přičemž oba systémy budou propojeny, což je předpoklad efektivního investičního controllingu.

- Vzhledem k tomu, že společnost vyrábí více modelů televizorů, je nutno investovat do pořízení více druhů výrobních forem. Ve společnosti PAVCCZ je proto vyhodnocováno více projektů stejného typu. Snadnější a rychlejší uplatňování nástrojů investičního controllingu v praxi zajistí aplikace pro výpočty nástrojů investičního controllingu vytvořená v Microsoft Excel, kterou je možno využívat pro různé investiční projekty tohoto typu a která umožňuje opakované využití (vhodné vzhledem k obnovovacímu charakteru investic).

Oceňuji, že mi tato práce umožnila získané teoretické poznatky konfrontovat s praxí.



## Seznam tabulek

Tabulka 1: Dělbá úloh mezi controllera a manažera .....	14
Tabulka 2: Kriteriaální hodnoty .....	27
Tabulka 3: Výsledek hospodaření firmy PAVCCZ v letech 2006 až 2011 (v mil. Kč) ..	42
Tabulka 4: Konsolidovaný výsledek hospodaření v letech 2009 až 2012 (v bil. JPY) ..	42
Tabulka 5: Přírůstky majetku v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč) .....	49
Tabulka 6: Vývoj položek aktiv v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč) .....	50
Tabulka 7: Změny vybraných položek aktiv .....	50
Tabulka 8: Vývoj položek pasiv v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč).....	52
Tabulka 9: Změny vybraných položek pasiv .....	52
Tabulka 10: Vývoj položek výkazu zisku a ztrát v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč) .....	54
Tabulka 11: Změny vybraných položek výkazu zisku a ztrát .....	54
Tabulka 12: Podíl položek aktiv na bilanční sumě v letech 2009 až 2011 (v %).....	56
Tabulka 13: Struktura investic v letech 2009 až 2011 (v %).....	57
Tabulka 14: Podíl položek pasiv na bilanční sumě v letech 2009 až 2011 (v %) .....	57
Tabulka 15: Podíl vybraných položek výkazu zisku a ztrát na celkových výnosech v letech 2009 až 2011 (v %) .....	58
Tabulka 16: Podíl vybraných položek výkazu zisku a ztrát na celkových nákladech v letech 2009 až 2011 (v %) .....	59
Tabulka 17: Podíl odpisů na provozních nákladech bez výkonové spotřeby v letech 2009 až 2011 (v %).....	60
Tabulka 18: Ukazatele rentability v letech 2009 až 2011 (v %).....	61
Tabulka 19: Ukazatele aktivity v letech 2009 až 2011 (v %).....	62
Tabulka 20: Ukazatele aktivity v letech 2009 až 2011 (ve dnech).....	63
Tabulka 21: Ukazatele zadluženosti v letech 2009 až 2011 (v %).....	63
Tabulka 22: Ukazatele likvidity v letech 2009 až 2011 (v %).....	65
Tabulka 23: Poměr investic a tržeb v letech 2009 až 2011 (v %) .....	66
Tabulka 24: Identifikace slabých míst investičního controllingu.....	77
Tabulka 25: Plánované peněžní toky z investičního projektu .....	84
Tabulka 26: Metody hodnocení výnosnosti investičního projektu.....	87
Tabulka 27: Metody hodnocení výnosnosti investičního projektu s upravenou diskontní sazbou .....	88
Tabulka 28: Scénáře vývoje peněžních toků – čistý celkový příjem z investice.....	91
Tabulka 29: Scénáře vývoje peněžních toků – čistá současná hodnota.....	92
Tabulka 30: Analýza citlivosti investičního projektu .....	94
Tabulka 31: Bod zvratu investičního projektu.....	96
Tabulka 32: Peněžní toky z investičního projektu – investiční výdaj .....	100
Tabulka 33: Peněžní toky z investičního projektu – čistý peněžní příjem .....	101
Tabulka 34: Analýza odchylek investičního projektu .....	102
Tabulka 35: Metody hodnocení výnosnosti investičního projektu.....	105
Tabulka 36: Scénáře vývoje peněžních příjmů investičního projektu .....	106
Tabulka 37: Bod zvratu investičního projektu.....	108

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Cyklus controllingu neboli regulační okruh.....	10
Obrázek 2: Etapy plánování.....	12
Obrázek 3: Etapy kontroly a vztah kontroly a controllingu.....	13
Obrázek 4: Controlling jako liniový útvar .....	15
Obrázek 5: Postavení controllera v organizační struktuře .....	16
Obrázek 6: Strategická a operativní rovina controllingu .....	17
Obrázek 7: Metody hodnocení investic .....	23
Obrázek 8: Etapy reportingu .....	32
Obrázek 9: Investiční proces a postinvestiční audit.....	34
Obrázek 10: První televizor .....	36
Obrázek 11: 3D plazma televizor TX-P42XT50 .....	37
Obrázek 12: Organogram PAVCCZ.....	40
Obrázek 13: Organizační struktura finančního oddělení .....	45
Obrázek 14: Metody finanční analýzy.....	47
Obrázek 15: Vývoj vybraných položek aktiv v letech 2009 až 2011 .....	51
Obrázek 16: Vývoj vybraných položek pasiv v letech 2009 až 2011 .....	53
Obrázek 17: Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát v letech 2009 až 2011 .....	55
Obrázek 18: Majetková struktura společnosti v letech 2009 až 2011 .....	56
Obrázek 19: Struktura cizích zdrojů v letech 2009 až 2011 .....	58
Obrázek 20: Struktura výnosů v letech 2009 až 2011 .....	59
Obrázek 21: Struktura nákladů v letech 2009 až 2011 .....	60
Obrázek 22: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2009 až 2011 .....	61
Obrázek 23: Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2009 až 2011 .....	62
Obrázek 24: Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2009 až 2011 .....	64
Obrázek 25: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2009 až 2011 .....	65
Obrázek 26: Vývoj poměru investic a tržeb v letech 2009 až 2011 .....	66
Obrázek 27: Výňatek z účtové osnovy společnosti PAVCCZ – dlouhodobý hmotný majetek.....	75
Obrázek 28: Příklad účetního řetězce .....	76
Obrázek 29: Aplikace v MS Excel – nástroje investičního controllingu.....	81

## Seznam použitých zkratek

a	Doba návratnosti
ABPM	Accounting-based profitability measures = Účetní rentabilita
CF	cash flow
EAT	Earnings after Taxes = zisk po zdanění = čistý zisk
EBIT	Earnings before Interest and Taxes = zisk před odečtením úroků a daní = provozní hospodářský výsledek
EBT	Earnings before Tax = zisk před zdaněním generally accepted accounting principles = účetní standardy
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung = společnost s ručením omezeným
IRR	Internal rate of return = Vnitřní výnosové procento
JPY	Japonský jen
LCD	Liquid Crystal Display
Ltd.	Limited company = anglické označení právní formy společnosti
MS	Microsoft
NCP	Čistý celkový příjem z investice
NPV	Net present value = Čistá současná hodnota
NPVC	Net present value of the cost = Diskontované náklady
PAVCCZ	Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o
PDP	Plasma Display Panel
PI	Profitability index = Index ziskovosti
Plc	Public Limited Company = akciová společnost
R	Průměrné roční náklady
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
US GAAP	Generally accepted accounting principles = americké účetní standardy
Ør	Průměrná roční návratnost
Ødoba	Průměrná doba návratnosti

## Seznam použité literatury

### Odborná literatura

ČECHOVÁ, Alena. *Manažerské účetnictví*. Brno: Computer Press, a.s., 2011. ISBN 978-80-251-2831-2.

ESCHENBACH, Rolf. *Controlling*. Praha: ASPI Publisching, s.r.o., 2000. ISBN 80-85963-86-8.

FIBÍROVÁ, Jana; ŠOLJAKOVÁ, Libuše. *Reporting*. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2010, ISBN 978-80-247-2759-2.

FIBÍROVÁ, Jana.; ŠOLJAKOVÁ, Libuše.; WAGNER, Jaroslav. *Manažerské účetnictví: Nástroje a metody*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. ISBN 978-80-7357-712-4.

FREIBERG, František. *Finanční controlling: Koncepce finanční stability firmy*. Praha: Management Press, 1996. ISBN 80-85943-03-4.

FOTR, Jiří., SOUČEK, Ivan. *Investiční rozhodování a řízení projektů*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.

HORVÁTH & PARTNERS. *Nová koncepce controllingu*. Praha: Profess Consulting 2004. ISBN 80-7259-002-2.

HRDÝ, Milan. *Finance podniku*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2007. ISBN 978-80-7043-538-0.

KLABEČEK, Karel. *Finanční management*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2006. ISBN 80-7043-500-3.

KONEČNÝ, Miloš; REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Controlling*. Brno. PC-DIR Real, 2000. ISBN 80-214-1535-5.

KRÁL, Bohuslav & kol. *Manažerské účetnictví*. Praha: Management Press, 2010. ISBN 978-80-7261-217-8.

MIKOVCOVÁ, Hana. *Controlling v praxi*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2007. ISBN 978-80-7380-049-9.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. Brno: Computer Press, a.s., 2003. ISBN 80-7226-875-9.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.

ŠIMAN, Josef; PATERA, Petr. *Financování podnikatelský subjektů*. Praha: nakladatelství C. H. Beck, 2010, ISBN 978-80-7400-117-8.

ŠULÁK, Milan., VACÍK, Emil. *Strategické řízení v podnicích a projektech*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2005. ISBN 80-86754-35-9.

VACÍK, Emil. *Přednášky k předmětu Strategický management*. Plzeň: FEK ZČU, 2010.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, s.r.o., 1999. ISBN 80-86119-21-1.

VOLLMUTH, Hilmar J. *Nástroje controllingu od A do Z*. Praha: Profess Consulting, 2004. ISBN 80-7259-032-4.

VOLLMUTH, Hilmar J. *Controlling – nový nástroj řízení*. Praha: Profess Consulting s.r.o., 1998, ISBN 80-85235-54-4.

ZAHRADNÍČKOVÁ, Lenka. *E-learning – podklady k předmětu Strategický management*. 2011.

#### **Další použité zdroje**

OBCHODNÍ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. *Výroční zprávy společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.* [online]. Aktualizace: 2012 [cit. 2012-09-23]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a239345&klic=b9bdv3>>

PANASONIC AVC NETWORKS CZECH, S.R.O. *Interní zdroje PAVCCZ*.

PANASONIC MARKETING EUROPE GMBH, ORGANIZAČNÍ SLOŽKA ČESKÁ REPUBLIKA. *Panasonic v ČR* [online]. Aktualizace: 2012 [cit. 2012-09-22]. Dostupné z: <<http://www.panasonic.cz>>

PANASONIC GLOBAL HOME. *Panasonic Corporation* [online]. Aktualizace: 2012 [cit. 2012-09-22]. Dostupné z: <<http://panasonic.net>>

## **Seznam příloh**

Příloha A: Rozvaha a výkaz zisku a ztrát PAVCCZ k 31.12.2011

Příloha B: Vzorce pro výpočet poměrových ukazatelů

Příloha C: Výňatek z investičního plánu společnosti PAVCCZ

Příloha D: Ukázka z inventární karty investičního majetku vedenou v systému Oracle

Příloha E: Výňatek z účtové osnovy společnosti PAVCCZ

Příloha F: Odpisové skupiny a sazby společnosti PAVCCZ

# Příloha A: Rozvaha a výkaz zisku a ztrát PAVCCZ k 31.12.2011

Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.  
 Rozvaha (nekonsolidovaná)  
 k 31. prosinci 2011

Obchodní firma a sídlo

Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.  
 U Panasonicu 1089/1  
 Praha, 120 84  
 Česká republika

## ROZVAHA

v plném rozsahu  
 k 31. prosinci 2011  
 (v tisících Kč)

Identifikační číslo

646.33.054

Označ.	řád.	Běžné účetní období				Min. účetní období	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto	4	
A K T I V A							
a	c	1	2	3	4		
A.	001	10 353 835	-4 078 839	6 274 996	5 974 395		
A.1.	002						
A.1.1.	003	4 989 440	-3 727 985	1 261 455	1 557 988		
B.	004	448 524	-448 524		106 612		
B.1.	005	12 202	-12 202				
B.1.1.	006						
B.1.1.1.	007	123 068	-123 068		2 165		
C.	008						
C.1.	009						
C.1.1.	010	313 259	-313 253		103 347		
C.1.1.1.	011						
C.1.1.1.1.	012						
C.1.1.1.1.1.	013	4 520 916	-3 279 461	1 241 455	1 452 888		
C.1.1.1.1.1.1.	014	50 083		50 083	50 083		
C.1.1.1.1.1.1.1.	015	1 429 478	-289 741	1 139 737	1 145 559		
C.1.1.1.1.1.1.1.1.	016	2 978 121	-2 979 121		220 169		
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	017						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	018						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	019						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	020	55 624	-599	55 025	34 715		
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	021	6 620		6 620	1 860		
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	022						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	023						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	024						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	025						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	026						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	027						
C.1.	028						
C.1.	029						
C.1.	030						

Označ.	řád.	Běžné účetní období				Min. účetní období	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto	4	
A K T I V A							
a	c	1	2	3	4		
C.	031	5 223 990	-350 854	4 873 136	4 159 737		
C.1.	032	2 315 960	-310 053	2 005 907	602 678		
C.1.1.	033	1 451 160	-142 837	1 308 323	383 007		
C.1.1.1.	034	32 930	-342	32 588	16 632		
C.1.1.1.1.	035	714 346	-94 998	619 348	219 111		
C.1.1.1.1.1.	036						
C.1.1.1.1.1.1.	037	117 522	-71 875	45 647	3 728		
C.1.1.1.1.1.1.1.	038						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.	039						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	040						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	041						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	042						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	043						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	044						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	045						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	046						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	047						
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	048	2 808 389	-40 801	2 767 588	3 487 853		
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	049	2 817 228	-40 801	2 776 427	2 892 215		
C.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.1.	050						
C.1.	051						
C.1.	052						
C.1.	053						
C.1.	054	139 560		139 560	457 699		
C.1.	055	1 909		1 909	2 980		
C.1.	056	17 499		17 499	12 351		
C.1.	057	30 193		30 193	163 519		
C.1.	058	101 841		101 841	89 198		
C.1.	059	505		505	397		
C.1.	060	101 136		101 136	68 799		
C.1.	061						
C.1.	062						
C.1.	063	160 405		160 405	256 650		
C.1.	064	160 405		160 405	256 650		
C.1.	065						
C.1.	066						

**Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.**  
 Rozvaha (nekonsolidovaná)  
 k 31. prosinci 2011

Označ.	P A S I V A	řád.	Běžné období	Minulá období
a	b	c	5	6
A.	PASIVA CELKEM (ř.68+88+119)	067	6 274 996	5 974 385
A.I.	Vlastní kapitál (ř.69+73+79+82+85)	068	-20 871 511	-16 777 460
A.I.1.	Základní kapitál (ř.70+71+72)	069	2 700 000	2 700 000
A.I.1.1.	Základní kapitál	070	2 700 000	2 700 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíl (-)	071		
3.	Změny základního kapitálu	072		
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 78)	073	25 121	88 571
A.II.1.	Emisní nároky	074		
2.	Ostatní kapitálové fondy	075		
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	26 121	88 571
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměně společnosti	077		
5.	Rozdíly z přeměny společnosti	078		
A.III.	Rezervní fondy, neúčtené fondy a ostatní fondy ze zisku (ř.80+81)	079	91 785	91 785
A.III.1.	Základní rezervní fond/účetní fond	080	91 785	91 785
2.	Statutární a ostatní fondy	081		
A.IV.	Výsledky hospodaření minulých let (ř.83+84)	082	-18 657 836	-14 648 128
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	083		80 428
2.	Neurozřazená ztráta minulých let	084	-18 657 836	-14 728 556
A.V.	Výsledky hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	-5 031 681	-4 009 708
B.	Čistá zdroje (ř.87+92+103+115)	086	27 125 364	21 742 203
B.I.	Rezervy (ř.96 až 91)	087	648 997	260 279
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088		
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089		
3.	Rezerva na daň z příjmů	090		
4.	Ostatní rezervy	091	648 997	260 279
B.II.	Dobuhodobné závazky (ř.93 až 102)	092		
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093		
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	094		
3.	Závazky - podstatný vliv	095		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účasníkům	096		
5.	Dobuhodobné přijaté zálohy	097		
6.	Vydané dluhopisy	098		
7.	Dobuhodobné smluvy k úhradě	099		
8.	Dohadné účty pasivní	100		
9.	Jiné závazky	101		
10.	Omlouzený danový závazek	102		

**Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.**  
 Rozvaha (nekonsolidovaná)  
 k 31. prosinci 2011

Označ.	P A S I V A	řád.	Běžné období	Minulá období
a	b	c	5	6
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.104 až 114)	103	26 176 367	21 481 924
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	2 224 312	2 128 208
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	105	22 320 900	17 358 355
3.	Závazky - podstatný vliv	106		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účasníkům	107		
5.	Závazky k zaměstnancům	108	30 586	35 374
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	17 542	20 645
7.	Stat. - danové závazky a daňové	110	5 824	10 121
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111		
9.	Vydané dluhopisy	112		
10.	Dohadné účty pasivní	113	1 533 652	1 958 855
11.	Jiné závazky	114	43 851	2 568
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.116+117+118)	115		
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118		
C.I.	Časové rozlišení (ř.120+121)	119	21 243	9 662
C.I.1.	Výdaje příštích období	120	21 243	9 662
2.	Výnosy příštích období	121		

*Makoto Takahashi*  
 29. 06. 2012

**IDENTIFIKAČNÍ AUDITORA**  
 KPMG Česká republika Audit, s.r.o.  
 Pobřežní 648/1a, 186 00 Praha 8  
 IČ: 49619187, auditorská oprávnění č. 71



**VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY**  
druhovému členění  
za rok končící 31. prosincem 2011  
(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo  
Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.  
U Panasonicu 1080/1  
Praha 320 846  
Česká republika

Identifikační číslo  
648 33 054

Označ.	TEXT	číslo řádku	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném	minulém
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	250 953	1 950 462
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	232 126	1 831 046
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	58 826	19 414
II.	Výkony (ř.03-06+07)	04	28 728 864	40 468 758
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	28 216 807	40 646 527
II.2.	Změna stavu zásob vlastních činností	06	508 800	- 225 954
II.3.	Aktivace	07	6 257	44 145
B.	Výnosové společnosti (ř.09+10)	08	30 948 165	44 010 526
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	27 482 944	38 787 344
B.2.	Služby	10	3 466 221	6 223 984
+	Přidaná hodnota (ř.09+04+08)	11	- 2 180 473	- 5 524 178
C.	Osobní náklady (ř.13 až 18)	12	815 934	901 874
C.1.	Mzdy a platby	13	592 520	658 836
C.2.	Ostatní částím orgánů společnosti a družstva	14		
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	196 752	217 690
C.4.	Sociální náklady	16	28 658	27 468
D.	Daně a poplatky	17	1 793	1 271
E.	Opisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	828 616	985 494
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19	125 594	1 169 691
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	68 770	1 581
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21	68 824	1 159 110
F.	Zúčtování ceny prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	22	124 480	1 005 554
F.1.	Zúčtování ceny prodeje dlouhodobého majetku	23	60 842	1 001
F.2.	Prodaný materiál	24	73 838	1 004 503
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kompenzačních nákladů přitěžících období	25	722 601	- 645 981
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	180 176	110 985
H.	Ostatní provozní náklady	27	28 554	168 307
V.	Převod provozních výnosů	28		
V.1.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18-19-22-25-26-27+28-29)	30	- 4 377 071	- 4 688 719

Zdroj: interní zdroj PAVCCZ

**Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.**  
Výkaz zisku a ztráty - druhové členění (nekonsolidovaný)  
za rok končící 31. prosincem 2011

Označ.	TEXT	číslo řádku	Skutečnost v účet. obd.	
			1	2
a	b	c	1	2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v úceňných jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	257	170
N.	Nákladové úroky	43	196 560	113 515
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 725 063	2 948 344
O.	Ostatní finanční náklady	45	2 180 359	2 165 968
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32-33-35-36-41-42-43+44-46+47)	48	- 651 588	679 011
Q.	Daně z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49	3 011	
Q.1.	- splatná	50	3 011	
Q.2.	- odložená	51		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	- 5 031 681	- 4 009 708
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daně z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55		
S.1.	- splatná	56		
S.2.	- odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)	58		
T.	Převod podílů na výsledek hospodaření společnosti (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	- 5 031 681	- 4 009 708
****	Výsledek hospodaření před zúčastněním (ř.30+48+52-54)	61	- 5 028 670	- 4 009 708

*Makoto Takahashi*  
29. 06. 2012

Zdroj: interní materiály PAVCCZ

## Příloha B: Vzorce pro výpočet poměrových ukazatelů

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{\text{Zisk před úroky a daněm (EBIT)}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Čistý zisk (EAT)}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Čistý zisk (EAT)}}{\text{Tržby}}$$

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Majetek celkem (aktiva)}}$$

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

$$\text{Doba splatnosti závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celkový kapitál}}$$

$$\text{Koefficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celkový kapitál}}$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

# Příloha C: Výňatek z investičního plánu společnosti PAVCCZ

**PAVCCZ – 2011 FY Investment Version 2.0.B**

Proj Cat	Desc	Month	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	BP 2011	BP 2011 V1.0
3	9 421 Machinery		4 724	4 200	1 200	0	955	0	0	0	0	0	0	0	11 080	17 230
3	9 421 forklift														4 200	4 124
3	9 421 packing machine		600		1 200		300								300	300
3	9 421 battery		4124												1 800	2 000
3	9 431 7x forklift replacement (3x 2t, 4x 1.8t)														1 800	1 800
3	9 431 1x low truck Kenvan 05														300	400
3	9 436 1x electric pallet truck														350	600
															0	0
															0	0
															0	0
															0	0
															0	0

**Investment Budgets**

Department: 431 - Warehouse Control

Budget: 11 November 2011 Search

Mapovédla O aplikaci

Total Plans  
 Budget Plan  Prev Forecast  
 In Process

Asset Categories  
 Scrolling  
 Copy Prev Forecast to Current

Záblohová tabulka  
 xls  xls det.  
 Use modeling lines

Budget Chapter  
 Type  Descr.  Owner

**Budget Modeling**

**Admin Setup**

Totals (in 1000 CZK)		APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC	ADJ	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUN	Forecast (November - 2011)
GL	4 596,18	0	4 596,18	3 570	0,00	3 956,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bus. Plan	55,90	0	55,90	306	0,00	0,00	0,00	0,00	55,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>4 652,08</b>	<b>0</b>	<b>4 652,08</b>	<b>3 806</b>	<b>0,00</b>	<b>3 956,18</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>55,90</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
GL - Accounted	0,00	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total Forecast Period 11/2011</b>	<b>4 652,08</b>	<b>0</b>	<b>4 652,08</b>	<b>3 806</b>	<b>0,00</b>	<b>3 956,18</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>55,90</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

End of searching -> 4 records found

**Příloha D: Ukázka z inventární karty investičního majetku vedené v systému Oracle**

View Financial Information - 23261

Book	Cost	Recoverable Cost	Net Book Value	YTD Depreciation	Accumulated Depreciation
ACCOUNTING	202953,60	202953,60	0,00	3121,60	202953,60
TAX	202953,60	202953,60	202953,60	0,00	0,00

Original Cost	160403,20	Method	STL	Capacity
Salvage Value	0,00	Life Years	1	YTD Production
Date in Service	01-JAN-2011	Remaining Life Years	0	LTD Production
Prorate Convention	NEXT MONTH	Life End Date		Depr Ceiling
Prorate Date	01-FEB-2011	Basic Rate	*	Revaluation Ceiling
		Adjusted Rate	*	Revaluation Reserve
		Bonus Rule		YTD Bonus Depreciation
				LTD Bonus Depreciation

Period	Total		Depreciation		Adjustment		Bonus Depreciation		Bonus Adjustment		Revaluation Amortization	
	Amount	Amount	Amount	Amount	Amount	Amount	Amount	Amount	Amount	Amount	Amount	Amount
FEB-12	15609,60	15609,60	15609,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
JAN-12	15612,00	15612,00	15612,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DEC-11	15612,00	15612,00	15612,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NOV-11	15612,00	15612,00	15612,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OCT-11	15612,00	15612,00	15612,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SEP-11	15612,00	15612,00	15612,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Depreciation Cost History Impairment Transactions



## Příloha F: Odpisové skupiny a sazby společnosti PAVCCZ

*Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.*

*Investiční majetek, jeho evidence a oceňování, odpisový plán*

Pro majetek zařazený od 1.1.2001:

Odpisová skupina	Účetní doba odepisování
Formy	2 roky 50%
1.	4 roky 25%
2.	6 let 16,67%
3.	12 let 8,33%
4.	20 let 5%
5.	30 let 3,33%

Pro majetek zařazený od 1.1.2003:

Odpisová skupina	Účetní doba odepisování
Formy a štočky	2 roky 50%
1.	4 roky 25%
2.	6 let 16,67%
3.	12 let 8,33%
4.	20 let 5%
5.	30 let 3,33%

Pro majetek zařazený od 1.1.2004:

Odpisová skupina	Účetní doba odepisování
Formy a štočky	24 měsíců 50%
Software	48 měsíců 25%
Ostatní nehmotný dl. Majetek	72 měsíců 16,67%
1.	4 roky 25%
2.	6 let 16,67%
3.	12 let 8,33%
4.	20 let 5%
5.	30 let 3,33%
6.	50 let 2%

Pro majetek zařazený od 1.1.2009:

Odpisová skupina	Účetní doba odepisování
Formy a štočky	13 měsíců 57%
Software	36 měsíců 33,3%
Ostatní nehmotný dl. majetek	72 měsíců 16,67%
1. – Nástroje pro NMI	13 měsíců 57%
1.	3 roky 33,3%
2.	5 let 20%
3.	10 let 10%
4.	20 let 5%
5.	30 let 3,33%
6.	50 let 2%

MAŠKOVÁ, Kateřina. *Investiční controlling a jeho aplikace ve firmě Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.* Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 118 s., 2012.

Klíčová slova: controlling, investice, plánování, kontrola

Obsahem této diplomové práce je problematika investičního controllingu ve společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. V teoretické části textu je vymezen controlling jako nástroj řízení a definovány nástroje a techniky investičního controllingu. Na tuto část navazuje analýza prostředí společnosti a finanční analýzy provedené se zaměřením na faktory, které mají dopad na oblast investic. Důležitou součástí praktické části práce je provedení analýzy investičního controllingu ve zvoleném podnikatelském subjektu a identifikace jeho slabých a silných míst s následným navržením vhodných nástrojů a technik investičního controllingu, jejichž uplatňování povede ke zkvalitnění investičního controllingu ve firmě. Doporučené nástroje a techniky jsou v poslední části práce aplikovány na modelovém investičním projektu. Veškeré potřebné výpočty jsou nastaveny v tabulkovém editoru Microsoft Excel pro možnost opakovaného užití.

MAŠKOVÁ, Kateřina. *Investment controlling in the company Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.* Diploma Thesis. Pilsen: Faculty of Economics University of West Bohemia Pilsen, 118 p., 2012.

Key words: controlling, investment, planning, control

This thesis deals with the investment controlling in the Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. In the theoretical section the controlling is defined as a management tools and it defines tools and techniques of the investment controlling. This part is followed by the company environment analysis and the financial analysis of the investment factors. The practical part analyzes the controlling investment in the selected company. The strengths and weaknesses are identified and the appropriate investment controlling tools and techniques to the improvement are proposed. The recommended tools and techniques are applied to the model investment project in the last part. All the calculations are set in the Microsoft Excel editor for the reuse.