

# Financování mezinárodního podnikání na domácích a zahraničních trzích



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

**Ing. Jana Šimáková, Ph.D.**  
Financování mezinárodního podnikání

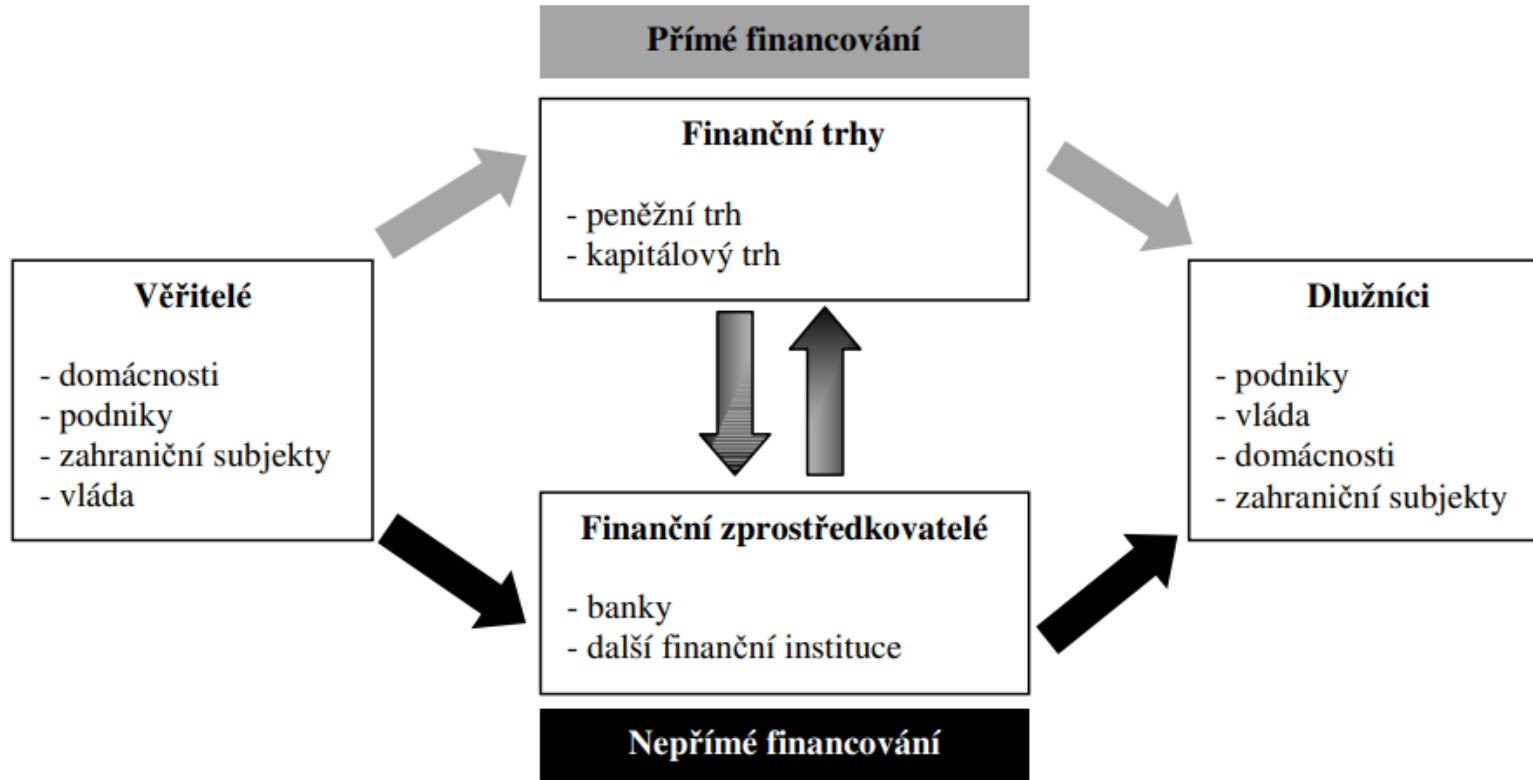
# Zásadní otázky při financování mezinárodního podnikání

---



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Co je v podniku potřeba financovat?
- Kolik finančních prostředků je zapotřebí?
- Měly by být využity vlastní nebo externí zdroje financování?
- Kolik by měly pokrýt externí zdroje?
- Měly by být externí zdroje realizovány přímo přes kapitálový trh nebo prostřednictvím finančního zprostředkovatele?
- Jaká má být proporce mezi běžnými, preferenčním akcemi a dlouhodobým dluhem?
- Jaká má být proporce mezi využitým kapitálem a jeho použitím v majetku společnosti?
- **Měly by být externí finanční prostředky z domácího nebo zahraničního trhu?**



# Trhy pro získání financování mezinárodního podnikání

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Úvěrové trhy
- Peněžní trhy
- Akciové trhy
- Dluhopisové trhy
  
- DEVIZOVÝ TRH

- Využití pro získání střednědobých a dlouhodobých finančních prostředků od finančních institucí umístěných na domácích nebo zahraničních trzích.
  - Větší míra využití ve finančním systému založeném na bankách (B-based financial system)
- Úroková sazba se obvykle pohybuje v souladu s
  - Vývojem referenční tržní úrokové sazby (např. PRIBOR, EURIBOR, LIBOR)
  - Rizikem spojeným se záměrem financování
  - Délkou splatnosti úvěru
  - Vztahem firmy s bankou

# Důvody pro využití zahraničních úvěrových trhů

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- potřeba financí k úhradě importovaných dodávek v cizí měně
  - půjčky v měně, ve které je nižší úroková sazba
  - předpoklad budoucího znehodnocení cizí měny proti domácí měně
- 
- V případě volných peněžních prostředků je možné uložit depozitum
    - do měny, která má předpoklad budoucí apreciace vůči domácí měně
    - do měny s vyšší úrokovou sazbou



- Nejvýznamnější regulační opatření, které umožňují konkurenceschopnější globální podmínky:
  - Basel III
    - pravidla pro kapitálovou přiměřenost a kvalitativní prvky řízení bank
  - Jednotný evropský akt
    - kapitál může volně proudit po celé EU
    - banky mohou v EU nabízet širokou škálu půjček, leasingu a cenných papírů
    - pravidla týkající se hospodářské soutěže, fúzí a daní jsou v celé EU obdobná
    - banka založena v jedné ze zemí EU má právo expandovat do jakékoli nebo všech ostatních zemí EU

- Když jedna banka není ochotná nebo schopna půjčit vysokou finanční částku, kterou podnik požaduje, je možné využít syndikát bank.
- V syndikátu se podílí každá banka na půjčování v jisté formě a podílu.
  - Vedoucí banka je odpovědná za vyjednávání podmínek s dlužníkem.
  - Vedoucí banka uspořádá skupinu bank k upsání půjčky.
  - Syndikát bank je obvykle formován do šesti týdnů.
  - Syndikované úvěry snižují riziko selhání velké půjčky na míru účasti pro každou jednotlivou banku.
- Dlužníci v rámci syndikovaného úvěru platí kromě jistiny a úroků na úvěr, také různé poplatky.
  - Poplatky představují náklady za front-end management, náklady na organizaci syndikátu a upisování úvěru.
  - Navíc je každoročně účtován poplatek za závazky ve výši zhruba 0,25 - 0,50 % za nevyužitou část dostupného úvěru poskytnutého syndikátem.



- Slouží pro získání krátkodobých finančních prostředků v cizí měně (do 1 roku)
- Základní důvody využití mezinárodního peněžního trhu v podniku:
  - potřeba financí k úhradě importovaných dodávek v cizí měně
  - emise cenných papírů v měně, ve které je nižší úroková sazba
  - emise cenných papírů, kde je předpoklad budoucího znehodnocení cizí měny proti domácí měně
  - investice do cenných papírů v měně, která má předpoklad budoucí apreciacie vůči domácí měně
  - investice do cenných papírů v měně s vyšší úrokovou sazbou

- Komerční papír je krátkodobý dlužnický cenný papír, který emituje ekonomicky silná společnost, často s nadnárodní působností.
  - Představuje zdroj krátkodobých peněžních prostředků a je tedy alternativou ke krátkodobým bankovním úvěrům.
  - Výnosnost komerčních papírů je velmi adaptabilní, jelikož citlivě reagují na vývoj peněžního trhu, tedy na poptávku a nabídku krátkodobých zdrojů.
  - Výnosnost komerčních papírů je všeobecně vyšší než výnosnost státních pokladničních poukázek, nicméně nižší než úrokové sazby krátkodobých bankovních úvěrů.
  - Trh s komerčními papíry je méně likvidní než trh pokladničních poukázek (subjekty je drží do doby splatnosti)

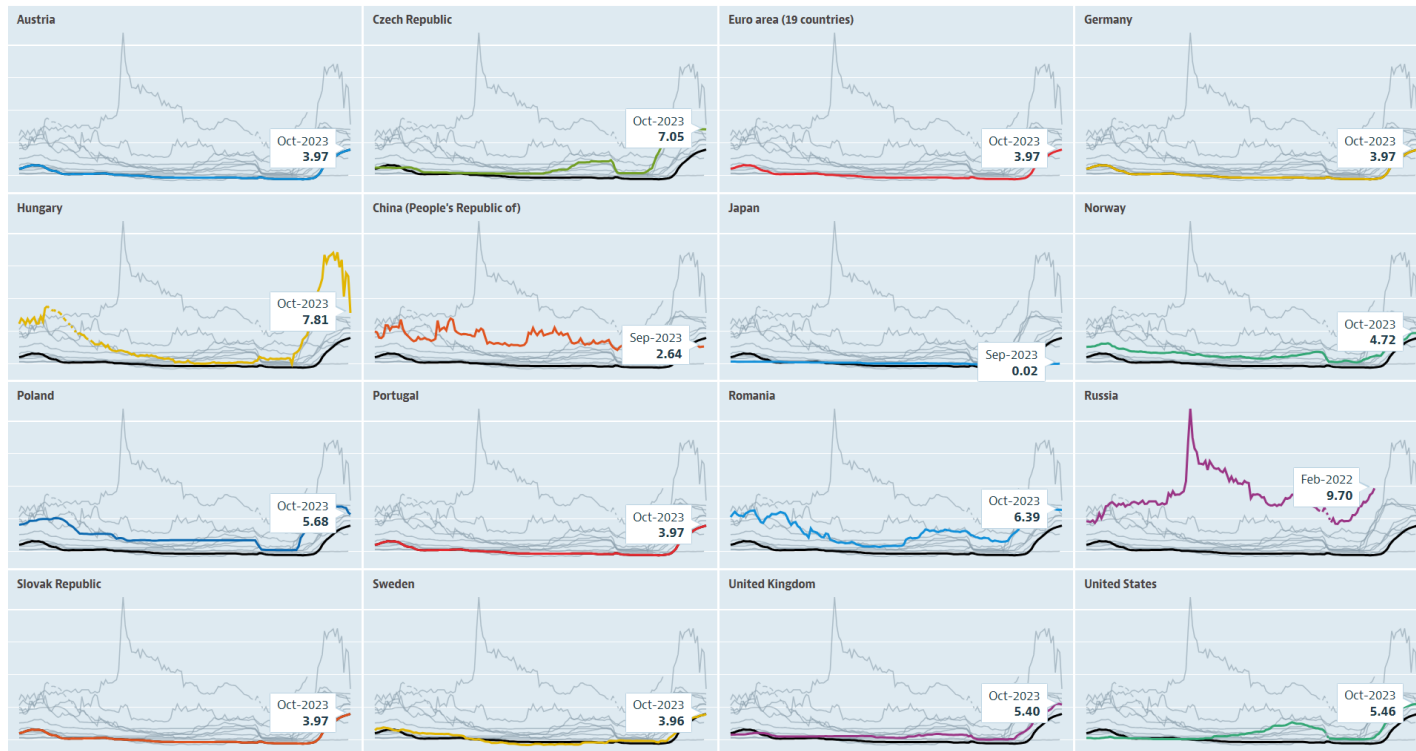
- Peněžní trh je obecně vnímán jako trh s poměrně nízkou mírou rizika.
  - Nejméně rizikové instrumenty peněžního trhu představují zejména státní pokladniční poukázky a státní dluhopisy se splatností do jednoho roku.
  - Díky vyššímu riziku selhání u podniků (ve srovnání se státem) jsou pro ně úrokové sazby o něco vyšší.
- Instrumenty mezinárodního peněžního trhu jsou vystaveny kurzovému riziku
  - Například výnosnost investice může být redukována, když měna, ve které je denominován cenný papír oslabí vůči měně investora. Z toho vyplývá, že i přesto že cenný papír nenesé žádné kreditní riziko, investoři mohou ztratit finanční prostředky kvůli devizovému riziku.

# Úrokové sazby peněžního trhu vybraných zemí (říjen 2023)



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ

Short-term interest rates Total, % per annum, Jan 2011 – Oct 2023



<https://data.oecd.org/interest/short-term-interest-rates.htm#indicator-chart>

- Dluhopisový trh slouží k emisi a obchodování dluhopisů.
- Dluhopis (obligace) je cenný papír, který vyjadřuje dlužnický závazek emitenta vůči oprávněnému majiteli dluhopisu.
- Majitel dluhopisu má nárok požadovat po emitentovi splacení nominální hodnoty v době splatnosti dluhopisu a v určených termínech i stanovených výnosů.
- V době splatnosti dochází ke splacení nominální hodnoty dluhopisu, z hlediska délky doby do splatnosti rozlišujeme dluhopisy:
  - Krátkodobé – mají splatnost stanovenou do jednoho roku
  - Střednědobé – mají splatnost od jednoho do čtyř let
  - Dlouhodobé – se splatností delší než čtyři roky
  - Věčné renty – speciální druhy dluhopisů, které nemají stanovenou splatnost, to znamená, že u nich nikdy nedochází ke splacení nominální hodnoty, jsou vypláceny pouze úrokové výnosy.

# Dluhopisy dle vyplácených kupónových plateb

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Dluhopisy s pevným (fixním) kupónem
  - emitent vyplácí po celou dobu života dluhopisu výnos (kupón) ve stejné výši
- Dluhopisy s pohyblivým (variabilním) kupónem
  - výše kupónu se mění v závislosti na vývoji úrokových sazeb nebo inflaci (musí být stanoveno při emisi dluhopisu)
  - pro firmu se vyplatí v případě, že v budoucnu očekává pokles referenční sazby
- Dluhopisy s nulovou úrokovou (kuponovou) sazbou (nulovým kuponem)
  - označují se také jako zerobondy, nedávají majiteli během doby do splatnosti žádný úrokový výnos (prodávají se s diskontem)

- Slouží k emisi a obchodování dluhopisů.
- Emise dluhopisů na mezinárodních trzích zejména ze tří důvodů:
  - silnější poptávka na cizích trzích,
  - potřeba finančních prostředků v cizí měně,
  - financování s nižší úrokovou sazbou.
- Mezinárodní dluhopisy jsou typicky klasifikovány jako zahraniční dluhopisy nebo eurobondy.
  - Zahraniční dluhopis vydává emitent, který je nerezidentem v zemi emise.
  - Euroobligace (eurobondy) jsou vydávány ve směnitelných měnách s převahou hlavních světových měn a jsou obchodovány na trhu třetí země.

- Eurobondový trh je trh dluhopisů emitovaných v jiné měně, než je oficiální měna země emise.
  - Jako příklad eurobondu je možné uvést dluhopis americké MNC vydaný v japonských jenech a obchodovaný na burze v Londýně.
- Eurobondy mají několik charakteristických rysů:
  - Obvykle jsou vydávány na doručitele, což znamená, že neexistují žádné záznamy o vlastnictví.
  - Kuponové platby se provádějí každoročně.
  - Některé eurobondy mají doložku o konvertibilitě, která jim umožňuje převést je na určitý počet akcií běžných akcií.
  - Některé eurobondy, nazývané floating rate notes, mají variabilní úrokovou sazbu, která časově upravuje kuponovou sazbu podle aktuálních tržních sazeb.



- Akciový trh slouží k emisi a obchodování akcií.
- Akcie je cenný papír majetkového charakteru, který stvrzuje vlastnictví podílu na základním kapitálu akciové společnosti.
- Akcie je cenný papír, který opravňuje majitele (akcionáře)
  - a) podílet se na řízení akciové společnosti (formou účasti na valné hromadě),
  - b) podílet se na zisku akciové společnosti (formou dividend),
  - c) podílet se na likvidačním zůstatku společnosti (v případě likvidace a.s.).

## Druhy akcií

Kmenové	Běžné akcie (obchodují se na burze).
Prioritní	Právo na výplatu prioritní dividendy (pevná nebo vyšší dividendy než patří kmenovým akciím). Tyto akcie hlasovací právo většinou nemají
Zaměstnanecké	Mohou nabývat pouze zaměstnanci společnosti.
Zlaté	Akcie se zvláštními právy státu (právo veta na některá rozhodnutí valné hromady)
Úrokové	Právo na výplatu výnosů (dividendy) bez ohledu na hospodářské výsledky. V ČR jsou zakázány.



## Akcie dle svého životního cyklu

Růstové	Nevyplácejí zpravidla dividendy, vysoký potenciál růstu, nadprůměrně rizikové.
Cyklické	Akcie cyklických odvětví (strojírenství, papírenský průmysl, ...).
Defenzivní	Málo závislé na hospodářském cyklu, podprůměrně rizikové.
Spekulativní	Akcie mladých společností, vysoce rizikové, možnost vysokého výnosu.

- Podniky mohou získat prostředky od zahraničních investorů emisí akcií na trzích mezinárodních.
- Důvody pro emise akcií na zahraničních trzích:
  - rychlost prodeje akcií
  - zvýšení image podniku
  - lepší podmínky emise
  - lokalizace ekonomických aktivit podniku
  - existence sekundárních trhů
  - likvidita cizího trhu

- Podniky mohou také získat kapitálové financování pomocí depozitních stvrzenek, což jsou stvrzenky představující svazky akcií.
- Depozitní stvrzenky jsou cenné papíry, které jsou obchodovány na cizím finančním trhu, avšak jsou kryty akciemi emitovanými domácí akciovou společností.
- Vzhledem k tomu, že depozitní stvrzenky lze obchodovat stejně jako běžné akcie, jejich cena se denně mění v závislosti na podmínkách poptávky a nabídky.
  - V průběhu času by se však hodnota depozitních stvrzenek měla pohybovat společně s hodnotou odpovídajících akcií, které jsou kótovány na zahraniční burze cenných papírů po měnové konverzi.

- Americké depozitní stvrzenky ADR
  - obchodovány na burzách v USA
  - využívání ADR obchází některé požadavky na emisi, které jsou kladeny na nabídky akcií USA, a přesto umožňuje neamerickým podnikům získat finanční prostředky na americký trh
  - trh ADR vzrostl zejména po privatizaci podniků na počátku 90. let 20. století, neboť některé z těchto společností vydaly ADR, aby získaly financování
- Globální depozitní stvrzenky GDR
  - GDR jsou na rozdíl od ADR kótovány na evropských burzách, především v Londýně nebo Lucembursku.
- Jak ADR, tak i GDR jsou emitovány v amerických dolarech, výrazně menší část stvrzenek je vydávána v eurech (EDR).
- Méně rozvinuté jsou euro depozitní stvrzenky EDR a New York Shares NYS

# Trendy na akciových trzích

---



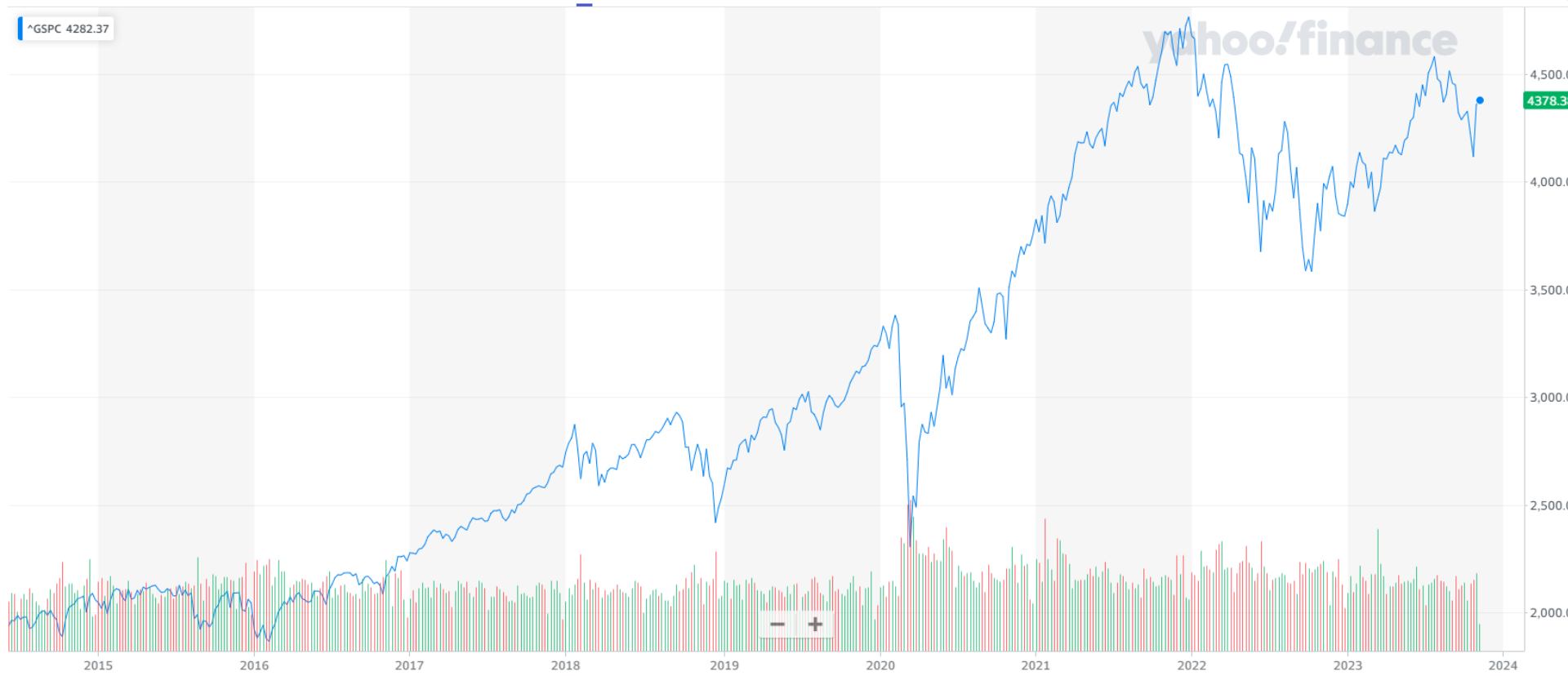
- Za historicky nejvýznamnější akciový trh je považován trh USA
- V roce 2000 se burza v Amsterdamu, Bruselu a Paříži spojila a vytvořila trh Euronext. Posléze se k nim připojila také lisabonská burza.
- V roce 2007 se ke společnosti Euronext připojila NYSE a vytvořil se tak NYSE Euronext, což je největší globální burza.
- V posledních letech bylo založených také mnoho nových akciových trhů. Tyto tzv. rozvíjející se trhy umožňují zahraničním firmám získávat velké množství kapitálu, zejména pokud na těchto trzích zároveň i podnikají.
- Účast na akciových trzích a obchodní aktivita jsou vyšší v zemích, kde jsou manažeři firem povzbuzováni k přijímání rozhodnutí, která slouží zájmům akcionářů a kde je větší transparentnost.
- Aktivní akciový trh vyžaduje důvěru místních investorů.





S&P 500 (^GSPC) ☆  
SNP - SNP Real Time Price. Currency in USD  
**4,378.38 +12.40 (+0.28%)**  
At close: November 7 05:19PM EST

⊕ Indicators ⊕ Comparison 📅 Date Range 1D 5D 1M 3M 6M YTD 1Y 2Y **5Y** Max 📄 Interval 1W 📉 Line 🗑 Draw



04 Financování mezinárodního podnikání na domácích a zahraničních trzích



Děkuji za pozornost

---