

Financování přímých zahraničních investic



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Ing. Jana Šimáková, Ph.D.

Financování mezinárodního podnikání

- makroekonomická podstata
 - zdroj financování ekonomického růstu a faktor ovlivňující klíčové makroekonomické proměnné jako čistý export, devizový kurz nebo nezaměstnanost.
- mikroekonomická podstata
 - atribut finančního rozhodování na podnikové úrovni.
 - podniky běžně využívají zahraničních obchodních příležitostí tím, že se podílejí na přímých zahraničních investicích prostřednictvím nákupu nemovitostí v zahraničí, zapojením se do společných podniků se zahraničními firmami, akvizici zahraniční firmy či založením nové zahraniční dceřiné společnosti.

Definice přímých zahraničních investic (PZI)



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- Obecně se jedná o investici zahrnující dlouhodobý vztah a odrážející trvalý zájem a kontrolu, která je vykonávána rezidentem jiné ekonomiky (přímý investor nebo zahraniční mateřská společnost), než ve které se nachází předmět jeho zájmu (zahraniční pobočka, dceřiná společnost).
- Dle mezinárodní úmluvy je PZI taková přeshraniční investice, která odráží záměr rezidenta jedné ekonomiky (přímý investor) získat trvalou účast v subjektu (podnik přímé investice), který je rezidentem v ekonomice jiné než ekonomika přímého investora.
- **Dle doporučení OECD a MMF lze PZI v případě akciových společností chápat jako zahraniční investici, kdy podnik vlastní 10 % a více kmenových akcií a náleží ji tomu odpovídající hlasovací práva a rozhodovací pravomoci.**
- Ostatní zahraniční investice jsou portfoliové investice.

Podstata hranice 10% vlastnictví

- Hranice 10 % zajišťuje, že zahraniční investor má reálné možnosti ovlivnit rozhodování a řízení společnosti, kterou spoluvlastní.
 - Většinové vlastnictví proto pro přímou zahraniční investici není vyžadováno.
- PZI tedy zahrnuje přímo i nepřímou vlastněné afilace (sloučení podniku) a ty se dělí podle podílu investora na základním kapitálu nebo hlasovacích právech na:
 - Dceřiné společnosti (více než 50% podíl),
 - Přidružené společnosti (10% - 50% podíl),
 - Pobočky (100 % vlastněná trvalá zastoupení nebo kanceláře přímého investora, pozemky a stavby přímo vlastněné nerezidentem, mobilní zařízení operující v ekonomice alespoň 1 rok).

- Investice do již založených společností
 - Fúze a akvizice
 - Relativně rychlé, protože v rámci PZI je pořízena již fungující společnost, která již má určité postavení na trhu, vazby na obchodní partnery, značku, management i zaměstnance.
 - V tomto případě však může následovat zdlouhavý proces případné restrukturalizace.
- Založení nové společnosti
 - Investice na zelené louce
 - Zejména v odvětvích, kde je specifická technologie výroby, či výrobní proces.
 - Jedná se o vybudování zcela nového podniku, což sice představuje dlouhodobý proces avšak ten je plně v kompetenci podniku.

- **Horizontální PZI**
 - PZI realizované ve stejném odvětví ekonomických aktivit jako má podnik (geografická diverzifikace výroby).
 - Při zachování odvětví investice, jsou všechny výrobní procesy relativně jednoduše aplikovatelné do zahraničí.
 - Horizontální PZI je tedy ve většině případů méně riziková.
- **Vertikální PZI**
 - PZI ve výrobě produktů, které svým charakterem navazují na domácí produkci.
 - Zpětná vertikální investice znamená, že v rámci PZI jsou vyráběny vstupy pro podnik.
 - Vertikální investice vpřed je využívána pro výrobu konečného produktu ze vstupů vyrobených v podniku.
 - Při efektivní koordinaci činností podniku s jeho PZI je možné mít prospěch z transferových cen, vysokých ziskových marží, znační tržní síly nebo lepšího systému kontroly kvality.
- **Konglomerátní PZI**
 - PZI realizované ve zcela odlišném odvětví (diverzifikace ekonomických aktivit).
 - PZI založena na využití ziskového potenciálu hostitelské země.
 - Ve většině případů je obtížné aplikovat výrobní procesy z domácí výroby a proto jsou většinou nejrizikovější.

Faktory působící na rozhodování o realizaci PZI



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- **Výnosové faktory**
 - Velikost zahraničního trhu
 - Růstový potenciál zahraničního trhu
 - Snaha o udržení podílu na trhu
 - Snaha o podporu exportu mateřské firmy
 - Nutnost užšího kontaktu se zákazníky
 - Nespokojenost s dosavadní strategií mezinárodního marketingu
 - Základna pro vývozní aktivity
 - Větší ziskovost
- **Investiční klima**
 - Pozitivní vztah k zahraničním investorům
 - Politická stabilita
 - Omezení výše kapitálového vkladu
 - Omezení v devizové oblasti
 - Stabilita zahraniční měny
 - Daňový systém
 - Znalost místního trhu
- **Nákladové faktory**
 - Snaha o přiblížení se surovinovým zdrojům
 - Kvalifikovaná pracovní síla
 - Dostupnost kapitálu/technologií
 - Levné suroviny
 - Levná pracovní síla
 - Nízké výrobní náklady
 - Nízké přepravní náklady
 - Finanční a další pobídky pro investory
 - Celkové nižší náklady
- **Obchodněpolitické faktory**
 - Obchodní bariéry
 - Preference tuzemských výrobců

Přímé zahraniční investice z pohledu hostitelské země



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- Hostitelská země musí zvážit výhody a nevýhody jednotlivých druhů PZI.
- Na základě důkladné analýzy pak může:
 - poskytnout pobídky k podpoře vybraných forem PZI
 - nastavit bariéry bránící jiným formám PZI
- Vlády jednotlivých zemí podporují zejména PZI řešící problémy jako nezaměstnanost či nedostatek technologií.
- Vlády obvykle nastavují limity a bariéry pro PZI, které by mohly negativně ovlivnit místní podniky, spotřebitele a ekonomické podmínky.

Příklady pobídek ze strany hostitelské vlády



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- daňové úlevy na příjmech z nich získaných
- zdarma poskytnutá půdu, nemovitosti a budovy
- půjčky s nízkými úroky
- dotované energie
- snížené ekologické předpisy

Příklady bariér ze strany hostitelské země a vlády



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

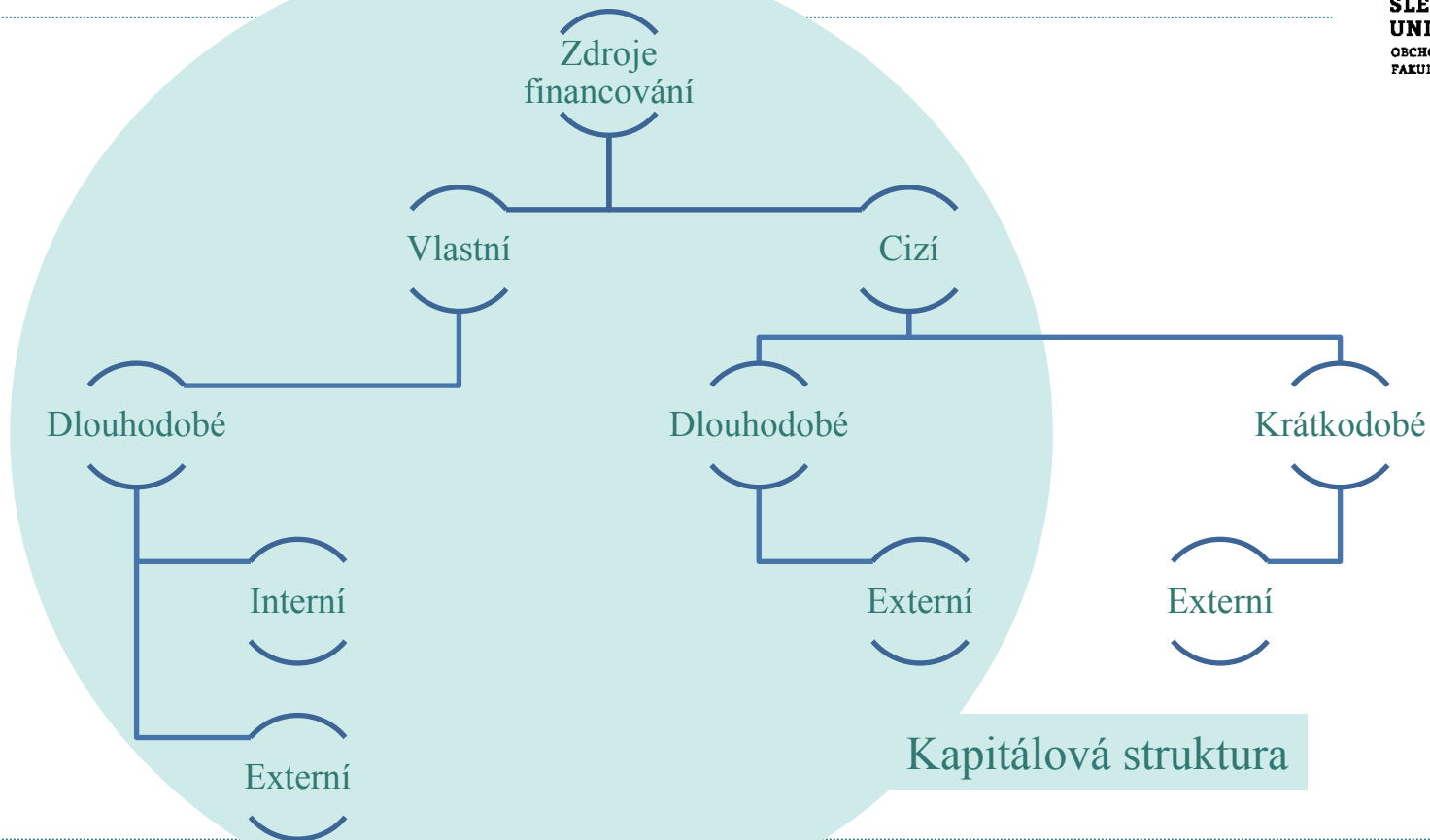
- ochranné bariéry
- administrativní bariéry
- bariéry v odvětví
- environmentální bariéry
- sociální bariéry
- kulturní bariéry
- jazykové bariéry

- $\text{Přímá investice} = \text{základní kapitál} + \text{reinvestovaný zisk} + \text{ostatní kapitál}$
- podíl na základním kapitálu
 - Základní kapitál je chápán jako vklad nerezidenta do základního (vlastního) kapitálu společnosti.
- reinvestovaný zisk
 - Reinvestovaný zisk v rámci PZI představuje podíl přímého investora (v poměru k přímé majetkové účasti) na hospodářském výsledku nerozděleného formou dividend.
- ostatní kapitál
 - Ostatní kapitál zahrnuje přijaté a poskytnuté úvěry včetně dluhových cenných papírů a dodavatelských úvěrů mezi přímými investory a jejich afilovanými podniky a ostatními podniky ve skupině.
 - Úvěrové vztahy jsou zachyceny v mezipodnikových pohledávkách a závazcích.

Zdroje financování



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



Kapitálová struktura

- Zdroje vlastního kapitálu:
 - interní – vzniklé v podniku z předešlé činnosti (zisk a odpisy)
 - externí – navýšení základního kapitálu stávajícími nebo novými společníky (u akciových společností IPO)
- Kdy je vhodné použít financování z vlastních zdrojů?
 - Vlastní kapitál je k dispozici v dostatečném množství.
 - Investice bude mít dostatečnou očekávanou výnosnost, aby pokryla náklady na vlastní kapitál.
 - Tyto podmínky většinou nebývají současně splněny, proto se přistupuje k používání levnějšího cizího kapitálu nebo alespoň k financování smíšenému.

Initial Public Offering (IPO)



- Akciová společnost emituje akcie na veřejném kapitálovém trhu poprvé.
- Výhody:
 - IPO může zajistit velkou sumu nového kapitálu pro rozvoj podniku
 - veřejně obchodovatelné akcie slouží jako nástroj při akvizici
 - akcie mohou být použity jako motivační prvek top managementu
 - vlastníci ocení definovatelnost, dělitelnost a převoditelnost svého vlastnictví
 - IPO slouží jako reklama korporátních produktů a služeb
- Nevýhody:
 - vysoké finanční náklady bez garance úspěchu
 - společnost musí počítat s poplatky upisovatelům, s poplatky zprostředkovatelské instituci (příslušné burze či mimoburzovnímu trhu)
 - manažerské náklady na přípravu IPO a náklady spojené s kampaní (marketing)
 - zvyšují se povinnosti společnosti vůči akcionářům, kapitálovému trhu a orgánům dozoru
 - není vhodné pro malé a neznámé podniky



- Pro financování investic cizím kapitálem by měly být použity dlouhodobé zdroje.
 - Splácení by mělo být v souladu s průběhem investice.
- Cizím dlouhodobým zdrojem pro financování investic mohou být:
 - emise dluhopisů
 - úvěry
 - leasing

- Podnikové dluhopisy jsou cenné papíry, které vydává podnik s cílem získat dlouhodobé peněžní prostředky od investorů.
 - Dlužník (emitent cenného papíru) se zavazuje, že ve stanovené době uhradí majiteli dluhopisu (věřiteli, investorovi) nominální hodnotu (včetně případného sjednaného úroku).
- Druhy dluhopisů
 - 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)



- Hlavní poskytovatelé:
 - Komerční banky
 - Syndikáty bank
 - Podniky
 - Státní podpora

- Pokud firma potřebuje zakoupit zařízení, může toto zařízení využít zároveň jako zástavu pro úvěr nutný k jeho financování.

- Metoda střednědobého a dlouhodobého financování zejména investičního majetku.
- Jedná se o období nájemného vztahu.
- Mezinárodní charakter získává tehdy, jestliže se na něm podílejí subjekty alespoň ze dvou zemí.

- Výhody leasingu:
 - Nedochozí k jednorázovému výdaji hotovosti.
 - Nedochozí ke ztrátám ze zastarávání majetku.
 - Leasingové splátky lze zahrnout do nákladů.

- Nevýhody leasingu:
 - Je dražší, leasingové splátky musí krýt i provoz leasingové společnosti.
 - Majetek je ve vlastnictví leasingové společnosti, skutečný uživatel má omezená vlastnická práva.

Alternativní zdroje financování investic



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- Alternativní financování PZI
 - projektové financování
 - emise warrantů
 - venture kapitál a private equity

Emise warrantů

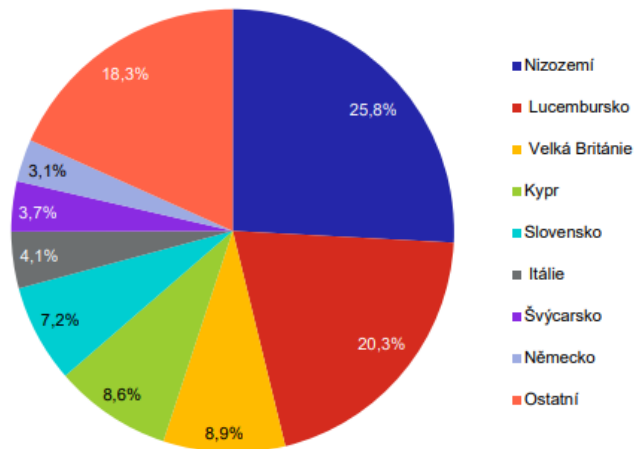


**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

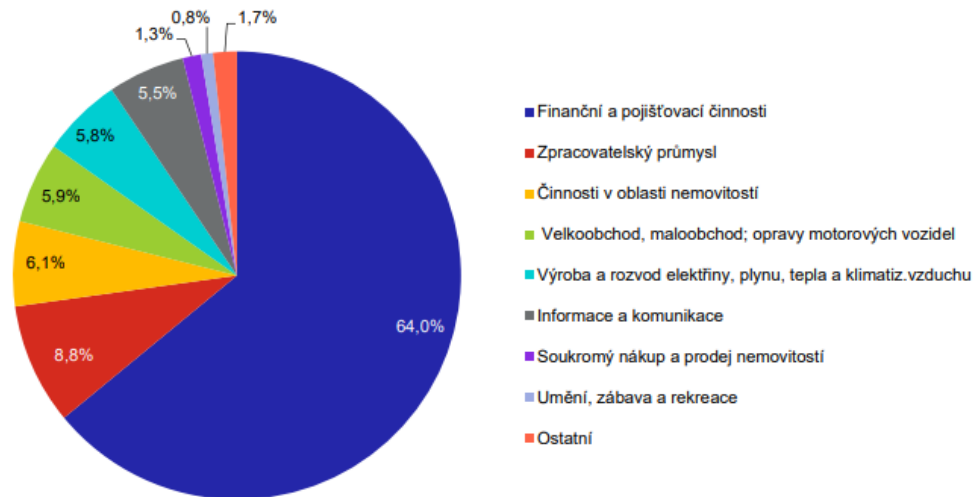
- Warranty jsou dlouhodobé obchodovatelné cenné papíry, jejichž splatnost se většinou pohybuje mezi 5-10 lety (ale může dosahovat až 15 let).
- Jsou vydávané korporacemi jako příslib odprodeje určitého přesně specifikovaného počtu v budoucnosti emitovaných akcií.
- Podstatou warrantu je skutečnost, že je předem stanovena cena v budoucnu emitovaných akcií a také určen termín jejich vydání.
- Warranty připomínají call opce, avšak s tím rozdílem, že v případě opcí se na jejich existenci nepodílí firma, jejíž cenné papíry jsou předmětem opčního obchodu.

- **Venture kapitál**
 - Znám také jako rizikový kapitál
 - Poskytnutí dlouhodobých finančních prostředků jiným subjektem. Kapitál se stává součástí vlastního kapitálu firmy a jejich poskytovatel (zpravidla minoritní vlastníci) získává smluvně stanovená práva k řízení firmy:
 - monitorování finanční situace, přítomnost zástupce v představenstvu, dozorčí radě či ve vedení firmy.
 - Investorem může být kapitálově samostatná společnost, avšak mnohem častěji jím je firma založená jako dceřiná společnost banky nebo skupiny bank.
 - Venture kapitál je poskytován firmám, s jejichž akciemi se neobchoduje na veřejném kapitálovém trhu.
- **Private equity**
 - Na rozdíl od venture kapitálu zahrnuje investice do společností s jasnou historií ve fázi zralosti.
 - společnosti s jasnou historií představují relativně nižší riziko

Graf III.1 České přímé investice v zahraničí k 31.12.2021 – teritoriální struktura



Graf III.2 České přímé investice v zahraničí k 31.12.2021 – odvětvová struktura



Tab. III.1 Stav tuzemských investic v zahraničí k 31.12.2021

	Základní kapitál	Reinvestovaný zisk	Základní kapitál + Reinvest. zisk	Ostatní kapitál	CELKEM
	1.	2.	1.+2.	3.	1.+2.+3.
Mld. CZK	559,3	510,1	1 069,4	148,2	1 217,7
Mld. USD	25,5	23,2	48,7	6,8	55,5
Mld. EUR	22,5	20,5	43,0	6,0	49,0

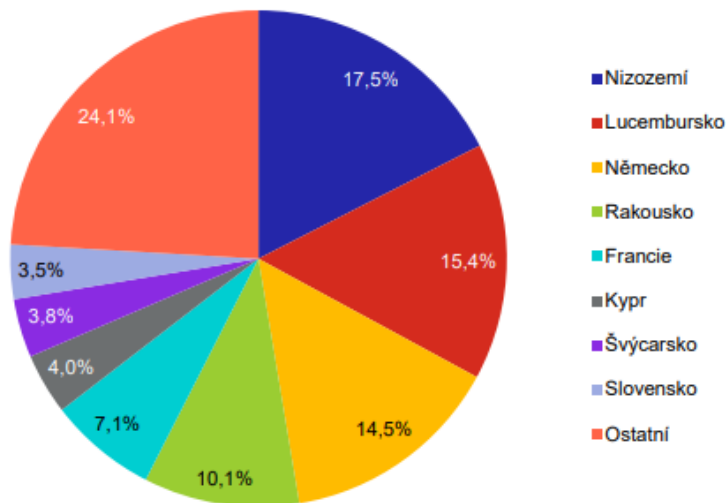
Kurz k 31.12.2021:

1 USD = 21,951 CZK

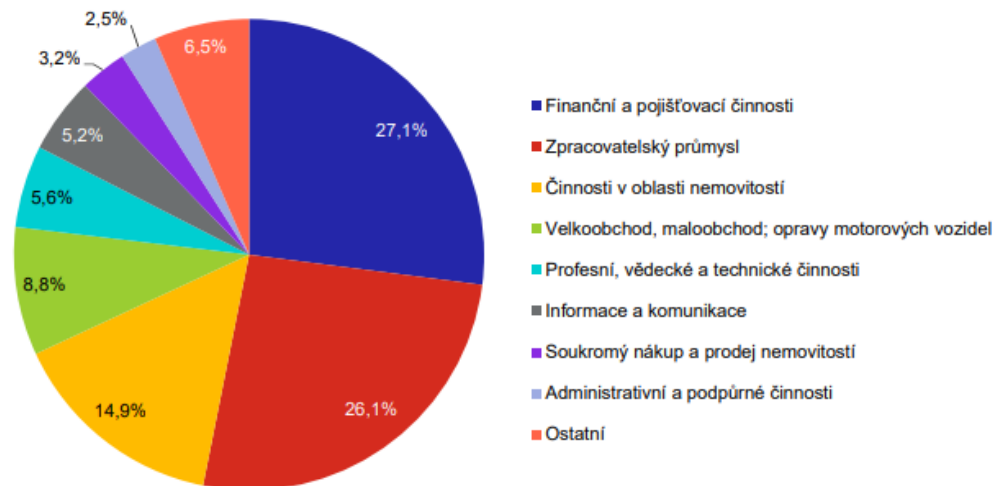
1 EUR = 24,860 CZK

https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2021_CZ.pdf

Graf IV.1 Přímé zahraniční investice v ČR k 31.12.2021 – teritoriální struktura



Graf IV.2 Přímé zahraniční investice v ČR k 31.12.2021 – odvětvová struktura



Tab. IV.1 Stav zahraničních přímých investic v České republice k 31.12.2021

	Základní kapitál	Reinvestovaný zisk	Základní kapitál + Reinvest. zisk	Ostatní kapitál	CELKEM
	1.	2.	1.+2.	3.	1.+2.+3.
Mid. CZK	2 236,8	1 717,6	3 954,4	446,1	4 400,5
Mid. USD	101,9	78,2	180,1	20,3	200,5
Mid. EUR	90,0	69,1	159,1	17,9	177,0

Kurz k 31.12.2021:

1 USD = 21,951 CZK

1 EUR = 24,860 CZK

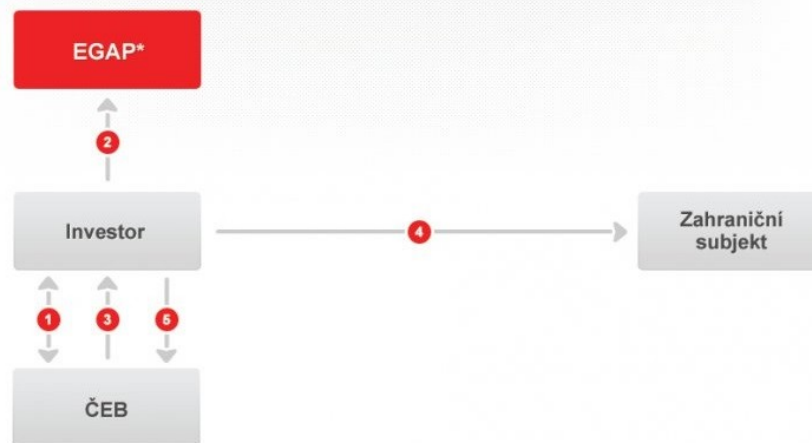
https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/statistika/pla/tebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2021_CZ.pdf



- Úvěr na investice v zahraničí umožňuje českému investorovi získat dlouhodobé úvěrové zdroje pro
 - Založení právnické osoby se sídlem mimo území České republiky
 - Získání podílů v právnické osobě se sídlem mimo území České republiky
 - Zvýšení podílu v právnické osobě se sídlem mimo území České republiky
 - Rozšíření podnikání mimo území České republiky
- Základní parametry:
 - minimální doba trvání investice 3 roky
 - úroková sazba – fixní sazba CIRR nebo na bázi pohyblivé úrokové sazby (LIBOR, EURIBOR atd.)
 - pojistný produkt EGAP – „I“, pojištěným je investor, resp. ČEB
 - v souladu s pravidly pro poskytování státní podpory exportu

ČEB: Úvěr na investici v zahraničí (1)

1. Uzavření úvěrové smlouvy po projednání investičního záměru a formy investování
2. Smlouva o pojištění investic*
3. Úvěr na financování investice
4. Využití prostředků z investičního úvěru v souladu s investičním záměrem schváleným Českou exportní bankou
5. Splácení investičního úvěru z příjmů generovaných uskutečněnou investicí

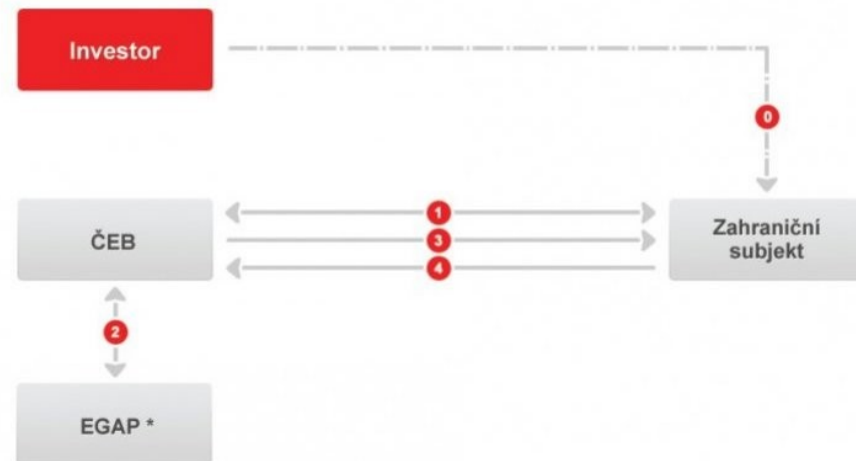


* Dle novely zákona 58/1995 již není pro poskytnutí podpořeného financování podmínkou pojištění EGAP. Na základě požadavků ČEB může být pojištění EGAP nahrazeno jiným typem zajištění.

<https://www.ceb.cz/6/>

ČEB: Úvěr na investici v zahraničí (2)

0. Vlastnický vztah
1. Uzavření úvěrové smlouvy po projednání investičního záměru a formy investování
2. Smlouva o pojištění investic*
3. Úvěr na financování investice
4. Splácení investičního úvěru z příjmů generovaných uskutečněnou investicí



<https://www.ceb.cz/6/>

* Dle novely zákona 58/1995 již není pro poskytnutí podpořeného financování podmínkou pojištění EGAP. Na základě požadavků ČEB může být pojištění EGAP nahrazeno jiným typem zajištění.

- Pojištění chrání investora před teritoriálními (politickými) riziky investování v zahraničí
 - Investicí v zahraničí je majetkový podíl v zahraniční společnosti
 - Dlouhodobá investice na dobu nejméně 3 let
 - Investorem může být česká podnikající právnická osoba
- Pojistnou událostí se rozumí:
 - úplné nebo částečné znehodnocení investice
 - úplné nebo částečné neprovedení transferu dividend, výnosů, zisků v důsledku teritoriálních nebo jiných nekomerčních příčin (nemožnost konverze výnosů, vyvlastnění, politické násilné činy)
- Možné připojištění porušení smluvních závazků
- Komerční rizika nejsou pro investora pojištěna z důvodu rizika morálního hazardu
- Spoluúčast 2,5 %

EGAP: Princip pojištění zahraničních investic



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



<https://www.egap.cz/>

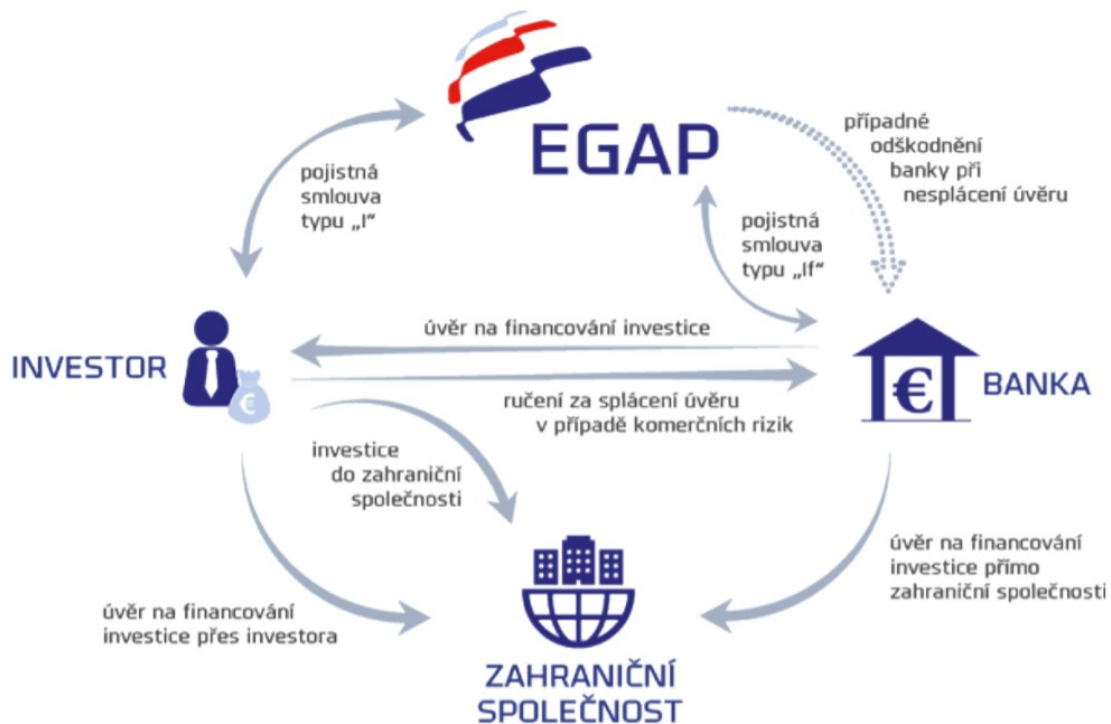
EGAP: Pojištění úvěrů na zahraniční investice



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- Pojištění teritoriálního rizika i komerčního rizika nesplacení úvěru z důvodu platební neschopnosti či nevěle dlužníka
- Podmínky:
 - Český investor, který má již zkušenosti v oboru, do kterého investuje v zahraničí
 - Úvěrem na financování investice v zahraničí je úvěr poskytnutý bankou na pořízení dlouhodobého majetku do zahraniční společnosti, ovládané českým investorem nebo na akvizici zahraniční společnosti českým investorem
 - Podmínka ovládnutí je splněna v případě více než 50 % podílu českého investora na kapitálu resp. hlasovacích právech, případně možností jmenovat a odvolávat většinu členů statutárního a dozorčího orgánu zahraniční společnosti
 - Částečné financování investice z vlastních finančních zdrojů investora ve výši stanovené dohodou mezi EGAP, bankou a investorem (standardně alespoň 25%)
 - kvalitní business plán investice
 - Spoluúcast 5 %

EGAP: Princip pojištění úvěru na zahraniční investice



<https://www.egap.cz/>



Děkuji za pozornost
