

**TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI**

Ekonomická fakulta



**FINANCOVÁNÍ VYBRANÉ  
ZAHRANIČNÍ INVESTICE**

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Liberec 2017

**Jan Vajsejt**



# Financování vybrané zahraniční investice

## Bakalářská práce

*Studijní program:* B6208 – Ekonomika a management  
*Studijní obor:* 6210R015 – Ekonomika a management mezinárodního obchodu  
*Autor práce:* **Jan Vajsejt**  
*Vedoucí práce:* Ing. Jan Mačí, Ph.D.



Technická univerzita v Liberci  
Ekonomická fakulta  
Akademický rok: 2016/2017

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jan Vajsejt**  
Osobní číslo: **E14000494**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a management mezinárodního obchodu**  
Název tématu: **Financování vybrané zahraniční investice**  
Zadávající katedra: **Katedra podnikové ekonomiky a managementu**

### Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Formy financování zahraničních investic.
2. Využívání investičních pobídek.
3. Charakteristika zkoumané investice.
4. Průběh investičního projektu.
5. Zhodnocení vybraných forem financování a nástin budoucího vývoje.

Rozsah grafických prací: **dle potřeby dokumentace**

Rozsah pracovní zprávy: **30 normostran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

**ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva, et al. Finanční strategie v mezinárodním podnikání. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-321-8.**

**DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL. Mezinárodní finance. 3. vyd. Praha: Management Press, 2007. ISBN 80-7261-090-2.**

**ŠIMANOVÁ, Jana. Investiční pobídky, nadnárodní firmy a regionální rozvoj. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2011. ISBN 978-80-7372-803-8.**

**DEMEL, Jaroslav a Zuzana POTUŽÁKOVÁ. Podniky se zahraniční účastí v Libereckém kraji. Výsledky dotazníkového šetření. E+M Ekonomie a Management. 2014, 17(2): 61-72. ISSN 2336-5604.**

**ZHANG, Jiarui a Lei HOU. Financial structure, productivity, and risk of foreign direct investment. Journal of Comparative Economics. 2014, 42(3): 652-669. ISSN 0147-5967.**

**Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz)**

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jan Mačí, Ph.D.**

Katedra podnikové ekonomiky a managementu

Konzultant bakalářské práce: **Ing. Vladimíra Štaflová**

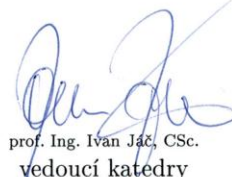
finanční manažerka, Laird s. r. o.

Datum zadání bakalářské práce: **30. října 2016**

Termín odevzdání bakalářské práce: **31. května 2018**



prof. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.  
děkan



prof. Ing. Ivan Jáč, CSc.  
vedoucí katedry

V Liberci dne 30. října 2016

## Prohlášení

Byl jsem seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum:

Podpis:

## **Poděkování**

Rád bych poděkoval vedoucímu své práce Ing. Janu Mačimu, Ph.D. za pomoc při konzultacích obsahové i formální stránky práce, konzultantce Ing. Vladimíře Štaflové z firmy Laird za poskytnutí informací potřebných ke zpracování praktické části práce a v neposlední řadě i přítelkyni Andree Kadlecové za pomoc při závěrečné revizi práce.

# **Anotace**

Bakalářská práce se zabývá financováním přímých zahraničních investic. Práce zkoumá vhodný způsob financování konkrétní zahraniční investice uskutečňované v České republice. Obsahem práce je širší pohled na zahraniční investice zahrnující alternativní vstupy na zahraniční trh. Pozornost je věnována také investičním pobídkám, a to především v legislativním prostředí České republiky. Investiční pobídky ovlivňují uskutečňování řady investic v České republice. Stejně tomu je i v případě zkoumané investice. Přínos autora se nachází v praktické části práce, která se věnuje průběhu dané investice a hledá výhodný způsob jejího financování. Dochází zde k porovnání provedeného způsobu financování s alternativní formou financování zpracovanou autorem. Z práce vychází, že vnitropodnikové financování je výhodnější a lze ho doporučit v případě financování jiné podobné investice.

## **Klíčová slova**

*Přímé zahraniční investice, financování, investiční pobídky, přesun výroby.*

# **Annotation**

## **Financing of specific foreign investment**

The bachelor's thesis focuses on financing of foreign direct investments. The work researches appropriate financing of specific investment in the Czech Republic. Content of the bachelor's thesis includes wider look at foreign direct investments including other entry market options. Further the focus of this bachelor's thesis includes investment incentives in the legal conditions of Czech Republic. Investment incentives influence many investments in the Czech Republic and this investment is one of them. The value added by author is to be found in the practical part of work. This part follows the investment progress and looks for advantageous way of financing. The applied way of financing is compared with the alternative way of financing made by author. From the work comes out that intercompany financing is more advantageous and can be recommended in case of financing other similar investment.

### **Key words**

*Foreign direct investments, financing, investment incentives, production transfer.*



# Obsah

Anotace .....	2
Annotation .....	3
Seznam ilustrací a tabulek .....	9
Seznam zkratk .....	10
Úvod.....	11
1 Vstup na zahraniční trh.....	13
1.1 Faktory ovlivňující výběr formy vstupu na trh .....	13
1.2 Formy vstupu na zahraniční trh.....	14
1.2.1 Vývoz a dovoz zboží a služeb.....	14
1.2.2 Formy nenáročné na kapitálové investice.....	14
1.2.3 Kapitálové vstupy podniku na zahraniční trh .....	15
1.3 Přímá zahraniční investice .....	16
2 Formy financování přímých zahraničních investic .....	18
2.1 Faktory ovlivňující volbu financování .....	18
2.2 Dělení forem financování.....	18
2.3 Financování PZI .....	18
3 Využívání investičních pobídek .....	21
3.1 Pojem investiční pobídka .....	21
3.2 Investiční pobídky v České republice .....	21
3.2.1 Legislativní a institucionální zastřešení.....	21
3.2.2 Podmínky pro poskytování investičních pobídek.....	22
3.2.3 Formy investičních pobídek.....	24
3.2.4 Investiční pobídky podle odvětví a země původu.....	26
3.2.5 Výhodnost IP a jejich budoucnost .....	27

4	Charakteristika zkoumané investice .....	29
4.1	Forma vstupu na trh.....	29
4.2	Umístění investice .....	29
4.2.1	Průmyslové zóny v ČR .....	29
4.2.2	Průmyslová zóna Liberec Jih.....	30
4.3	Odvětví investice.....	31
4.3.1	Elektrotechnický sektor v ČR.....	31
4.4	Představení firmy Laird.....	33
4.4.1	Laird ve světě.....	33
4.4.2	Firma v ČR.....	34
4.5	Projekt Ascent .....	36
5	Zhodnocení vybraných forem financování a nástin budoucího vývoje.....	39
5.1	Zvolený způsob financování .....	39
5.1.1	Financování investiční výstavby.....	39
5.1.2	Financování nákupu poboček .....	40
5.2	Alternativní způsob financování .....	40
5.2.1	Financování investiční výstavby a nákupu poboček.....	40
5.3	Porovnání forem financování .....	41
5.3.1	Úrokové náklady na financování .....	41
5.3.2	Kurzové hledisko .....	42
5.3.3	Daňové hledisko .....	43
5.4	Zhodnocení a nástin budoucího vývoje.....	44
	Závěr .....	46
	Seznam zdrojů.....	48

## Seznam ilustrací a tabulek

Obr. 1: Mapa regionů podle míry IP .....	23
Obr. 2: Investované prostředky na základě IP dle sektorů .....	26
Obr. 3: Investice na základě IP dle země původu .....	27
Obr. 4: Prognóza vývoje tržeb a počtu zaměstnanců .....	36
Obr. 5: Rozmístění poboček firmy před restrukturalizací .....	37
Obr. 6: Stav po restrukturalizaci, zvýrazněna regionální centra .....	37
Obr. 7: Vývoj kurzu měnového páru EUR/CZK .....	43
Tab. 1 - Podmínky pro IP u center strategických služeb .....	25

## **Seznam zkratk**

ČNB – Česká národní banka

IP – investiční pobídka

PZ – průmyslová zóna

PZI – přímá zahraniční investice

TC – technologické centrum

# Úvod

Na český trh vstupuje každoročně řada zahraničních firem. Velké, globálních firmy, ale také středně velké podniky vstupují na náš trh často kapitálově, a to formou přímé zahraniční investice. Tyto investice jsou motivovány tuzemskou kvalifikovanou pracovní silou, která je v porovnání se západní Evropou i výrazně levnější. Jelikož se jedná o častý jev, tak je důležité analyzovat vstupy zahraničních firem na náš trh. Poznatky a zkušenosti z dnes prováděných investic budou totiž jistě využitelné pro jiné podniky v budoucnosti.

Práce sleduje počínání firmy Laird, která vstupuje na zahraniční trh formou přímé zahraniční investice, využívá státem poskytované investiční pobídky a svoji investici financuje úvěrově. **Cílem práce je z vybraných zdrojů financování vybrat na základě komparace pro podnik příznivější způsob financování zahraniční investice, která spočívá v transferu výroby do rozšířené pobočky v Liberci.** Prostředkem je porovnání různých forem financování z několika hledisek. Zohledněn je i vliv investičních pobídek, které snižují náklady spojené s přímou zahraniční investicí.

Literatura vztažená k tématu vstupu na zahraniční trh pochází od tuzemských autorů (např. Machková, Černošlávková) a je doplněna o aktuální pohled ze zahraničí (např. Bedi). V případě forem financování jsou představeny v tuzemsku obvyklé formy úvěrového financování, a ty jsou porovnány s dluhopisovým financováním častějším v USA.

Při zpracovávání investičních pobídek je důraz kladen na aktualizovanou legislativu podpořenou údaji agentury CzechInvest.

Práce je kompilací literárních a online zdrojů. U praktické části se využívá interních dokumentů firmy Laird a informací, které jsou poskytnuty zaměstnanci firmy.

Základem pro práci je představení forem vstupu na zahraniční trh, které může firma použít. Práce se na téma dívá širším pohledem a věnuje se i kapitálově nenáročným vstupům na zahraniční trh. Důraz je ovšem kladen na kapitálové vstupy ve formě zahraničních investic. Načež navazují způsoby financování přímých zahraničních investic, které zohledňují jak interní, tak externí faktory ovlivňující výběr formy financování. Souvisejícím tématem je problematika investičních pobídek, kterým se práce věnuje především v legislativním prostředí České republiky. Praktická část práce se zaměřuje na přesun výroby ze zahraničních poboček firmy Laird do tuzemska a jeho financování. Práce zasazuje tento transfer do globální strategie společnosti Laird. Hlavní důraz je kladen na

formu financování transferu a hodnocení efektivnosti financování. Výhodnost financování je zjišťována srovnáním použitého financování a alternativní formy financování.

# 1 Vstup na zahraniční trh

Kapitola popisuje možnosti podniku, který chce vstoupit na zahraniční trh. Hlavní důraz je kladen na kapitálové vstupy a přímé zahraniční investice. Jsou zde porovnány faktory ovlivňující formu vstupu na trh. Kapitola vysvětluje pojem přímá zahraniční investice (PZI) a uvádí i jejich příklady.

## 1.1 Faktory ovlivňující výběr formy vstupu na trh

Faktory lze v základu rozdělit do dvou skupin, a to na ovlivnění ze strany externích a interních faktorů. Externí faktory se týkají zahraničního trhu, na který se podnik chystá vstoupit. Interní faktory vycházejí z podniku samotného a vyjadřují takové informace o podniku, které jsou v případě vstupu do zahraničí relevantní (Bedi, 2014).

Základním **interním faktorem** je velikost podniku, na kterou jsou navázány i finanční a lidské zdroje podniku. Právě ty hrají při expanzi do zahraničí důležitou roli, kdy u malých firem hrozí, že budou v zahraničních aktivitách zainteresovány příliš. Tím může být ohrožena existence celého podniku, nikoli pouze jeho zahraničních snah. Obecně zde proto platí, že větší firmy si mohou dovést i kapitálově náročnější vstupy na zahraniční trhy. Totožným způsobem na podnik působí zahraniční zkušenosti, jako je znalost místní ekonomiky, politického a právního prostředí. S rostoucí znalostí zahraničního trhu stoupá také potenciál minimalizace nákladů, úspěšnosti akvizičních aktivit, jakož i úspěšného přístupu k místním zákazníkům.

Faktor úrovně technologické vybavenosti má velkou váhu u firem vlastnících výroby, které byly nákladně vyvinuty. Technologické podniky proto musí pečlivě zvažovat formu vstupu z hlediska kontroly své produkce v zahraničí, které může při vývozních obchodních operacích hrozit ztráta jedinečnosti okopírováním. Řešením je vstoupit na trh s vyšším kapitálem a tím zároveň i s vyšší mírou kontroly nad svou produkcí. Charakteristika produktu, která je tvořena originalitou produktu, potřebou tréninku prodejců nebo také mírou nutného poprodejního servisu, ovlivňuje výběr formy vstupu na trh stejně jako předchozí interní faktory. S vyššími specifiky výrobku a nároky na doprovodné služby stoupá i potřeba být na daném trhu aktivní, tedy zvolit kapitálovou formu vstupu na trh.

Neméně důležité jsou **externí faktory**, které vycházejí z prostředí cílové země. Jedním z nich jsou kulturní rozdíly mezi domovským a cizím státem, které de facto souvisí i s faktory právní legislativy, politického a ekonomického prostředí. Za zemi vhodnou pro

kapitálovou formu investice se považuje taková země, jejíž kulturní prostředí je co nejbližší domovské zemi. Neméně důležitý je i stabilní politický a makroekonomický stav země. Hodnotícím faktorem je velikost trhu společně s jeho růstem, kdy v případě nepříznivé ekonomické situace a malého trhu je vhodnější využít kapitálově nenáročných forem vstupu. Podnik je přímo ovlivněn i regulací zahraničního obchodu ve formě importních cel. Přítomnost importních cel podniku ukazuje výhodnost vstupu na trh založením dceřiné společnosti, pobočky či společného podnikání (Bedi, 2014).

*Firmy si vybírají formu vstupu na trh s přihlédnutím k řadě různých interních i externích faktorů tak, aby maximalizovaly zisk a optimalizovaly svou tržní pozici.* (Bedi, s. 12, 2014)

## **1.2 Formy vstupu na zahraniční trh**

Obchod se zahraničím je možno provádět mnoha různými způsoby, které v základu Machková (2014) rozděluje do tří skupin. V první řadě jsou to obchodní operace spojené s vývozem a dovozem zboží a služeb, za další se jedná o formy nenáročné na kapitálové investice, jakými jsou například licence, a za třetí to jsou kapitálově náročné vstupy na zahraniční trh jako například přímé zahraniční investice.

### **1.2.1 Vývoz a dovoz zboží a služeb**

V tomto případě se jedná o formy obchodu se zahraničím, kterými podniky zpravidla začínají svou internacionalizaci. Často vstupuje do obchodního řetězce v zahraničí mezičlánek, kterým je například **prostředník, obchodní zástupce či komisionář**. Spolupráce s nimi se uzavírá na základě příslušných smluvních vztahů, jejichž rozhodné právo závisí na dohodě obou stran. Při vstupu na zahraniční trh se mohou tvořit také **exportní aliance**, ve kterých se sdružují nejčastěji malé a střední podniky. Výjimkou není ale ani **přímý vývoz**, jež se uplatňuje u průmyslových výrobků či investičních celků, které jsou spojeny s poskytováním servisních služeb vyžadujících přítomnost exportéra na zahraničním trhu.

### **1.2.2 Formy nenáročné na kapitálové investice**

Pokud chce podnik vstoupit na trh v cizí zemi se svým speciálním konceptem podnikání či unikátním výrobkem, ale nehodlá realizovat přímou investici, tak jsou pro něj optimální následující formy vstupu. V úvahu připadá poskytnutí **licence**, neboli „...prodeje práv k využití vynálezu, užitého či průmyslového vzoru či ochranných označení – práva k



*využívání ochranné známky nebo obchodního jména firmy...“ (Machková, 2014, s. 21).* Licencí se rozumí svolení k užívání nehmotného statku, nejedná se tedy o vytváření hmotného produktu, ale o určení pravidel pro jeho šíření. Pro prodej licence se firma rozhoduje mimo jiné v případech, kdy nemá možnost zahájit svou vlastní výrobu, je omezena ve výrobě svými zdroji nebo naráží na obchodní, celní a podobné zábrany. V posledním případě je právě prodej licence do dané oblasti jediným způsobem, jak se na zdejším trhu prosadit.

Obdobnou formu jako licence představuje **franšizing**, u kterého se ovšem vytváří užší vztah obou smluvních stran. Poskytovatel franšizy umožňuje jejímu příjemci užívat předmět podnikání své společnosti, za což mu je vyplácena odměna spojená s dodržováním smluvně stanovených pravidel. Franšiza se užívá především ve službách a je spojena se známou značkou, která disponuje ověřenou podnikatelskou a marketingovou koncepcí. Známé franšizové firmy jsou fastfood McDonalds či sendvičový řetězec Subway.

Obdobou franšizingu je **smlouva o řízení**, při které jsou však poskytovány pouze řídicí znalosti, popřípadě služby manažerů. Odměnou pro poskytovatele je podíl na zisku či procento z obrátu.

**Zušlecht'ovací operace** jsou částečnou formou zapojení zahraničí do výrobního procesu, při nichž se na základě smlouvy o dílo zpracovávají suroviny, materiál či polotovary do vyššího anebo finálního stádia. Rozlišujeme aktivní a pasivní zušlecht'ovací operace.

Rozložení výrobního programu do více různých zemí se děje také při **mezinárodní výrobní kooperaci**, která se užívá ve výrobě, výzkumu, vývoji i službách. Partneři tak mohou využívat specifických výhod jednotlivých zemí, kterými jsou například dostupnost výrobních zdrojů, finančních produktů či vývojových center. (Machková, 2014)

### **1.2.3 Kapitálové vstupy podniku na zahraniční trh**

Tyto typy investic jsou realizovány především velkými firmami s dostatečným finančním kapitálem, které vstupují na trhy v zahraničí z důvodu optimalizace svého podnikání. Firmy na daných trzích využívají místních výhodných podmínek, jež si daný stát nastavuje sám a tím podporuje příliv zahraničního kapitálu. V základu se kapitálové vstupy dělí na **portfoliové investice** a **přímé zahraniční investice**. Portfoliové investice znamenají nákup cenných papírů nebo majetkových účastí v zahraničí. PZI se vyznačuje investicí zahraničního subjektu do podniku v domovském státě. (Machková, 2014)

### 1.3 Přímá zahraniční investice

PZI se řadí vedle portfoliových investic mezi kapitálově náročné vstupy podniku na zahraniční trh a představuje vysokou formu ekonomické spolupráce mezi dvěma právními subjekty se sídly v různých státech. Spolupráce mezi těmito dvěma právními subjekty má zpravidla dlouhodobý charakter. Investice může být jednoúčelová jako v případě umístění výroby a distribuce určitého výrobku do dané země, nebo může být součástí realizace globální strategie společnosti (Černohlávková, 2007).

Česká národní banka (ČNB) vychází při definování PZI z její mezinárodně přijaté definice: „*Přímá zahraniční investice je 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. Trvalá účast implikuje existenci dlouhodobého vztahu mezi přímým investorem a přímou investicí a významný vliv na řízení podniku.*“ (ČNB, 2014).

Přímá investice se skládá z majetkových účastí investora v podniku, které jsou reprezentovány vkladem do základního kapitálu, z výnosů z takto investovaného kapitálu ve formě reinvestovaného zisku a ostatního kapitálu, který představují přijaté a poskytnuté úvěry.

Z čeho sestává přímá investice, zřetelně znázorňuje tento vztah:

$$\text{Přímá investice} = \text{základní kapitál} + \text{reinvestovaný zisk} + \text{ostatní kapitál.}$$

(ČNB, 2014)

PZI může vzniknout **dceřiná společnost**, kterou charakterizuje její právní subjektivita vzhledem k mateřské společnosti. Dceřiná společnost je sice řízena ze zahraničí, podléhá ovšem právním předpisům v místě působnosti. Vzniká založením nové společnosti, převzetím spolupracující firmy nebo dochází ke společnému podnikání.

Alternativní podnikatelským subjektem je **zahraniční pobočka**, resp. **reprezentační kancelář**. Tyto formy působnosti na zahraničním trhu se od dceřiné společnosti liší absencí své právní subjektivity. Nemohou tedy uzavírat smlouvy a plní pouze podpůrnou činnost na zahraničním trhu, která může zahrnovat servis nebo péči o zákazníky (Machková, 2014).

PZI lze rozdělovat více způsoby. Alternativně je rozděluje Černošková (2007) podle typu realizace investice. Investice mohou probíhat na zelené louce při založení zcela nového podniku, investováním do stávajících prostor podporujícím současnou pozici na trhu nebo také sloučením či převzetím fungujícího zahraničního podniku. Do dělení patří i společné podniky, neboli join-ventures a nakonec i jiné formy spolupráce jako franšizing nebo licenční výroba. Posledně jmenované typy potvrzují odlišnost jednotlivých členění, protože Machková (2014) je řadí do forem vstupu kapitálově nenáročných a zde jsou uvedeny pod PZI.

## 2 Formy financování přímých zahraničních investic

Podniky realizující PZI mají na výběr z několika možností jejich financování. Kapitola prezentuje výběr forem financování, které má podnik realizující PZI k dispozici. Zaměřuje se především na různé druhy úvěrového financování a financování dluhopisové. Jsou zde uvedeny také faktory ovlivňující výběr formy financování a možná dělení těchto forem.

### 2.1 Faktory ovlivňující volbu financování

Faktory ovlivňující volbu formy financování vycházejí zpravidla z domovské země, cílové země i podniku samotného. K těmto faktorům patří politická, ekonomická a legislativní situace v zemi, právní forma podnikatelského subjektu, obchodní metoda a předmět podnikání. Na možné způsoby financování má vliv i ekonomická situace podniku a především fakt, že všechny zmíněné i ostatní **faktory působí dohromady a je nutno na ně pohlížet komplexně** (Černohlávková, 2007).

### 2.2 Dělení forem financování

Prostředky financování se dělí z hlediska použitelnosti a splatnosti na krátkodobé (do 6 měsíců), střednědobé (do 2 let) a dlouhodobé (nad 2 roky). Takovéto dělení by mělo vycházet z analýzy zdrojů, které bude mít podnik přijímající finanční prostředky k dispozici na jejich splácení.

Další dělení prostředků financování je možné podle použitého zdroje. Jedná se za prvé o zdroje vnitřní, mezi které patří nerozdělený zisk a vlastní majetek. Za druhé o vnější zdroje, kterými jsou úvěry či finanční leasing (Černohlávková, 2007).

### 2.3 Financování PZI

Při financování dceřiné společnosti uvádí Mandel (2007) v základu tři možnosti. Jedná se o upsání základního kapitálu, **úvěr od mateřské společnosti a úvěr od bank v zemi dceřiné společnosti.**<sup>1</sup>

V případě úvěrování od mateřské společnosti by měl investor hledět na poměr základního kapitálu a zdrojů od mateřské společnosti. Přílišná zadluženost podniku může negativně ovlivnit výši úroků, kterými budou zatíženy případné úvěry od bank. Zásadní

---

<sup>1</sup> Celkovou potřebu kapitálu mohou snížit dotace, kterým se věnuje kapitola 3.

význam pro volbu financování mohou mít i rozdíly v daňových systémech v zemi investora a v zemi příjemce investice. V některém případě je pak pro mateřskou společnost daňově výhodnější inkasovat úrok z poskytnutého úvěru (financování úvěrem od mateřské společnosti) než přijímat výnosy ve formě dividend (upsání základního kapitálu). V případě vysoké rizikovosti hostitelské země se jeví výhodné financování úvěrem od zdejších bank, jelikož v extrémním případě znárodnění dceřiné společnosti se dá mírnit ztráta nesplácením půjčky domácím bankám.

Pro optimální výběr formy financování je nutné zohledňovat všechny relevantní faktory a vyhodnocovat jejich vliv na danou formu financování.

Porovnáním úvěrového a dluhopisového financování, které opomíjí výše Mandel, se zabývají Zhang a Hou (2014) ve studii *Financial structure, productivity, and risk of foreign direct Investment*. Studie se zabývá faktory, podle kterých se firmy rozhodují mezi **externími formami financování PZI**.

Obecně lze spatřit odlišný přístup bank a držitelů dluhopisů již při monitorování investičního projektu podniku. Jelikož banky uzavírají s podniky zpravidla dlouhodobé vztahy, tak jsou silně motivovány sledovat projekty podniku. Tuto potřebu naopak nemají držitelé dluhopisů, protože jejich riziko je rozloženo mezi celou řadu věřitelů.

Prvním faktorem, který ovlivňuje volbu mezi úvěrovým a dluhopisovým financováním, je **produktivita firem**. Firmy s menší produktivitou inklinují k bankovním úvěrům a naopak produktivnějším podnikům poskytují častěji prostředky investoři. Hlavním důvodem je, že u méně produktivní firmy je vyšší pravděpodobnost neúspěchu na zahraničním trhu. Tento fakt oceňují dluhopisoví investoři rizikovou premií, a proto se těmto podnikům vyplatí financovat spíše úvěrem od banky. Přesně opačně to platí u firem s vysokou produktivitou, kterým jsou poskytovány prostředky od investorů s minimální rizikovou přírážkou. Je to dáno tím, že tyto firmy mohou spíše odolat negativnímu vývoji na zahraničním trhu.

Druhým sledovaným faktorem je **míra rizika prostředí PZI**. V tomto směru ze studie vychází, že na investice do relativně riskantního prostředí jsou používány bankovní úvěry, a naopak méně rizikové teritoria se financují častěji dluhopisy.

Při porovnání vlivu faktorů produktivity dané země a rizikovosti prostředí investice byla tvrzení testována daty 24 zemí OECD v letech 1990–2009.

Pokud dojde při srovnání faktorů ovlivňujících volbu formy financování ke shodnému výsledku, tak je rozhodující jeho cena (výše úroku). Firmy poté preferují logicky tu levnější formu financování. Na její cenu má v případě porovnávání úvěrového a dluhopisového financování vliv stupeň efektivnosti kapitálového trhu. Z tohoto důvodu se uchylují podniky v USA k dluhopisovému financování. V USA dosahuje kapitálový trh vysoké efektivnosti díky větší dostupnosti informací, a naopak bankovní sektor efektivnost spíše postrádá (Zhang a Hou, 2014).

Opačný pohled je typický pro Evropu, kde by se firmy poté rozhodly většinou pro úvěrové financování. I v České republice ale najdeme firmy, které svou zahraniční expanzi chtějí financovat pomocí dluhopisů. Aktuálním projektem je výstavba solárních parků v Austrálii firmou Photon Energy. Peníze na investici za více než miliardu korun hodlá firma získat vydáním dluhopisů, které nabídne i menším investorům. Dluhopisy budou vydány s dobou splatnosti sedm let v nominální částce pouhých třicet tisíc korun při úrokové sazbě šest procent (Petříček, 2016).

## 3 Využívání investičních pobídek

Kapitola definuje pojem investiční pobídka a detailně se zaměřuje na formy investičních pobídek v prostředí České republiky. Jsou uvedeny podmínky pro poskytování investičních pobídek, které musí firmy v tuzemsku splnit. Práce se zde zaměřuje také na analýzu odvětví, které užívají pobídky ze strany státu. Pozornost je věnována i zemím, ze kterých podporované podniky pocházejí.

### 3.1 Pojem investiční pobídka

Investiční pobídka (IP) je obecně definována jako cílená, **penězi ocenitelná výhoda pro investora**, jež ovlivňuje jeho rozhodnutí investovat ve státě, který pobídku poskytuje, případně investorovi vynahrazuje nedostatky v lokalizačních faktorech. (Šimanová, 2011)

Podporu investic, nejčastěji ve formě PZI, ze strany státu lze vysvětlit přítomností řady **pozitivních externalit**, které se k PZI vážou. Mimo jiné se jedná o tvorbu nových pracovních míst, získávání dovedností a rekvalifikaci, technologický transfer, růst exportní výkonnosti a vznik klastrů.

Přiliv zahraničního kapitálu státy podporují různými nástroji. IP patří k jednomu z nich, řadícímu se k těm intenzivnějším. IP zpravidla předchází odstranění překážek investování v zemi ve formě bilaterálních smluv o vzájemné ochraně investic a smlouvách o zamezení dvojího zdanění. Naopak nejsilnější nástroje podpory PZI jsou poskytovány na regionální úrovni, kdy dochází k silné spolupráci krajů či měst. Výhodou je znalost místního podnikatelského prostředí, která umožňuje lépe investice zacílit. Dochází tím k lepšímu propojení místních firem s PZI a to například výstavbou technologických parků (Šimanová, 2011).

### 3.2 Investiční pobídky v České republice

V této podkapitole je popsáno, jak fungují IP v tuzemsku, protože práce zkoumá investiční projekt realizovaný na území ČR. Podmínky pro získání IP jsou členěny podle oblastí určených novelou zákona, který definuje státní podporu pro investice. Zobrazeny jsou zde i regionální diference v možné míře čerpání pobídek.

#### 3.2.1 Legislativní a institucionální zastřešení

Prvním krokem k zavedení institutu IP v ČR bylo roku 1998 usnesení vlády o návrhu investiční pobídek pro investory v České republice. Na toto usnesení navázal **Zákon**

č. 72/2000 Sb., o investičních pobídkách, který byl v průběhu let několikrát novelizován. Mimo jiné v souvislosti se vstupem ČR do Evropské unie (Šimanová, 2011).

V současnosti upravuje IP tento zákon ve znění platném od 1. 5. 2015.

Poskytování IP v Česku je úzce spjato s existencí Agentury pro podporu podnikání a investic **CzechInvest**. CzechInvest je v České republice výhradní organizací, u které může investor zaregistrovat svou žádost o IP. Agentura disponuje dlouholetými zkušenostmi s vyřizováním IP a s pomocí při podávání žádostí o IP (CzechInvest, 2016).

### 3.2.2 Podmínky pro poskytování investičních pobídek

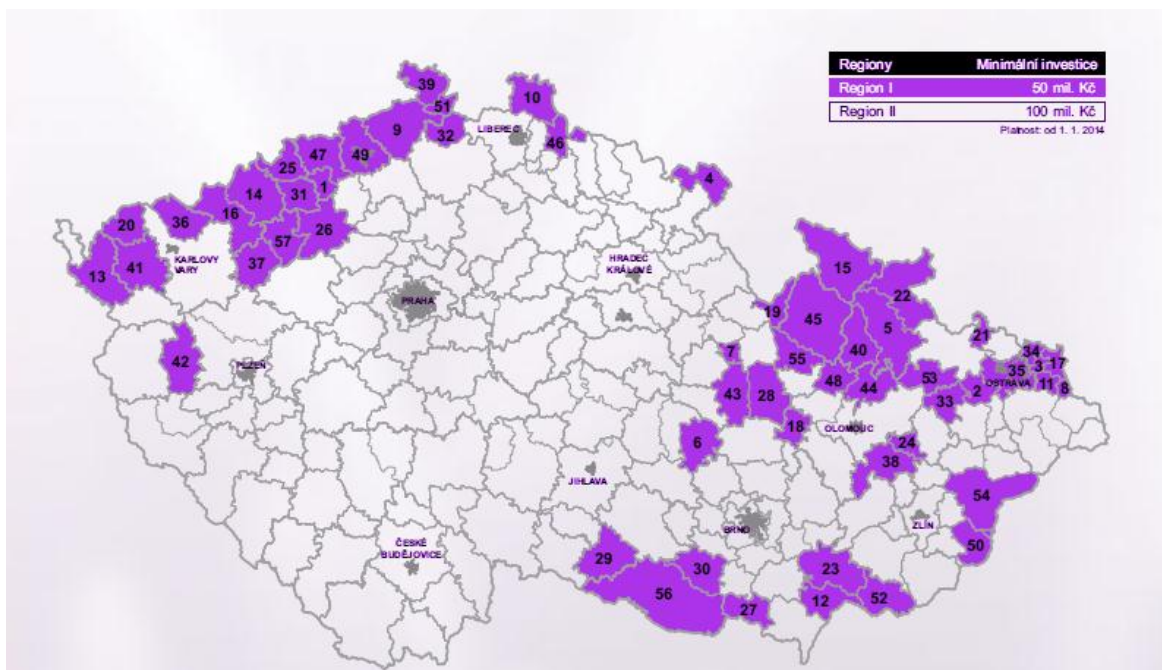
Základní rámec pro poskytování IP lze shrnout následovně:

*„Investoři, kteří umístí svoji investici na území České republiky, mohou získat podporu ve formě investičních pobídek. O investiční pobídky může žádat jak česká, tak i zahraniční právnická nebo podnikající fyzická osoba. Příjemcem investičních pobídek může být pouze právnická osoba se sídlem na území České republiky.“* (CzechInvest, 2016).

Z výše uvedeného tedy vychází, že český systém podpory investic přistupuje stejně k domácím i zahraničním subjektům, tzn. nediskriminuje domácí investory.

Český systém poskytování IP rozlišuje míru podpory regionálně. Klíčem, podle kterého se procentuální podpora stanovuje, je míra nezaměstnanosti v daném okrese ČR. Novela Zákona o IP z roku 2015 rozšířila počet okresů s vyšší mírou podpory. Důvody vysvětluje generální ředitel CzechInvestu Karel Kučera následovně: *„Regionální zaměření má investory motivovat k realizaci jejich projektů v regionech s vyšší nezaměstnaností. Navýšením výrobních kapacit, exportu a koupěschopnosti obyvatel se rozproudí ekonomika a tím i životní úroveň obyvatel v daných regionech.“* (CzechInvest, 2016).





Obr. 1: Minimální investice pro získání IP dle regionů

Zdroj: CzechInvest: Brožura investičních pobídek. CzechInvest [online]. Praha, 2016 [cit. 2017-01-14]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/data/files/brozura-investicnich-pobidek-5717.pdf>

Na výše uvedené mapě jsou zvýrazněny regiony, ve kterých jsou podmínky pro získávání investiční podpory sníženy, resp. je v nich možné čerpat i příspěvky na rekvalifikaci zaměstnanců nebo vytvoření pracovního místa. Samotná hodnota investice může být v podporovaných regionech 50 milionů Kč a více. Na rozdíl od hranice pro nárok na IP v ostatních regionech, kde musí investice převyšovat 100 milionů Kč. Rozšíření počtu takovýchto okresů umožnila již zmiňovaná novela Zákona o IP. Ta snížila hranici nezaměstnanosti pro zvýhodnění okresu z více než 50 % průměrné nezaměstnanosti v ČR na více než 25 %. V současnosti tedy k získání výhodnější podmínky pro IP stačí, aby byla v okrese investice nezaměstnanost o čtvrtinu vyšší, než jaký je celorepublikový průměr (Doing Business in the Czech Republic, 2015).

Z mapy se dá pouhým pohledem odhalit, že především v Čechách se zvýhodněné regiony nachází v příhraničních oblastech. Příčiny této regionální rozdílnosti se dají pravděpodobně přičíst historii těchto regionů ve 20. století, kdy patřily k území Sudet a byly ovlivněny poválečným odsunem původního obyvatelstva.

Mapa regionů s výhodnějšími IP je aktualizována každý půlrok podle aktuální míry nezaměstnanosti v ČR a regionech.

### 3.2.3 Formy investičních pobídek

Formy, ve kterých existují IP, definuje Zákon č. 72/2000 Sb., o investičních pobídkách následovně:

Investiční pobídkou se rozumí veřejná podpora ve formě

- slevy na daních z příjmů podle zvláštního právního předpisu,
- převodu pozemků včetně související infrastruktury za zvýhodněnou cenu,
- hmotné podpory vytváření nových pracovních míst podle zvláštního právního předpisu,
- hmotné podpory rekvalifikace nebo školení zaměstnanců podle zvláštního právního předpisu,
- hmotné podpory pořízení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku pro strategickou investiční akci, nebo
- osvobození od daně z nemovitých věcí ve zvýhodněných průmyslových zónách v rozsahu stanoveném zvláštním právním předpisem.

(MPO, 2017)

Oblastmi, ve kterých Česká republika podporuje příliv investic, jsou **zpracovatelský průmysl, technologická centra a centra strategických služeb**. Pro každou z těchto tří oblastí platí určitá specifická pravidla, která musí investice splňovat.

Avšak obecně musí investice splnit následující kvalifikační podmínky. Investiční akce smí být zahájena až po předložení záměru agentuře CzechInvest, podmínky vztahované k investici musí být splněny do tří let od udělení IP a majetek, respektive vytvořená pracovní místa musí být zachována po dobu čerpání pobídky (nebo minimálně pět let).

#### *Zpracovatelský průmysl*

V případě investování do výrobních prostor musí dosáhnout investice do majetku minimálně 50-100 mil. Kč. Záleží totiž na tom, jaká je v regionu investice nezaměstnanost. (viz Mapa regionů podle míry IP). Strojní zařízení musí z této investice tvořit alespoň polovinu a zaměstnání zde musí najít 20 a více lidí.

Bez ohledu na region investice může firma čerpat **IP ve formě slevy na dani z příjmu právnických osob po dobu 10 let**. V závislosti na regionu lze čerpat také hmotnou podporu na vytváření nových pracovních míst, resp. podporu při rekvalifikaci nebo školení nových zaměstnanců. Ve zvýhodněných průmyslových zónách se investorům nabízí

i možnost osvobození od daně z nemovitosti na pět let. Při realizaci strategické investiční akce může získat podnik až 10 % uznatelných nákladů na pořízení majetku zpět.

Strop veřejné podpory pro velké podniky je **25 % z uznatelných nákladů**.<sup>2</sup> Tento limit platí pro celou ČR bez Prahy (CzechInvest, 2016).

### ***Technologická centra***

V rámci technologických center se rozlišuje investiční akce v technologickém centru (TC) a strategická investiční akce v TC. U investice do „obyčejného“ TC je minimální výše investice 10 mil. Kč, z toho musí strojní zařízení tvořit polovinu. Investice musí vytvořit 20 pracovních míst. U strategického TC musí být minimální investice 200 mil. Kč, hodnota strojního zařízení 100 mil. Kč a musí být vytvořeno 100 pracovních míst.

Formy investičních pobídek v TC jsou stejné jako při investicích do zpracovatelského průmyslu výše (CzechInvest, 2016).

### ***Centra strategických služeb***

Specifické podmínky u centra strategických služeb se týkají počtu vytvořených pracovních míst. Tyto počty se liší v závislosti na konkrétním typu strategického centra, viz následující tabulku:

*Tab.1 - Podmínky pro IP u center strategických služeb*

Typ centra strategických služeb	Minimální počet nově vytvořených pracovních míst
<b>Vývoj softwaru</b>	20
<b>Datová centra</b>	20
<b>Centra sdílených služeb</b>	70
<b>Opravárenská centra</b>	70
<b>Call centra</b>	500

Zdroj: Vlastní na základě údajů z CzechInvest: Brožura investičních pobídek. CzechInvest [online]. Praha, 2016 [cit. 2017-01-14]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/data/files/brozura-investicnich-pobidek-5717.pdf>

Druhou podmínkou je mezinárodní přesah služeb, které musí zasahovat minimálně do dvou dalších států.

---

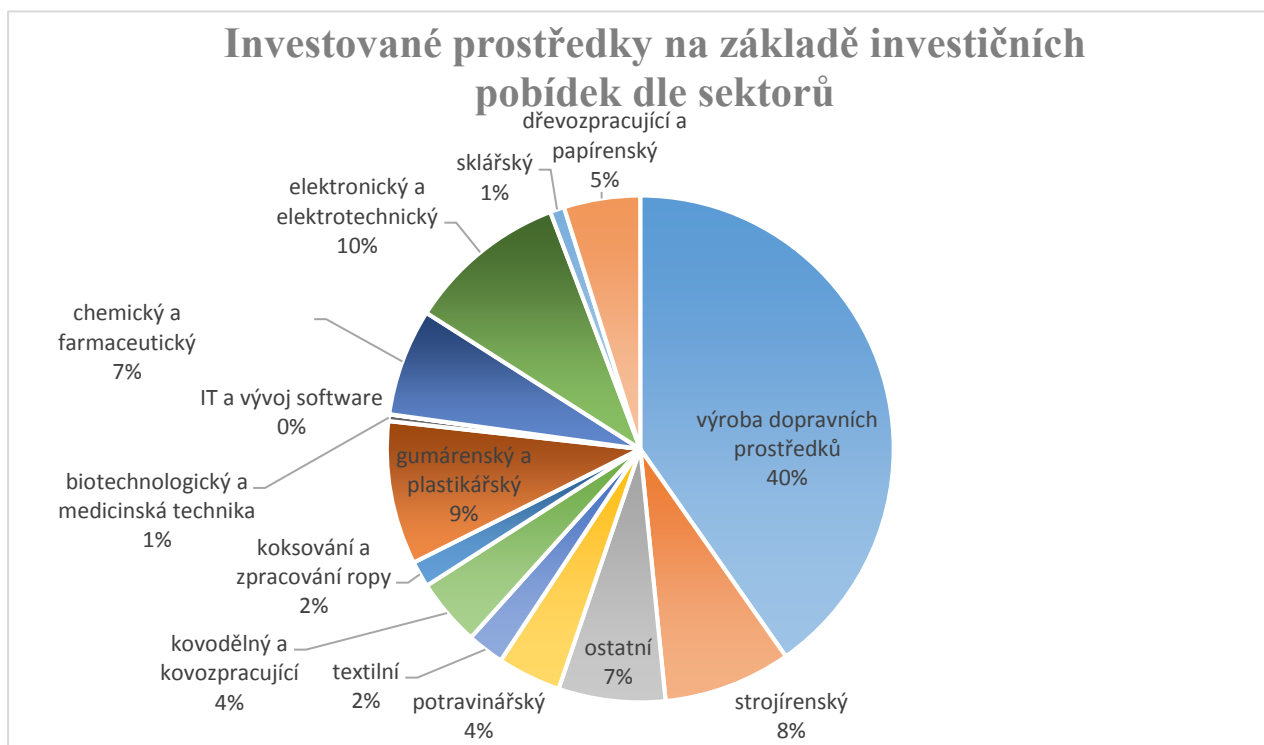
<sup>2</sup> Majetek, kde nové strojní zařízení musí tvořit 50 % uznatelných nákladů.

Formy IP jsou totožné s ostatními oblastmi, až na možnost získání hmotné podpory na pořízení majetku. Hmotnou podporu na pořízení majetku je totiž možno získat jen pro strategickou investiční akci, která v případě center strategických služeb není možná.

Veřejnou podporu je možno čerpat, vyjma Prahy, na celém území ČR do výše 25 % uznatelných nákladů. Výjimku tvoří datová centra, u kterých může být investorovi proplaceno státem jen 6,25 % uznatelných nákladů (CzechInvest, 2016).

### 3.2.4 Investiční pobídky podle odvětví a země původu

Investice podpořené IP směřují do jednotlivých odvětví v ČR **nerovnoměrně**. Více než třetina proinvestovaných prostředků podporovaných státem skončila v **odvětví výroby dopravních prostředků**. Kumulovaně od roku 1998, kdy u nás začaly být IP poskytovány, to činí bezmála 11 miliard eur. Desetina investovaných peněz připadá na sektor elektronický a elektrotechnický a vyšší procentuální podíl vykazují i chemický a farmaceutický, gumárenský a plastikařský a strojírenský sektor. Ostatní odvětví průmyslu jsou zastoupeny pouze jednotkami procent, resp. hodnotami kolem 1 miliardy eur. Minimálním podílem v jednotkách milionů eur je zastoupeno odvětví informačních technologií, ač se jedná o perspektivní sektor s vysokou přidanou hodnotou.



Obr. 2: Investované prostředky na základě IP dle sektorů kumulovaně v letech 1998 až 2016

Zdroj: Vlastní úprava na základě databáze Udělených IP dostupné z

<http://www.czechinvest.org/investicni-pobidky-nove>

V případě rozboru zemí, odkud pochází investice podpořené IP, se musí brát v úvahu to, jak se země původu stanovuje. Původ investice určuje **země původu žadatele o IP**. Tou je v případě firem, které pocházejí ze zahraničí, mají zahraniční vlastníky, ale již existují jako právnická osoba v ČR, právě Česká republika. Proto, jak je vidět na grafu níže, je nejčastější zemí původu právě ČR.

Při pohledu do zahraničí vévodí sousední Německo, kterému se v rámci Evropy přibližuje již jen Nizozemsko. V případě Nizozemska je ale nutné dodat, že většina firem sídlí v tomto státě za účelem daňové optimalizace a ve skutečnosti pocházejí z jiných zemí (v databázi CzechInvestu lze pod Nizozemskem nalézt i v Česku působící firmu Karlovarské minerální vody, a.s. nebo německý Bosch).

Z neevropských zemí si nejlépe vedou asijské vyspělé tržní ekonomiky a to konkrétně Japonsko a Jižní Korea. Korea od roku 1998 na základě IP investovala v Česku přes 2,5 mld. EUR. V řádově menších sumách se odehrály investice z USA či Mexika.



Obr. 3: Investice na základě IP dle země původu v období 1998 až 2016

Zdroj: Vlastní úprava (pouze vybrané státy s investicemi nad 300 mil. EUR) na základě databáze Udělených IP dostupné z <http://www.czechinvest.org/investicni-pobidky-nove>

### 3.2.5 Výhodnost IP a jejich budoucnost

Vliv IP na naši ekonomiku hodnotí Šimanová (2011) jako **pozitivní** především v **hospodářsky slabších regionech**. Investice zde vedou k ekonomickému růstu

a zaměstnanosti. Problémem investic podporovaných IP je ovšem jejich orientace na méně hodnotnou výrobu, tzv. montovny. Takovéto investice můžou být velmi jednoduše přesunuty do jiné země, například ve chvíli, kdy v Česku stoupne cena práce.

Riziko odlivu německých investic, které tvoří velké procento zahraničních investic, vidí jako nízké Adam Geršl a Michal Hlaváček (2007) se zdůvodněním, že přechod investic do pozdější fáze zatím není přesvědčivý. Tvrzení Geršla a Hlaváčka se potvrzuje i deset let po uskutečnění jejich výzkumu. Investice velkých německých firem v tuzemsku se naopak prohlubují.

Příkladem úspěšné spolupráce je mladoboleslavská Škoda Auto, která se stala v 90. letech součástí německého koncernu Volkswagen. Ten podpořil rozvoj tuzemské automobilky, která si během uplynulých 25 let vybuodovala v koncernu významné postavení. V Mladé Boleslavy se vyvíjí stále více částí dílů pro auta z celého koncernu a současně byla Škoda Auto v roce 2015 nejziskovější částí koncernu VW (Sůra, 2016).

Z elektrotechnického sektoru je nejvýznamnější německou firmou na našem trhu Siemens. Ten otevřel v listopadu 2016 v Praze vývojové a konstrukční centrum a v oblastech vývoje a výzkumu již zaměstnává v Česku přes 600 lidí. Celkově pracuje v ČR pro Siemens přes deset tisíc zaměstnanců a firma stále rozšiřuje své tuzemské aktivity (Siemens, 2016).

Se změnou systému IP orientovaných na výzkum a vyšší přidanou hodnotu investic přichází i vláda ČR. Bývalý ministr průmyslu a obchodu Jan Mládek pověřil agenturu CzechInvest, aby pozměnila systém pobídek. Zvýšené finanční podpory se má dostávat **projektům s vysokou přidanou hodnotou** a má být poskytována **plošně**, nejen v regionech postižených nezaměstnaností jako dosud. Změna má nastat i v nastavení kritérií pobídek. Dnes je hlavním kritériem počet vytvořených pracovních míst, což ale nedává v situaci skoro plné zaměstnanosti smysl.<sup>3</sup> Nově by měly být podporovány firmy investující do výzkumných center, které používají pokročilé technologie. Odbory také navrhuji, aby IP směřovaly firmám, které v ČR nechávají většinu svého zisku (Zenkner, 2017).

---

<sup>3</sup> Nezaměstnanost v ČR se drží pod 4 % (11/2016) a je dlouhodobě nejnižší v EU, jak uvádí Eurostat.

## 4 Charakteristika zkoumané investice

Kapitola aplikuje teoretické poznatky z předchozích částí práce na konkrétní investici firmy Laird s. r. o. Nejdříve je charakterizována forma vstupu firmy do ČR, na kterou navazuje současné rozšíření výroby, kterému se práce primárně věnuje. Pozornost je věnována i umístění investice v průmyslové zóně (PZ), a proto se kapitola dotýká fenoménu PZ v ČR. Za další je představen elektrotechnický sektor v ČR a nakonec i samotná firma Laird, které se práce věnuje.

### 4.1 Forma vstupu na trh

Výstavba prostor společnosti Laird pocházející z Velké Británie proběhla na zelené louce, jedná se o tzv. **greenfield** a byla podpořena IP od českého státu. Na otevření pobočky v roce 2004 navázalo její rozšíření, které bylo dokončeno v roce 2017. Rozšíření pobočky znamená prakticky **reinvestici zisku** firmy v ČR, která ovšem souvisí především s globální strategií společnosti. Ta stanovila, že se liberecký závod stane evropským centrem společnosti.

V přistavěné hale společnosti najdou využití nové výrobní technologie pro výrobu produktů elektromagnetického stínění, kterým se společnost zabývá doposud. Přistavení nových prostor a jejich strojní vybavení je znovu podpořeno IP.

Skutečnost, že společnost Laird rozšiřuje svůj závod a aktivity v ČR, ji řadí k dalším zahraničním subjektům, které se po určitém čase rozhodly znovu investovat do svých zahraničních poboček v ČR. V samotné Průmyslové zóně Jih Liberec investovala v posledních letech do nových prostor také firma Denso Manufacturing Czech, která je největším podnikem v této zóně.

### 4.2 Umístění investice

Původní prostory firmy i právě vzniklá přístavba se nacházejí v **Průmyslové zóně Jih v Liberci**. Firma disponuje v rámci průmyslové zóny relativně lukrativním umístěním. Je přímo napojena na hlavní silnici Průmyslová a zastávka MHD je vzdálena jen minutu chůze od firmy.

#### 4.2.1 Průmyslové zóny v ČR

Průmyslové zóny jsou podporovány státem od roku 1998. Děje se tak prostřednictvím agentury CzechInvest, která pomáhá potenciálním investorům i se vstupem do průmyslových zón. Jedná se jak o poradenskou a administrativní pomoc,

tak i o zprostředkovávání podpory ze strany státu nebo dotací z fondů EU. Cílem CzechInvestu je, aby investoři po prvotní investici nadále v průmyslových zónách rozšiřovali své aktivity (CzechInvest, 2011).

Počet průmyslových zón v ČR se počítá ve stovkách, mezi nimi ale existuje pouze sedm tzv. **strategických průmyslových zón**. „*Jedná se o zóny o výměře minimálně 200 ha nebo o výměře nejméně 100 ha, kdy je zóna realizována v zastavěném, ale nevyužívaném území (brownfield)*.“ (CzechInvest, s.2, 2011) Může jít ale také o zónu, která je připravena pro významného investora, jehož investice je spojena s vytvořením určitého počtu pracovních míst.

Přesně o takový případ se jednalo u PZ Nošovice, která byla v Moravskoslezském kraji připravena pro automobilku Hyundai. Tato strategická PZ je v současnosti plně obsazena a podobně je na tom i další strategická zóna v Plzni – Strategická PZ Škoda Plzeň. Ostatních pět strategických PZ není v současnosti zcela obsazeno a agentura CzechInvest se do nich snaží přilákat investory. Jedná o PZ v Holešově, Ostravě-Mošnově, Kolíně-Ovčárech a dvě PZ v Ústeckém kraji – Joseph a Triangle.

Pro poslední jmenovanou – PZ Triangle – byl již významný investor nalezen. Továrnu zde postaví korejská společnost Nexen vyrábějící pneumatiky. Investici ve výši 21 miliard korun podpoří stát IP až ve výši 3,2 miliard korun. Jedná se o jednu z největší pobídek, kterou stát od roku 1998 poskytl (Černý, 2015).

#### **4.2.2 Průmyslová zóna Liberec Jih**

Průmyslová zóna Liberec Jih byla vystavěna v roce 2001 a do dvou let se jí podařilo zaplnit investory. Největší podíl na tom měl příchod strategického investora firmy Denso Manufacturing Czech s. r. o., která k sobě do zóny přivedla i některé své subdodavatele.

V PZ působí převážně výrobní firmy z oblasti automobilového, popř. elektrotechnického sektoru. Z přítomnosti PZ ve městě profitují i regionální dodavatelé z oblasti služeb, dopravy nebo také cateringu.

PZ se stala významným zaměstnavatelem jak v rámci města Liberce, tak i širšího okolí. Za prací do ní dojíždí řada lidí z Frýdlantského výběžku i příhraničních oblastí Polska. Uplatnění zde nachází především dělnické profese. Vysoce kvalifikovanou pracovní sílu představují pro zdejší firmy absolventi Technické univerzity v Liberci. Přítomnost univerzity ve městě umožňuje zdejším firmám, aby s TUL spolupracovaly i na řešení technologie výroby.



PZ nemá negativní dopady na životní prostředí. Možným negativem může být pouze narušení rázu krajiny pod dominantou města Liberce – Ještědem. Pozitivní fakt pro životní prostředí představuje skutečnost, že minimálně na 20 % plochy v PZ se nachází zeleň (Wokoun, 2010).

Problémovým bodem v PZ je doprava. Napojení na rychlostní komunikaci R35 je v současnosti realizováno pouze ulicí České mládeže, která objem dopravy nezvládá a denně se zde tvoří kolony. Ačkoli byl druhý výjezd směrem na Prahu firmám z PZ přislíben, tak k jeho realizaci dosud nedošlo. Pracovníci dojíždějící do PZ proto ztrácí čas čekáním v zácpě např. v případě nehody či hustého provozu při střídání směn. Firmy jsou také ohroženy, že nedostanou včas dodávku a budou muset zastavit výrobu. Řešení v současné době čeká na změnu územního plánu města Liberce, která by umožnila vybudovat potřebný druhý sjezd přímo z PZ na silnici R35 (Lánský, 2016).

### 4.3 Odvětví investice

Pobočka firmy Laird v Liberci se v první řadě zabývá výrobou **stínících prvků elektromagnetického rušení**, což ji zařazuje do elektrotechnického odvětví. Její hlavní činností je výroba elektrotechnických součástí, která odpovídá odvětvovému označení CZ-NACE 261.

#### 4.3.1 Elektrotechnický sektor v ČR

Elektrotechnický sektor je v České republice součástí zpracovatelského průmyslu. Je vyjádřen **vysokou přidanou hodnotou výrobků** a vyšší náročností technologií. I proto jsou v rámci elektrotechnického sektoru důležité investice do vědy a výzkumu a transfer technologií doprovázející PZI.

Dle odvětvové klasifikace CZ-NACE se do elektrotechnického sektoru řadí Výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení (CZ-NACE 26) a Výroba elektrických zařízení (CZ-NACE 27) (Czechtrade, 2013).

Firmy v elektrotechnickém průmyslu jsou z nadpoloviční většiny **vlastněny zahraničními subjekty**. Zahraniční firmy je možno zařadit do dvou skupin a to na výrobně orientované společnosti a podniky, které do ČR umístily kromě produkce i výzkum a vývoj. Výrobní podniky omezují svoje aktivity v ČR pouze na výrobní produkci s absencí vývoje či jiných sofistikovanějších činností. Produkce těchto firem je určena pro export. Mezi firmy tohoto typu se řadí například výrobce IT a spotřební

elektroniky Foxconn CZ s. r. o. působící v Pardubicích a Kutné hoře, který se umísťuje opakovaně na pozici druhého největšího exportéra v ČR (Exportér, 2016).

Druhou skupinu zahraničních podniků tvoří nadnárodní společnosti, které do ČR umístily společně s produkcí i svůj výzkum a vývoj, popřípadě pouze výzkum a vývoj. Příkladem takovýchto firem je Fei Company v Brně nebo výzkumná a testovací laboratoř společnosti Siemens v Praze.

Firmy v elektrotechnickém průmyslu s českými majiteli jsou oproti těm zahraničním menší, ale disponují velkým potenciálem. Jedná se například o firmu SEV Litovel, která je úspěšným producentem gramofonů nebo firmu Tescan zabývající se výrobou elektronových mikroskopů (Czechtrade, 2013).

Objem obchodů s jednotlivými zeměmi se liší podle zařazení CZ-NACE. V případě CZ-NACE 26 je největším dovozním partnerem Čína, jejíž import tvoří takřka polovinu dovezeného zboží. Až s odstupem se do ČR dováží i z Německa a Nizozemska, popřípadě menších asijských zemí. Export v tomto odvětví míří ze třetiny do Německa, dále potom i do ostatních zemí EU jako Velké Británie, Nizozemska nebo Francie. Zjednodušeně je možno popsat sektor výroby počítačů, elektronických a optických přístrojů jako **dovoz zboží z asijských zemí a prodej výrobků do zemí Evropské unie**.

V případě CZ-NACE 27 je dominantním obchodním partnerem Německo, ze kterého pochází třetina dovozu, až za ním lze nalézt Čínu a naše další sousední státy – Rakousko a Polsko. Ve vývozu, který jde skoro z poloviny do Německa, stojí za zmínku ještě Francie a Slovensko. Ráz obchodu v tomto odvětví je určován četnou přítomností zahraničních firem především z Německa, které **dovážejí do ČR polotovary a odebírají hotové výrobky**.

Devizou ČR v případě elektrotechnického průmyslu je kvalifikovaná pracovní síla, strategická geografická poloha a tradice technického vzdělávání. Perspektivní vývoj v sektoru je charakterizován přítomností vývojových a výzkumných center zahraničních společností a potenciálem domácích malých a středních výrobců. Současným problémem je čistě výrobní orientace většiny velkých firem v sektoru a podprůměrné investice do výzkumu a vývoje ve srovnání s ostatními státy EU. Do budoucna také hrozí vymizení technicky vzdělané pracovní síly v důsledku stárnutí populace (Czechtrade, 2013).

## 4.4 Představení firmy Laird

Kapitola představuje firmu Laird jak z globálního pohledu, tak se zaměřením na tuzemské aktivity společnosti. Je osvětleno výrobní zaměření firmy, které úzce souvisí se současným technologickým pokrokem. Pozornost se věnuje i jednotlivým divizím v rámci společnosti, které vyrábějí odlišné produkty.

### 4.4.1 Laird ve světě

Laird je globální technologická společnost zaměřená na poskytování výrobků a řešení, které **chrání elektronická zařízení před elektromagnetickým zářením a teplem**. Tato produktová řešení umožňují spojení bezdrátových aplikací a anténových systémů.

Historie společnosti sahá až do 19. století, kdy byla **založena ve Velké Británii**. Její dnešní podoba byla utvářena především řadou akvizic společností z oborů elektrotechniky, lékařství, automobilového průmyslu a dalších. Výrobní řady Lairdu se rozdělují do dvou divizí. První se nazývá Laird Wireless Systems a druhá, pod kterou spadá i liberecký závod, **Laird Performance Materials** (Výroční zpráva, 2015).

Produkty společnosti jsou dodávány do všech odvětví elektronického průmyslu, mimo jiné do propojené dopravy, průmyslu, zdravotnictví, telekomunikací a odvětví výroby mobilních zařízení.

Výrobky společnosti poskytují stabilní základ pro internet věcí, který je vizí světa, kde je virtuálně možné cokoliv cítit, myslet a komunikovat. To jsou věci, které přetváří svět, jaký známe, a dodávají nám sílu dělat více, než si dokážeme představit.

Poskytování hodnoty a jedinečnosti zákazníkům je dosahováno inovacemi, spolehlivostí a rychlostí. Proto je společnost Laird PLC **kotována na burze v Londýně**, odkud je také celá společnost řízena. 49 výrobních, designových a vývojových center, ve kterých pracuje na 9000 lidí, se nachází v 17 zemích po celém světě (LinkedIn, 2017).

Nejvýznamnějšími sektory, do kterých firma dodává, jsou **automobilový, telekomunikační a sektor informačních technologií**.

V rámci automobilového průmyslu dodává Laird prvky chránící komponenty aut před elektromagnetickým zářením, přehříváním a také řešení v oblasti bezdrátové komunikace. Firma se zabývá i designováním svých produktů, které lze nalézt v řídicích jednotkách automobilů, kontrolních jednotkách nebo palubních počítačích. Významným produktem jsou automobilové antény, v jejichž produkci je firma Laird světových lídrem. Orientace firmy do budoucnosti v rámci automobilového průmyslu je zaměřena na propojenou dopravu.

V telekomunikačním průmyslu firma působí v totožných oblastech. Oblast výroby antén je silně ovlivněna sítěmi 3G, 4G a širokopásmovým přenosem. Významným produktem jsou elastomery, pro něž jsou materiály vyvinuty vlastním vývojovým centrem.

V sektoru informačních technologií se využívá těsnění a krytů pro odstínění elektromagnetického záření. Konkrétně lze produkty nalézt v procesorech počítačů, serverů, tiskáren a dalších periferních zařízeních. Produkci antén v tomto směru ovlivňuje bezdrátové připojení WLAN (LairdTech, 2017).

#### **4.4.2 Firma v ČR**

Společnost Laird s. r. o., dříve Laird Technologies s. r. o., byla **založena 23. července 2003**. Místem, kam umístila svůj závod, je Průmyslová zóna Jih v Liberci. Výstavba závodu proběhla na zelené louce, jedná se o tzv. greenfield, a byla podpořena IP od českého státu. Liberecká pobočka byla otevřena 28. dubna 2004 s vizí, že se stane centrem pro evropské operace společnosti. Kromě výrobních linek se zde počítalo i s umístěním evropského vývojového a výzkumného oddělení společnosti.

##### ***Výrobky společnosti***

*„Výrobní program libereckého závodu zahrnuje kompletní nabídku stínících materiálů a výrobků, včetně splétaného stínění z beryliové mědi, elektricky vodivých textilií a elastomerů, stínění na úrovni desek plošných spojů, elastomerů tvarovaných přímo na místě instalace a mikrovlnných absorbérů a stínění ventilátorů.“ (Automa, 2004)*

Výrobky liberecké pobočky se dělí do tří skupin. První z nich jsou výrobky elektromagnetického stínění, pro které se používá zkratka EMI (z anglického Electromagnetic Interference). Tato skupina výrobků nachází využití nejčastěji v telekomunikační technice, ale také v osobních počítačích, televizorech, automobilových

elektroinstalacích nebo ve skříních rozvaděčů. Konkrétními výrobky jsou těsnění, kryty, absorbéry nebo elastomery.

Druhá skupina výrobků se nazývá Thermal Interface. Ta díky speciálnímu chemickému složení zajišťuje snižování teploty v prostoru, čímž vytváří tzv. pasivní chlazení. Využití těchto součástí lze nalézt při výrobě procesorů nebo transistorů. Další část výrobků z této výrobní řady je využívána jako vodivá část mezi prvky, které vydávají teplo, a aktivním chlazením.

Poslední skupinou výrobků je MCP (Magnetic and Ceramic Products), jejichž využití spadá především do informačních technologií. Komponenty MCP jsou součástí USB či HDMI zařízení, počítačů, tiskáren a podobných přístrojů. V rámci automobilového průmyslu se jedná o prvky bezpečnostní, jako je ABS, a prvky komunikační, například GPS a Bluetooth zařízení (Výroční zpráva, 2015).

### ***Zákazníci a dodavatelé***

Laird s. r. o. poskytuje svým zákazníkům ucelený servis, který zahrnuje i prototypové zpracování řešení.

Vysoký podíl obchodu firmy se děje v rámci skupiny Laird, tedy s ostatními pobočkami v Evropě, Americe a Asii. **Zákazníci** mimo skupinu pocházejí až na výjimky z Evropy. Převládají **země západní a centrální Evropy**.

V roce 2015 byl největším odběratelem estonský Ericsson Eesti následovaný Continentalem Automotive z ČR a firmou Conti Temic microeletronic z Německa.

**Dodavatelé** firmy pocházejí především z **České republiky a Německa**. Mezi největší dodavatele firmy patří řada logistických firem, které zajišťují dopravu výrobků i materiálu. Nejdůležitějšími obchodními partnery na vstupu jsou dodavatelé materiálu pro samotnou výrobu.

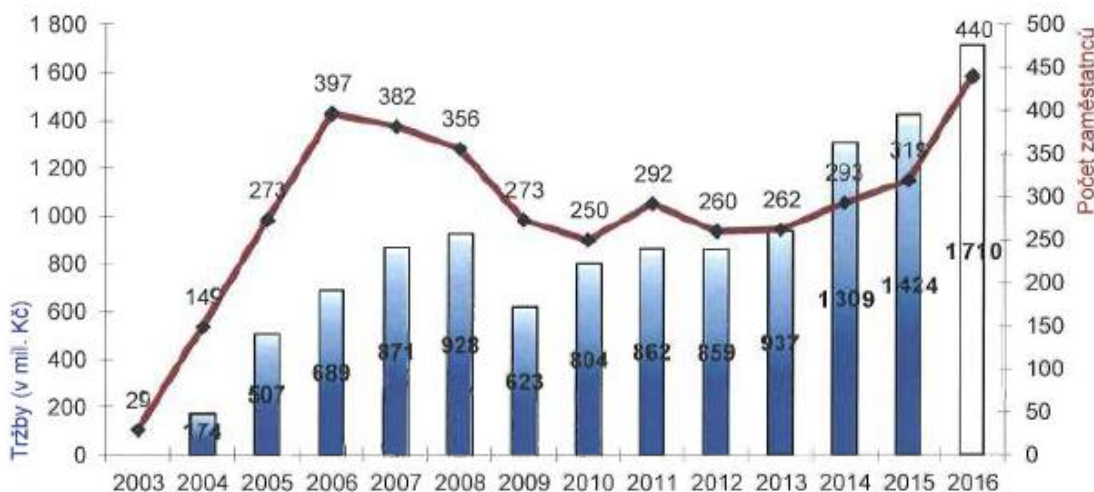
### ***Zaměstnanci***

*„Společnost Laird se chová ke svým zaměstnancům čestně a spravedlivě. Zavázala se vždy a ve všech situacích jednat na základě lidskosti a poctivosti, naslouchat s respektem ostatním a umět ocenit rozdíly. Od všech zaměstnanců očekává, že se budou držet nejvyšší úrovně etického chování.“* (Výroční zpráva, s. 9, 2015)

Firma má se svými zaměstnanci sjednanou kolektivní smlouvu a dodržuje pracovněprávní legislativu.

Na Obr. 4 níže je zobrazen vývoj počtu zaměstnanců ve firmě Laird s. r. o. Počáteční růst počtu zaměstnanců, který dosáhl bezmála počtu 400, byl vystřídán prudkým poklesem v době hospodářské krize a následnou stagnací. Vyšší růst počtu zaměstnanců začíná znovu až od roku 2014 a souvisí s rozšířením výrobního závodu. V roce 2016 měl počet zaměstnanců dosáhnout 440 s tím, že v dalších letech ještě vzroste (Výroční zpráva, 2015).

*PROGNÓZA VÝVOJE TRŽEB A POČTU ZAMĚŠTNANCŮ*



*Obr. 4: Prognóza vývoje tržeb a počtu zaměstnanců*

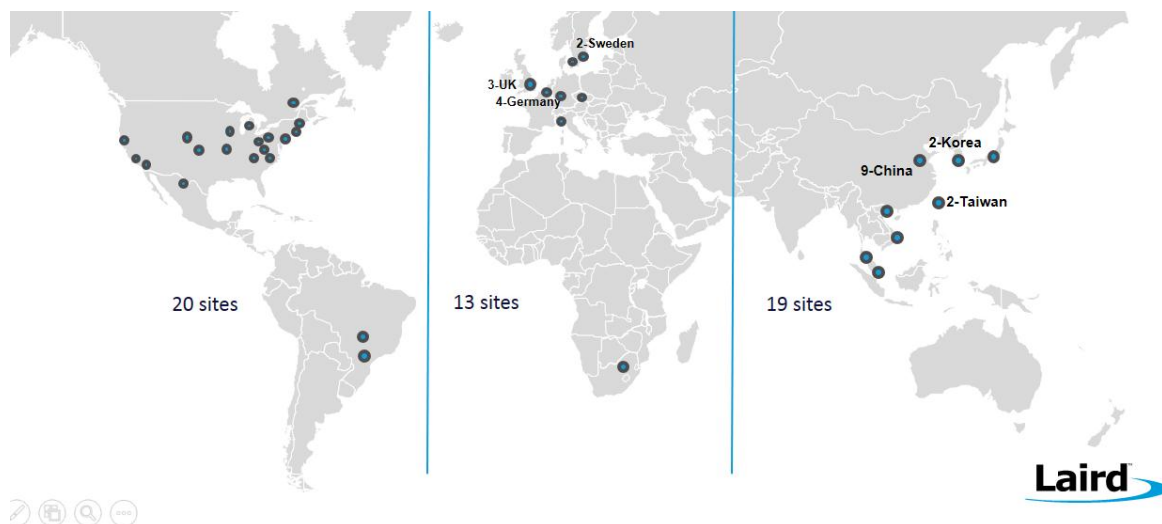
Zdroj: Výroční zpráva za rok 2015. Dostupná z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44465305&subjektId=22809&spis=560009>

## 4.5 Projekt Ascent

Projekt Ascent je **restrukturalizačním plánem** celé skupiny Laird, jehož cílem je optimalizovat organizační strukturu tak, aby byla firma schopna docílit své růstové strategie.

V oblasti výroby se jedná o koncentraci aktivit firmy do regionálních center. Taková centra jsou budována v nízkonákladových zemích třech hlavních trhů společnosti. V Severní Americe je výroba koncentrována do Reynosy v Mexiku, která se nachází v bezprostřední blízkosti hranic s Texasem. V asijském prostoru je výroba konsolidována v Shenzhen, který leží na jihu Číny v sousedství důležitého námořního přístavu v Hongkongu. **V rámci Evropy** si společnost Laird vybrala jako **své regionální centrum liberecký závod**, který leží blízko významnému trhu v Německu a současně umožňuje využívat levnější pracovní síly v ČR.

S koncentrací výroby do regionálních center souvisí i nutnost uzavírání poboček, které jsou příliš nákladné a tedy nekonkurenceschopné. Jejich výroba a případně další přidružené činnosti jsou přesunovány právě do vzniklých regionálních center.



Obr. 5: Rozmístění poboček firmy před restrukturalizací

Zdroj: Interní dokumenty firmy Laird



Obr. 6: Stav po restrukturalizaci, zvýrazněna regionální centra

Zdroj: Interní dokumenty firmy Laird

V rámci projektu Ascent dochází nejen k přesunu výrob, ale v určitých oblastech také k centralizaci distribuce, výzkumu a vývoje. Produkce některých produktových řad je také koncentrována do jednoho místa.

Součástí projektu je také nákladová optimalizace podnikových financí, lidských zdrojů, informačních oddělení a celého dodavatelského řetězce. Výsledkem je vznik sdílených center podnikových služeb. Například pobočka v Liberci zajišťuje pomocí centra sdílených finančních služeb účetní operace pro všechny evropské a část severoamerických poboček společnosti.

Výsledkem projektu Ascent mají být **lepší možnosti pro využívání trhů při významné úspoře nákladů.**



## 5 Zhodnocení vybraných forem financování a nástin budoucího vývoje

Kapitola se zabývá stěžejním tématem práce, kterým je komparace dvou forem financování transferu výrob. Nejprve je představen způsob financování zvolený firmou Laird. Jedná se o vnitropodnikové úvěrové financování denominované převážně v eurech. Do kontrastu se zvoleným financováním je postaveno úvěrové financování od banky v českých korunách. Na závěr jsou oba způsoby financování porovnány z hlediska nákladových úroků, měnového kurzu a daňové zátěže.

**Hodnotové údaje jsou pro účely práce přepočteny a neodpovídají svojí skutečné výši.**

### 5.1 Zvolený způsob financování

Financování, které použila firma Laird pro rozšíření svého závodu a přesun výrob do nově vzniklých prostor, se dělí na dvě samostatné části. Jiným způsobem byla financována méně nákladná výstavba nové haly, než tomu bylo u koupě zahraničních poboček, jejich strojového vybavení a výrobních postupů.

#### 5.1.1 Financování investiční výstavby

V rámci investiční výstavby je obsažena stavba haly včetně sociálního vybavení haly, připojení k elektrické síti, rozšíření parkoviště a dalších přidružených činností. Celkové náklady na přístavbu nové haly byly 72 milionů CZK.

Pro financování této části investice využila **firma systém tzv. cash pooling<sup>4</sup>**, který sdružuje finanční prostředky všech poboček firmy Laird. Úvěr byl tedy poskytnut liberecké pobočce z volných prostředků v rámci společnosti v CZK.

Tento úvěr je zatížen úrokem PRIBOR<sup>5</sup> + 1,5 % a jeho splácení probíhá na denní bázi. Denní splácení je umožněno tím, že každá pobočka odesílá na konci obchodního dne inkasované peněžní prostředky na cash poolingový účet, přes který se tyto prostředky znovu přerozdělují na pobočky podle jejich potřeby platit. Splácení tohoto úvěru je tedy přímo závislé na výkonech liberecké pobočky firmy.

---

<sup>4</sup> Metoda optimalizace vedení podnikových účtů, u které dochází na denní bázi ke konsolidaci zůstatků jednotlivých účtů na tzv. master účtu.

<sup>5</sup> K 7. 4. 2017 měla jednorozční výpůjční sazba PRIBOR hodnotu 0,44 %.

## 5.1.2 Financování nákupu poboček

Nákladnější částí této investice je nákup čtyř zahraničních poboček firmy. Jedná se o čtyři středně velké firmy z Německa, Belgie a Švédska, které svojí výkonností již nebyly dostatečně konkurenceschopné a v rámci projektu Ascent se jejich výroba přesunula do Liberce. Tyto pobočky byly buď uzavřeny, nebo zůstaly činné např. pouze v engineeringu jako v případě švédské pobočky.

Nákup poboček se skládá ze třech základních částí, a to nákupu stálých aktiv, zásob a goodwillu. Před uskutečněním zkoumaného nákupu došlo k ohodnocení těchto poboček. V tomto ohledu bylo nejdůležitější ocenění know-how, resp. goodwillu těchto firem, který tvoří marginální část ceny firem. Celková cena za nákup čtyř poboček byla stanovena na 10 milionů EUR.

Financování této části investice proběhlo opět vnitropodnikově, ovšem jiným způsobem, než tomu bylo u investiční výstavby. V tomto **případě poskytla úvěr liberecké pobočce její sesterská firma ze Švýcarska.**

Úvěr ve výši 10 milionů EUR podléhá úročení EURIBOR<sup>6</sup> + 2 %. Splácení úvěru probíhá na čtvrtletní bázi s tím, že splácená částka není pevně stanovena a řídí se možnostmi firmy. I tento úvěr je tedy navázán na výkonnost firmy, které díky tomu nehrozí problémy s platební neschopností v době nízkého odbytu.

## 5.2 Alternativní způsob financování

V případě, že by firma nechtěla využít vnitropodnikového financování nebo by neměla takovou možnost, tak se jí nabízí řada externích zdrojů financování. Na výběr by měla například financování úvěrem od tuzemské či zahraniční banky nebo vydáním dluhopisů. Pro porovnání forem financování je zvolen nejběžnější způsob užívaný v prostředí České republiky, kterým je **úvěr od tuzemské banky.**

### 5.2.1 Financování investiční výstavby a nákupu poboček

Při využití bankovního úvěru by jeho výše činila 342 milionů CZK. Tato částka je ekvivalentem nákladů na postavení haly i koupi poboček v české měně. Částka je součtem 72 milionů CZK na investiční výstavbu a 10 milionů EUR při kurzu 27 CZK/EUR, který byl platný v době poskytnutí úvěru.

---

<sup>6</sup> K 7. 4. 2017 měla jednorocní výpůjční sazba EURIBOR hodnotu -0,116 %

Při poskytování úvěru ve výši stovek milionů korun provádí banka detailní finanční analýzu firmy, podle které určuje podmínky úvěru. Pro účely práce byly zjištěny přibližné parametry úvěru od banky ČSOB bez provedení finanční analýzy firmy.

Úroková sazba úvěru na výše uvedenou částku byla stanovena na 3 % p. a. s dobou splácení 7 let.

### 5.3 Porovnání forem financování

Tato podkapitola se zaměřuje na srovnání použitého a alternativního financování investice. K porovnání dochází v oblasti nákladových úroků výpočtem celkových úroků u obou variant. Dalším hlediskem je kurzová výhodnost, která se týká použitého způsobu financování a kurzového páru CZK/EUR. Posledním faktorem je daňové hledisko, které vypočítává úsporu na dani z příjmu, která je realizována na základě investiční pobídky.

#### 5.3.1 Úrokové náklady na financování

Prvním faktorem, podle kterého je porovnávána výhodnost financování, jsou úrokové náklady na jednotlivé formy financování. Při výpočtu se vychází z údajů o úvěrech, které jsou uvedeny v podkapitole 5.1.

Pro určení úrokových nákladů je použit vzorec (5.3.1) pro výpočet anuitních splátek:

$$A = U * \frac{i * (1 + i)^n}{(1 + i)^n - 1} \quad (5.3.1)$$

U... výše úvěru

i... úroková sazba

n... počet splátek

#### ***Použitý způsob financování***

Obě části investice jsou financovány vnitropodnikově, což dává firmě volnost při splácení půjček.

V případě **financování investiční výstavby** počítá firma při optimálních okolnostech se splácením úvěru po dobu 19 měsíců na denní frekvenci. Počet splátek je tedy 570.

Při úrokové sazbě PRIBOR + 1,5 % p. a. (k 7. 4. 2017 odpovídá 1,94 %) bude mít denní splátka úvěru v hodnotě 72 milionů Kč výši 128 269,12 Kč.

Celková částka zaplacená podnikem za úvěr při anuitních splátkách bude 73 113 400,82 Kč. Na úrocích podnik poté zaplatí 1 113 400,82 Kč.

**Financování koupě poboček** probíhá v EUR a frekvence splátek je čtvrtletní. Při době splácení 10 let bude úvěr splacen během 40 splátek.

Úroková sazba úvěru je sestavena jako EURIBOR + 2 % p. a. (k 7.4. 2017 vychází 1,884 %).

Při těchto podmínkách bude mít čtvrtletní splátka úvěru hodnotu 274 875,59 EUR a podnik zaplatí celkově 10 995 023,56 EUR. Úrokové náklady budou činit 995 023,56 EUR, resp. 25 970 114,81 Kč při kurzu 26,1 CZK/EUR, který je dle analytiků rovnovážným kurzem CZK/EUR ke konci roku 2017 (Miler, 2017).

Při sečtení nákladových úroků na investiční výstavbu a koupi zahraničních poboček vychází, že **celkově podnik za úvěry zaplatí 27 083 515,63 Kč.**

#### *Alternativní způsob financování*

**Financování úvěrem od české banky.** Pro výpočet nákladových úroků byl znovu použit vzorec pro výpočet anuitních splátek (5.3.1).

Při úrokové sazbě 3 % p. a. a měsíční frekvenci splátek po dobu 7 let bude mít splátka úvěru v hodnotě 342 milionů Kč výši 4 518 948,62 Kč.

Celková částka zaplacená podnikem za úvěr bude 379 591 684,28 Kč. Celkové úrokové náklady na úvěr jsou poté rozdílem mezi celkovou zaplacenou částkou a hodnotou úvěru. Podnik by v případě **úvěrového financování zaplatil na úrocích 37 591 684,28 Kč.**

**Z hlediska nákladových úroků** vychází, že **výhodnějším způsobem je financování vnitropodnikové.** Podnik při tomto způsobu financování ušetří na úrocích přes 10 milionů Kč oproti financování bankovním úvěrem.

Rozdíl v úrocích se může měnit v návaznosti na pohyb úrokových sazeb PRIBOR a EURIBOR. Naopak u bankovního úvěru může podnik počítat s fixní sazbou. Na výši úroků u vnitropodnikového financování má také vliv kurz české koruny vůči euru, kterému se věnuje následující podkapitola.

### **5.3.2 Kurzové hledisko**

Financování investiční výstavby v CZK má tu výhodu, že není nutné obávat se změny kurzu, protože splácení probíhá také v CZK. Naopak financování nákupu poboček by mohlo být v tomto směru rizikovější. Úvěr byl totiž firmě poskytnul v EUR a splácet se

bude v CZK. Tato skutečnost ale umožňuje využít kurzového zisku při splácení, který chce firma následujícím způsobem realizovat.

Eurový úvěr byl totiž firmě poskytnut v období, kdy ČNB uměle oslabovala českou korunu na hodnotu 27 CZK/EUR. Viz Obr. 7 níže, na kterém lze pozorovat skokové oslabení koruny na podzim roku 2013 a následnou stagnaci kurzu mírně nad hranicí 27 CZK/EUR. Intervence, kterými byla česká koruna oslabována, byly ukončeny k 6. dubnu 2017 a česká koruna začala dle očekávání posilovat. Analytici odhadují, že by CZK vůči EUR měla do konce roku 2017 posílit o 3 %, což odpovídá zhruba hodnotě 26,1 CZK/EUR (Miler, 2017).

Při splácení zkoumaného úvěru za 10 milionů EUR tak může firma při průměrném kurzu 26,1 CZK/EUR realizovat **kurzový zisk ve výši 8,1 milionu Kč**.



Obr. 7: Vývoj kurzu měnového páru EUR/CZK od roku 2012 do 18. dubna 2017

Zdroj: Kurzy.cz. Dostupné z: <http://g.kurzy.cz/grafy/kurzy-men/eur-czk-20120120-20200101.png>

V případě financování úvěrem od ČSOB v CZK by firmě **nehrozilo žádné kurzové riziko**. Také by ale nemohla realizovat jakýkoliv kurzový zisk při splácení úvěru.

### 5.3.3 Daňové hledisko

**Daňové zvýhodnění**, které vychází z využití IP, by firma realizovala **v obou případech financování**. Poskytnutí IP není vázáno na způsob financování investice.

Jedná se o investici do zpracovatelského průmyslu, která splňuje podmínky pro udělení IP ve formě slevy na dani z příjmu ve výši 25 % uznatelných nákladů. Jelikož byla ale

žádost o IP podána již v roce 2013, tak pro ni platí hranice 40 % uznatelných nákladů, jak to mu bylo před novelizací Zákona o IP.

Výpočet uznatelných nákladů vychází z hodnoty investiční výstavby. Jedná se tedy maximálně o 40 % ze 72 milionů Kč. Polovinu uznatelných nákladů musí navíc tvořit strojní vybavení.

V případě, že na strojní zařízení bude vynaloženo 36 milionů Kč a více, tak dosáhne firma **úlevy na dani z příjmu ve výši 28,8 milionu Kč**. Podle podmínek platných pro žádosti podané od 1. 5. 2015 by úspora na dani z příjmu dosáhla už jen 18 milionů Kč.

Podnik může využít kromě slevy na dani z příjmu vycházející z IP také snížení daňového základu díky odpisům investice. Výhodou je v tomto případě skutečnost, že se jedná o rozšíření výrobních prostor, na které se z pohledu daňové legislativy pohlíží jako na technické zhodnocení. Odepisování budovy a strojů bude tedy uskutečněno během 15 let.

Při rovnoměrném odepisování vycházejí **roční odpisy z této investice na 4,8 milionu Kč**.

## **5.4 Zhodnocení a nástin budoucího vývoje**

Porovnání vnitropodnikového a bankovního financování bylo provedeno ve třech oblastech, a to **z hlediska nákladového, kurzového a daňového**. Při zohlednění všech těchto hledisek vychází, že **výhodnějším způsobem je financování vnitropodnikové**.

Nejjasněji je výhodnost vnitropodnikového financování vidět z pohledu nákladů na úvěr. Jelikož jsou úrokové sazby za oba dva vnitropodnikové úvěry nižší než 2 % p. a., tak podnik při jejich splácení ušetří přes 10 milionů korun oproti alternativnímu úvěru od české banky, která by mu poskytla úvěr s 3% úrokovou mírou.

Hledisko kurzové již tak jednoznačné není, protože do jisté míry záleží na přístupu firmy k riziku. Větší část vnitropodnikového financování totiž probíhá v cizí měně. Hrozí zde tedy možnost negativního vývoje kurzu EUR/CZK, který by mohl splácení úvěru prodražit. Při financování bankovním úvěrem žádné takové riziko v úvahu nepřipadá, protože by byl úvěr poskytnut i splácen v českých korunách. Při detailnějším pohledu na kurzové riziko ale opět vychází výhodněji vnitropodnikové financování. Důvodem je pravděpodobný kurzový zisk, kterým bude firma realizovat při splácení eurového úvěru. Možnost kurzového zisku vychází ze specifického vývoje měnového páru EUR/CZK v důsledku intervencí ČNB. Úvěr byl totiž firmě poskytnut a proinvestován v době

umělého oslabení české koruny. Splácení úvěru bude ale probíhat z většiny až po ukončení intervencí, kdy se očekává posílení české koruny. Tato skutečnost může firmě přinést kurzový zisk při splácení úvěru v řádech milionů Kč.

Ve vztahu k daňové zátěži vycházejí oba způsoby financování neutrálně. Firma bude uplatňovat slevu na dani z příjmu právnických osob na základě IP bez ohledu na zvolený způsob financování. Ani způsob odepisování a výše odpisů se v závislosti na formě financování investice nemění.

Souhrnně lze ke zvolené formě financování konstatovat, že vnitropodnikový způsob financování byl správnou volbou. Výhody v absolutní hodnotě nákladových úroků doplňuje i pravděpodobná úspora na splácení úvěru v budoucnu, jejíž výše závisí na vývoji kurzu české koruny.

**Volba České republiky** jako země, do které firma Laird umístila svoje evropské regionální centrum, **se jeví být správným rozhodnutím**. V současné době je rozšíření liberecké pobočky a přesun výroby úspěšně dokončen. **Podnikatelské podmínky v České republice splňují nároky firmy**, jelikož je v ČR dlouholetá tradice průmyslového odvětví. Díky tomu zde existuje široká síť subdodavatelských firem a kvalifikovaných pracovníků. Česká ekonomika se nachází v růstové fázi hospodářského cyklu, míra inflace je mírná a nezaměstnanost na velmi nízké úrovni. Nízká úroveň nezaměstnanosti může být do budoucna problémem pro obsazování volných pozic vhodnými kandidáty. Toto riziko může firma řešit například užší spoluprací s libereckou univerzitou.

## Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo z vybraných zdrojů financování vybrat na základě komparace příznivější způsob financování přímé zahraniční investice firmy Laird v České republice.

Cíle práce se dosáhlo pomocí metody komparace vybraných způsobů financování, kterými byly použitý způsob financování (vnitropodnikové) a alternativní forma financování v podobě úvěrového financování bankou. Z tohoto srovnání vyšlo poměrně jednoznačně, že vnitropodnikový úvěr použitý firmou je výhodnější než financování bankovním úvěrem.

Práce obsahuje ucelený pohled na problematiku vstupu podniku na zahraniční trh. Kromě kapitálových vstupů, na které je kladen důraz, se práce věnuje i vývozním a licenčním formám vstupu firmy do zahraničí. Jelikož spadá zkoumaná investice do kategorie PZI, tak jsou popsány možnosti financování těchto investic. Významnou součástí práce tvoří i pohled na formy a podmínky pro získání IP. V rámci hodnocení výhodnosti IP v České republice vyšlo najevo, že jejich zaměření a podmínky pro získání již zcela neodpovídají aktuálním potřebám země.

Pro účely praktické části navázal autor spolupráci s nadnárodní společností Laird, jejíž tuzemská pobočka sídlí v průmyslové zóně v Liberci. Tato firma realizovala v nedávné době rozšíření svých výrobních prostor, do kterých byly přesunuty výroby z jiných evropských poboček firmy. Investiční výstavba nových prostor a nákup zahraničních poboček se staly zahraniční investicí, kterou práce zkoumá. Do kontrastu bylo postaveno financování vnitropodnikovým úvěrem převážně v eurech, které využila firma, a alternativní financování úvěrem od banky v českých korunách. Porovnání těchto způsobů financování proběhlo z hlediska nákladů, kurzového rizika a daňové zátěže. V souhrnném hodnocení se ukázalo být výhodnější použité vnitropodnikové financování v eurech, a to díky nižším úrokům a pravděpodobnému kurzovému zisku při splácení úvěru. Ukázalo se zde, jak bylo možné využít nedávných intervencí ČNB k výhodnému financování investice.

Vzhledem ke zvyklostem ve financování obdobných investic v České republice a rozsahu práce nebyly do porovnání zahrnuty ještě další formy financování, které jsou popsány v teoretické části práce. Přesto lze tvrdit, že práce může být inspirativní a přínosná



pro investory, kteří se v budoucnu rozhodnou realizovat v ČR obdobnou investici, a také tuzemské firmy expandující do zahraničí.

## Seznam zdrojů

Automa, 2004. Vývoj a výroba stínicích prvků Laird Technologies v Liberci. *Automa* [online]. 2004, 2004(6) [cit. 2017-03-04]. Dostupné z: [http://automa.cz/cz/casopis-clanky/vyvoj-a-vyroba-stinicich-prvku-laird-technologies-v-liberci-2004\\_06\\_32386\\_2855/](http://automa.cz/cz/casopis-clanky/vyvoj-a-vyroba-stinicich-prvku-laird-technologies-v-liberci-2004_06_32386_2855/).

BEDI, Priyanka a Ekta KHARBANDA, 2014. Factors Affecting the Choice of Entry Mode by MNCs. *CASIRJ*. 2014, 5(5), 9-12. ISSN 2319–9202.

CzechInvest, 2011. *Strategické průmyslové zóny v České republice*. Praha: MPO, 2011. ISBN 978-80-86284-86-6.

CzechInvest, 2016. *Brožura investičních pobídek* [online]. Praha: MPO, 2016 [cit. 2017-01-14]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/data/files/brozura-investicnich-pobidek-5717.pdf>.

CzechTrade, 2013. *Elektrotechnický sektor v ČR: Sektorová analýza 03/2013*. [online]. Praha: MPO, 2013 [cit. 2017-02-02]. Dostupné z: [www.download.czechtrade.cz/odsi.asp?id=90018](http://www.download.czechtrade.cz/odsi.asp?id=90018).

Česká národní banka, 2014. *ČNB: Přímé zahraniční investice za rok 2014* [online]. Praha: ČNB, 2014 [cit. 2016-12-06]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2014\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2014_CZ.pdf).

ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva, et al., 2007. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-321-8.

ČERNÝ, Aleš, 2015. Brusel dovolí Česku třímiliardovou podporu pro pneumatikárnu Nexen. In: *iDnes.cz* [online]. Praha: Mafra, 2015 [cit. 2017-01-27]. Dostupné z: [http://ekonomika.idnes.cz/evropska-komise-schvalila-investicni-pobidku-pro-nexen-pjw-/ekonomika.aspx?c=A150723\\_125616\\_ekonomika\\_rny](http://ekonomika.idnes.cz/evropska-komise-schvalila-investicni-pobidku-pro-nexen-pjw-/ekonomika.aspx?c=A150723_125616_ekonomika_rny).

Doing Business in the Czech Republic, 2015. Praha: PP Agency, 2015, 2015/2016(1). ISSN 1211-0949.

DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL, 2007. *Mezinárodní finance*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2007. ISBN 978-80-7261-170-6.

EXPORTÉR, 2016. *Exportér roku* [online]. Praha, 2016 [cit. 2017-02-04]. Dostupné z: <http://www.exporterroku.com/info-pro-exportery/clanek/0/59>.

GERŠL, Adam a Michal HLAVÁČEK, 2007. *Foreign Direct Investment and the Czech Corporate Sector: Potential Risks to Financial Stability* [online]. Praha: ČNB, 2007 [cit. 2017-01-27]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/en/financial\\_stability/fs\\_reports/fsr\\_2006/FSR\\_2006\\_article\\_3.pdf](http://www.cnb.cz/en/financial_stability/fs_reports/fsr_2006/FSR_2006_article_3.pdf).

LairdTech, 2017. Industries. *LairdTech* [online]. 2017 [cit. 2017-03-04]. Dostupné z: <https://www.lairdtech.com/Industries>.

LÁNSKÝ, Tomáš, 2016. Průmyslová zóna v Liberci kolabuje. Na silnici čekají firmy patnáct let. In: *iDnes.cz* [online]. Praha: MAFRA, 2016 [cit. 2017-04-21]. Dostupné z: [http://liberec.idnes.cz/problemy-se-silnici-do-liberecke-prumyslove-zony-f77-liberec-zpravy.aspx?c=A160229\\_151938\\_liberec-zpravy\\_tm](http://liberec.idnes.cz/problemy-se-silnici-do-liberecke-prumyslove-zony-f77-liberec-zpravy.aspx?c=A160229_151938_liberec-zpravy_tm).

LinkedIn 2017. Laird: Přehled. *LinkedIn* [online]. Mountain View, 2017 [cit. 2017-03-04]. Dostupné z: <https://www.linkedin.com/company-beta/11639/?pathWildcard=11639>.

MACHKOVÁ, Hana, et al., 2014. *Mezinárodní obchodní operace*. 6. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-4874-0.

MILER, Marek, 2017. Češi mají levnější euro i dolar. Konec intervencí přiláká také více dělníků z Východu. In: *IHNed.cz* [online]. Praha: Economia, 2017 [cit. 2017-04-07]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65683270-cnb-pousti-korunu-po-vice-nez-trech-letech-umeleho-oslabovani-od-ted-budou-o-kurzu-rozhodovat-trzni-sily>.

MPO, 2017. *Zákon o investičních pobídkách*. [online]. Praha, 2017 [cit. 2017-01-19]. Dostupné z: [http://www.mpo.cz/assets/cz/podnikani/dotace-a-podpora-podnikani/investicni-pobidky-a-prumyslove-zony/investicni-pobidky/2016/12/Zakon-o-investicnich-pobidkach\\_84\\_2015.pdf](http://www.mpo.cz/assets/cz/podnikani/dotace-a-podpora-podnikani/investicni-pobidky-a-prumyslove-zony/investicni-pobidky/2016/12/Zakon-o-investicnich-pobidkach_84_2015.pdf).

PETŘÍČEK, Martin, 2016. Češi postaví solární parky v Austrálii, od lidí na ně chtějí miliardu. In: *iDnes* [online]. Praha: MAFRA, 2016 [cit. 2017-01-19]. Dostupné z: [http://ekonomika.idnes.cz/photon-vydava-dluhopis-0v4-ekoakcie.aspx?c=A161124\\_092050\\_ekoakcie\\_map1](http://ekonomika.idnes.cz/photon-vydava-dluhopis-0v4-ekoakcie.aspx?c=A161124_092050_ekoakcie_map1).

Siemens, 2016. Český Siemens rozšiřuje vývoj, otevírá nové Vývojové a konstrukční centrum. In: *Siemens* [online]. Praha: Siemens, 2016 [cit. 2017-04-07]. Dostupné z: <http://www.siemens.cz/press/cesky-siemens-rozsiruje-vyvoj-otevira-nove-vyvojove-a-konstrukcni-centrum>.

ŠŮRA, Jan. Úspěšné čtvrtstoletí Škody a Volkswagenu 2016. Vliv Čechů ve firmě roste. In: *iDnes.cz* [online]. Praha: MAFRA, 2016 [cit. 2017-04-07]. Dostupné z: [http://ekonomika.idnes.cz/skoda-a-vw-slavi-25-let-vliv-cechu-ve-firme-roste-fqy-/ekoakcie.aspx?c=A160415\\_103823\\_ekoakcie\\_chrs](http://ekonomika.idnes.cz/skoda-a-vw-slavi-25-let-vliv-cechu-ve-firme-roste-fqy-/ekoakcie.aspx?c=A160415_103823_ekoakcie_chrs).

ŠIMANOVÁ, Jana, 2011. *Investiční pobídky, nadnárodní firmy a regionální rozvoj*. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2011. ISBN 978-80-7372-803-8.

Výroční zpráva, 2015. Laird s. r. o., Liberec. In: *Veřejný rejstřík a Sběrka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti, 2015 [cit. 2017-03-04]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44465305&subjektId=22809&spis=560009>.

WOKOUN, René a Josef TVRDOŇ, 2010. *Přímé zahraniční investice a regionální rozvoj*. Praha: Oeconomica, 2010. ISBN 978-80-245-1736-0.

ZENKNER, Petr, 2017. Mládek: Bosch byl poslední. *Hospodářské noviny*. Praha: *economia*, 2017, 2017(018), 12.

ZHANG, Jiarui a Lei HOU, 2014. Financial structure, productivity, and risk of foreign direct investment. *Journal of Comparative Economics*. 2014, 42(3): 652-669. ISSN 0147-5967. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1559573929?accountid=171116>.