



Finančně-investiční strategie hlavního města Prahy

Schváleno usnesením Rady HMP č.....

dne.....

Preambule

k Finančně-investiční strategii hlavního města Prahy

Finančně-investiční strategie hlavního města Prahy je plánem alokace dočasně volných finančních prostředků do různých investičních instrumentů, kdy tato strategie určuje způsob, jakým město zhodnocuje svá oběžná finanční aktiva, a to v rámci investičního prostoru vymezeného dimenzí výnosovou, rizikovou a likvidní.

Hl. m. Praha je v souladu s **§ 1 (2) zákona č. 131/2000 Sb. (zákon o hlavním městě Praze)** „veřejnoprávní korporací, která má vlastní majetek, má vlastní příjmy vymezené tímto nebo zvláštním zákonem a hospodaří za podmínek stanovených tímto nebo zvláštním zákonem podle vlastního rozpočtu“. V tomto kontextu má hl. m. Praha vyšší stupeň averze k riziku a v porovnání s komerčními subjekty není hlavním motivem ekonomických aktivit města zisk. Zároveň je však při správě finančního portfolia důsledně postupováno s péčí řádného hospodáře.

Ekonomický a zejména finanční svět se v rámci posledního desetiletí významným způsobem změnil. V kontextu s finančně-investiční strategií je třeba zmínit, že zejména úrokové výnosy se z pozitivních hodnot postupně přesunuly k nulovým až u některých měn záporným hodnotám. Trh je dlouhodobě přesycen likviditou (finančními prostředky) a ze strany renomovaných bank/řídících a dohledových orgánů jsou zaváděny sankční poplatky za „nadlimitní“ objem na účtech klientů jak v průběhu roku, tak zejména na jeho konci. Do jisté míry umělé zásahy v rámci monetární politiky omezují a mění prostor, v rámci kterého dochází k možnému uplatnění finančně-investiční strategie. Současná situace vyžaduje ze strany všech investorů úpravu přístupu, kdy aktivní vyhledávání jakékoli smysluplné investiční příležitosti na straně jedné a při současném zkvalitnění již existujících postupů na straně druhé je jedinou adekvátní odezvou na změnu tohoto prostředí. Tedy princip založený na uvolnění stávajících obecných investičních pravidel a možností, a to při zpřísnění konkrétních postupů, hodnocení a monitoringu a rovněž i při průběžném zvyšování příslušné kvalifikace pro tuto oblast.

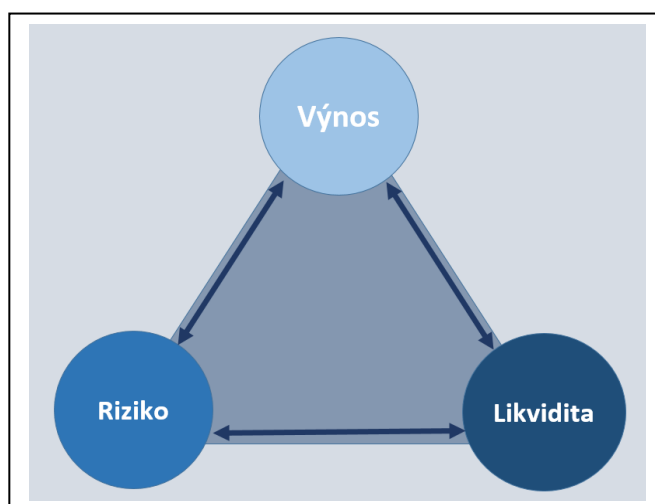
Hlavní město Praha v souladu se svým postavením, možnostmi, zodpovědností a na základě svých zkušeností a znalostí **realizuje svou finančně-investiční strategii samostatně** v rámci samostatné působnosti prostřednictvím příslušné organizační složky MHMP, a to jako jednu z aktivit hlavního města Prahy jakožto veřejnoprávní korporace, která má vlastní majetek, má vlastní příjmy a hospodaří podle vlastního rozpočtu.

Finančně-investiční strategie hl. m. Prahy (Vlastního HMP) je vystavěna na dvou základních oblastech, kterými jsou:

- i) Základní principy „Finančně-investiční strategie hl. m. Prahy“
- ii) Základní doporučení a omezení „Finančně-investiční strategie hl. m. Prahy“

1. Základní principy „Finančně-investiční strategie hl. m. Prahy“

Základní principy finančně-investiční strategie hl. m. Prahy obecně charakterizují základní postavení Prahy v rámci prostoru vymezeného jednotlivými dimenzemi tzv. „investičního trojúhelníku“ (výnos, riziko, likvidita). Jedná se tedy o obecné principy tvořící „nosné sloupy“ pro další rozpracování postupů a opatření vztahujících se k finančně-investiční strategii hl. m. Prahy.



Obr. 1: Investiční trojúhelník

1.1. Dimenze rizika

Riziko (investičního nástroje, konkrétního trhu, segmentu, protistrany,) je základním faktorem, který je třeba trvale sledovat, monitorovat a vyhodnocovat. Riziko je zejména sledováno z pohledu celého investičního portfolia hl. m. Prahy.

Hlavní město Praha realizuje svou investiční politiku způsobem, který umožní riziko minimalizovat či řídit. V této souvislosti je pro každou finanční investici vyhodnocováno riziko vztahující se ke konkrétní investici, a to s akcentem na rizika ovlivnitelná.

1.2. Dimenze výnosu

Vzhledem k tomu, že hl. m. Praha je veřejnoprávní korporací, tak hlavním motivem jejích ekonomických činností, včetně činností investičních, není dosahování zisku, přičemž město realizuje svou finančně-investiční strategii způsobem, který odpovídá aktuální tržní situaci.

Hlavní město Praha realizuje svou investiční politiku z pohledu výnosu prostřednictvím postupů optimalizujících výnos při zohlednění aktuální tržní situace a míry akceptovatelného rizika, tedy nikoli způsobem maximalizujícím výnos „za každou cenu“.

1.3. Dimenze likvidity

Hl. m. Praha udržuje trvale dostatečný objem volných (okamžitě dostupných) finančních prostředků na svých účtech. Dostatečná robustnost objemu volných prostředků na účtech města je určitou prioritou. Hl. m. Praha přistupuje aktivně k řízení likvidity, tedy sleduje stav a potřebu finančních prostředků, vyhodnocuje příslušná data a realizuje optimalizační opatření.

Požadovaný objem volných prostředků souvisí jednak s určitou rezervou harmonizující nelineární vývoj daňových /rozpočtových příjmů v rámci fiskálního období, dále s rezervou umožňující překlenutí možného dočasného výpadku rozpočtových příjmů a v neposlední řadě s rezervou navázanou na aktuálně nedočerpaný objem rozpočtových výdajů. I pro tyto prostředky „na viděnou“ platí, pokud to je možné, princip optimalizace. Jedná se zejména o optimalizaci objemovou a výnosovou, kdy i běžné účty jsou úročeny. Ostatní prostředky je možno zhodnocovat prostřednictvím nástrojů finančního trhu.

2. Základní doporučení „Finančně-investiční strategie hl. m. Prahy“

Dlouhodobá finančně-investiční strategie je realizována prostřednictvím finančních prostředků hl. m. Prahy v různých měnách, prostřednictvím jednotlivých investičních instrumentů s různou dobou dostupnosti/likvidity na různých trzích prostřednictvím protistran v dané měně. Je zřejmé, že tyto „dimenze“ příslušného investičního prostoru vyžadují určitou bližší specifikaci, kterou podrobněji rozpracovávají výše uvedené „Základní principy finančně-investiční strategie hl. m. Prahy“.

2.1. Měna

Portfolio oběžných finančních aktiv je složeno z části korunové (CZK), eurové (EUR) a dolarové (USD). Naprosto dominantní částí portfolia je část korunová, která tvoří cca 99 % z celkového objemu finančních prostředků. To vyplývá zejména ze skutečnosti, že Praha hospodaří na korunové bázi, její příjmy i výdaje jsou, až na několik výjimek, výhradně korunové.

- Finančně-investiční strategie hl. m. Prahy se tedy primárně zaměřuje na CZK část portfolia města jako na část dominantní. V této souvislosti:
 - **Přehled o stavu a struktuře finančního portfolia:** město zpracovává podrobný přehled o stavu a struktuře finančního portfolia hl. m. Prahy, zachycující zejména parametry objemové, časové, účetní, dále pak parametr protistran, dostupnosti, finančního produktu apod.
 - **Minimální časové zpoždění přehledu:** přehled o stavu a struktuře finančního portfolia je veden dle možností s minimálním časovým zpožděním (jedná se o podmínku nutnou pro realizaci kvalitní finančně-investiční strategie, kdy informační základna poskytuje relevantní data pro adekvátní investiční rozhodnutí „just in time“)
 - **Soulad s principy finančně-investiční strategie:** na základě podrobné znalosti stavu a struktury finančního portfolia Prahy jsou dále realizovány v souladu s finančně-investiční strategií města konkrétní koncepční a zejména operativní aktivity.
 - **Formální aktualizace přehledu o stavu a struktuře finančního portfolia** je realizována dle potřeby, minimálně však jedenkrát za čtvrtletí. Podkladová informační základna je aktualizována průběžně.
- EUR část portfolia hl. m. Prahy souvisí zejména s vybranými dlouhodobými závazky města, kdy protistrany požadují platby v EUR a dále s obtížně predikovatelnými ad hoc výdaji zejména „technologického charakteru“. Pro EUR oblast finančního portfolia je nutná:
 - **Znalost časově-objemového plánu EUR smluvních závazků:** město vede podrobný přehled o zasmluvněných a predikovatelných EUR platbách, a to s minimálním horizontem jednoho roku
 - **Aktualizace časově-objemového plánu EUR výdajů:** město provádí aktualizaci tohoto „kalendáře“, včetně jeho zpětné relevance
 - **Rezerva pro „ad hoc“ EUR výdaje:** město stanovuje přiměřenou rezervu pro ad hoc transfery na základě empirie

- **Město udržuje přiměřený objem EUR likvidity:** rezerva je udržována v objemu pokrývající minimálně plán jednoročních EUR výdajů města a/nebo 5 % z celkového objemu finančních prostředků města
 - **Město aktivně pracuje s touto EUR likviditou:** s EUR likvidní rezervou město aktivně dle tržních možností pracuje
 - **Tržní přístup:** při jakékoli faktické platbě město vyhodnotí aktuální měnový kurz a kurz účetní, a to při zohlednění případných transakčních nákladů
- Ostatní části portfolia z pohledu měnového tvoří minoritní část finančního portfolia hl. m. Prahy. I k těmto částem je třeba přistupovat řádným způsobem. Tyto části portfolia jsou však primárně určeny pro případnou realizaci běžných obchodních transakcí a není na ně tedy kladen zvláštní požadavek na zhodnocování. Pokud neexistuje opodstatněné zdůvodnění, pak by celkový objem této části portfolia neměl překročit 3 % z celkového objemu finančních prostředků města.

2.2. Likvidita (dostupnost)

Doporučená struktura finančního portfolia hl. m. Prahy se snaží nalézt vhodný kompromis pro dva ambivalentní požadavky vymezující určitý prostor pro obecné zásady hospodaření města v kontextu s finančním portfoliem. Extrémně konzervativní přístup pro tuto oblast se opírá o potřebu udržovat celé finanční portfolio v maximálně likvidní podobě, tedy v zásadě bez finančních investic, bez termínovaných vkladů a ostatních finančních produktů částečně omezujících volné a okamžité nakládání s finančními prostředky. Druhý limitní přístup vychází ze snahy o maximalizaci výnosů/zisku, kdy při akceptovatelné úrovni rizika by maximální objem finančních prostředků byl využit na finanční investice s příslušným omezením dostupnosti. V této oblasti se město snaží nalézt dynamickou rovnováhu prostřednictvím definování určitých opodstatněných „rezerv“, tedy objemu prostředků v likvidní podobě a zbývajících částí portfolia, kterou je možno využít na finanční investice.

- **Město udržuje svou volnou likviditu v objemu minimálně odpovídající:**
 1. **Rezervě „běžného hospodaření (harmonizační rezerva)“:** odpovídající minimálně :
 - **1/12 rozpočtových výdajů (rozpočet upravený)**
(a harmonizující případné výkyvy cash-flow (CF))
 2. **Rezervě „proporčního plnění rozpočtu“:** kdy v průběhu roku v případě nižšího plnění rozpočtových výdajů je vhodné udržovat rezervu ve výši, odpovídající :
 - **$(RU_{výdaje} / 12 * M - RS_{výdaje}(M)) * (1 - (M-1) / 11 * 0,5)$,**
kde M odpovídá pořadovému číslu měsíce,
RU_{výdaje} je rozpočtem upraveným a
RS_{výdaje}(M) je skutečné plnění v konkrétním měsíci.
 3. **Rezervě „aktuálního bilančního nesouladu“:** kdy v určitých obdobích ekonomického cyklu může docházet k nižším faktickým příjmům nežli faktickým výdajům. Takovéto případné „rozevírající se nůžky“ je vhodné podchytit v samém počátku. (Uplatní se pouze jako pozitivní, resp. deficitní, hodnota)
- **Město vyhodnocuje tyto rezervy vždy za předchozí měsíc/období**

- Na základě příslušného vyhodnocení je upraven objem faktické celkové minimální rezervy
- Rezerva je udržována v rámci okamžité až 3měsíční dostupnosti
- Objem prostředků určených pro investice je maximálně roven celkovému objemu finančních prostředků očištěnému o celkový objem rezerv

2.3. Kreditní riziko a regulace

- **Kreditní riziko**
 - Pro finanční investice hlavního města **Prahy jsou využívány investiční produkty**, za nimiž stojí riziko protistrany zejména investičního stupně.
Vyjádřeno prostřednictvím stupnice ratingové agentury S&P se jedná o:
 - ratingový stupeň protistrany/produktu BBB- a vyšší (agentura S&P) a/nebo
 - ratingový stupeň protistrany/produktu Baa3 a vyšší (agentura Moody's) a/nebo
 - ratingový stupeň protistrany/produktu BBB- a vyšší (agentura Fitch) a/nebo
 - ekvivalentní hodnocení protistrany/produktu jiné renomované ratingové agentury a/nebo
 - spolupráce se subjektem, jeho matkou nebo dcerou je delší než 5 let
 - V ojedinělých a v opodstatněných případech lze zvažovat pro krátkodobé investice do 1 roku investiční produkty, za nimiž stojí riziko protistrany na úrovni:
 - B3 od agentury Moody's a/nebo
 - B- od agentur S&P a Fitch a/nebo
 - ekvivalentu tomuto hodnocení od jiné renomované agentury
 - bezproblémová spolupráce se subjektem, jeho matkou nebo dcerou je kratší než 5 let, ale delší než 3 rok
 - Hlavní město Praha NEREALIZUJE investice, pokud rating protistrany/produktu je nižší či roven:
 - Caa1 od agentury Moody's a/nebo
 - CCC+ od agentury S&P a/nebo
 - CCC+ od agentury Fitch
 - pokud protistrana/produkt není hodnocen ratingovou agenturou či město se subjektem nespolupracuje či spolupracuje dobu kratší nežli 3 roky.
- **Dohled a regulace**
 - hlavní město Praha obecně preferuje spolupráci se subjekty, podléhající regulaci ČNB či jiného obdobného regulačního a dohledového orgánu.

2.4. Typy investičních instrumentů

- k realizaci „Finančně-investiční strategie hl. m. Prahy“ jsou využívány standardní investiční instrumenty, jejichž riziko je limitně nulové, nízké či střední. Jedná se zejména o následující instrumenty:

Finanční instrumenty		
Typ instrumentu	Užití instrumentu	Omezení
Hotovost/Běžné účty/zvýhodněné běžné účty	ANO	Bez omezení
Depozita/Termínové vklady	ANO	Bez omezení
Státní dluhopisy/směnky a dluhopisy/směnky veřejného sektoru	ANO	Bez omezení
Dluhopisy/směnky finančních institucí	ANO	Bez omezení
Dluhopisy v rámci ekonomické skupiny hl. m. Prahy	ANO	S omezením, do 20 % objemu portfolia
Dluhopisy komerčních subjektů	ANO	S omezením, do 5 % objemu portfolia
Ostatní dluhopisy	ANO	S omezením, do 5 % objemu portfolia
Akcie	NE	XXX
Kolektivní investování	NE	XXX
Penzijní fondy	NE	XXX
Správa aktiv	NE	XXX
Ostatní finanční instrumenty	ANO	S omezením a zdůvodněním, do 5 % objemu portfolia

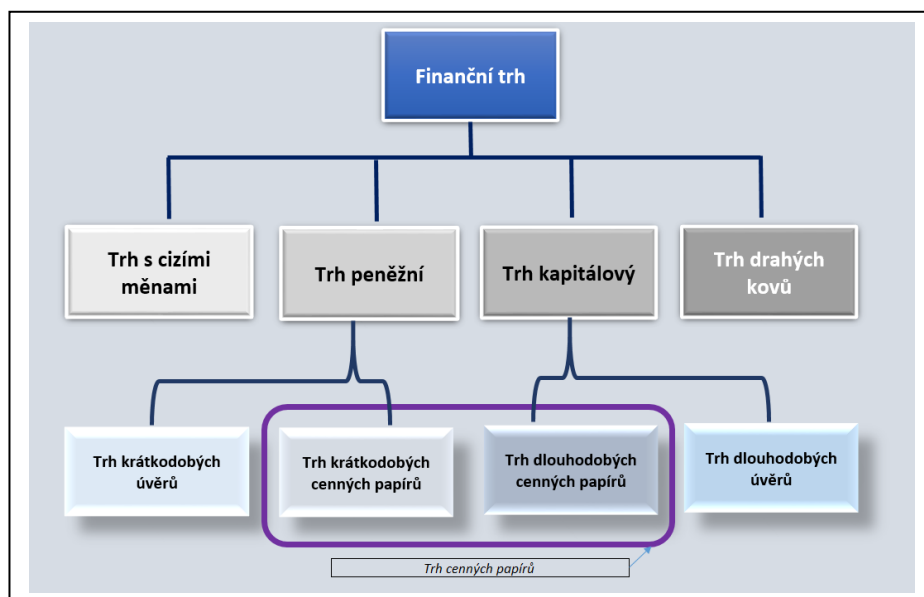
Tab. 1: *typy finančních (investičních) instrumentů*

- i když se hl. m. Praha pohybuje i v rámci trhu akciového, tak tyto aktivity nemají primárně finančně-investiční charakter a nejsou tedy realizovány pod „Finančně-investiční strategií hl. m. Prahy“.

- obdobně pro ostatní typy instrumentů, které lze využít, ale nikoli primárně jako finanční investici
- pokud by město zvažovalo jakoukoli alternativní finanční investici, která je i) označená jako typ investice nevyužívaný městem ii) jiný typ investice mimo výše uvedený přehled, tak je třeba její schválení příslušnými orgány hlavního města Prahy

2.5. Finanční trhy

Již výše uvedený přehled investičních nástrojů do jisté míry předurčují příslušné trhy, kde jsou tyto investice realizovány.

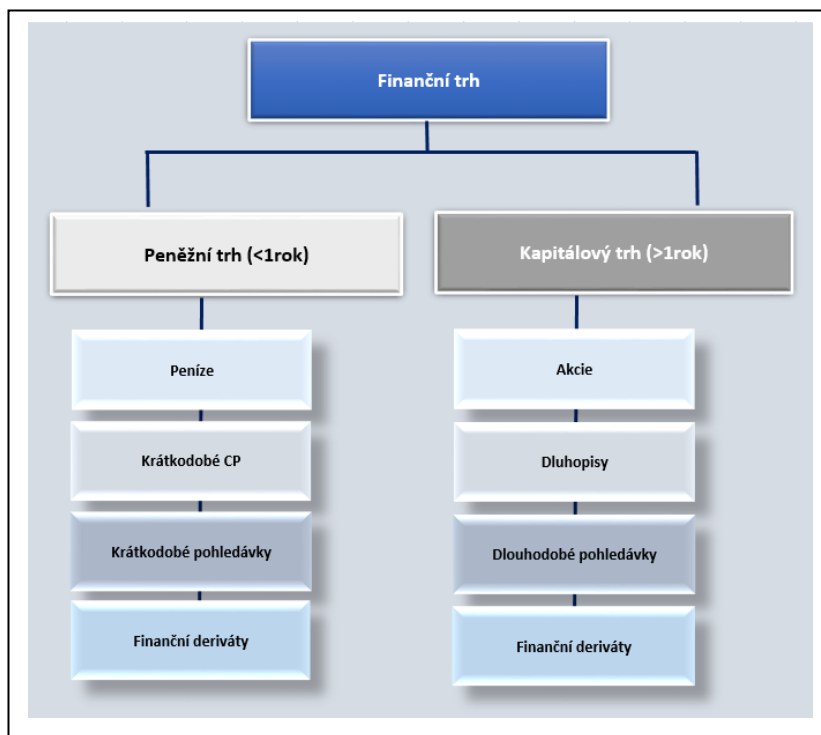


Obr. 2: schéma finančního trhu

V rámci standardního nákresu základní struktury finančních trhů se hl. m. Praha pohybuje zejména na:

- Trh s cizími měnami: **ANO**, ale ne jako součást finančně-investiční strategie města
- Trh peněžní: **ANO**
- Trh kapitálový: **ANO**
- Trh drahých kovů: **NE**

Obdobně lze charakterizovat zaměření hl. m. Prahy na finanční trhy i z dalších pohledů:



Obr. 3: schéma finančního trhu

Z tohoto pohledu v rámci výše uvedeného zjednodušeného schématu lze konstatovat, že hl. m. Praha realizuje/nerealizuje své finanční investice prostřednictvím:

- Finanční – peněžní trh – peníze: **ANO**
- Finanční – peněžní trh – krátkodobé cenné papíry: **ANO** (vybrané)
- Finanční – peněžní trh – krátkodobé pohledávky: **NE**
- Finanční – peněžní trh – deriváty: **ANO**
- Finanční – kapitálový trh – akcie: **NE**
- Finanční – kapitálový trh – akcie: **ANO** (vybrané)
- Finanční – kapitálový trh – dlouhodobé pohledávky: **NE**
- Finanční – kapitálový trh – deriváty: **NE**

3. Shrnutí

Navržená Finančně-investiční je strategií konzervativní, která zohledňuje nejen postavení hlavního města Prahy jakožto veřejnoprávní korporace, ale zároveň i aktuální ekonomickou situaci vyznačující se určitými specifiky v rámci finančně - investiční oblasti. Navržené otevření investičních možností hlavního města Prahy lze stále charakterizovat jako konzervativní, kdy jsou preferovány investice v zásadě bezpečné a standardní. Aktuální strategie však více zdůrazňuje i prvek aktivity, kdy investiční možnosti je třeba řízeným způsobem vyhledávat a následně využívat. Strategie poskytuje ucelený a rozpracovaný návod, jak by město mělo při správě svého finančního portfolia postupovat v nadcházejícím období.