

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Bakalářská práce

Investiční portfolio municipality

Autorka bakalářské práce : Marie Machová
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jana Žehrová

© 2014 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra obchodu a financí

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Machová Marie

Veřejná správa a regionální rozvoj - k.s. Klatovy

Název práce

Investiční portfolio municipality

Anglický název

Investment portfolio of the municipality

Cíle práce

Návrh modelového investičního portfolia vybrané municipality.

Metodika

Metodický

postup:

1. Kompilace a následná komparace poznatku z odborných pramenů o tvorbě investičního portfolia municipality (investiční portfolio, pravidla investora na finančním trhu, investiční možnosti municipality na finančním trhu)
2. Charakteristika municipality (dostupnosti, možnosti, investiční strategie).
3. Modelové investiční portfolio zvolené municipality.

Harmonogram zpracování

Literární rešerše: do 09/2012

Investiční strategie municipality: 10/2012 - 12/2012

Návrh modelového portfolia: 01/2013 - 02/2012

Rozsah textové části

cca 40 stran

Klíčová slova

Municipalita, investiční portfolio, investiční strategie, investiční instrument, výnos, riziko, likvidita, vklad, dluhopis, akcie, podílový list

Doporučené zdroje informací

Gladíš, Daniel. naučte se investovat. Praha: Grada Publishing, a.s., 2005. ISBN 80-247-1205-9.

Kohout, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2559-8.

Peková, Jarmila, Pilný, Jaroslav, Jetmar, Marek. Veřejná správa a finance. Praha: ASPI, 2005. ISBN 80-7357-052-1.

Provazníková, Romana. Financování měst, obcí a regionů - teorie a praxe. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-2789-7.

Veselá, Jitka. Investování na kapitálových trzích. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6.

Vedoucí práce

Žehrová Jana, Ing.

Termín odevzdání

březen 2014

Ing. Helena Čermáková, Ph.D.

Vedoucí katedry

prof. Ing. Jan Hron, DrSc., dr.h.c.

Děkan fakulty

V Praze dne 13.5.2013

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Investiční portfolio municipality" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucí bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Domažlicích 1. 10. 2014

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala paní Ing. Janě Žehrové za odborné vedení a pomoc, všestranné rady a ochotu při zpracování této bakalářské práce. Dále bych vyjádřila poděkování vedoucí finančního odboru MěÚ Domažlice paní Ing. Aleně Kučerové, Ing. Pavlíně Fišerové a Ing. Mileně Vlčkové za poskytnuté informace týkající se financování města Domažlice. Dále bych chtěla poděkovat paní Šárce Chocové, specialiste z oboru Finančního poradenství České pojišťovny, za cenné rady ohledně sestavení vhodného investičního portfolia vybrané municipality.

Investiční portfolio municipality

Investment portfolio of the municipality

Souhrn

Bakalářská práce se zabývá investičním portfoliem municipalit. Problematika financování municipalit je součástí veřejných financí. Hlavním cílem při tvoření investičního portfolia je dosažení nejen maximální hospodárnosti a efektivnosti, ale i zachování transparentnosti. V bakalářské práci jsou popsána základní pravidla, kterými by se municipalita měla řídit, pokud se rozhodne vložit své peněžní prostředky na finanční trh. Dále je zde vypracována charakteristika investičních instrumentů, které může municipalita využít při sestavování investičního portfolia.

Klíčová slova: Municipalita, investiční portfolio, investiční strategie, investiční instrument, výnos, riziko, likvidita, vklad, dluhopis, akcie, podílový list

Summary

The bachelor thesis deals with investment portfolio municipalities. The issue of funding is part of the municipal government. The main goal in creating the investment portfolio is to achieve not only maximum economy and efficiency, but also preserve transparency. The thesis describes the basic rules, which would be managed by the municipality, if they decide to put their funds on financial markets. There is also a characteristic of developed investment instruments that the municipality can use to compose an investment portfolio.

Keywords: Municipality, investment portfolio, investment strategy, investment instrument, yield, risk, liquidity, investment, obligation, stock, share

Obsah

1	Úvod	9
2	Cíl práce a metodika	11
3	Kompilace poznatků z odborných pramenů o tvorbě inv. portfolia municipalit	12
3.1	Finanční trh a jeho dělení	12
3.1.1	Peněžní trh.....	13
3.1.2	Kapitálový trh	13
3.1.3	Trh drahých kovů.....	14
3.1.4	Devizový trh.....	14
3.2	Základní pravidla investování municipalit	14
3.2.1	Magický trojúhelník.....	15
3.2.2	Investiční strategie.....	19
3.2.3	Diverzifikace portfolia	21
4	Charakteristika investičních instrumentů využitelných municipalitou	22
4.1	Klasické investiční instrumenty	22
4.1.1	Akcie	22
4.1.2	Dluhopisy.....	23
4.1.3	Vkladové účty	25
4.1.4	Podílové fondy	26
5	Financování municipalit.....	28
5.1	Finanční prostředky municipalit a jejich rozdělení	28
5.1.1	Uspořené prostředky	28
5.1.2	Rozpočtové rezervy.....	29
5.2	Individuální správa	29
5.3	Právní a daňové aspekty spojené s investováním municipalit	30
6	Financování municipality Domažlice	31
6.1	Výdaje municipality	32
6.2	Příjmy municipality.....	36
6.3	Rozpočtový výhled municipality Domažlice na r. 2014 -2016.....	39
7	Investiční portfolio	40
7.1	Definice investičního portfolia.....	41

7.2	Nástroje investičního portfolia.....	42
7.3	Finanční analýza.....	42
7.4	Finanční plánování.....	43
8	Aplikace investičního portfolia na municipalitu Domažlice.....	44
8.1	Doporučené varianty investičního portfolia.....	46
9	Závěr.....	49
10	Seznam použité literatury.....	50

1 ÚVOD

V České republice se i přes nevládnou ekonomickou situaci nachází řada krajů, měst a obcí, jejichž výsledkem hospodaření je rozpočtový přebytek. Představitelé takto hospodařících municipalit se proto snaží najít vhodné způsoby, jak tyto volné finanční prostředky dále zhodnocovat. Tím pádem je zřejmé, že pokud se chceme zabývat sestavováním investičního portfolia municipality a nacházením toho nejlepšího možného řešení, jak volné finanční prostředky bezpečně uložit, je třeba znát rozpočet municipality. Znamená to, rozpočtu porozumět, znát návrh rozpočtu na příští rok a závěrečný účet za rok předchozí. To jsou klíčové okamžiky, kdy je možné zjistit kolik má municipalita volných finančních prostředků a jaké jsou možnosti jejich případného zhodnocení. Na základě získaných informací, lze adekvátně nastavit vhodné investiční portfolio.

Celá problematika financování municipalit je součástí veřejných financí. Je důležité mít přehled o příjmech a výdajích municipality, tedy o celém financování municipality. To vše je možno z rozpočtu vyčíst. Je také na zvážení zda se jedná o tzv. konsolidovaný a nebo tzv. nekonsolidovaný rozpočet. Municipality většinou nemají své vlastní investiční portfolio, proto se při jeho sestavování klade důraz na co nejnižší rizikovost, ztrátovost a likviditu vložených finančních prostředků. Pokud vezmeme tato tři kritéria v úvahu, pak je možné finanční prostředky z rozpočtových přebytků lépe diverzifikovat. Cílem investování je dosažení co nejvyššího výnosu v budoucnosti z peněz, které jsou investovány v přítomnosti. Rizika jednotlivých typů investic se výrazně liší. Jelikož není možné riziko u žádné investice zcela odstranit, je důležité zaměřit se na jeho řízení. Bakalářská práce se zabývá možnou investiční strategií, která by byla vhodná pro sestavení vhodného investičního portfolia municipality. Obsahem celé bakalářské práce budou jednotlivé investiční instrumenty a investiční pravidla. Jejich dodržováním je možné předcházet případným ztrátám investovaných prostředků. Ekonomické subjekty si kladou za cíl dosáhnout ekonomického optima, tzn. nejlepšího možného stavu. Zároveň je žádoucí, aby si každá municipalita a její zastupitelé zvyšovali svoji finanční gramotnost a naučili se zacházet s investičními instrumenty, které jsou dostupné a tím mohli lépe nakládat s volnými finančními prostředky, municipality, kterou spravují.

Na rozpočet je možno se dívat třemi různými pohledy, za prvé rozpočet jako bilance příjmů a výdajů, za druhé rozpočet jako finanční plán a třetí pohled je rozpočet jako nástroj na prosazování cílů obecních a regionálních politik. Snahou bakalářské práce je najít volné finanční prostředky v rozpočtu municipality Domažlice, tudíž pohled druhý - finanční plán, a možné doporučení, jak s těmito prostředky v delším časovém horizontu dále hospodařit ve prospěch města, což současná legislativa podporuje svým požadavkem na používání institutu rozpočtového výhledu.

2 CÍL PRÁCE A METODIKA

Bakalářská práce se zabývá sestavením Investičního portfolia municipality. Teorie, která je zde rozpracována, charakterizuje jednotlivé finanční instrumenty, základní investiční pravidla a možnosti sestavení vhodného investičního portfolia. Cílem práce je analýza jednotlivých investičních instrumentů dostupných na finančním trhu, jejich rizikovost, výnosnost a likvidita. S tím úzce souvisí nastavení investičních pravidel, které je potřeba po nastavení dodržovat a tím předcházet velkým finančním ztrátám. Nastavení vhodného investičního portfolia vybrané municipality je závislé na rozpočtu municipality, na jejím hospodaření a rozpočtovém výhledu.

Samotná práce je rozčleněna na dvě části. Teoretická část bude zpracována na základě kompilace a komparace poznatků získaných z odborné literatury, která je uvedena v seznamu použitých zdrojů. Analyzovány budou jednotlivé investiční instrumenty - akcie, podílové listy, dluhopisy a vkladové účty, jejich rizikovost, výnosnost a likvidita. S výběrem vhodného investičního instrumentu souvisí zároveň nastavení investičních pravidel, bez kterých nelze efektivně a bezpečně investovat nebo nastavit investiční portfolio. Tato problematika je v bakalářské práci rozpracována podrobněji, jelikož bez vhodné investiční strategie a dodržování pravidel, nelze zaručit návratnost a efektivnost investovaných finančních prostředků.

Praktická část je zaměřena na rozpočet municipality. Budou popsány finanční toky v rozpočtu, tedy příjmy a výdaje municipalit, a také financování municipalit. Po důkladné analýze rozpočtu bude zřejmé, jaké investiční portfolio je pro vybranou municipalitu nejvhodnější. Analyzovány budou probíhající a plánované investiční akce, rozdíl mezi příjmy a výdaji municipality Domažlice. Výsledkem bude zjištění jakou finanční rezervou municipalita disponuje. Zvolená investiční strategie by měla odpovídat plánům a rozpočtovému výhledu na následující období, proto je nutné brát zřetel na plánované investiční akce v několikaletém časovém horizontu. Dále je potřeba zjistit případné závazky, které municipalita má, a kolik peněz je potřeba na doplacení těchto závazků a v jakém časovém horizontu. Nastavení vhodného Investičního portfolia municipality závisí na hospodaření municipality a na krocích které její představitelé dělají, pro efektivnější chod města a při plnění investičních cílů.

3 KOMPILACE POZNATKŮ Z ODBORNÝCH PRAMENŮ O TVORBĚ INVESTIČNÍHO PORTFOLIA MUNICIPALIT

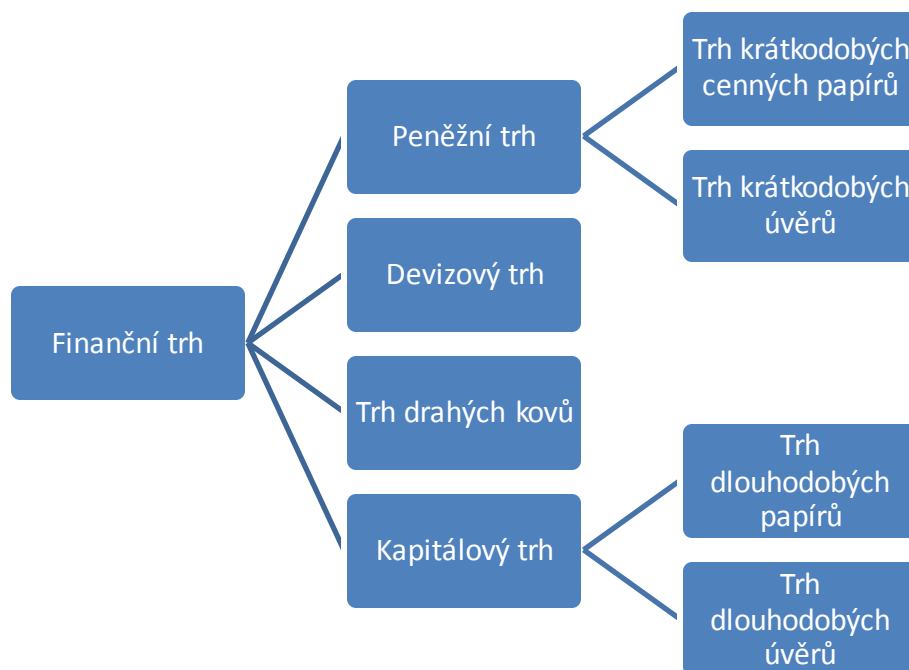
Tato kapitola se zabývá základními pravidly investování, kterými by se měl řídit každý investor, který se rozhodne vložit své finanční prostředky na finanční trh.

3.1 Finanční trh a jeho dělení

Před vstupem do světa investic je nutné, seznámit se s rozdělením finančního trhu a jeho fungováním.

Finanční trh se dělí z několika hledisek. Nejčastějším hlediskem členění je délka splatnosti jednotlivých finančních nástrojů, které se na finančním trhu obchodují. Na schématu č.1 jsou ty, které jsou známé a nejčastěji využívané a to peněžní a kapitálový trh. Poněkud specifitějšími je devizový trh a trh drahých kovů.

Schéma č.1 - Rozdělení finančního trhu



Zdroj : zpracování na základě dostupných pracovních materiálů

3.1.1 Peněžní trh

Nástroje peněžního trhu jsou pevně úročené investice s nízkým rizikem. Peněžní trh je tvořen trhem krátkodobých úvěrů a trhem krátkodobých cenných papírů. Společným znakem těchto trhů je krátkodobost v provádění finančních operací. Finanční instrumenty obchodované na finančním trhu jsou méně rizikové, mají nižší výnos a vysokou likviditu.¹ Mezi nástroje peněžního trhu patří termínované vklady, fondy peněžního trhu, spořicí účty, směnky, obligace s krátkou dobou splatnosti a méně známé swapové kontrakty.²

Významným dodavatelem peněžních prostředků na trh jsou banky, které zajišťují financování projektů vlády nebo velkých podniků. Na peněžním trhu se velmi obchoduje často s cennými papíry a to má za následek, že jsou vysoce likvidní, nepodléhají vysokým cenovým fluktuacím a proto je označujeme za méně rizikové.

Funkce peněžního trhu

- poskytování peněžních půjček pro domácnosti
- poskytování finančních prostředků na spekulativní nákup cenných papírů
- financování provozního kapitálu podniků²

3.1.2 Kapitálový trh

Jedním z předpokladů zdravé ekonomiky je dobře fungující kapitálový trh. Zde dochází ke směně střednědobého a dlouhodobého kapitálu prostřednictvím cenných papírů. Na kapitálový trh vstupují emitenti (státní a veřejné instituce, podniky a finanční instituce), aby formou emise, to jest vydáním cenných papírů, získali zdroje pro financování vlastní činnosti či rozvoje. Vedle toho sem vstupují investoři (fyzické osoby, banky, podílové a penzijní fondy a pojišťovny), aby zde zhodnotili své volné peněžní prostředky. Kapitálový trh tak zabezpečuje pohyb kapitálu mezi přebytkovými a deficitními subjekty.³

Kapitálový trh bývá často nazýván trhem cenných papírů, jelikož za hlavní finanční instrumenty jsou považovány akcie a dlouhodobé dluhopisy. Díky cenným papírům a dlouhému časovému horizontu splatnosti, je kapitálový trh hodnocen jako více rizikový.

¹ Kohout (2010)-Investiční strategie pro třetí tisíciletí

² http://cs.wikipedia.org/wiki/Pen%C4%9B%C5%BEEn%C3%AD_trh

³ www.penize.cz

Transakce s cennými papíry stále více převyšují objem bankovních úvěrových operací. Je to do značné míry způsobeno růstem investičních požadavků investorů. Investice do cenných papírů je sice rizikovější, ale při dobré diverzifikaci struktury portfolia, lze riziko zmírnit.

3.1.3 Trh drahých kovů

Na trzích drahých kovů lze za jedny z nejdůležitějších považovat trh zlata a stříbra. Investiční instrumenty obchodované na trhu cenných papírů jsou např. listinné cenné papíry se zlatem spojené, mince atd.. Podílníci profitují především z růstu cen zlata, stříbra, ostatních drahých kovů a akcií firem těžících především zlato, které cenově nezajišťují svou budoucí produkci. Takové investice jsou ideálním nástrojem proti obavám z inflace, záporných reálných úrokových sazeb, finančních turbulencí, vysokého objemu dluhů v ekonomice, poklesu dolaru či geopolitických problémů. Vzhledem k nízké korelaci s akciovým a dluhopisovým trhem se jedná o ideální prostředek k diverzifikaci každého portfolia.⁴

3.1.4 Devizový trh

Na devizovém trhu obchodují převážně banky. Dochází zde k směně veškerých světových měn, čímž si banky cizí měnu obstarávají. Česká národní banka vyhláší kurz české měny k cizím měnám ve formě kurzů devizového trhu a ve formě kurzů ostatních měn. Jednotlivé kurzy se liší metodou a frekvencí výpočtu. Zároveň však slouží k účelům právních předpisů, které na ně odkazují (např. zákon o účetnictví, celní zákon atd.). Používání kurzů vyhlášených Českou národní bankou v účetnictví dále upravuje ministerstvo financí a ČNB tyto vyhlášené kurzy nepoužívá ke svým obchodním účelům.⁵

3.2 Základní pravidla investování municipalit

Investováním na finančním trhu se rozumí poskytování půjček, které mají podobu nákupu různých finančních aktiv investory protistran, které potřebují dodatečné finanční prostředky. Těmito protistranami může být stát nebo jednotlivé samosprávné celky - regiony a municipality, které vydáváním dluhopisů financují své rozpočtové potřeby.

⁴ <http://www.cpinvest.cz/hledani.html?q=trh+drah%C3%BDch+kov%C5%AF>

⁵ <http://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/d.html>

Pokud se municipalita rozhodne své volné finanční prostředky investovat, musí se řídit základními pravidly investování. Smyslem investování je dosažení výnosu, s tím spojené riziko a likvidita jednotlivých finančních instrumentů. Proto je nutné stanovit si vhodnou investiční strategii, tedy způsob jakým má být investice realizována a cíl dosažen, dále diverzifikaci investičního portfolia a časový horizont.⁶

3.2.1 Magický trojúhelník investování - výnos, riziko, likvidita

Investor posuzuje každou investici přinejmenším z hlediska tří základních faktorů

- očekávaný výnos investice (ve formě ročních výnosů nebo růstu ceny investice)
- očekávané riziko investice,
- očekávaný důsledek na likviditu investora

Investor se vždy pohybuje uvnitř tohoto trojúhelníku a nikdy nemůže dospět k ideální investici, která by současně maximalizovala výnos, byla by zcela bezpečná a bylo by možné ji okamžitě proměnit v hotové peníze. Podle toho, který z těchto faktorů upřednostňují, se investiční strategie dále dělí do skupin.⁷

- Podle cíle (při výběru z těchto strategií se zohledňuje např. i rozdílné zdanění ročních výnosů a výnosů z prodeje aktiv):
 - **růstová**(strategie růstu ceny investice) – cílem je především růst hodnoty investice; pravidelné roční výnosy jsou obětovány ve prospěch očekávaného vyššího výnosu v budoucnosti (využívá zejména akcií s vysokým potenciálem růstu hodnoty, doplněných o obligace a z důvodu likvidity o nástroje peněžního trhu)
 - **výnosová**(příjmová, důchodová, strategie maximalizace ročních výnosů) – cílem je získávat pravidelný příjem z investice, např. pro pokrytí části svých běžných výdajů; je vhodnější při nižší inflaci, která výnosy příliš neznehodnocuje (využívá

⁶<http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=226>

⁷ P.Kohout(2010)-Investiční strategie pro třetí tisíciletí

zejména dluhopisů, podílových listů, akcií investičních fondů vyplácejících dividendy nebo akcií velkých společností se stabilní dividendou)

- **růstově výnosová**(strategie orientace na celkový výnos) – cílem je růst hodnoty i pravidelný příjem, je kombinací obou předchozích strategií⁸
- Podle vztahu k riziku a očekávání výnosu:
 - konzervativní (strategie ochrany kapitálu) – ochrana hodnoty bohatství před znehodnocením, investor preferuje minimální riziko
 - vyvážená (progresivní) – růst hodnoty investice při přiměřeném riziku
 - agresivní (dynamická) – co nejvyšší růst hodnoty investice i při vysokém riziku, investor preferuje výnos

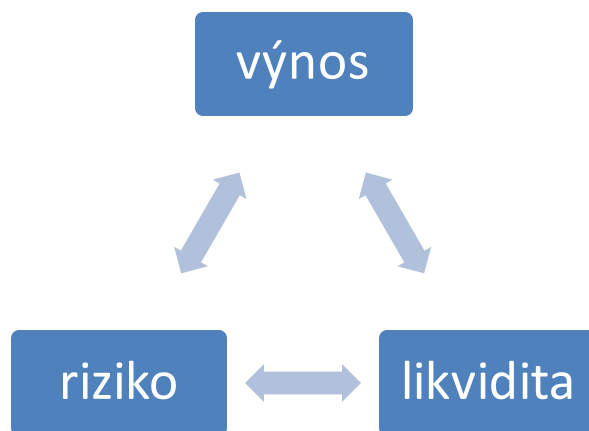
Zvláštním případem strategie podle preferovaného faktoru je:

- strategie maximální likvidity – cílem je zajistit co nejvyšší likviditu investice, aby investor měl vložené prostředky snadno při ruce, obvykle za cenu nižšího výnosu; užívá se v případě problémů v zajišťování vlastní likvidity nebo při rychlých změnách v tempu inflace, kdy se často mění investorovy cíle a ten musí původní investici zpeněžit, aby mohl prostředky investovat jinak (využívá např. krátkodobé termínované vklady, cenné papíry a hmotné investice s krátkou dobou návratnosti.⁹

⁸ http://cs.wikipedia.org/wiki/Pod%C3%ADlov%C3%BD_fond#Magick.C3.BD_troj.C3.BAheln.C3.ADk

⁹ http://cs.wikipedia.org/wiki/Investi%C4%8Dn%C3%AD_strategie

Schéma č.2 - Magický trojúhelník-vztah mezi výnosem, rizikem a likviditou ¹⁰



- **VÝNOS**

Výnosem se rozumí zisk z uskutečněné investice. Čím je zisk vyšší, tím lepší investice byla. To však bývá spojeno s vysokým rizikem. Na finančním trhu existují různé investiční instrumenty, které mají odlišné míry výnosu, proto je vhodné provádět analýzy, díky kterým lze stanovit míru očekávaného rizika. Pokud vzroste očekávaný výnos jednoho aktiva oproti ostatním, stane se atraktivnějším pro investory a vzroste po něm poptávka. Míra výnosu je vyjádřena desetinným číslem nebo v procentech, a je to souhrn veškerých příjmů a důchodů vztahených k investované částce. Zatímco výnos je vyjádřen v peněžních jednotkách a je souhrnem veškerých příjmů a důchodu, které investor získá z realizované transakce.¹¹

- **RIZIKO**

Rizikem je vyjádřena možná ztráta. Pokud je investor s rizikem seznámen, tak je připraven na případnou ztrátu. Čím ztrátovější investice může být, tím vyšší riziko je podstoupeno. Pokud se municipalita rozhodne vstoupit na finanční trh a investovat své finanční prostředky, je riziko jedním z nejdůležitějších faktorů, které ovlivní její

¹⁰ vlastní zpracování dle pracovních materiálů ČP Invest

¹¹ Kohout (2010) Investiční strategie pro třetí tisíciletí

rozhodování. Tento faktor pro municipalitu znamená, že budoucí míra výnosu investice by mohla být menší, než míra očekávaného výnosu téže investice. Proto by si municipalita, která se rozhodne investovat měla určit, jak vysoké riziko je ochotna akceptovat.

Existuje několik typů rizik spojených s investováním do finančních instrumentů¹²

- **Inflační riziko** - nebezpečí poklesu kupní síly investice, pokud se v průběhu investice zrychlí růst cen a zboží v ekonomice
- **Měnové riziko** - pokud nastane pokles zahraniční měny proti měně domácí, poklesne výnos investice vyjádřený v domácí měně
- **Úrokové riziko** - pokles úrokových sazeb, a tím současně dojde k poklesu cen akcií a dluhopisů
- **Likvidní riziko** - pokud investor bude požadovat vyplacení svého aktiva při nízké poptávce
- **Kreditní riziko** - týká se většinou dluhopisů a může nastat v případě, že emitent nebude schopen dostát svému závazku splatit nominální hodnotu dluhopisu
- **Riziko trhu** - platí pro všechny finanční instrumenty na trhu a vliv na něj mohou mít různé faktory - ekonomický, politický, přírodní katastrofy a mnoho dalších

• LIKVIDITA

Likvidita finančních instrumentů je dalším důležitým faktorem při rozhodování municipality. Investice je likvidní, pokud ji můžeme okamžitě a jednoduše prodat za požadovanou cenu. Mezi úmyslem prodat a realizací prodeje není žádná, nebo jen minimální prodleva. V některých případech je likvidita stanovena smluvními podmínkami daných finančních instrumentů. Jednána aktuální nabídkou a poptávkou na trhu. Pokud je trh méně likvidní, znamená to, že se méně obchoduje a prodej by mohl trvat déle. Je-li trh vysoce likvidní, více se obchoduje a jsou vysoké obraty. Je-li jedno aktivum likvidnější, tím se stává atraktivnějším pro potencionální investory a je více poptáváno.¹³

¹² Gladiš (2005) Naučte se investovat

¹³ <http://www.kfp.cz/search.php?retezec=likvidita>

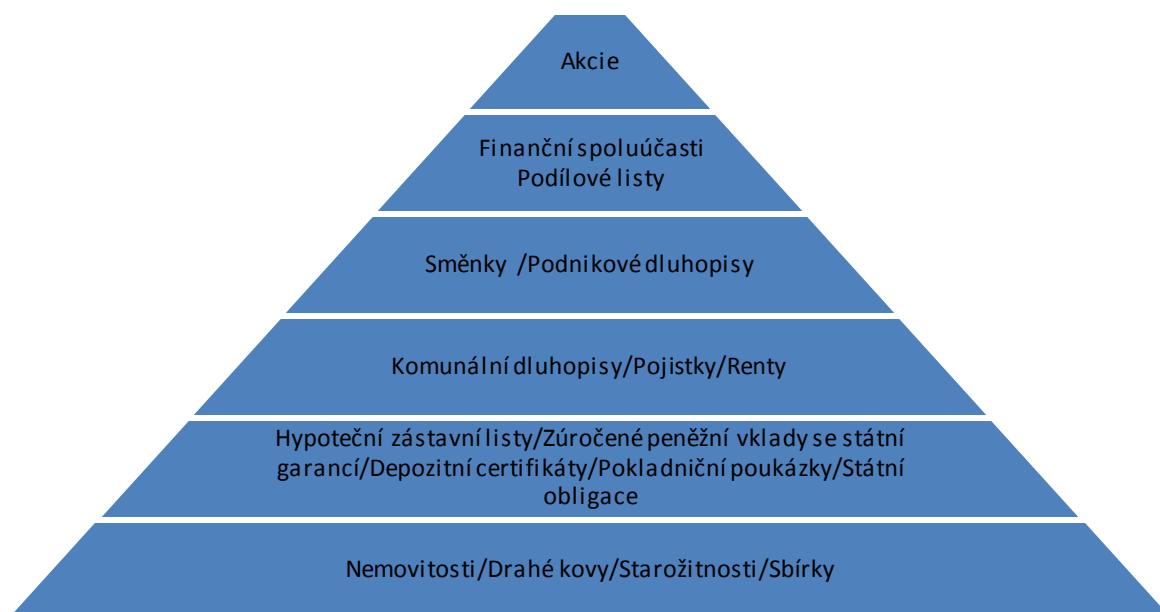


Schéma č.3 - Rizikovost základních investičních instrumentů¹⁴

3.2.2 Investiční strategie¹⁵

Investiční strategii je možné definovat jako soubor procesů, metod, pravidel a chování, které v případě dodržování umožňují investorovi nastavit si vhodnou investiční strategii. Volba se odvíjí od požadované výnosnosti a akceptovatelné míře rizika investorem. Investiční strategie je nastavený dlouhodobý plán, který je třeba dodržovat.

Základní rozdělení investičních strategií

- Konzervativní investiční strategie
- Vyvážení investiční strategie
- Dynamická investiční strategie

¹⁴ Žehrová(2012) Finance municipalit, vlastní zpracování

¹⁵ Kohout(2010) Investiční strategie pro třetí tisíciletí

- **Konzervativní investiční strategie**

V rámci této strategie není investorem požadován vysoký výnos a není zde riziko propadu hodnoty investice. Naprostá většina konzervativního portfolia je investována do nástrojů peněžního trhu(65%) nebo do dluhopisů (32%)¹⁶. Investor, který tímto způsobem investuje své finanční prostředky, volil krátký investiční horizont (1-2 roky). Investiční nástroje mají převahu v konzervativním portfoliu (pokladniční poukázky, depozitní certifikáty, dluhopisy).

- **Vyvážená investiční strategie**

Vyvážené portfolio stojí z pohledu rizikovosti mezi konzervativním a dynamickým portfoliem. Jelikož má vyvážená investiční strategie přijatelné riziko, je vhodná pro většinu investorů, kteří očekávají střední hodnotu možných výnosů. Konečné skutečné výnosy se však mohou pohybovat v poměrně širokém rozmezí, jelikož investiční portfolio obsahuje jak konzervativní, tak i dynamickou složku.¹⁷

- **Dynamická investiční strategie**

Dynamické portfolio je opakem konzervativního portfolia. Je vhodné pro investory, kteří požadují maximální zhodnocení, v dlouhodobém horizontu a zároveň akceptují možné výrazné ztráty. Dynamické portfolio tvoří z velké části akcie, díky kterým lze dosáhnout vysokého zhodnocení. Některé akciové fondy investují do dobře zavedených a známých společností, které vyplácejí pravidelně dividendy, jiné zase do nových společností, které mají velkou perspektivu růstu, protože operují v odvětví nových technologií. Hlavním rozlišovacím znakem mezi nimi je, zda se zaměřují na růst hodnoty akcií, na dividendy z akcií, nebo vyváženě na obojí.¹⁸

¹⁶ Kohout(2010) Investiční strategie pro třetí tisíciletí

¹⁷ Kohout(2010) Investiční strategie pro třetí tisíciletí

¹⁸ Ježek (2002) Peníze a trh

3.2.3 Diverzifikace portfolia

Diverzifikace portfolia je rozložení peněžních prostředků do více druhů finančních instrumentů za účelem snížení celkového rizika investice. Důkladná diverzifikace je velice důležitá. Pokud by se investor (municipalita) rozhodl investovat své finanční prostředky pouze do jedné firmy a to za účelem většího výnosu, může se stát, že přijde o všechno. Zatímco při diverzifikaci, tedy rozložení investice do různých firem, si sice snižuje možnost vysokého výnosu, ale zároveň snižuje potenciaální riziko. Municipalitám je z toho důvodu diverzifikace doporučována.

V investičním sektoru se diverzifikuje dle:¹⁹

- typu a druhu investice (FOREX, komodity, akcie, dluhopisy, Managed Futures)
- oblast investice (telekomunikace, energetika, jaké měny proti kterým)
- místa investice (např. akciové trhy v Číně nebo "relativně" bezpečnější evropské)
- způsobu investice (kolik a s kým - důležitá je volba brokera)
- času investice (například po krachu, kdy očekáváme růst jednotlivých titulů)

¹⁹ <http://cs.wikipedia.org/wiki/Diverzifikace>

4 CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍCH INSTRUMENTŮ VYUŽITELNÝCH MUNICIPALITOU

Investiční instrumenty, které může municipalita využít se dělí do dvou skupin, které budou v této kapitole charakterizovány. První skupinou jsou tzv. klasické investiční instrumenty, mezi které patří akcie, dluhopisy, vkladové účty, podílové fondy a další. Do druhé skupiny, tzv. moderních strukturovaných instrumenty, můžeme zařadit strukturované dluhopisy, investiční certifikáty a mnohé jiné investiční instrumenty.

4.1 Klasické investiční instrumenty

4.1.1 Akcie

Akcie představují podíl na majetku určité společnosti, která může vyplácet dividendy. Hodnota akcií je dána tím, jak kapitálový trh odhaduje hodnotu celkové sumy budoucích dividend, které by podnik mohl teoreticky vyplatit. Rostou-li úrokové míry, hodnota budoucích dividend se snižuje a naopak. Akcie jsou obecně považovány za rizikovou investici.²⁰ Jejich hodnota se odvíjí od celkové stability společnosti a působí na ni politické a ekonomické vlivy.

Akcie je cenný papír, který potvrzuje, že jeho majitel-akcionář, vložil do akciové společnosti určitý kapitál. Tím akcionář získává určitá práva, např. podílet se na zisku společnosti formou dividendy, hlasovat na valné hromadě, podílet se na likvidačním zůstatku v případě likvidace společnosti, avšak za závazky společnosti neručí.

Akciové instrumenty se obchodují na finančních trzích. Z držby akcie mohou plynout investorovi 2 formy výnosu, a to důchod (nejčastěji ve formě dividendy) a kapitálový zisk, či ztráta díky pohybu kurzů. Je logické, že se každý investor snaží získat co největší výnosy. K tomu napomáhají různé analytické přístupy, které se snaží vysvětlit minulé vývoje akciových kurzů, předpovídat jejich pohyb do budoucna, či poskytnout investorovi správný čas k nákupu, respektive prodeji instrumentu.

²⁰ Kohout(2010) Investiční strategie pro třetí tisíciletí

Výhody a nevýhody investování do akcií

- + možnost vysokého zhodnocení
- + likvidita
- + nulové zdanění kapitálového výnosu při držbě cenného papíru delší než 6 měsíců
- není zajištěna návratnost celé investice
- vyšší riziko ztráty
- kolísavost cen v krátkodobém horizontu²¹

4.1.2 Dluhopisy

Dluhopis je dluhový cenný papír, který vyjadřuje závazek emitenta vůči věřiteli. Jedná se o zastupitelný cenný papír s nímž je spojeno právo na splacení dlužné částky. Dluhopisy emituje stát, místní samospráva nebo obchodní společnosti.

Obligace neboli dluhopisy jsou vlastně dlužní úpisy, které jsou obvykle veřejně obchodovatelné. Jejich doba splatnosti se měří v letech. Výnosy dluhopisů mají dvě složky. Jednou z nich jsou úrokové výnosy a druhou kapitálové výnosy.

Úrokové výnosy jsou závislé na výši úrokových měr v době vydání příslušné obligace, stejně jako u výnosů peněžního trhu. U běžných obligací s pevným kuponem se během jejich života tento výnos nemění.

Kapitálové výnosy jsou dány kolísáním ceny obligace. Proto mohou být tyto výnosy i záporné. Ceny dluhopisů jsou nepřímou závislé na výši úrokových měr. Klesají-li úrokové míry, rostou tržní ceny obligací a naopak.²²

Rozdělení dluhopisů:

1) podle emitenta - toto rozdělení dluhopisů značí kdo a za jaké situace je vydal. Riziko je stanoveno podle důvěryhodnosti emitenta. Tyto dluhopisy jsou spojené s nízkou likviditou.

- **Státní dluhopisy** - emitentem je stát, mají nízkou míru rizika a jsou mezi investory velice populární. V ČR zajišťuje emisi Česká národní banka, tzv. holandskou aukcí.
- **Municipální dluhopisy** - emitentem je územní samosprávný celek. V ČR je podmínkou emitování souhlas ministerstva financí. Tyto dluhopisy jsou zajištěny buď daněmi nebo konkrétním projektem.

²¹ <http://cs.wikipedia.org/wiki/Akcie>

²² Kohout(2010) Investiční strategie pro třetí tisíciletí

- **Korporátní dluhopisy** - emitentem je nějaká společnost a cílem emise je získání kapitálu k nějaké činnosti. Korporátní dluhopisy mají různou míru rizikovosti, od které se odvíjí velikost úroků.
- **Bankovní dluhopisy** - emitentem je peněžní ústav, mají specifické právní a finanční možnosti a banka může být i distributorem.
- **Pokladniční poukázky** - krátkodobé dluhopisy, emitentem je stát nebo orgány a instituce veřejné správy. Jsou nejméně rizikové a mají nízkou úrokovou míru.

2) podle doby splatnosti - faktor, který zásadně ovlivňuje úspěšnost emise. Čím kratší je doba splatnosti, tím menší je riziko a nižší úrok.

- **Krátkodobé dluhopisy** - doba splatnosti do jednoho roku. Patří sem státní pokladniční poukázky, komerční papíry nebo depozitní certifikáty
- **Střednědobé dluhopisy** - doba splatnosti je od jednoho roku do deseti let
- **Dlouhodobé dluhopisy** - doba splatnosti je nad deset let

3) podle úroků - tento způsob není spojen s likviditou a bývá prioritní pro malé investory. Dělení se odvíjí od přínosu pro majitele dluhopisu.

- **Dluhopisy s pevným kupónem** - kupón sjednaný při emisi se nemění po celou dobu životnosti dluhopisu. Výhodou je snadné spočítání zisku a nevýhodou nerentabilita při výkyvech ekonomiky.
- **Dluhopisy s proměnlivým variabilním kupónem** - kupón je závislý na referenční sazbě, a k ní je přičítána přírážka v určité výši kompenzující vyšší riziko ve srovnání s mezibankovním trhem.
- **Indexované dluhopisy** - kuponové platby jsou vázány na vývoj indexů mezd, cen, zlata, ropy a ostatních komodit.

4) podle zajištění - dluhopisy mohou být zajištěny zástavním právem nebo hypotečním zástavním právem

Z hlediska municipality, je investice do dluhopisů vhodnou volbou. Při sestavování investičního portfolia, patří dluhopisy mezi nejméně rizikové investiční instrumenty.

Výhody a nevýhody investování do dluhopisů

- + nižší výkyvy kurzu dluhopisů než u akcií
- + vyšší výnos než z termínovaných vkladů
- + snadná prognóza výnosů v budoucnosti
- + pravidelný a jistý výnos
- dlouhodobé zhodnocení je nižší než u akcií
- poplatky za nákup
- zdanění úroků
- mnohdy vysoké nominální hodnoty dluhopisů
- malé obchody s dluhopisy na burze²³

4.1.3 Vkladové účty

Patří mezi nástroje peněžního trhu. Investice jsou pevně úročené a mají nízké riziko. Proto se řadí mezi konzervativní způsoby, kterými lze krátkodobě zhodnotit finanční prostředky.

Municipalita má dvě možnosti kam lze uložit volné finanční prostředky. První z nich je termínovaný vklad a druhou spořicí účet.

U termínovaného vkladu je možnost vyššího zhodnocení investice než na spořicím účtu, ale investor může své finanční prostředky vybrat až v předem stanoveném termínu. Finance vložené na spořicím účtu jsou dostupné kdykoliv, jsou vysoce likvidní, ale s nižším zhodnocením než u termínovaného vkladu. Uložení finančních prostředků na dlouhou dobu není u těchto instrumentů vhodné, jelikož zhodnocení zhruba pokrývá inflaci a v mnohdy se nachází pod hranicí inflace.

Součástí finančního systému municipalit mohou být i peněžní fondy. Municipalita může zřizovat peněžní fondy pro konkrétní účely nebo bez účelového určení.²⁴

Pokud se municipalita rozhodne pro vytvoření termínovaného nebo spořicího účtu, má dvě možnosti. Buď u družstevní záložny nebo u bankovní instituce.

²³ http://cs.wikipedia.org/wiki/Cenn%C3%BD_pap%C3%ADr

²⁴ Žehrová (2012) Finance municipalit

Výhody a nevýhody spořicíh účtů

- + vyšší zhodnocení vkladů než u běžných účtů
- + ovládání účtu prostřednictvím elektronického bankovníctví
- + vysoká likvidita
- + vklady jsou ze zákona pojištěny
- zhodnocení vkladů mnohdy nepokrývá inflaci

Výhody a nevýhody termínovaných účtů

- + vklady jsou ze zákona pojištěny
- + vyšší zhodnocení než na spořicíh účtu
- sankce za předčasný výběr
- nižší likvidita oproti spořicímu účtu
- zdanění úroků z vkladu 15% daní

4.1.4 Podílové fondy

Podílový list je majetkový cenný papír neboli doklad o vlastnictví nebo spoluvlastnictví majetku v otevřeném nebo uzavřeném podílovém fondu. Podílový fond je sbírkou akcií, dluhopisů a dalších cenných papírů, jež je společným majetkem skupiny investorů - podílníků a kterou obhospodařuje investiční společnost.²⁵

Podílový fond emituje (vydává) podílové listy. Fond shromažďuje finanční prostředky od investorů formou prodeje podílových listů a se získaným kapitálem dále obchoduje na burze. Vlastníci podílových listů mají právo na podílení se na zisku, účastnit se valné hromady fondu, ovšem bez hlasovacího práva, právo na likvidačním zůstatku, v případě likvidace společnosti a právo na přednostní nákup nově emitovaných podílových listů.²⁶ Podílový fond je povinen zveřejnit svůj status a uveřejňovat pravidelně výroční zprávy.

²⁵ Ježek (2002) Peníze a trh

²⁶ www.wikipedia.cz

Rozlišení podílových fondů :

- **Otevřený podílový fond** - nemá omezenou dobu trvání a ani omezený počet vydaných podílových listů. Podílníci mají možnost na okamžitý zpětný odkup podílových listů za hodnotu, která se odvíjí od aktuální hodnoty čistého obchodního jmění připadající na jeden podílový list.²⁷Otevřený podílový fond vydělává peníze dvojím způsobem, jednak pobírá dividendy z akcií, nebo úrokové výnosy z dluhopisů, které má v majetku a současně prodává cenné papíry, jejichž cena stoupá.²²
- **Uzavřený podílový fond** - je vypsáno upisovací období, kdy je možné investovat finanční prostředky. Při dosažení potřebné výše kapitálu, nebo při konci upisovacího období se fond uzavře a již není možnost do něj kapitálově vstoupit. Je vytvořen na určitou dobu a po skončení stanovené doby je fond vyplacen a zrušen. Majitel uzavřeného podílového listu nemá právo na zpětný odkup listu bez sankcí a penále, což je pro investora nevýhodné.²⁴
- **Fondy peněžního trhu** - z municipálního pohledu se jedná o nejméně rizikový fond, vhodný ke krátkodobému uložení finančních prostředků. Výnosy zde mírně překračují inflaci a fond je vysoce likvidní.
- **Dluhopisové fondy** - při sestavování vhodné investiční strategie municipality, je dluhopisový fond vhodnou volbou. Vyznačuje se dobrou likviditou, středním rizikem a zajímavým výnosem.
- **Smíšené fondy** - jsou mixem dluhopisů a akcií, s nadprůměrným výnosem při středním riziku
- **Akciové fondy** - jsou považovány za vysoce rizikové a mají dlouhý investiční horizont, proto při sestavování investiční strategie municipality přicházejí nejméně v úvahu.

²⁷ Syrový (2010) Investování pro začátečníky

5 FINANCOVÁNÍ MUNICIPALIT

Výsledkem pozitivního hospodaření řady krajů, měst a obcí jsou v posledních letech podle dostupných údajů Ministerstva financí ČR rozpočtové přebytky. Mnoho představitelů municipalit tedy zvažuje vhodné způsoby, jak tyto volné finanční prostředky zhodnotit. Cílem je zhodnocení finančních prostředků s minimální mírou rizika a zároveň garance návratnosti vložené částky.

5.1 Finanční prostředky municipalit a jejich rozdělení

5.1.1 Uspořené prostředky

První skupinu tvoří uspořené prostředky, které municipalita ušetřila v minulých letech. Tyto prostředky jsou využívány ke spolufinancování projektů podpořených dotacemi ze strukturálních fondů Evropské unie. Jedná se o prostředky s požadavkem na jejich vyšší likviditu, které musí být municipalitám k dispozici v relativně krátkém časovém období.

Na dočasné zhodnocování těchto prostředků je ideální využít speciální běžné účty šité na míru municipalitám, nebo krátkodobé termínované vklady s jednorázovou splatností. Výhodou běžných účtů je na jedné straně okamžitá likvidita vložených prostředků, ovšem za cenu minimálního zhodnocení.²⁸

Jistou výhodou oproti běžným účtům, co se zhodnocení týče nabízejí termínované vklady. Dosahují mnohem vyššího zhodnocení.

Jediným problémem se může jevit omezená dispozice s vloženými prostředky. Klient s nimi může volně nakládat až v den splatnosti vkladu. Při předčasném výběru je totiž účtován poplatek za předčasný výběr.

Velmi důležitým faktem je skutečnost, že finanční prostředky jsou jak na běžných účtech, tak i na termínovaných vkladech ze zákona pojištěny do výše ekvivalentu 50 000 Eur.

²⁸<http://denik.obce.cz/archiv.asp?ht=&ru=5>

5.1.2 Rozpočtové rezervy

Druhou skupinu tvoří volné finanční prostředky určené jako rezerva rozpočtu. Municipality je nemusí mít k dispozici po delší časové období, což rozšiřuje možnosti investic s atraktivnějším zhodnocením. Kromě termínovaných vkladů s jednorázovou splatností, nebo termínovaných vkladů s automatickým obnovováním mohou municipality využít širokou nabídku podílových fondů či služby individuální správy aktiv.

Vzhledem k aktuálně vyšší míře kolísání burzovních kurzů, tzv. volatilitě, na světových trzích a s ohledem na zásadu hospodaření představitelů municipalit jako dobrých hospodářů při spravování peněz daňových poplatníků, lze doporučit investování do peněžních a dluhopisových fondů.

Volba typu investice by u obou kategorií podílových fondů měla směřovat spíše k méně rizikové nabídce. Forma investování by měla být převážně konzervativní, to znamená do fondů, jejichž portfolio tvoří státní a podnikové dluhopisy. Investování finančních prostředků do státních dluhopisů se řadí k nejbezpečnějším investicím. Mírně vyšší riziko nabízí investice do dluhopisů velkých podniků a bank. Přesto i tyto finanční instrumenty nabízejí velice jistý očekávaný výnos, neboť jejich splacení záleží víceméně jen na prosté budoucí existenci jejich emitenta. Investiční horizont u těchto typů investic je v rozmezí několika měsíců až po několik let.

Vhodnou kombinací těchto fondů může investiční horizont portfolia kopírovat volební cyklus, což mohou někteří představitelé municipalit uvítat. Investování do peněžních a dluhopisových fondů lze doporučit i navzdory tomu, že investice nedosahuje nikterak výrazného zhodnocení, kterého by mohla dosáhnout jako stejná investice do akciových či smíšených fondů.²⁹

5.2 Individuální správa

Municipality mohou investovat do podílových fondů, ale také mají možnost využít služeb individuální správy aktiv. Individuální přístup profesionálního portfolia manažera je samozřejmostí nejen při sestavení investičního portfolia, ale po celou dobu investice.

²⁹ <http://denik.obce.cz/archiv.asp?ht=&ru=5>

Individuální správa aktiv je většinou nabízena bonitnějšími municipalitám, jelikož se počáteční investice pohybují v řádech milionů korun. Tento způsob investování je určen pro zhodnocování dlouhodobě volných finančních prostředků.

I v rámci individuální správy je municipalitám doporučeno investovat do cenných papírů s pevným výnosem, tedy nižším rizikem. Podnikové a státní dluhopisy by měly tvořit základ celého portfolia. Do portfolia je možné okrajově zařadit i akciové složky.

5.3 Právní a daňové aspekty spojené s investováním municipalit

Pokud se municipalita rozhodne zhodnocovat volné finanční prostředky, musí se orientovat v právních a daňových aspektech. Municipality neřeší jen otázku zhodnocování volných finančních prostředků, ale potencionálně i požadavky na poskytnutí úvěrových prostředků v budoucnosti.

Podle zákona o obcích či krajích by měli představitelé municipalit před uzavřením smlouvy o "zhodnocování volných finančních prostředků" s bankou požádat o souhlas příslušný orgán, nevyhradí-li si toto rozhodnutí samo zastupitelstvo. Pro rozhodování municipalit je také důležité vědět, že podle rozpočtového určení daní platí municipality daň z příjmu samy sobě. To znamená, že daň z příjmu realizované výnosy municipalit nesnižuje.

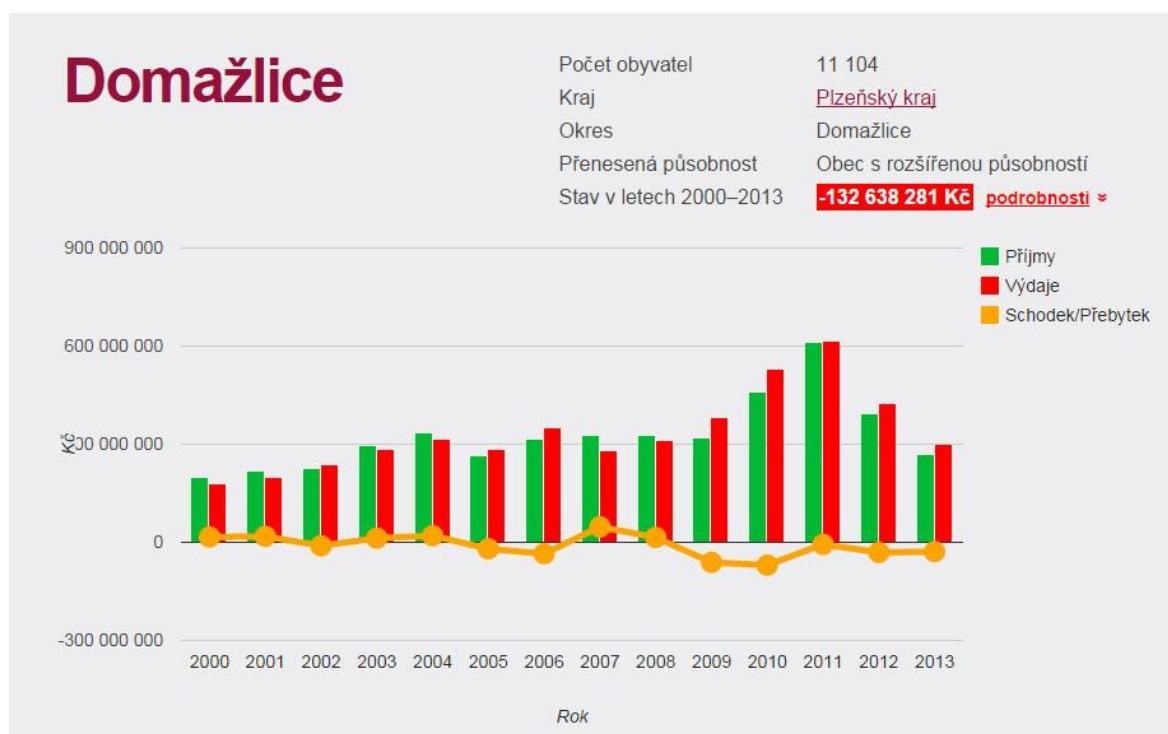
Municipalita, která zvažuje vložit volné finanční prostředky do investic, by měla brát zřetel na potencionální budoucí požadavek na poskytnutí úvěrových prostředků. Zejména v době narůstající potřeby úvěrových prostředků na spolufinancování projektů podpořených evropskými dotacemi je vhodné předem zvážit, zda bankovní ústav, u kterého se municipalita rozhodne zhodnocovat volné finanční prostředky, zároveň dokáže nabídnout potřebné financování.³⁰

³⁰ <http://denik.obce.cz/archiv.asp?ht=&ru=5>

6 FINANCOVÁNÍ MUNICIPALITY DOMAŽLICE

Pokud se podíváme na městský rozpočet a na Závěrečný účet města Domažlice, který je každoročně sestavován zastupitelstvem města, zjistíme jak město hospodaří. Závěrečný účet obsahuje údaje o plnění rozpočtu příjmů a výdajů za uplynulý rok, údaje o hospodaření města a jeho zřízených organizací. Součástí závěrečného účtu jsou údaje o celkových aktivech a pasivech, přehled o finančním vypořádání dotací se státním rozpočtem, rozpočtem kraje, přehled o poskytnutých příspěvcích a darech z rozpočtu města a výsledek přezkoumání hospodaření města.

Závěrečný účet ukazuje, jak byl plněn schválený rozpočet. Rozpočet municipality je schvalován zastupitelstvem, jsou v něm uvedeny celkové příjmy, výdaje a saldo rozpočtu. Saldo příjmů a výdajů je výsledkem bankovního plnění rozpočtu z pohledu finančních toků za příslušné finanční období. Vykázané saldo hospodaření je kryto čerpáním přijatých úvěrů a stavem finančních prostředků na účtech města. Rada města spolu se zastupitelstvem města, může rozpočet na základě rozpočtových opatření upravovat a pozměňovat.

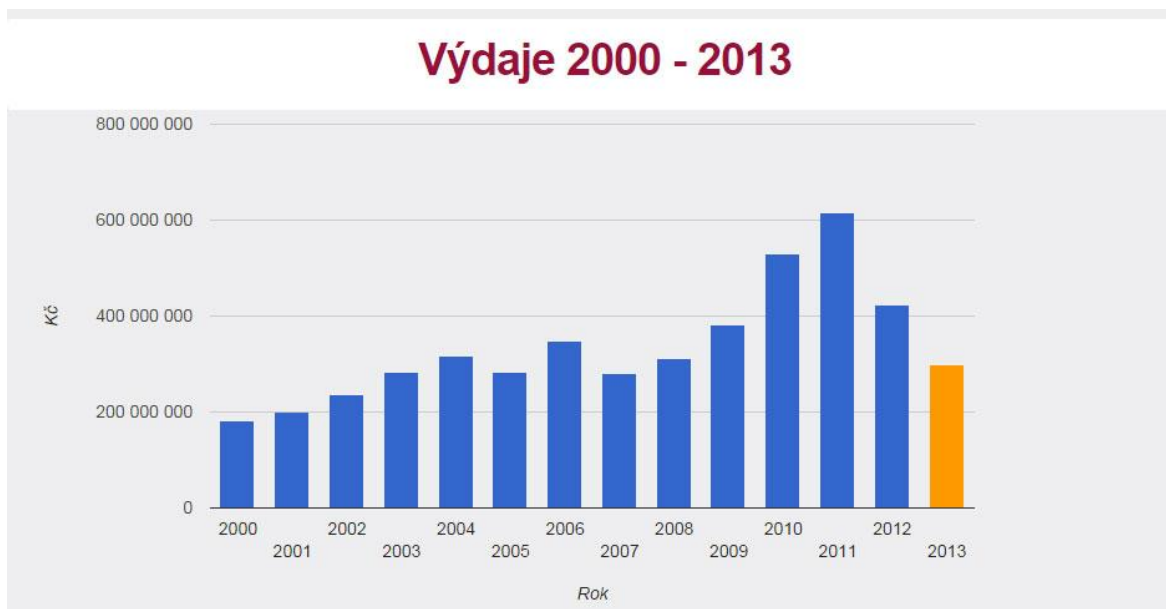


6.1 Výdaje municipality

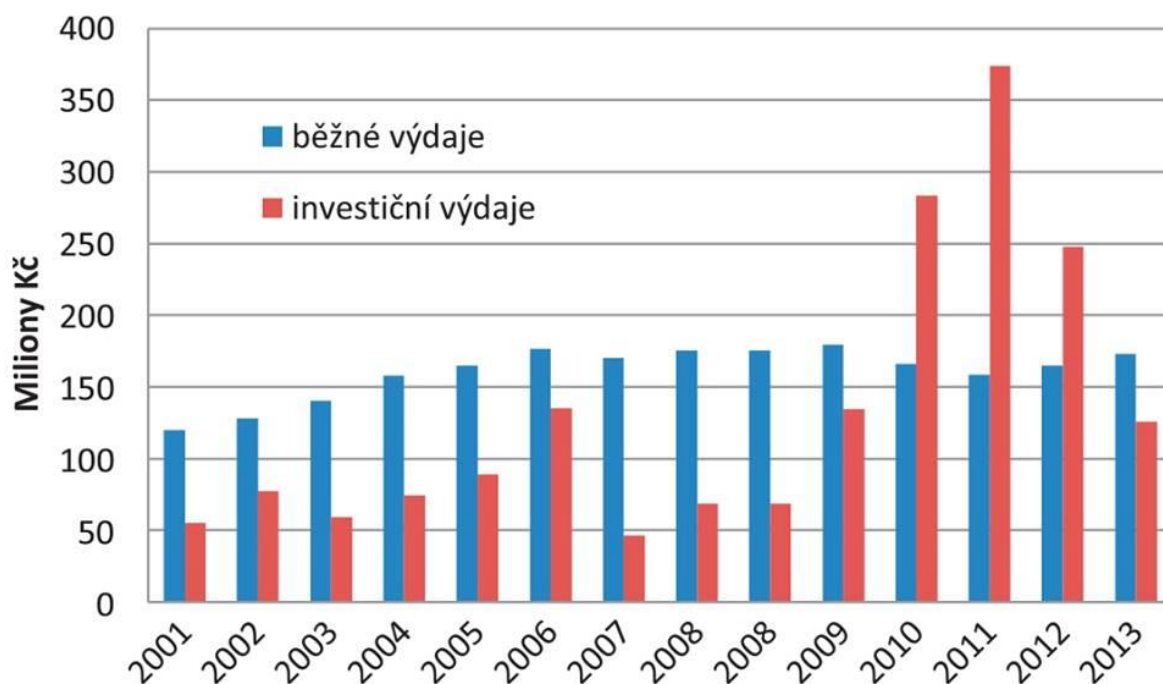
Výdaje municipalit se dělí podle mnoha kritérií. Nejdůležitějším srovnáním jsou provozní, tedy běžné výdaje a investiční, tedy kapitálové výdaje.

Běžné výdaje municipality Domažlice zahrnují financování provozu zřízených organizací města a organizačních složek, poskytování příspěvků z rozpočtu města, financování správy městského úřadu, financování oprav místních komunikací, financování dopravní obslužnosti, veřejného osvětlení, výdaje za sběr a svoz nebezpečných odpadů a pojištění majetku města. Ve výši běžných výdajů se projevuje způsob účtování DPH dle rozpočtové skladby, a to tak, že příjem odpočtu DPH nezvyšuje příjmy, ale snižuje běžné výdaje bez ohledu na to, zda se jedná o odpočet z výdajů investičních nebo běžných. Podrobné údaje o běžných výdajích rozpočtu municipality jsou uvedeny v podrobných tabulkách.

Kapitálové výdaje municipality Domažlice zahrnují financování investičních akcí. Přehled jednotlivých investičních akcí je uveden v rozpočtovém výhledu municipality.



Porovnání běžných a investičních výdajů 2001 - 2013



Běžné, tedy provozní výdaje municipality tvoří náklady na energie, mzdy, dotace do sportu, kultury, provozní náklady základních a mateřských škol, zimního stadionu, bazénu apod.. Sledováním a kontrolováním výdajů se podařilo najít úspory v mnoha oblastech.

Investičními výdaji se rozumí ty výdaje, které jsou používány na nové komunikace, opravy budov, investice do IT technologií atd. „Zdravé“ město by mělo minimálně 35% svých výdajů investovat, jinak se nemůže dále rozvíjet. Municipality Domažlice má dlouhodobý podíl investic na celkových výdajích kolem 60%, především díky úspěšnému získávání dotací.

Pivovar - rekonstrukce / investice

v tis. Kč

2009	
studie pivovar	503,37
2012	
Rekonstrukce pivovaru	1 488,00
2013	
Rekonstrukce pivovaru	1 589,74
	3 581,11

Plavecký bazén - rekonstrukce / investice

v tis. Kč

2008	
Výstavba parkoviště u Plaveckého bazénu	5 139,20
2009	
Rekonstrukce Plaveckého bazénu	
parkoviště	6 006,37
bazén II.etapa	2 700,96
dětské hřiště u bazénu	2 072,38
2010	
Plavecký bazén	
parkoviště - pozastavky, TDI	323,45
rekonstrukce plaveckého bazénu	19 793,84
bezpečnostní zařízení - chlor	118,48
2011	
Plavecký bazén	7 251,56
2013	
Rekonstrukce plaveckého bazénu	1 203,95
	44 610,19

Cyklostezky - investice

vtis. Kč

2008	
Cyklostezky - Do-Chrastavice, Do-Luženice	146,72
PD - Cyklostezka Malý Škarman	37,50
cyklostezka U jezera, náhon Havlovice	99,96
Mezinárodní cyklostezka - Regensburg-Plzeň	121,38
2009	
Cyklostezka Bystřice - DSO	291,33
Cyklostezka - hranice k.ú. Luženičky	205,39
Cyklostezka - PD Hruškova - Kozinova	171,12
2010	
PD - Cyklostezka Chrastav.-Masaryk.	108,00
Cyklostezka u tenisových kurtů	25,00
2011	
Aquadukt Hadrovec-realizace	3 996,56
2013	
PD cyklostezky Pod mostem - ul.Kozinova	41,38
Cyklostezky - projekt Chodský květ	1 078,25

6 322,59

Odbahnění, protipovodňová opatření - investice		v tis. Kč
2008		
Protipovodňová opatření II		166,60
Protipovodňová opatření I		19,28
Rybník Radošov		130,90
Rybník Zelenov		154,70
Rybník Strakov		154,70
Rybník Babylon odbahnění		125,49
Revitalizace území Zelenov		213,90
2009		
Odpadní kanál z rybníka Ovčárna		18,60
Rybník Hrubích		209,45
2010		
Odbahnění rybníka Babylon		464,64
Revitalizace Zelenov		8 889,45
Rybník Hrubých		380,46
Odpadní kanál rybník Ovčárna		6,30
2011		
Odbahnění rybníka Babylon		716,26
Revitalizace Zelenov		8 863,74
PD revitalizace Petrovický potok		750,00
2012		
Odbahnění rybníka Babylon		31 439,13
2013		
Rybník Babylon		541,00
Poldr u Petrovické cesty		51,02
Poldr P1 Havovice		93,78
		53 389,40

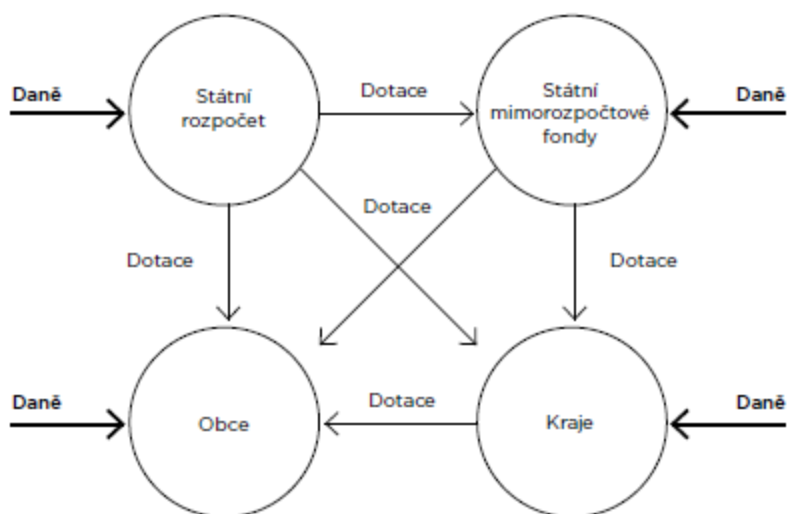
6.2 Příjmy municipality

Příjmy municipality rozlišujeme na daňové příjmy, nedaňové příjmy, kapitálové příjmy, přijaté dotace. Tok finančních prostředků do rozpočtu není jednoduchý.

Daňovými příjmy se rozumí příjmy ze sdílených daní od finančního úřadu, příjmy z místních poplatků, správní poplatky a daň z nemovitosti.

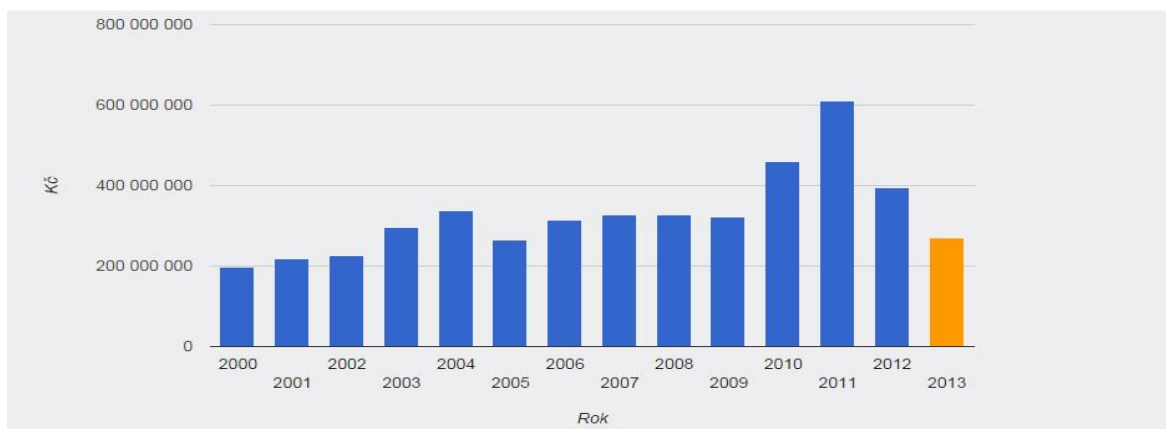
Nedaňovými příjmy jsou zejména příjmy z poskytování služeb, parkovné a parkovací karty, příjmy z pronájmu nemovitostí, pozemků, příjmy z úroků, příjmy z vybraných pokut. V nedaňových příjmech se projevují i příjmy z pronájmu pozemků, z pronájmu nemovitostí, přijaté sankční platby a příjmy z parkovacích automatů a karet.

Kapitálové příjmy zejména zahrnují příjmy z prodeje bytů. Municipality Domažlice do kapitálových příjmů proúčtovala dotaci na investiční akci Čistá Berounka.

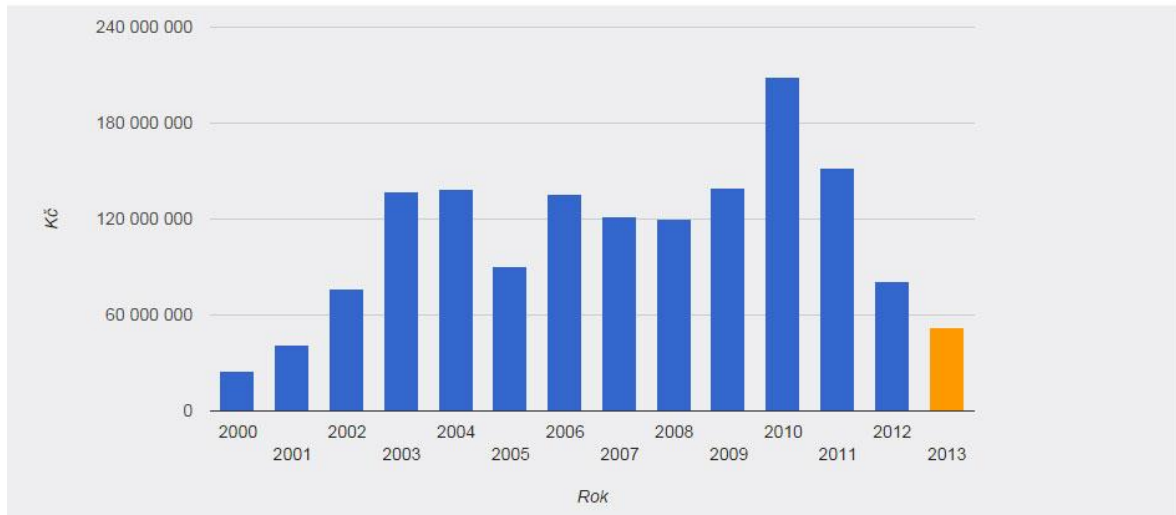


Přijaté transfery, tedy dotace jsou rozděleny na investiční a neinvestiční. Mezi investiční dotace patří veškeré prostředky přijaté na investiční akce, které municipalita realizuje. Významnou položkou neinvestičních dotací je dotace ze státního rozpočtu – souhrnný vztah k rozpočtům obcí. Dalšími dotacemi jsou dotace ze státního rozpočtu na zajištění činností v oblasti sociálně právní ochrany dětí, dotace poskytované dle lesního zákona, dotace na financování regionálních funkcí knihoven a dotace pro školy. Do neinvestičních dotací jsou zařazovány neinvestiční příspěvky od obcí, veřejnosprávní smlouvy a převod z hospodářské činnosti do rozpočtu.

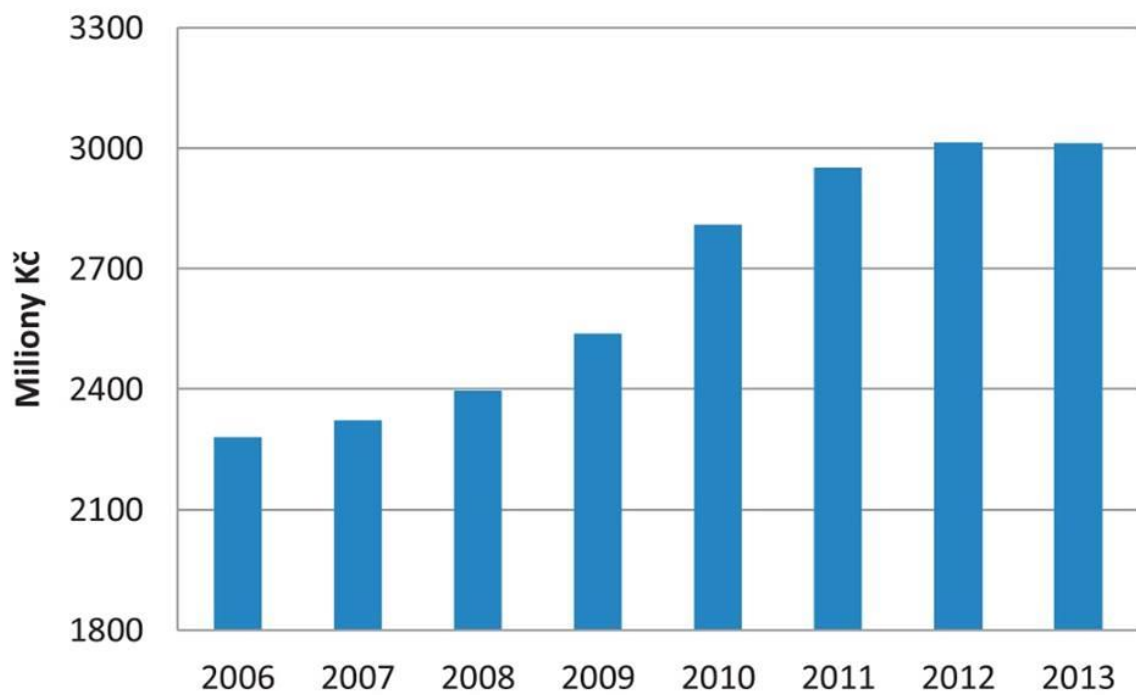
Příjmy 2000 - 2013



Příjmy - Dotace 2000 - 2013



Dlouhodobý majetek města



³¹ <http://www.domazlice.info/samosprava/rozpocet-mesta/>

6.3 Rozpočtový výhled municipality Domažlice na r. 2014-2016

Rozpočtový výhled je pomocný nástroj pro střednědobé finanční plánování. Obsahuje celkové příjmy, výdaje, pohledávky a závazky.

Díky rozpočtovému výhledu je možné efektivně usměrňovat ekonomiku a financování rozvoje municipality. Zároveň má municipalita přehled o aktuální zadluženosti a maximálním únosném zadlužení.

Rozpočet je oproti rozpočtovému výhledu považován za jakýsi finanční plán, kterým se municipality řídí. Zahrnuje odhadované příjmy a výdaje, přičemž příjmy se stanoví prognózou vycházející z minulých let.

Rozpočet je operativním nástrojem, a díky kterému se uskutečňuje finanční plán.

Finanční plán je nástroj taktického a strategického finančního řízení a je nutný u krátkodobých i dlouhodobých plánů.

ROZPOČTOVÝ VÝHLED		skutečnost		rozpočet	výhled	výhled					
Příjmy v Kč	2011	2012	2013	2014*	2015*	2016*	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
1) příjmy danové	129 959 963	136 316 915	163 492 530	165 541 570	167 040 000	163 960 000	104,1	120,6	101,3	100,9	98,3
2) příjmy nedaňové	102 289 920	75 464 681	46 221 930	49 459 920	54 050 000	56 050 000	73,6	61,2	107,0	109,3	103,7
3) příjmy kapitálové	225 770 363	101 704 910	8 521 640	47 100 000	8 000 000	8 000 000	45,0	8,4	95,2	17,0	100,0
4) příjmy – nemovnostní dotace	117 290 074	48 739 771	41 143 194	38 381 280	47 880 000	47 880 000	41,6	94,4	93,3	124,7	100,0
5) příjmy – investiční dotace	34 789 630	32 264 640	11 296 130	18 154 780	15 000 000	0	92,6	34,9	180,9		
Příjmy celkem	610 082 956	393 520 915	270 645 424	318 637 530	291 970 000	275 920 000	64,5	68,6	117,7	91,6	94,5
Výdaje v Kč	2011	2012	2013	2014*	2015*	2016*	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
6) výdaje běžné, provozní	242 519 670	195 305 626	182 520 920	195 218 810	192 870 000	189 920 000	80,5	93,5	107,6	98,6	98,5
7) výdaje kapitálové	373 798 913	229 151 913	116 601 413	86 885 210	99 100 000	86 000 000	61,3	50,9	74,5	114,1	86,8
Výdaje celkem	616 318 583	424 457 539	299 122 333	282 102 020	291 970 000	275 920 000	68,9	76,5	94,3	103,5	94,5
Saldo příjmů a výdajů	-6 235 627	-30 936 624	-28 476 909	-36 535 510	0	0					

Financování v Kč		skutečnost		rozpočet	výhled	výhled
	2011	2012	2013	2014*	2015*	2016*
8123 dlouhodobé přijaté úvěry		30 964 627	33 179 480	8 142 460		
8124 epikrátký přijaté úvěry	-9 626 450	-9 626 448	-15 782 320	-32 545 740	-17 247 358	-11 503 248
8113 krátkodobé přijaté půjčené prostředky	10 418 913					
8114 epikrátký krátkodobé půjčené prostředky		-35 418 913		-44 678 000		
8125 změna stavu d. prostředků na účtech						
8117 aktivní krátk. operace řízení likvidity - příj.		49 802 024	300 000			
8118 aktivní krátk. operace řízení likvidity - výst.		-49 802 024	-300 000			
860 operace z peněžních účtů ÚSIC	-307 340	75 921	7 041 140			
8605 provádění kontokorentů		43 794 054	893 720			
8116 změna stavu krátkodob. prostředků na účt.	5 750 810	1 157 578	3 104 880	32 545 740	17 247 358	11 503 248
Saldo financování	6 235 627	30 936 624	28 476 909	-36 535 510	0	0

³² <http://www.domažlice.info/samosprava/rozpocet-mesta/>

ROZPOČTOVÝ VÝHLED MĚSTA DOMAŽLICE NA r. 2014 - 2016

schválen usn. ZM č. 1358 ze dne 28.05.2014

Příjmy v Kč	skutečnost	skutečnost	skutečnost	rozpočet	výhled	výhled						
	2011	2012	2013	2014*	2015*	2016*	2012/ 2011	2013/ 2012	2014/ 2013	2015/ 2014	2016/ 2015	
A) daňové příjmy.												
DPFO ze závislé činnosti	20 682 520	21 140 040	26 223 170	26 000 000	26 000 000	26 000 000	102,2	124,0	99,1	100,0	100,0	
DPFO ze samostat. výdělečné činnosti	2 072 850	1 600 930	2 806 830	2 800 000	2 800 000	2 800 000	77,2	175,3	99,8	100,0	100,0	
DPFO z kapitálových výnosů	1 674 660	2 008 240	2 436 520	2 500 000	2 500 000	2 500 000	119,9	121,3	102,6	100,0	100,0	
DPPO	17 047 030	19 690 510	22 612 440	23 000 000	23 200 000	23 200 000	115,5	114,6	101,7	100,9	100,0	
DPPO za obce	19 863 740	17 425 660	16 804 930	17 651 570	21 000 000	18 000 000	87,7	96,4	105,0	119,0	85,7	
DPH	41 880 710	39 786 750	50 997 070	51 000 000	51 000 000	51 000 000	95,0	128,2	100,0	100,0	100,0	
daň z nemovitostí	7 806 430	8 962 660	8 059 540	8 500 000	8 500 000	8 500 000	114,8	89,9	105,5	100,0	100,0	
popl. za likvid. komunál. odpadu	4 159 010	4 197 720	4 395 600	4 400 000	4 400 000	4 400 000	100,9	104,7	100,1	100,0	100,0	
popl. za užívání veř. prostranství	2 065 190	1 734 410	1 336 040	1 400 000	1 400 000	1 400 000	84,0	77,0	104,8	100,0	100,0	
poplatek ze psů	272 610	273 690	268 480	280 000	280 000	280 000	100,4	98,1	104,3	100,0	100,0	
poplatek za provozovaný VHP a VLT	3 341 490	380 110	75 120	0	0	0	11,4					
odvod z ložisek kromě automatů	274 470	420 570	500 770	500 000	450 000	400 000	153,2	119,1	99,8	90,0	88,9	
odvody z výh. hracích přístrojů...	0	9 603 330	17 245 730	17 000 000	15 000 000	15 000 000		179,6	98,6	88,2	100,0	
správní poplatky	8 227 610	7 500 785	9 354 540	10 000 000	10 000 000	10 000 000	91,2	124,7	106,9	100,0	100,0	
příjmy za zkoušky-řidičská opr.	387 800	340 500	299 000	300 000	300 000	300 000	87,8	87,8	100,3	100,0	100,0	
ostatní poplatky-ubytovací,ŽP	184 843	216 510	186 750	210 000	210 000	210 000	117,1	86,3	112,4	100,0	100,0	
ekolog. popl.převod vozidel -příj.SFŽP	19 000	34 500	-110 000	0	0	0						
daňové příjmy celkem	129 959 963	135 316 915	163 492 530	165 541 570	167 040 000	163 990 000	104,1	120,8	101,3	100,9	98,2	
B) nedaňové příjmy												
pronájem pozemků	11 917 390	11 563 370	15 988 130	9 876 000	10 000 000	10 000 000	97,0	138,3	61,8	101,3	100,0	
pronájem ostatních nemovitostí	13 896 210	10 419 670	10 644 240	10 796 990	11 000 000	11 000 000	75,0	102,2	101,4	101,9	100,0	
nájemné CHVaK	12 000 000	24 000 000	13 285 000	14 490 000	16 500 000	18 500 000	200,0	55,4	109,1	113,9	112,1	
splátky půjček od obyvatel	495 080	441 440	438 400	337 000	350 000	350 000	89,2	99,3	76,9	103,9	100,0	
parkovací automaty,karty	4 712 050	5 031 240	5 196 140	5 200 000	5 200 000	5 200 000	106,8	103,3	100,1	100,0	100,0	
příjate sankční platby	4 466 480	3 927 770	3 148 110	3 260 000	4 000 000	4 000 000	87,9	80,2	103,6	122,7	100,0	
příjem odpočet DPH předchozího roku	22 982 960	13 327 280	0	0	0	0						
příjem Čistá Berounka r.2010	38 662 970	0	0	0	0	0						
ostatní	5 136 780	6 753 911	6 937 010	5 499 930	7 000 000	7 000 000	131,5	102,7	79,3	127,3	100,0	
nedaňové příjmy celkem	102 269 320	75 464 681	46 221 930	49 459 320	54 050 000	56 050 000	73,8	61,2	107,0	109,3	103,7	

7 INVESTIČNÍ PORTFOLIO

Investiční portfolio patří principiálně do strategie rozvoje municipality.

V rámci investičního portfolia by měly být definovány oblasti, ve kterých je možno najít volné finanční prostředky vhodné k investování na finančním trhu.

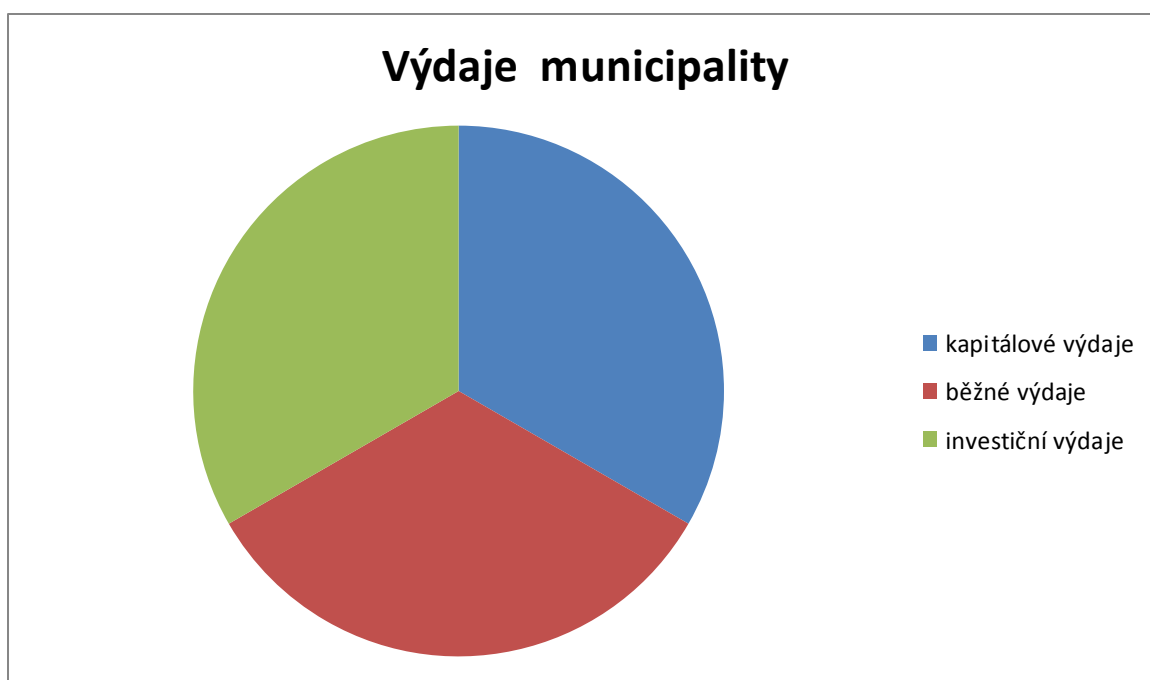
V první řadě je potřeba provést analýzu rozpočtu za několik let zpět, tím je zjištěno hospodaření municipality, efektivnost dosud vynakládaných finančních prostředků a zároveň tato analýza vypoví mnohé i o finanční gramotnosti představitelů municipality.

7.1 Definice investičního portfolia

Investiční portfolio lze nastavit jak pro municipality hospodařící s přebytkem, tak i pro municipality hospodařící se schodkem. U schodkového rozpočtu je analýza výdajů nezbytná, jelikož je potřeba najít cestu, která povede k optimalizaci běžných výdajů a efektivnější práci s výdaji kapitálovými.

Pokud je investiční portfolio nastaveno na základě zhodnocení dosavadního hospodaření municipality, tedy po analýze rozpočtu, může ukázat jak je nyní a bude v budoucnu financován rozvoj municipality.

Investiční portfolio municipality lze definovat jako soubor investičních nástrojů patřících do zvolené investiční strategie, vybrané po kompletní analýze rozpočtu municipality.



³³ Graf rozložení výdajů municipality - ideální stav

Ideální stav investičního portfolia by byl takový stav, kdy by municipalita rovnoměrně vynakládala finanční prostředky na výdaje.

³³ vlastní zpracování

7.2 Nástroje investičního portfolia

Při hledání a sestavení vhodného investičního portfolia je potřeba se seznámit s tvorbou základních prvků pro finanční řízení a fungování města. To znamená, že je potřeba umět definovat u každé investice návratnost a rentabilitu, a zároveň prověřit zda municipalita disponuje dostatkem finančních prostředků.

Finanční zajištění investic je součástí naplnění strategie rozvoje municipality.

Základními nástroji při tvorbě investičního portfolia jsou analýzy výdajů v rozpočtu

- analýza celkového hospodaření municipality
- analýza kapitálových výdajů
- analýza běžných výdajů
- analýza financování municipality
- analýza zůstatku finančních prostředků na konci roku

7.3 Finanční analýza

Finanční strategii města lze efektivně řídit na základě zpracování finanční analýzy. V rámci investičního portfolia jsou definovány oblasti, ve kterých lze najít finanční prostředky, vhodné ke zhodnocení na finančních trzích.

Finanční zdraví municipality se posuzuje podle schopnosti dosahovat značných provozních úspor, znamená to, že běžné příjmy municipality jsou podstatně vyšší než jejich běžné provozní výdaje. Provozní úspory je následně možné použít na financování investičních projektů.

Hospodaření municipality je potřeba zanalyzovat ve třech oblastech :

- Zhodnocení posledních 2-4 let, tzv. minulé období
- Současnou finanční situaci a finančního zdraví – tzn. posouzení finančních toků a soulad rozpočtového výhledu s kvalitou rozpočtu
- Prognóza budoucí finanční situace na základě dostupných informací

Při posuzování investičních projektů je nutné vzít v potaz jeho potřebu ve vztahu k poptávce. Z důvodu plánování další zadluženosti je nezbytné rozdělovat projekty do dvou kategorií:

- Projekty, které v budoucnu zpravidla nevyžadují další investice a jejich provozní výdaje jsou minimální. Na druhé straně tyto projekty většinou nejsou přínosem do municipálních rozpočtů (úprava prostranství, chodníky apod.)
- Projekty, které v budoucnu budou i nadále zatěžovat rozpočet obce nejen svými provozními nároky, ale také dalšími potřebnými investičními výdaji (bazény, hřiště apod.). Na druhou stranu tyto projekty znamenají přísun financí do pokladny.

Municipality mají obecně možnost si tvořit finanční rezervu. Je potřeba rozvážně nakládat s financemi a tím vytvářet finanční rezervu na projekty, které jsou podporovány z Evropských fondů.

Cash rezervy municipalit nejsou tvořeny pouze hotovostí, ale také cennými papíry, akciemi nebo dluhopisy.

Zadlužení municipalit ovšem i nadále vzrůstá. Na financování projektů nestačí vlastní zdroje a tak municipality využívají bankovních půjček.

Díky důkladné finanční analýze je municipalitě známa její finanční situace a zároveň i cíle a potřeby v danou chvíli.

Municipality mají za povinnost předkládat Výkaz pro hodnocení plnění rozpočtu a Výkaz zisků a ztrát. Tyto výkazy jsou veřejně dostupné.

7.4 Finanční plánování

Při nastavení investičního portfolia municipality je důležitým prvkem finanční nebo-li ekonomické plánování. To vnáší do řízení municipality orientaci na finanční cíl a zároveň omezuje finanční riziko, jelikož cílem je efektivní hospodaření a veřejný prospěch.

Je zároveň potřeba stanovit si časový horizont. Pro municipality je vhodný krátkodobý a střednědobý horizont, díky své likviditě. Komplikace při investování se zde mohou vyskytnout díky častým změnám financování municipalit. U dlouhodobého horizontu je předpoklad malé přesnosti údajů. Proto by bylo nutné při úvaze o dlouhodobé investici vyjádřit faktory, s nimiž se počítá při zjištění plánované úrovně objemu prostředků.

8 APLIKACE INVESTIČNÍHO PORTFOLIA NA MUNICIPALITU DOMAŽLICE

Na základě zpracovaných analýz je zjištěno, že municipalita Domažlice dlouhodobě hospodaří se schodkem. Po podrobném analyzování hospodaření města je zřejmé, že municipalita i přes schodkový rozpočet nadále realizuje nové investiční akce, které nemají návratnost. Tím se zadlužení prohlubuje.

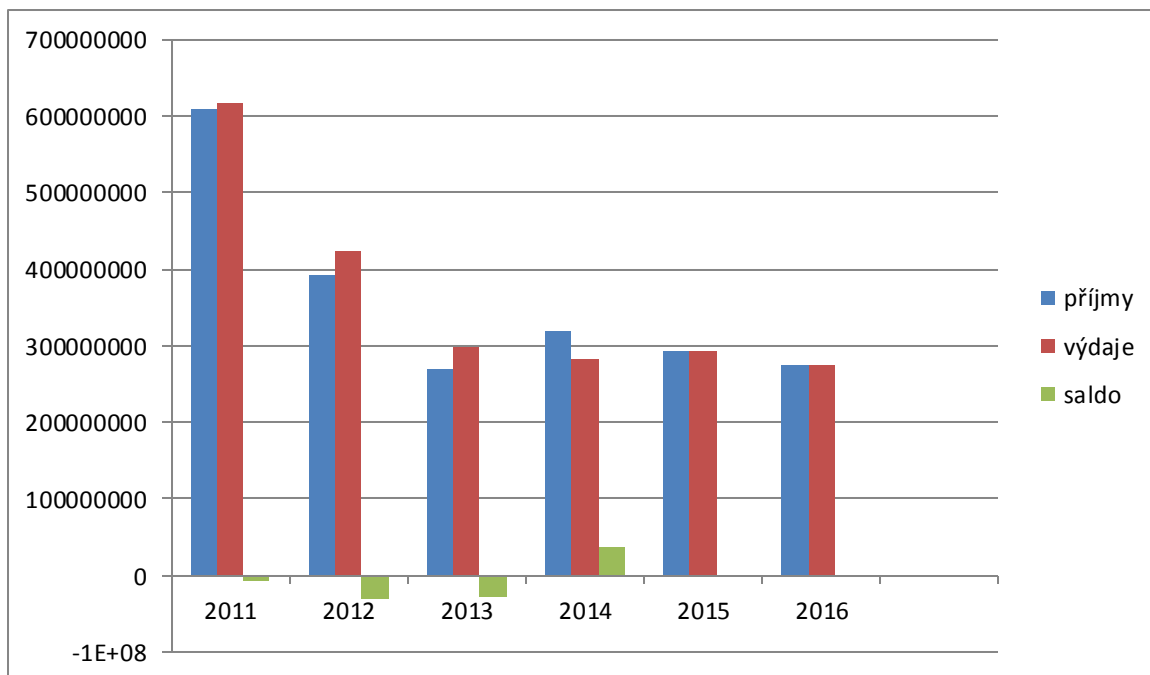
Municipalita dlouhodobě hospodaří se schodkem, ale tato situace by se měla změnit pomocí zavedení nových investičních pravidel. Je zřejmé, že jedním z kroků je osvětlit představitelům města finanční gramotnost, jelikož město stále hospodaří bez potřebných finančních rezerv. Tím pádem na každou nutnou investiční akci je potřeba čerpání dalších úvěrů. Proto je prohlubování zadluženosti stále vyšší.

Patrná je i skutečnost, že převážná většina financovaných investičních akcí, slouží spíše na "zvelebení" nebo údržbu municipality (rekonstrukce chodníků, bazénu, revitalizace parku apod.) .

Municipalita by se měla zaměřit i na investiční akce s návratností - zateplení panelových domů, vybudování nových pracovních příležitostí, rozvoj malého a středního podnikání, pronájem zrekonstruovaných objektů a v neposlední řadě společné nákupy provozních potřeb).

Efektivnějším nakládáním s výdaji a nastavením finanční strategie je možnost dále neprohlubovat zadlužení municipality.

Cílem je identifikace problémových kroků při financování a návrh zefektivnění.



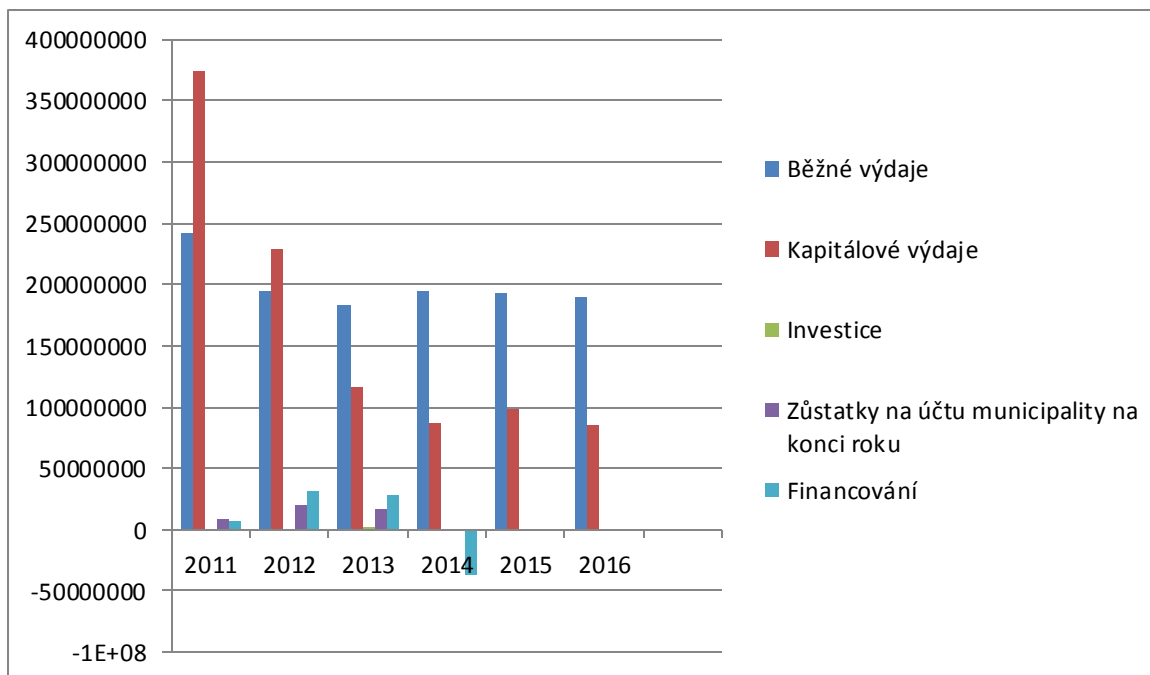
³⁴ GRAF příjmů a výdajů zpracovaný na základě rozpočtového výhledu, vlastní zpracování

Při porovnání veškerých dostupných dat o hospodaření municipality Domažlice vyplývá, že municipalita dlouhodobě hospodář s vyššími výdaji než příjmy. Tato skutečnost je znepokojivá, proto by doporučením mělo být, začít pracovat na investiční strategii municipality, která bude nápomocna ke zlepšení situace.

Při analýze rozpočtu bylo zjištěno že pouhé 1% z celkových výdajů je vkládáno do investic a tvoří tak zanedbatelnou finanční rezervu.

Po zjištěných skutečnostech je zřejmé, že navržení a realizování investičního portfolia pro municipalitu Domažlice je v tuto chvíli nereálné, jelikož nemá peněžní prostředky na nákup finančních instrumentů

³⁴ http://www.domazlice.info/user_data/urad/OF/vyhled_2014_2016.pdf



³⁵ GRAF výdajů zpracovaný na základě rozpočtového výhledu, vlastní zpracování

Nicméně v rozpočtu je prostor pro zlepšení daného stavu

- nastavení investiční strategie
- investování do akcí s návratností
- refinancování úvěrů
- efektivní financování běžných výdajů
- ušetřené finanční prostředky efektivně investovat a z výnosů pokrývat schodek
- nastavení investičního portfolia

8.1 Doporučené varianty investičního portfolia pro municipalitu Domazlice

Jelikož municipalita hospodaří se schodkem a dříve než po optimalizaci běžných výdajů finanční rezervu nenalezne. Doporučení je tedy na finanční prostředky které jsou uloženy na peněžním trhu. Jedná se o sumu cca 2 mil. Kč.

³⁵ http://www.domazlice.info/user_data/urad/OF/vyhled_2014_2016.pdf

1. Výnosové portfolio - časový horizont do dvou let

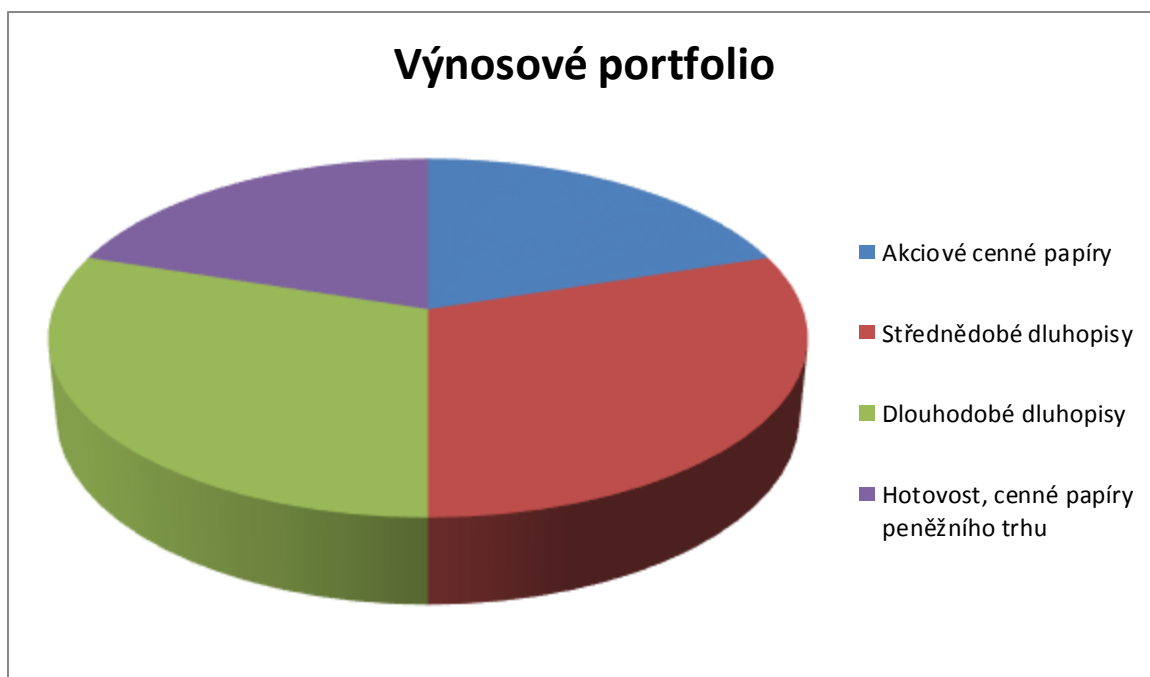
Tento typ portfolio je zabezpečuje stabilitu současného příjmu, zatímco růst a zhodnocení hrají až druhořadou roli. Toto portfolio minimalizuje vliv kolísání trhu.

Takto nastavené portfolio lze využít i na finanční prostředky, které municipalita již má, musí je proinvestovat, ale díky nějakým problémům s dokumentací, nebo se práce díky počasí nestihne ve stanovené době, musí projekt na nějaký čas pozastavit.

Finanční prostředky jsou zde zhodnocovány s minimální ztrátou, tudíž je možné je v případě potřeby přečerpat.

Do takových projektů spadá např. Čistá Berounka – jedná se o investiční akci, na kterou je vyčíslena částka 40 mil. Kč a kde finanční prostředky leží na účtu města, jelikož se projekt posunuje z důvodu nedostatečné projektové dokumentace.

Dále do tohoto typu portfolio je možné přesunout část finanční rezervy z účtu města.



³⁶ Graf Výnosové portfolio, vlastní zpracování

³⁶ <http://www.miras.cz/akcie/teorie-portfolio.php>

2. Konzervativní výnosové portfolio - časový horizont 2-4 roky

Tento typ portfolia je vhodný pro investice s krátkodobým výhledem, kde je již vyšší riziko. Konzervativní výnosové portfolio je rizikovější díky investování do akcií, ale akcie velkých firem jsou bezpečnější. S peněžními prostředky takto investovanými lze počítat v blízké budoucnosti.

Do tohoto typu portfolia bych doporučila přesunout stávající investiční rezervu ve výši 2 miliony, kterou má municipalita uloženu na peněžním trhu.



³⁷ Graf Konzervativní výnosové portfolio, vlastní zpracování

³⁷ <http://www.miras.cz/akcie/teorie-portfolia.php>

9 ZÁVĚR

Bakalářská práce na téma Finanční portfolio municipality, se zabývá sestavením vhodného investičního portfolia pro vybranou municipalitu. Bakalářská práce je rozdělena na dvě části.

První část je ryze teoretická a informace v ní jsou čerpány z literatury a zdrojů zabývajících se investicemi. Mnoho informací zde použitých vychází z osobní praxe, a jsou tedy teoreticko-praktického rázu. K tématu investic a investičních pravidel existuje celá řada odborné literatury, zabývají se jím média a tisk a znamená to, že investice úzce souvisí s jakoukoliv činností spojenou s financemi. Proto jsou v práci stručně popsány základní investiční instrumenty, jejich výhody a nevýhody. Zvolením vhodných investičních instrumentů, nastavením investiční strategie a dodržování základních investičních pravidel, lze dosáhnout požadovaného zhodnocení. U municipalit je zvolení vhodné investiční strategie obzvláště důležité, jelikož municipalita své volné finanční prostředky získává z veřejných financí.

Druhá část bakalářské práce se zabývá financemi municipality Domažlice. Než se najde, doporučí a nastaví vhodné investiční portfolio, je potřeba zjistit s jakými volnými finančními prostředky municipalita disponuje. Proto je nezbytné se detailně seznámit s hospodařením města a jeho finančními možnostmi. Důležitým ukazatelem je rozpočet a rozpočtový výhled municipality. Porovnáním příjmů a výdajů je možné najít disponibilní finanční rezervu. Dalším parametrem, na který je nutno brát zřetel, jsou investiční akce, ať už ty probíhající, tak i plánované.

Z analýzy rozpočtu města a jeho plnění, vyplývá, že municipalita disponuje během roku s investiční rezervou. Jedná se o prostředky z probíhajících investičních akcí, které se neproinvestují v brzké době a při zvolení správného investičního portfolia je možné tyto rezervy dále a bezpečně zhodnotit.

10 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Boháč, Radim. Daňové příjmy veřejných rozpočtů v ČR, Wolters Kluwer, 2013.
ISBN 978-80-7478-045-5

Glađiš, Daniel. Naučte se investovat, Praha: Grada Publishing, a.s., 2005,
ISBN 80-247-1205-9

Kohout, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí, 6. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008.
292 s. ISBN 978-80-247-2559-8.

Peková, Jarmila, Pilný, Jaroslav, Jetmar, Marek. Veřejná správa a finance.
2. vyd. Praha: ASPI, 2005. 556 s. ISBN 80-7357-052-1.

Provazníková, Romana. Financování měst, obcí a regionů - teorie a praxe.
2. vyd. Praha: Grada, 2007. 304 s. ISBN 978-80-247-2789-7.

Veselá, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 1. vyd. Praha: ASPI, 2007. 703 s.
ISBN 978-80-7357-297-6.