

Inovativní finanční nástroje

Ing. Martin Hanzlík, LL.M.

5.4.2019

Martin Hanzlík

- Investiční bankéř, působí na kapitálovém trhu od roku 1994.
- Působil jako generální zmocněnec vlády ČR pro vyjednávání o dohodě o partnerství s EU pro období 2014-2020 – finanční nástroje.
- Vedl pracovní skupinu ŘO pro finanční nástroje, autor konceptu Národní rozvojové banky a vládních studií na implementaci finančních nástrojů.
- Působil jako poradce řady ministrů a ministerstev pro finanční nástroje.
- Autor konceptu alternativních investičních fondů v ČR a spoluautor jejich zavedení do české legislativy od roku 2002
- V letech 2002 – 2009 výkonný ředitel Unie investičních společností (UNIS) a Asociace pro kapitálový trh (AKAT).
- V letech 2004 – 2009 člen rady ředitelů EFAMA (Evropská asociace fondů a asset managementu).
- 17 let působil jako člen Kotačnického výboru Burzy cenných papírů Praha.
- Autor řady článků a přednášek z oblasti finančních trhů.





Co se děje s kohezní politikou EU

1. **Finanční nástroje? Co to vlastně je?**
2. **Situace v programovém období 2014-2020, po 2021..**
3. **Jaký efekt mají finanční nástroje přinést?**
4. **Role alternativních investičních fondů v oblasti finančních nástrojů**
5. **Změněný pohled na veřejné investice**

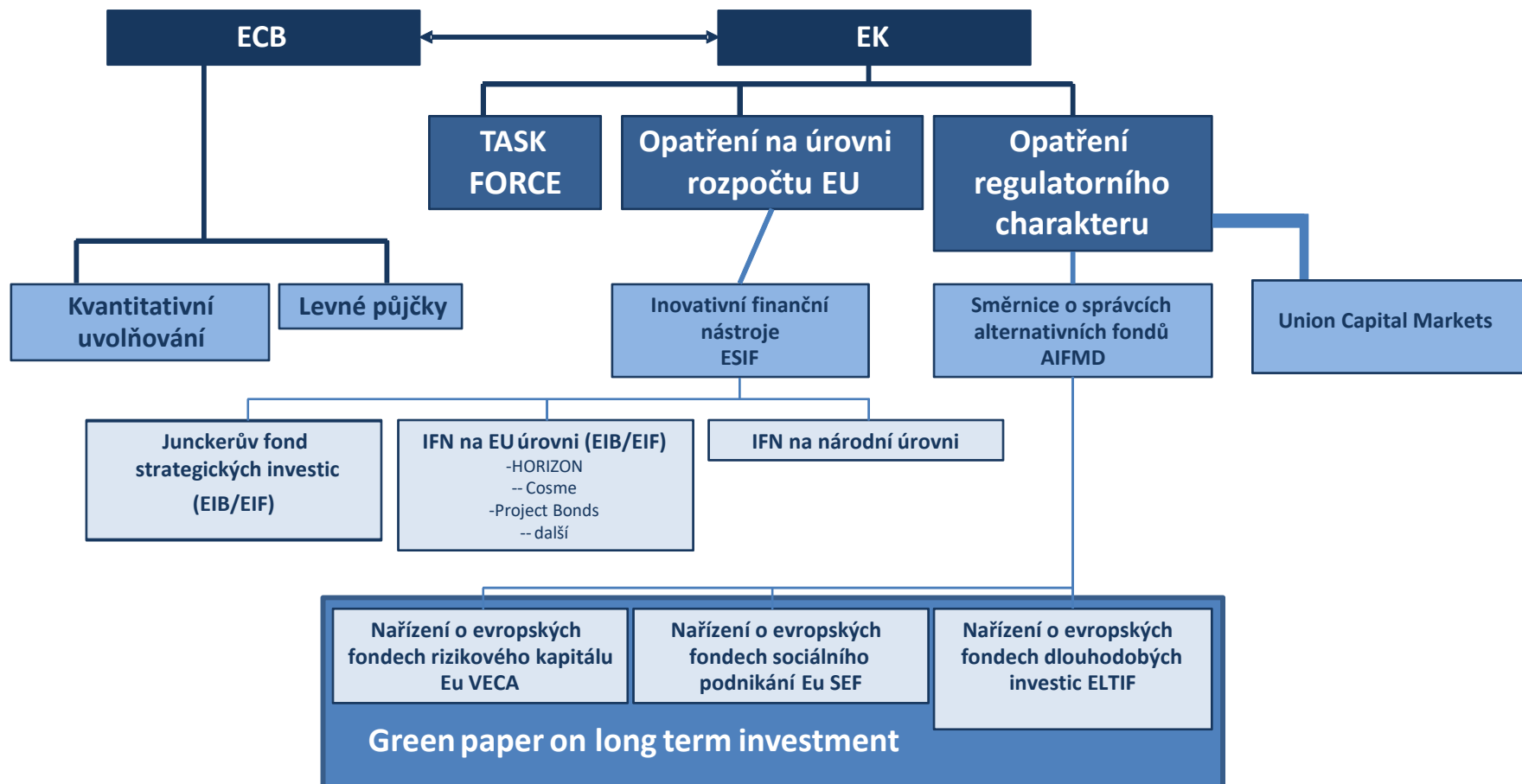
Rozdíly mezi 2007-2013 a současnou situací

2007-2013

2014-2020

Efektivita čerpání ESIF		Podpora hospodářského růstu
Roztříštěné projekty		Koncentrace na celé oblasti
Administrace dotací		Nové infrastruktury pro IFN
Každý projekt samostatné doplňkové financování z národních zdrojů		Vytváření investičních schémat spolufinancovaných na úrovni IFN
Primární role ŘO		ŘO + zájem ČR – hospodářský růst – vazba na aktivity EK
Stát bez zapojení soukromých subjektů		PPP založené nejenom na koncesích, ale i společných investičních mechanizmech

Kroky na úrovni EU



Co je tedy cílem finančních nástrojů?

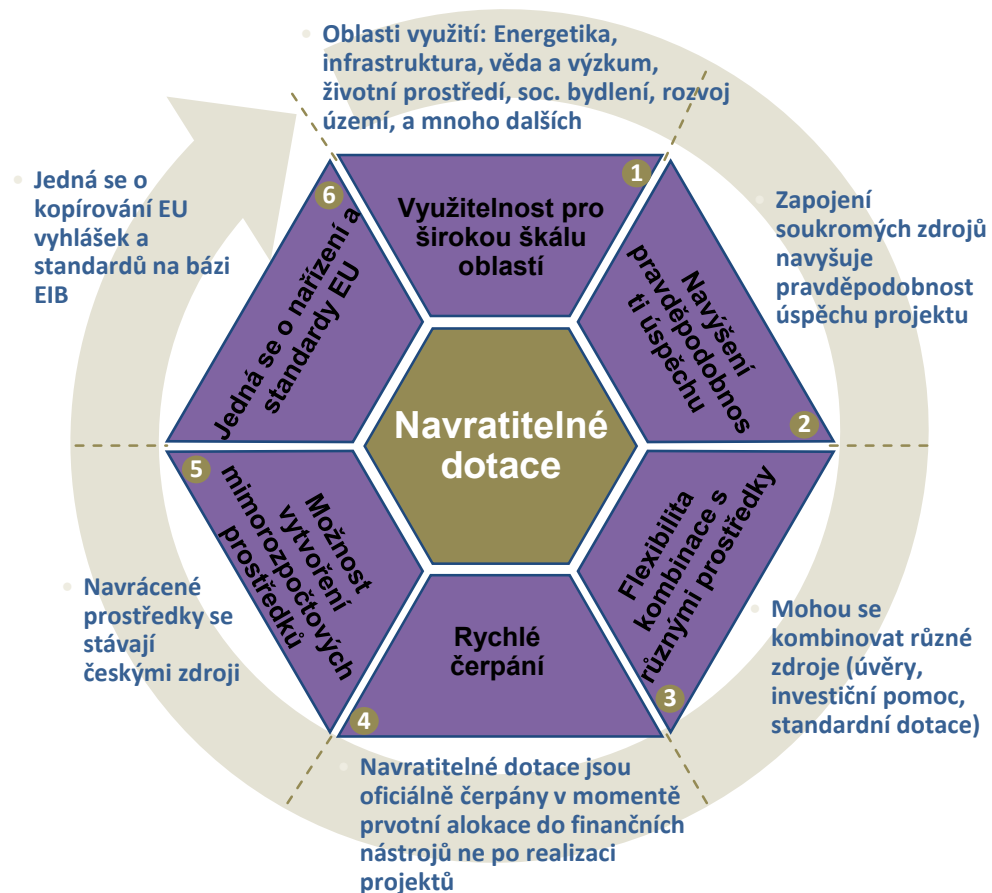
Cílem finančních nástrojů je vytvářet takové finanční modely, aby výsledné investiční schéma bylo **dostatečně komplexní** (znamenalo systémový posun v řešení tržního selhání), **dostatečně velké** (místo investice do jednoho projektu vytváříme systém investic a vytvářím portfolio mnoha stejných projektů), snažím se aby **jedna koruna z veřejných rozpočtů aktivovala například 10-15x více zdrojů soukromých** (projektové financování, nepeněžitě vklady atd..) a **snižují celkové investiční riziko** (diverzifikace) a **zlevňují celé investiční schéma díky většímu rozsahu**. To vše při modelu kdy mi **dluhy finančního nástroje** (projektu) **neovlivňují celkové zadlužení státu..**

Navratitelné dotace představují nový směr dotační politiky EU, který má pro ČR mnoho pozitivních dopadů

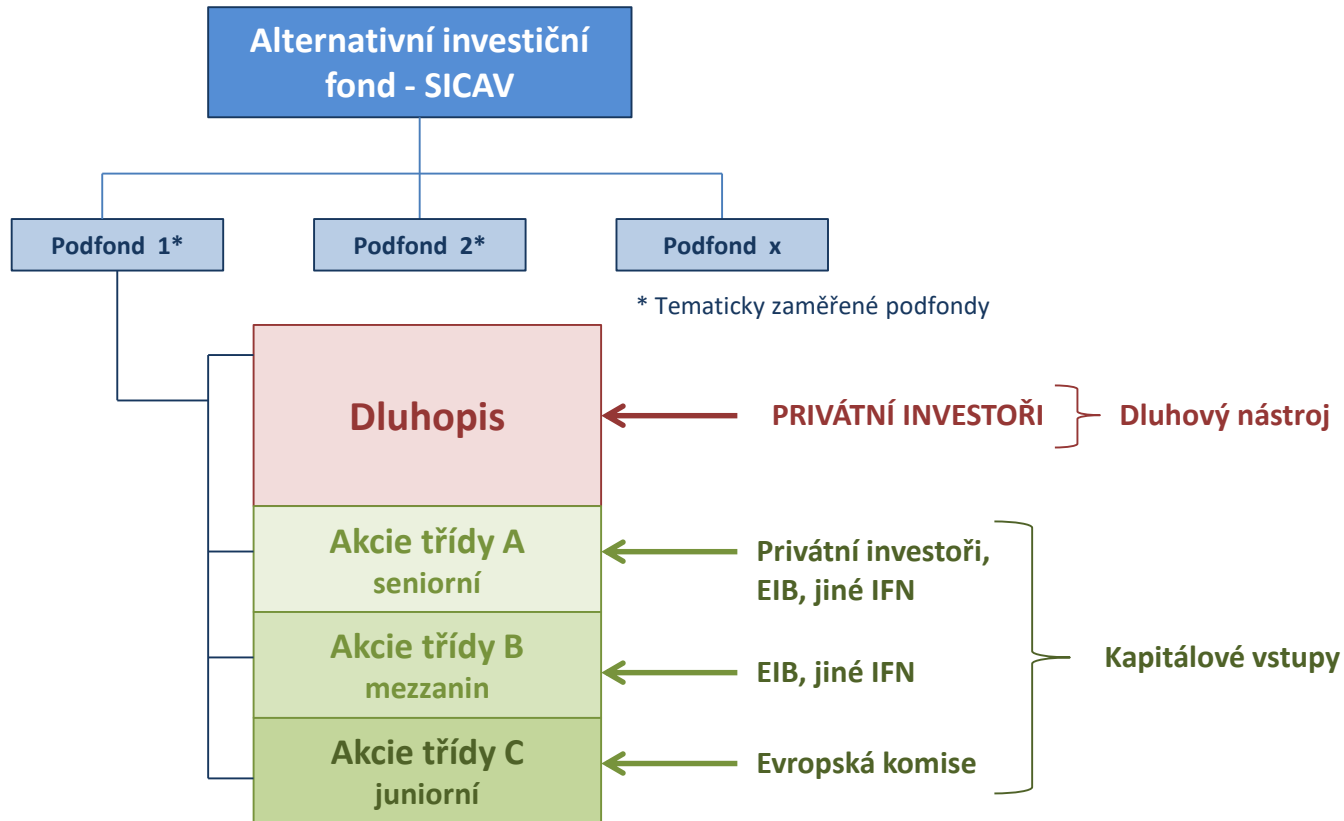
Popis navratitelných dotací

- Navratitelné dotace představují **koncepční posun v poskytování dotačních prostředků**, který je podporovaný EK a v budoucnu by měl nahradit „standardní“ dotace.
- **Klíčovým prvkem je kombinování soukromého kapitálu**, který má zajistit obchodní potenciál a návratnost záměru a **státní podpory**, která má snížit riziko podnikání v dané oblasti a posílit tím její rozvoj. **Prostředky nebudou „rozdávány“ na jednotlivé záměry, ale budou kombinovaně „investovány“ prostřednictvím investičních platforem s privátním kapitálem a jasným modelem návratnosti.**
- **Dotační prostředky se budou do jednotlivých záměrů alokovat přes škálu různých finančních nástrojů** (úvěry, půjčky, záruky, kapitálové vstupy, inv. fondy AIFMD) s povinným zapojením soukromých zdrojů
- Pro ČR je toto jedinečná **šance pro vytvoření mimorozpočtových finančních zdrojů**, protože v okamžiku, **kdy se prostředky např. z úvěru vrací zpět státu, zůstávají pak národními zdroji a mohou být opět použity.**

Výhody navratitelných dotací



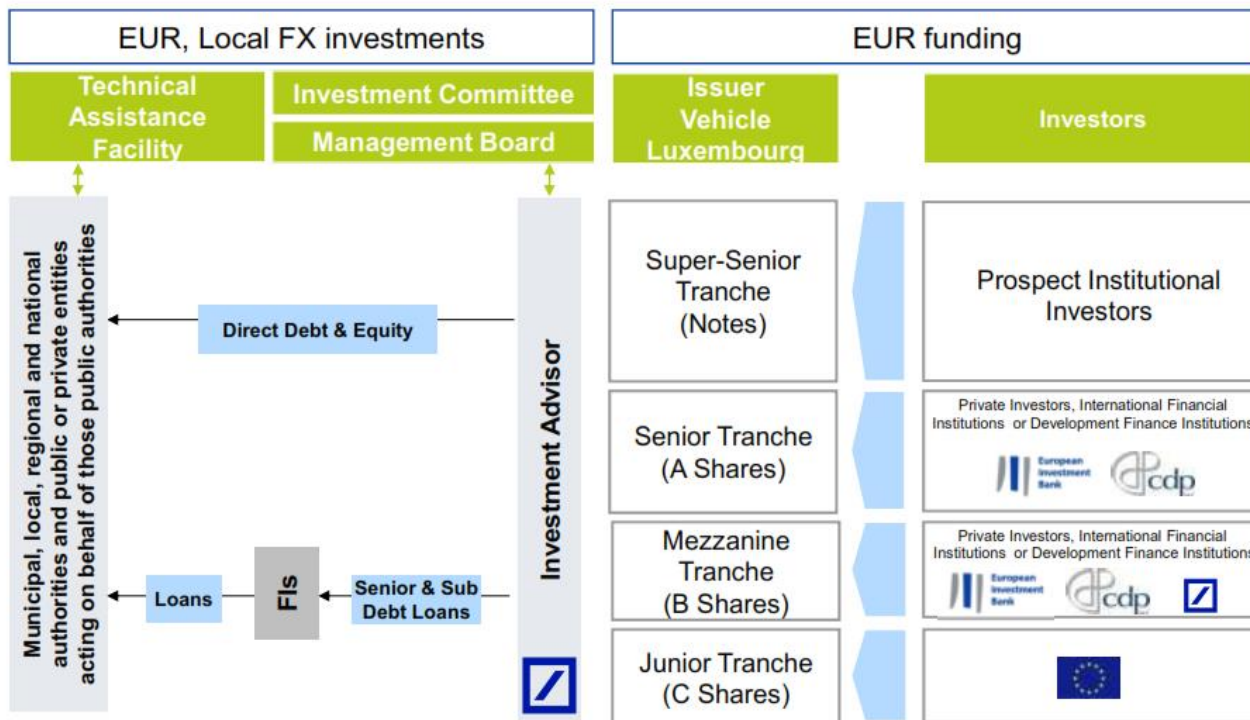
Ukázka strukturovaného produktu EIB



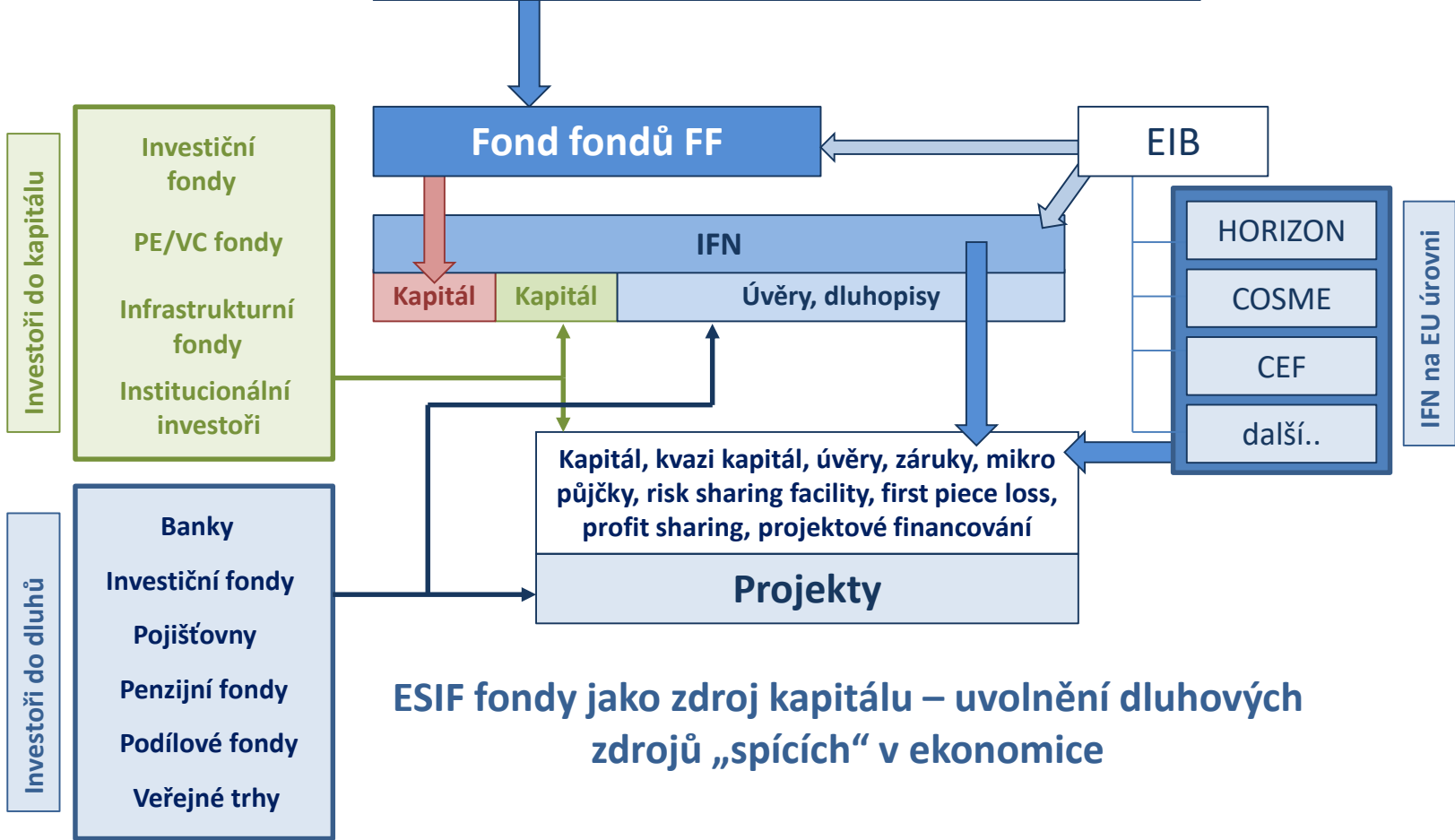
První ztráta je kryta investicí EK (akcie třídy C),
druhá část případné ztráty je kryta EIB a dalšími IFN (akcie třídy B)

Ukázka na příkladu European Energy Efficiency Fund – spravováno EIF

1e eeef structure



Evropské strukturální a investiční fondy ESIF



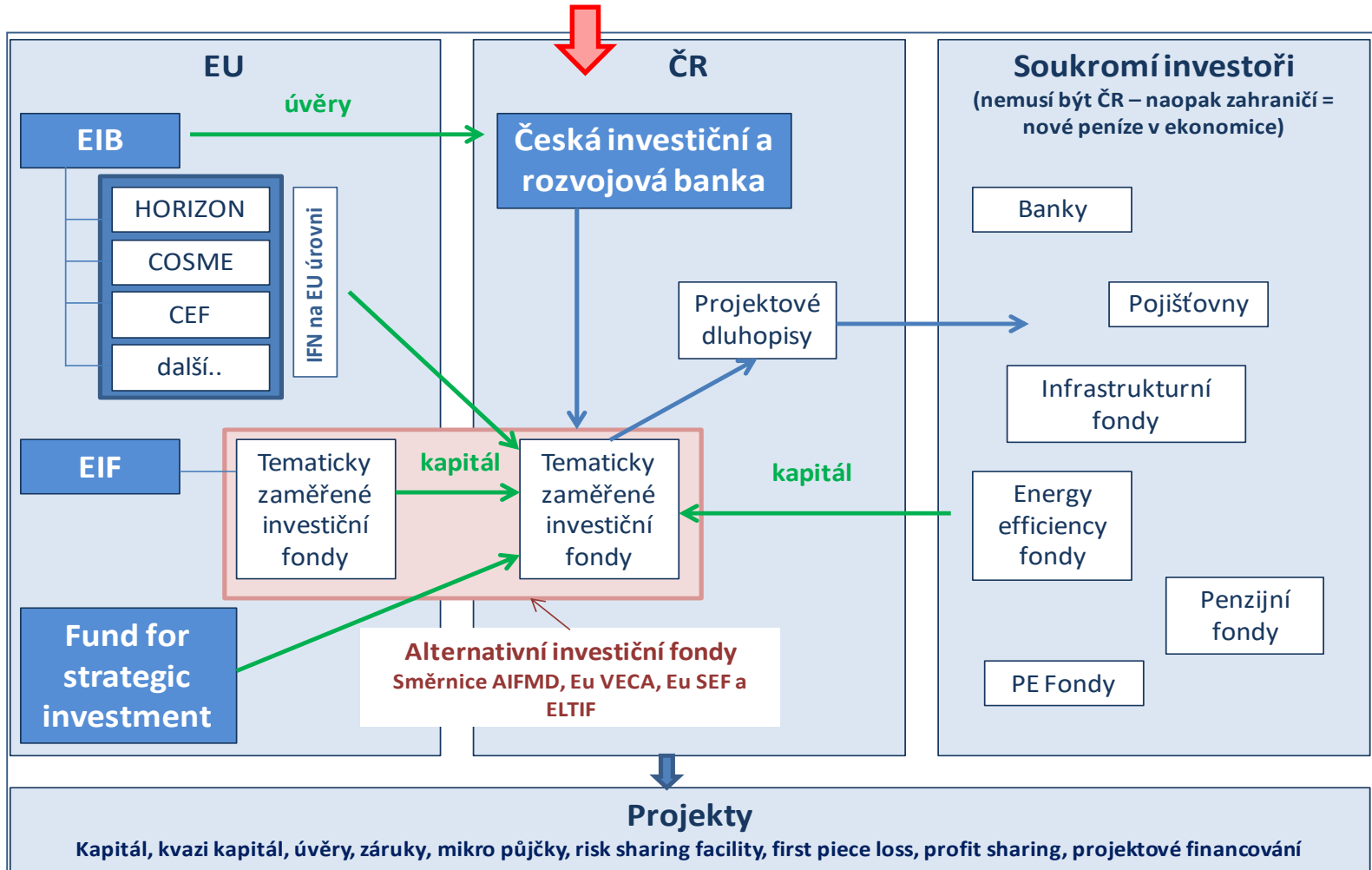
ESIF fondy jako zdroj kapitálu – uvolnění dluhových zdrojů „spících“ v ekonomice

Fondy dlouhodobých investic ELTIF

- (1) Dlouhodobé financování je klíčovým nástrojem, který umožní nasměrovat evropské hospodářství na cestu k inteligentnímu a udržitelnému růstu podporujícím začlenění v souladu se strategií Evropa 2020, k vysoké zaměstnanosti a konkurenceschopnosti s cílem vybudovat ekonomiku budoucnosti tak, aby byla méně náchylná k systémovým rizikům a byla odolnější. Evropské fondy dlouhodobých investic (dále jen „ELTIF“ nebo „fondy ELTIF“) poskytují dlouhodobé finanční prostředky pro různé infrastrukturní projekty, zavedené nekótované společnosti nebo kótované malé a střední podniky, které vydávají kapitálové nebo dluhové nástroje, pro něž neexistuje snadno identifikovatelný kupec. Poskytováním finančních prostředků pro takové projekty přispívají fondy ELTIF k financování reálné ekonomiky Unie a provádění jejích politik.
- (2) Na straně poptávky mohou fondy ELTIF poskytnout stabilní příjem správcům penzijních fondů, pojišťovněm, nadacím, obcím a dalším subjektům s pravidelnými a opakujícími se závazky a usilujícím o dlouhodobé výnosy v rámci dobře regulovaných struktur. Fondy ELTIF sice poskytují menší likviditu než investice do převoditelných cenných papírů, ale mohou poskytnout stabilní příjem individuálním investorům spoléhajícím se na pravidelný peněžní tok, který může ELTIF zajistit. Fondy ELTIF mohou také nabídnout dobré příležitosti pro zhodnocení kapitálu v čase investorům, kteří nemají stabilní příjem.
- (3) Financování projektů v oblasti dopravní infrastruktury, výroby nebo distribuce udržitelně energie, sociální infrastruktury (bydlení nebo nemocnice), zavádění nových technologií a systémů, které snižují využívání zdrojů a energie, nebo dalšího růstu malých a středních podniků může být omezené. Jak ukázala finanční krize, mohlo by doplnění bankovního financování o širší výběr zdrojů financování, které lépe mobilizují kapitálové trhy, pomoci vyřešit nedostatek finančních prostředků. Fondy ELTIF mohou v tomto ohledu hrát klíčovou úlohu a mohou vést také k získávání kapitálu tím, že přilákají investory ze třetích zemí.
- (4) Toto nařízení se zaměřuje na podporu dlouhodobých evropských investic do reálné ekonomiky. Dlouhodobé investice do projektů, podniků a infrastruktury ve třetích zemích mohou také přivést kapitál do fondů ELTIF, a být proto ku prospěchu evropskému hospodářství. Proto by se těmito investicím nemělo bránit.

Co můžeme dělat my?

Dnes nám něco chybí..



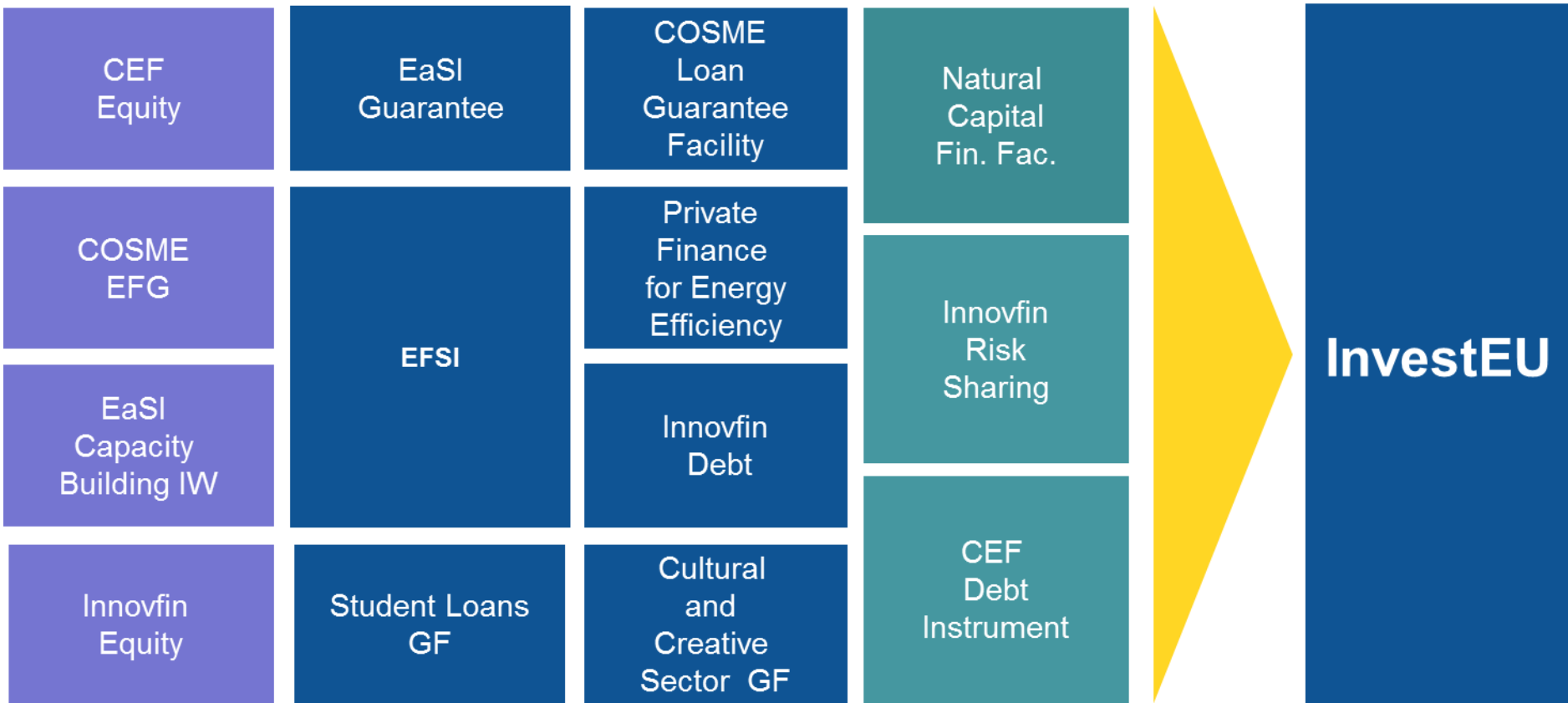


The programmes replaced

Equity Instruments

Guarantee Instruments

Risk Sharing Instruments



InvestEU Fund key principles

- Single Fund: a single regulation and single agreement with implementing partners
- Policy driven approach implemented through thematic policy windows
- Budgetary Guarantee
- Complementarity between EU level and MS level
- Simplification and Flexibility

InvestEU indicative budget allocation

Window	Budgetary guarantee	Mobilised investment (estimate)
Sustainable infrastructure	11 500	185 000
Research, Innovation and Digitisation	11 250	200 000
SMEs	11 250	215 000
Social investment and skills	4 000	50 000
TOTAL (<i>EUR Million, in current prices</i>)	38 000	650 000

- InvestEU Advisory Hub: technical support and assistance
- InvestEU Portal: database bringing together investors and project promoters

Státem vlastněná banka - ČMZRB

- Finanční instituce s bankovní licenci přímo oprávněná poskytovat úvěry a záruky nebo také záruky za portfolia úvěrů, kreditní linky atd.
- Poskytovatel odborných finančních služeb pro řídicí orgány (administrace investičních struktur, depozitář, funkce custody pro úschovu cenných papírů atd.).

MPO MŽP IROP Řídicí orgán x Národní zdroje (nepovinné)

Alternativní investiční fond - FoF

Úvěry, záruky, risk sharing facility..

Finanční instituce (FI)
banky, pojišťovny, AIF, ..

Podfond 1

Podfond 2

Investice ŘO

Investice FI

Investice ŘO

Investice FI

Projekt 1

Projekt 2

Projekt 3

Projekt 1

Projekt 2

Projekt 2

EIB

HORIZON

COSME

CEF

další..

IFN na EU úrovni

Doporučovaná varianta s ČMZRB

schéma vztahů jednotlivých aktérů

- 3**
- ✓ Vytvoření několika investičních fondů (vzor EIB/EIF) – fond MPO, MŽP, MD...
 - ✓ Podfondy dle jednotlivých investičních strategií
 - ✓ Může a nemusí být zřízen v závislosti na potřebě řídicího orgánu a charakteru projektů
 - ✓ Nákup akcií fondů jménem banky na účty řídicích orgánů
 - ✓ Řízení fondů ze strany ŘO

- 4**
- ✓ Investice do projektů
 - ✓ Další investice spolu s evropskými fondy
 - ✓ Distribuce finančních produktů ke konečnému příjemci
 - ✓ Investice do státních fondů

MF ČR
PCO
Audit
Státní rozpočet

Kontrola reporting

2
Platba ze státního rozpočtu na účty jednotlivých řídicích orgánů u státní banky

ŘO

MPO

MŽP

Další ŘO

- 1**
- ✓ Řídicí orgány připravují věcný obsah a zaměření IFN
 - ✓ Dále zpracovávají ex ante analýzu pro jejich nasazení a jsou iniciátory vzniku IFN
 - ✓ Zakládají si účty u státem vlastněné banky pro alokaci prostředků do IFN
 - ✓ Podílí se na řízení IFN

Možné úvěry a financování od EIB

Státem vlastněná banka

Řídící orgán 1

Řídící orgán 2

Řídící orgán 3

Řídící orgán 4

Národní zdroje (nepovinné)

Var. 1) Spoluinvestice s investorem

Var. 2) Co-investiční schéma

Var. 3) Investice do stávajících fondů

Var. 4) Úvěrové a záruční mechanismy

Alternativní investiční fond

Investice ŘO

Investice SI

Alternativní investiční fond

Investice ŘO

Alternativní investiční fond

Investice ŘO

Úvěry, záruky, risk sharing facility..

Kapitálové investice, kvazi kapitálové, mezzanin, úvěry atd.

Projekt 1

Projekt 2

Projekt 1

Projekt 2

ŘO

PE Fond 1

ŘO

PE Fond 2

Projekt 1

Projekt 2

Projekt 1

Projekt 2

Projekt 2

EU

EIB

HORIZON

COSME

CEF

další..

IFN na EU úrovni

Možné spolufinancování z IFN na evropské úrovni

**CENTRALIZOVANÁ VARIANTA NÁRODNÍ
plné pokrytí finančních mechanismů pro potřeby
implementace IFN**

Možné úvěry a financování od EIB

Příklady



EIB

- Centrální řízení podpory evropské ekonomiky
- Nástroj Evropský investiční fond (EIF) – funguje jako fond fondů
- EIF drží majetkové účasti v tématicky zaměřených fondech (např. European Energy Efficient Fund – společný projekt EIB a Deutsche Bank)



Německá rozvoj. banka

- Založená v roce 1948 s primární funkcí pomoci s rekonstrukcí Německa a jeho ekonomiky po WWII
- Dnes tato instituce má mezinárodní přesah a je respektovanou bankovní entitou, která Německu umožňuje finančně podporovat důležité oblasti ekonomiky nebo strategické projekty



Slovenský model

- Centrální holding/finanční instituce pro všechny operační programy pod Ministerstvem Financí
- Pod holdingem jsou tematicky zaměřené fondy (infrastruktura, sociální bydlení, energetika, atd.)

Společné rysy

- Témata a okruhy využití prostředků vytváří odborné instituce (v případě ČR a Slovenska jednotlivá ministerstva – řídicí orgány operačních programů, finanční instituce zajišťuje jednotnou metodiku (bankovní standardy), řízení rizik, cashflow, formu finančních nástrojů).
- Jednotné řízení větší sumy peněz snižuje náklady a umožňuje efektivní realokace.
- Cashflow z jednotlivých projektů umožňuje samostatné dluhové financování centralizované finanční instituce a to bez rizika (dluh proti budoucím příjmům)
- Riziko nikdy není vyšší než alokace prostředků ve finančních nástrojích (zapojeny pouze EU zdroje) – není možné vygenerovat sanaci ze státního rozpočtu
- Diversifikované portfolio projektů v rámci jedné instituce dramaticky snižuje celkové riziko prodělku

Děkuji za pozornost