

RIZIKO VE FINANČNÍM ROZHODOVÁNÍ

1. Podnikatelské riziko a jeho příčiny

A) **Podnikatelské riziko** = nebezpečí, že dosažené výsledky podnikání se budou odchylovat od předpokládaných (pozitivně i negativně).

↓ ↓
ŠANCE RIZIKO

Neúspěšnost aktivit:

- zavádění nových výrobků na trh 30% ÷ 10%
- výzkum a vývoj 50% (÷ 96%)

B) Riziko a nejistota (širší pojem)

- nejistota = neurčitost, náhodnost podmínek či výsledků (užší pojem) *nebo nemožnost je určit*
- riziko = taková nejistota, kdy lze matematicky (statisticky) určit pravděpodobnost alternativ vývoje *nebo jako výše ad A)*

C) Příčiny rizika

- podle vazby na podnikové činnosti
 - objektivní (nezávislé na podnikatelské činnosti)
 - subjektivní
 - kombinované
- podle závislosti na vývoji firmy či celé národní ekonomiky
 - systematické (daně, úroky)
 - nesystematické (oborů, firem, projektů) - lze eliminovat diverzifikací

2. Druhy rizika

A) Podnikatelské

- i) **tržní** (prodejnost a cena)
- ii) **vnitřní**
 - investiční (jedno z nejvýznamnějších)
 - inovační
 - provozní

B) Finanční

- i) likvidity
- ii) kursové
- iii) úvěrové
- iv) úrokové

Ochrana proti riziku

A) Riziková politika

- i) identifikace rizika (druh a příčina)
- ii) určení stupně rizika
- iii) určení (kvantifikace) vlivu rizika na podnikatelskou činnost
- iv) vlastní ochrana proti riziku

B) Možnosti ochrany

Zásadně dvěma cestami:

- i) OFENZIVNÍ = odstranění příčin a tím eliminace rizika
- ii) DEFENZIVNÍ = snížení důsledků rizika (na přijatelnou míru)

Způsoby ochrany (ofenzivní i defenzivní)

- právní forma podnikání
- určení mezí přijatelného rizika
- diverzifikace
 - výrobního programu
 - teritoriální (geografická)
 - dodavatelů / odběratelů
 - investic, zvláště finančních
- flexibilita podnikání (univerzální technologie, min. kapitálové náročnosti)
- dělení rizika (více účastníků)
 - společný podnik
 - bankovní konsorcia
- přesunutí (transfer) rizika na jiné subjekty
 - dodavatele
 - odběratele
 - státní správa
 - samospráva
 - leasing
- pojištění = transfer rizika za úplatu
- příprava a realizace po etapách
- tvorba rezerv (v podniku)

4. Analýza rizika investic

Specifika: dlouhodobost a kapitálová náročnost, NEJDŮLEŽITĚJŠÍ RIZIKO

- Postup:
- a) určení kritických faktorů rizika (citlivost)
 - b) stanovení bodu zvratu
 - c) kvantifikace rizika statistickými metodami vč. určení ek. dopadů
 - d) příprava a realizace snížení rizika
 - e) plán korekčních opatření

5. Investiční riziko

- není předem znám výsledek investice (zisk či ztráta)

A) Riziko vyjádřené pravděpodobností úspěchu

$$Z = \sum_{i=1}^n Z_i * p_i$$

Z_i ...zisk dosažený s pravděpodobností p_i

p_i ...pravděpodobnost výskytu zisku Z_i

– v praxi uplatňováno zřídka, vč. rozptylu, směrodatné odchylky a variačního koeficientu

B) Ocenění rizika přizpůsobením diskontní míry

≠ POŽADOVANÁ VÝNOSNOST

– v očekávané výnosnosti jakéhokoliv investičního projektu (či akcií) platí obecně, že se skládá ze tří částí

- **bezriziková úroková míra** (státní dluhopisy, jejichž úrok s inflací počítá), *jinak* = reálná výnosnost + míra inflace

+ **inflační prémie**

+ **riziková prémie** ⇒

očekávaná výnosnost =

= úroková míra státních obligací

+ tržní riziková prémie

= **Capital Asset Pricing Model** = prémie za splatnost (likviditu) roste s délkou života (splatnosti) investice
+ prémie za nesplacení dluhu
+ prémie za riziko podnikání
+ prémie za finanční riziko
(vliv finanční struktury)

Typické hodnoty vybraných aktivit (USA):

- nový výrobek 17,5%
- expanze 13,5% = *požadované*
- snižování nákladů 10% *výnosnosti*
- výměny a opravy zařízení 9%

V případě konkrétní firmy (jejíž akcie jsou více nebo méně rizikové než průměr) ⇒ β koeficient =

$$= \frac{\text{riziko firmy}}{\text{riziko portfolia}}$$

CAPM = očekávaná výnosnost = **NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU =**

MODEL = úroková míra státních obligací

OCEŇOVÁNÍ + (výnosnost tržního portfolia všech akcií

KAP. AKTIV - bezriziková výnosnost) * β