

# 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) ⇒  $\beta$  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) \*  $\beta$