

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

Systematické a nesystematické riziko

Fedenko Ivan

© 2015 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomických teorií

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Ivan Fedenko

Provoz a ekonomika

Název práce

Systematické a nesystematické riziko

Název anglicky

Systematic and Unsystematic Risk

Cíle práce

Cílem zpracování bakalářské práce bude provést rozbor systematického rizika, dále rozebrat podstatu nesystematického rizika, jakož i prozkoumat specifčnost těchto rizik a jejich role v ekonomice. Dalším cílem bude rozebrat charakteristiky a parametry rizika, prozkoumat řízení riziky na trhu cenných papírů.

Metodika

Během zpracování bude využíván souhrn metod ekonomicko-statistické analýzy, metody syntézy a analýzy ekonomických informací. Při zkoumání bude uplatněno také využívání moderních koncepcí různých škol finančního managementu. V roli základní optimalizace této činnosti bude využívána metoda hraniční analýzy.

Doporučený rozsah práce

30-40 stran

Doporučené zdroje informací

GALANOV, V.A., BASOV, A.I. Trh cenných papírů. m.Sankt-Peterburg: FISA, 2006. ISBN 5-279-02170-9.

GLADIŠ, D. Naučte se investovat, 2.vydání. Praha: Grada, 2005. ISBN 978-80-247-1205-5.

KOTÁSEK, J., POKORNÁ, J. Kurs obchodního práva : právo cenných papírů. 5. vyd. Praha : C.H. Beck, 2009.

MIRKIN, J.M. Cenné papíry a fondový trh. Moskva: Perspektiva, 1995. ISBN 5-88045-077-4.

ŽÁK, M. Velká ekonomická encyklopedie. Praha: LINDE, 2002. ISBN 80-7201-381-5.



Předběžný termín obhajoby

2015/06 (červen)

Vedoucí práce

doc. Ing. Alexandr Soukup, CSc.

Elektronicky schváleno dne 3. 9. 2014

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2014

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 11. 03. 2015

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Systematické a nesystematické riziko" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího 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 autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob. V Praze dne _____

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval doc. Ing. Alexandru Soukupovi, CSc, za přínosné konzultace a vedení v průběhu této bakalářské práce.

Systematické a nesystematické riziko

Systematic and Unsystematic Risk

Souhrn

Bakalářská práce se věnuje problematice systematického a nesystematického rizika. Obecně popisuje základní pojmy problematiky a klasifikaci rizik, přibližuje systematické a nesystematické riziko. Dále se věnuje obecným postupům řízení rizik, tj. identifikaci, ohodnocení, měření a snižování rizika. V rámci měření rizik je představeny metody hodnoty v riziku (Value at Risk, CAPM). Přibližuje různé zajišťovací instrumenty pro řízení rizik. V neposlední řadě je velká pozornost věnována zkoumání konkrétního podniku na existenci rizik.

Summary

Bachelor thesis deals with the issue of systematic and unsystematic risk. Generally, it describes the basic concepts and risks classification, approaching the systematic and unsystematic risk. It also reviews general risk management practices, i.e. the identification, assessment, measurement and reduction of risk. As a part of the risk measurement methods value at risk (VaR CAPM) method is being introduced. The thesis also deals with various hedging instruments for risk management. Finally, great attention is given to examining the existence of a particular enterprise risks.

Klíčová slova: riziko, diversifikace, systematické riziko, nesystematické riziko, finanční riziko, měnové riziko, úroková sazba, inflace, likvidnost, riziko likvidnosti, akcie.

Keywords: risk, diversification, systematic risk, unsystematic risk, financial risk, monetary risk, interest rate, inflation, liquidity, liquidity risk, shares.

Obsah

Úvod	9
Cíle práce.....	11
Metodika	11
Teoretická východiska	12
Kapitola 1	12
1.1 Historie vzniku pojmu „riziko“	12
1.1 Nejvýznamnější druhy rizik	20
Kapitola 2	22
Systematické riziko.....	22
2.1 Systematické riziko a jeho determinanty.....	22
2.2 Riziko změny úrokové sazby.....	25
2.3 Inflační riziko	30
2.4 Měnové riziko.....	31
2.5 Politické riziko	32
2.6 Měření systematického rizika	34
2.7 Způsoby ocenění systematického rizika.....	35
Kapitola 3	37
Nesystematické riziko	37
3.1 Charakteristika rizika.....	37
3.2 Riziko likvidnosti.....	38
3.3 Komerční riziko.....	39
3.4 Finanční riziko	40
Kapitola 4	42
Diverzifikace investičního portfeje.....	42
Kapitola 5	44
Hodnocení akcií.....	44
5.1 Druhy akcií.....	44
5.2 Fundamentální přístup k hodnocení akcií.....	44
Vlastní práce.....	46
Kapitola 6	46

6.1 Charakteristika podniku	46
6.2 Analýza výrobně-hospodářské činnosti a.s „Krasnaja nit“	46
6.3 Analýza riziky a.s „ Krasnaja nit“	48
Závěr.....	57
Literatura.....	59
Seznam tabulek.....	61

Úvod

Zkoumáním koncepce rizika původním způsobem se mění přístup vedoucí k ocenění role finančního managementu v systému podnikového řízení. Základní cíl řízení lze charakterizovat jako maximalizaci blaha a profitu majitelů, což se v praxi projevuje jako navýšení vlastního nominálního kapitálu, stejně jako růst tržní kapitalizace byznysu. Je zjevné, že obojí pomáhá k navýšení výnosnosti vloženého kapitálu. Zvyšovat cenu podniku lze realizací maximálně vysokých investičních projektů.

Role finančního manažera je založena na výběru a ocenění nejperspektivnějších projektů a hledání zdrojů jejich financování. Přirozeným východiskem může být předpoklad, že nejdůležitějším kritériem výběru je úroveň výnosnosti projektu. Avšak takový přímý přístup ignoruje fundamentální finanční jistinu – největší očekávaný důchod je evidentně spojen s velkým rizikem jeho nedosažení nebo rizikem ztráty vloženého kapitálu.

Akumulace dočasně volných peněžních prostředků a jejich investování do ztrát se realizuje prostřednictvím obratu na finančním trhu cenných papírů. Jedním z druhů cenných papírů je akcie. Z finančního pohledu je akcie částí cenného papíru, který prokazuje právo majitele na část majetku a důchodu v akciové společnosti.

Akcie je tedy jedním z pramenů formování zdrojů kompanií. Při určení kritéria, které může být využíváno pro přijetí řešení o investičním přínosu konkrétní části akcií kompanií, se sestavuje cíl a účel ohodnocení ceny akcií. Jedním z cílů ocenění je určení „spravedlivé ceny“ akcií. „Spravedlivou cenu“ akcií lze definovat jako teoreticky opodstatněnou cenu, která se rozpočítá v důsledku provedení ocenění ceny akcií. Je všeobecně známo, že běžné tržní ceny se formují pod vlivem poptávky a nabídky, a proto jsou ovlivněny kolísáním, které se odrazí v okamžitých emocionálních nástrojích trhu. „Spravedlivá cena“ se naopak rozpočítá na základě dat fundamentální analýzy, a v teoretické oblasti musí sdělovat, kolik by stály akcie, jestliže je z tržní ceny odebrán emocionální faktor.

Přechod České republiky k tržní ekonomice byl podmíněn objektivními předpoklady a změnami systému ekonomických koordinací, ale také vznikem nových, dříve neexistujících struktur. Trh cenných papírů byl založen primárně znovu. Jeho vznik byl podmíněn logickým prodloužením procesu privatizace a také optimální organizací a

fungováním burzy, stejně jako prvotním burzovním obchodováním v ČR. Jestliže je podstatou této práce zkoumat burzovní činnost jako souhrn tržních prací a činností, směřujících na přípravu a realizaci obchodování se specifickým zbožím, jsou konkrétně pro fondové burzy takovým typem zboží právě cenné papíry. Avšak uskutečnění obchodních operací a transakcí na trhu cenných papírů představuje samostatnou formu projevu komerčních zájmů investorů.

V současné době je Česká republika součástí globálního světového hospodaření, její ekonomika je již dostatečně otevřena, a po vstupu do WTO proces integrování státu v rámci světového hospodaření nabyl významného a velmi intenzivního charakteru.

V minulosti se rozvoj nejdůležitější a nejvýznamnější části finančního trhu, jakým je trh cenných papírů, nacházel ve stínu celkové finančně ekonomické problematiky. Přejít České republiky k tržnímu systému hospodaření, ke vzniku vlastního trhu cenných papírů v rámci státu, vyvolal silný nárůst zájmu investorů o cenné papíry a o finanční trh.

Trh cenných papírů, jakož i libovolný jiný trh, představuje ve své podstatě složitý organizačně právní systém založený na určité technologii provádění a uskutečňování tržních operací. Fondový trh je nejdůležitějším nástrojem, který se zabezpečuje efektivním fungováním ekonomiky jako celku.

Specifičnost fondového trhu spočívá v tom, že se metamorfuje ze specifického zboží – cenných papírů, které samy o sobě žádnou cenu nemají. Avšak mají majetkovou hodnotu, jsou podpořeny reálnými aktivy, které ve své podstatě určují cenu konkrétních cenných papírů.

Všechny obchodní operace na trhu jsou spojené s rizikem. Účastníci vystupující na tomto trhu na sebe berou nejrůznější rizika, jako jsou snížení výnosnosti či přímé finanční ztráty. Avšak v každém konkrétním případě je nutno brát v potaz vznik různých druhů finančních rizik.

Cíle práce

Cílem bakalářské práce je co nejlépe seznámit čtenáře se základy systematického a nesystematického rizika. Vytvořit jasný základ, jak se rizika ovlivňují trhy v praxi. Provést rozbor systematického rizika, rozebrat podstatu nesystematického rizika, prozkoumat specifickou povahu těchto rizik a jejich rolí v ekonomice, rozebrat charakteristiky a parametry rizika, prozkoumat řízení riziky na trhu cenných papírů. V práci budou ukázány konkrétní vlivy rizik na trh cenných papírů a podniky.

Metodika

Aby bylo možné dosáhnout daných cílů, byly prozkoumány zdroje literatury, které se zabývají problematikou této bakalářské práce. Poprvé budu věnovat teoretické části ve které představím profily systematického a nesystematického rizika. Během zpracování bude dodržován určitý unikátní postup pro lepší chápavost čtenáře. V druhé části práce bude popsán konkrétní příklad vlivů rizik na vybraný mnou podnik.

Během zpracování bude využíván souhrn metod ekonomicko-statistické analýzy, metody syntézy a analýzy ekonomické informace. Také jsem ve svém výzkumu budu aplikovat metodu využívání moderních koncepcí různých škol finančního managementu. V roli základní optimalizace této činnosti bude využívána metoda hraniční analýzy.

Teoretická východiska

Kapitola 1

1.1 Historie vzniku pojmu „riziko“

Pojem „riziko“ má dlouhotrvající světovou historii. Nejvíce aktivně se začaly zkoumat různé aspekty rizika od konce XIX. do konce XX. století. Ve dvacátých letech minulého století byly vytvořeny právní předpoklady evidence hospodářských rizik. Avšak stanovení míry administrativně-týmových systémů předcházelo zničení reálné podnikavosti, které bylo podmíněno typickými tržními vztahy. V polovině třicátých let do kategorie termínu „riziko“ byla zahrnuta viněta – buržoazní a kapitalistická. Zmínky o ekonomickém vývoji v tomto období a výklad pojmu "riziko" zcela zmizely ze stránek slovníků a encyklopedií (např. z encyklopedií "Politická ekonomie", "Filosofická encyklopedie," ze slovníku "Vědecký a technický pokrok"). Orientace během dlouhého vývoje na především extenzivní rozvoj národního hospodářství státu, příliš vysoký stupeň centralizace správy a na převahu správních metod řízení, vedla k tomu, že v tehdejší situaci efektivnost hospodářské činnosti v podmínkách plánované ekonomiky a v podmínkách přiměřeného technicko-ekonomického odůvodnění projektů se chovala tak, že nebylo zapotřebí analyzovat rizika. Avšak nejedna skutečnost vzniklá v oblasti hospodářské činnosti či ekonomické aktivity zdůraznila absolutní nebezpečnost rizik, která následně vedla ke zpomalení možného efektivního a produktivního rozvoje. (Hamada, 1972)

Z poučení z tohoto vývoje můžeme čerpat srozumitelné a pravděpodobné příčiny neúspěchu, kterými jsou především nedostatek zájmu o problémy hospodářského vývoje a o otázky sociálního rizika. (Hamada, 1972)

V souvislosti s výše uvedenými fakty se vytvořilo několik názorů na vývoj vědy, zabývající se studiem rizika. Zastánci prvního pohledu vystupují s názory o neúčasti konkrétních vědeckých a praktických poznatků v oblasti termínu rizika – „v ekonomice a praktice hospodaření chybí všeobecně uznávané teoretické pojmy pojednávající o hospodářském riziku.“ Základní vymezení a definice rizik v podstatě nejsou, neexistují“. Tato situace lze vysvětlit a zdůvodnit existencí striktních a přísných správních metod minulého ekonomického řízení, kdy se prostě zničily všechny předpoklady pro ocenění a analýzu rizik již v prvopočátku. (Alekseev, 2008)

Podle druhého hlediska otázka vzniku rizika pro vědce, zabývající se touto problematikou, není zdaleka nová. Na mnohých vystoupeních hospodářských vedoucích pracovníků zaznívaly často názory a mínění o tom, že na řešení otázky o vzniku a existenci rizika bude záviset tempo rozvoje ekonomiky státu: „Absence základních předpokladů a informací týkajících se analýzy termínu rizika se v určité míře kompenzovala rozvojem matematických metod, zaznamenávajících výskyt rizik v závislosti k teorii o plánování experimentu“. Přímé a přísně plánované řízení ekonomiky vedlo k tomu, že bylo podstatné a důležité „mít především dílo hotové a provedené, avšak s rizikem nesplnění státního plánu, s rizikem porušení smluvních podmínek, s rizikem nedoručení produktu k zákazníkovi atd.“ Zvláštnost a specifičnost této pozice byla založena na tom, že ekonomický výzkum v oblasti rizik byl silně deformovaný politickým systémem tehdejšího vedení a zdaleka nezahrnoval většinu rizik, kterým musel čelit hospodářský subjekt ve své činnosti. (Hamada, 1972)

Co to je riziko? Na interpretaci tohoto pojmu existují různá mínění a názory různých vědců a odborníků působících ve sféře zkoumání a pozorování rizik. Řada badatelů si myslí, že určit primární původ slova „riziko“ hodnověrně a jednoznačně není možné. Některá zkoumání dokazují, že jde o výraz arabského původu. Jiní badatelé jsou toho názoru, že původ termínu „riziko“ pochází z řečtiny (ridsikón, ridsa – útes, skála). (Alekseev, 2008)

V Evropě se výraz „riziko“ začíná vyskytovat už ve středověku. Důležitou sférou činnosti, kde se slovo „riziko“ začalo prvotně používat, bylo zámořské obchodování. Mořeplavci tímto slovem rozuměli nebezpečí, hrozbu či ohrožení, které mohlo omezovat jejich lodě při plavbě oceánem. (Hamada, 1972)

V anglické odborné vědecké literatuře, např. v práci Adama Smitha, se vyskytovala slova „hazard“ (nebezpečnost), a slovo „risk“ (risque). Tyto výrazy se začaly používat kolem roku 1830 v souvislosti s pojistnými a finančními operacemi, tedy ve spojení s praktickými ekonomickými vztahy, a v průběhu následujících asi 100 let se postupně začaly vyskytovat v odborné ekonomické literatuře jako ustálené termíny. Nicméně během dlouhého historického vývoje v rámci charakteristiky dnešní moderní doby a potřeb současné tržní ekonomiky se v západní ekonomicky zaměřené literatuře vyčlenily dvě základní teorie rizik – klasická a neoklasická. S ohledem na první teorii, tedy klasickou, jsou hlavními zástupci Mill' a Sen'or. Podle nich je nutné vzít v úvahu ty skutečnosti, že ve struktuře podnikového důchodu můžeme zaznamenat procenta za vložení kapitálu, mzdu kapitalistů a platby za riziko (jako refundace možného rizika, související s podnikatelskou činností). (Hamada, 1972)

Ekonomické riziko v klasické teorii se identifikuje v souvislosti s matematickými a statistickými očekáváními ztrát, které mohou nastat v důsledku realizace určitého rozhodnutí a řešení. Je tedy možné říci, že základními premisami pojmu rizika v klasické teorii jsou určení rizika jako pravděpodobnosti utrpění ztráty, jako následek nevhodně vybraného řešení či chybně zvolené strategie činnosti. Takový výklad obsahu pojmu rizika vyvolal ostré odsouzení ze strany ekonomů. (Alekseev, 2008)

Druhá teorie výkladu ekonomického rizika, tedy teorie neoklasická, byla vytvořena v 20. - 30. letech 20. století ekonomy A. Maršalem a A. Piguem. Zástupci neoklasické teorie jsou přesvědčeni, že podnikání, které funguje v ekonomických podmínkách rizika a nejistoty, musí řídit svoje činnosti a veškeré vyvíjené aktivity prostřednictvím dvou základních kategorií: velikostí očekávaného důchodu a velikostí možné odchylky. Chování podnikatele podle této teorie je determinováno konceptem možné volby výhody. To znamená, že jestliže je nutné vybrat jednu ze dvou variant možných investic, které přinášejí stejný důchod, vybírá se vždy ta varianta, u které je oscilace důchodu menší. (Peterson, 1985)

Z neoklasické teorie rizika je možné převzít myšlenku, že jistý důchod je důležitější než očekávaný důchod stejné velikosti, ale související s možností oscilace. Neoklasickou teorii doplňuje ve svém díle ekonom D. Kejn, který upozorňuje na takový pojem, jako je „sklon k riziku“. V praxi to znamená uznání faktoru tolerování a uspokojení z rizika, což vede k závěru, že v případě očekávání většího důchodu může podnik vědomě a záměrně přistoupit na větší riziko. Neoklasický přístup tedy předkládá tvrzení, že riziko je vlastně existující pravděpodobnost odchylky od původního stanovení a vytyčení předpokládaného cíle. (Alekseev, 2008)

Je potřeba podtrhnout a zdůraznit konvence rozdílu učení klasické a neoklasické školy. Jestliže v prvním případě vezmeme v úvahu skutečnost, že můžeme během ekonomické činnosti utrpět újmu či ztrátu, následkem bývá finální odchylka od předem stanovených cílů. Ve druhém případě je základní a primární dosažení cíle a současně utrpění škody – to je následek odklonění se od původně postaveného cíle. (Hamada, 1972)

Nehledě na propracovanost těchto teorií, je nutno podotknout, že teorie rizika se až později, tedy po určité době hospodářského vývoje, začala posuzovat a chápat jako samostatná oblast učení. Všechny vědecké poznatky a teorie, související s riziky, byly původně součástí důležitějších a významnějších ekonomických teorií, teprve později se teorie rizika začala vnímat jako neméně důležitá soustava poznatků. (Hamada, 1972)

V dnešní době stále neexistuje jednoznačný výklad a pochopení pojmu podstaty rizika. To je způsobeno praktickým ignorováním tohoto podstatného a významného elementu naším hospodářským zákonodárstvím v teoretické oblasti, v reálné ekonomické praxi a vedoucí manažerskou a ředitelskou činností. Je evidentně nepochybné, že riziko je složitý a komplikovaný jev, který ve své podstatě zahrnuje mnoho nesouladů, disharmonií a občas i protichůdných, diametrálně protikladných jevů. Tyto prakticky se vyskytující skutečnosti způsobují a podmiňují existenci faktu, že existuje několik definic a výkladů pojmu rizika, které zahrnují mnoho interpretací odlišných a rozdílných názorů.

Rozeznáme řadu definic pojmu rizika:

- 1) Riziko – je potenciální, číselně měřená možnost ztrát. Pojmem riziko se charakterizuje neurčitost, související s možností vzniku během realizace projektu nepříznivých situací a následků.
- 2) Riziko – je pravděpodobnost vzniku ztrát, škod a důchodu.
- 3) Riziko – to je neurčitost našich finančních výsledků v budoucnu.
- 4) J. P. Morgan definuje riziko jako úroveň neurčitosti získávání budoucích čistých důchodů.
- 5) Riziko – to je pojem pravděpodobnosti v události, vedoucí ke ztrátám.
- 6) Riziko – šance nepříznivého východiska, bezpečnosti, hrozba ztrát a závad.
- 7) Riziko – pravděpodobnost ztrát hodnot (finančních, materiálních, zboží, zásob) v důsledku činnosti, jestliže se podmínky při provádění činnosti budou měnit ve směru opačném od předvídání a prvotního stanovení plánů a od rozpočtu. (Sadkov, 2007)

Tedy zde přesně vidíme velmi blízkou vazbu rizika, pravděpodobnosti a neurčitosti. Aby byl co nejvíce přesně a exaktně vysvětlen pojem „riziko“, je potřeba určit a definovat pojmy „pravděpodobnost“ a „neurčitost“, protože tyto dva pojmy jsou základním principem rizika. (Sadkov, 2007)

Nejprve prozkoumáme a přiblížíme pojem pravděpodobnosti. Daný termín je základním a primárním elementem teorie pravděpodobnosti a umožňuje porovnat různé události z hlediska výskytu jejich možností a eventualit. Pravděpodobnost je určité číslo, které je tím větší, čím existuje více daných událostí a možností. Pravděpodobnost, to je stanovení a existence mnoha různých variant. Tedy lze říci, že termín pravděpodobnost je úzce spojen s praxí a se zkušeností, s existencí častosti a četnosti vyskytované události. (Sadkov, 2007)

Jako základní jednotku měření pravděpodobnosti je možné chápat pravděpodobnost pravdivé, skutečné události, to jest takové události, která v důsledku nějaké zkušenosti, procesu či činnosti musí nutně nastat.

Pravděpodobnost se dělí na dvě základní kategorie: subjektivní pravděpodobnost a objektivní pravděpodobnost. (Hamada, 1972)

Koncepce objektivních pravděpodobností je založena na interpretaci pojmu pravděpodobnosti jako hraniční hodnoty četosti při nekonečně velkém počtu experimentů. Ohodnocení pravděpodobnosti se provádí prostřednictvím výpočtu četosti jevu, který se vyskytuje v průběhu dané události. Například - četost vzniku některé úrovně ztrát během procesu realizace projektu může být vypočítána jako:

$$f(A) = n(A) / n, \text{ kde}$$

f – četost vzniku některé úrovně ztrát;

$n(A)$ – počet příležitostí nastání této úrovně ztrát;

n – souhrnné číslo příležitostí ve statistickém vydání, zařazené jako úspěšně uskutečnitelné, jako nevydařené investiční projekty. (Peterson, 1985)

Přesnost měření objektivních pravděpodobností závisí na objemu statistických dat a možnostech jejich využívání pro budoucí události, to znamená, že je rovněž závislé na zachování podmínek, ve kterých se uskutečňovaly minulé události.

Dohromady vzato, ve většině událostí, které byly zaznamenány statistickými daty pojednávajícími o četosti vzniku situace, byla četost mnohdy vyhodnocena jako jev zcela minimální nebo vůbec neexistující. Proto se často využívá druhá cesta měření pravděpodobnosti, a to měření četosti situace, která je založená na subjektivních měřeních činnosti objektu. (Peterson, 1985)

V návaznosti na měření a vyhodnocování cesty pravděpodobnosti se práce zabývá také subjektivními pravděpodobnostmi. Při určování subjektivních pravděpodobností na prvním místě vystupuje osobní názor a koncepce subjektu. Tyto elementy vyjadřují soukromý a jednostranný pocit existence vlastních informačních prostředků. Jinak řečeno, subjektivní pravděpodobnost se určuje na základě osobního předpokládání a hypotéz, které jsou založeny na myšlení, cítění nebo soukromém názoru subjektu, a na četosti, u které byl podobný výsledek získán při daných analogických podmínkách. Subjektivní pravděpodobnosti při naplnění některých předpokladů mají vlastnosti obvyklých objektivních pravděpodobností.

Proto je s nimi možné provádět obecně platné operace, kterými se běžně určuje častost v teorii pravděpodobnosti. (Peterson, 1985)

Množství výchozích informací o skutečnosti na jedné straně a závislost na soukromém subjektu na druhé straně – to všechno vede k tomu, že se do pravděpodobnostních okolností připojuje pojem neurčitost.

Neurčitost předpokládá existenci faktorů, při kterých výsledky činnosti nejsou determinované, úroveň možného vlivu těchto faktorů na výsledky není přesně stanoven ani vymezen; v praxi jde například o nekompletnost nebo nepřesnost informací. (Michalyuk, 2007)

Podmínky neurčitosti, které mají své místo při libovolných druzích a typech podnikatelské činnosti, jsou předmětem zkoumání a současně objektem stálého dohledu ekonomů různých typů a profilů, jakož i specialistů jiných exaktních odvětví (právníků, sociologů, politologů, statistiků, psychologů atd.). Takový kompletní přístup ke zkoumání daného jevu (jev neurčitosti v podniku) je hodnocen s tím předpokladem, že hospodářské subjekty během procesu svého fungování pociťují závislost na celé řadě faktorů, z nichž ty nejdůležitější je možné primárně rozdělit na vnitřní a vnější. (Michalyuk, 2007)

Vnější faktory – zákonodárství, reakce trhu na vytvořenou produkci, činnost konkurentů.

Vnitřní faktory – znalost personálu firmy, rozpoznání a určení chybnosti charakteristiky projektu atd.

Významný a podstatný vliv těchto podmínek se zejména projevuje při budování ekonomiky takového hospodářského typu, ve kterém se projevují nejrůznější druhy nejistot platných pro všechny subjekty hospodářské činnosti. (Purgin, 2008)

Termín nejistoty může být klasifikován dost široce. Níže uvedený přístup klasifikuje nejistotu v závislosti na informacích a formách těchto informací, kterými disponují subjekty při přijímání řešení:

- Nevědomost (neznalost)
- Fyzická neurčitost
- Nevěrohodnost (neúplnost, neadekvátnost, rozmazanost)
- Nejednoznačnost
- Lingvistická neurčitost

Jiný přístup ke klasifikaci a hodnocení neurčitostí je uveden v knize Johna Fona Nejmana a O. Morgenšterna: „Teorie her a ekonomické chování“, 1970:

1. Kombinatorní množství variant, které je nutné prozkoumat za určité období, není možné poznat a přesně klasifikovat ani při existenci rychlých a výkonných PC (Úplný přehled a souhrn všech možných variant není možný. Příkladem takového velkého množství variant strategií mohou být šachy).
2. Náhodné faktory v průběhu událostí jsou chápány jako výsledek činnosti a působení náhodných sil: např. náhodné toky peněz v bankovním systému nebo podniku.
3. Strategická neurčitost (herní neurčitost) kvůli neznámému chování odpůrce.

S uvedenými neurčitostmi se můžeme setkat málokdy – nejčastěji můžeme potkat mixované varianty. Takto si můžeme prohlédnout a následně klasifikovat většinu hazardních her podle typu neurčitosti:

- Pasiáns: Kombinatorní neurčitost + stochastická
- Poker: Strategická neurčitost + stochastická

V těchto dvou příkladech jsou uvedeny karetní hry, které jsou založeny na základě teorie her včetně respektování teorie možné pravděpodobnosti. Konkrétní ekonomické problémy existující v praxi je však mnohem těžší převést na jazyk matematiky a určit u nich výskyt procenta pravděpodobnosti. Musíme problému prvotně věnovat mnoho času a úsilí, abychom mohli ve finále správně interpretovat výsledky, které získáme při této transformaci. (Nejman, Morgenštern, 1970)

Z výše uvedeného vyplývá, že problém nespočívá v samotných klasických matematických výpočtech, ale ve zformování a modifikaci jazyka matematiky takovým způsobem, aby byl přístupný a srozumitelný všem. Proto je potřebné dobře prezentovat a analyzovat reálný proces finančních operací a chování konkrétních ekonomických subjektů na příkladu analýzy různých kategorií a typů hráčů při měnících se podmínkách a situacích. (Nejman, Morgenštern, 1970)

Při projektování prací se využívají ještě další klasifikace neurčitosti:

Lidská neurčitost je spojena s nemožností přesné předpovědi chování lidí během jejich pracovní činnosti. Lidé se odlišují úrovní vzdělání, zkušenostmi, tvůrčími a volnými schopnostmi, zájmy a zálibami. Individuální subjektivní reakce lidí je u různých jedinců

odlišná, mění se, během chvíle, dne, týdne, v kratších či delších časových intervalech. Mění se rovněž v závislosti na vlastních, osobních faktorech, jako jsou pocity, nálada, zdravotní problémy, ale i v závislosti na vnějších podmínkách, např. akceptovatelnosti prostředí, kontaktech s jinými lidmi atd. (Hamada, 1972)

Technická neurčitost je mnohem méně patrná a očividná a výsledků než lidská, ale také jí musíme věnovat pozornost. Technická neurčitost je přímo spojena se závislostí na spolehlivosti a bezporuchovém fungování strojů, na předpovědích efektů a výsledků výrobních procesů, na složitostech a komplikovanostech nových technologií, na úrovních a mírách automatizace, na komplexním objemu výroby, na intenzitě renovace a regenerace, na frekvenci oprav, na tempu obnovení apod. (Hamada, 1972)

Sociální neurčitost se vyznačuje úsilím lidí vytvářet sociální spojení, reciproční kontakty a snahou pomáhat si navzájem. Lidé se k sobě chovají v závislosti na podmínkách a okolnostech přijatých lidstvem jako vžitý vzorec chování, také v závislosti na vnějších stimulech, mezilidských konfliktech, zažitých tradicích. Komplexní soustavu takových vzájemných vztahů v celém jejím rozsahu nelze přesně a definitivně stanovit ani určit. (Hamada, 1972)

V těchto podmínkách prognostiky a plánování výroby objem prodeje a velikost peněžních toků, jakož i zpracování projektů staveb a byznys-plánů, mohou být vypočítány jen přibližně. Často dochází k situaci, že obchodní činnost, místo očekávaného výnosu, může přinést úbytek. Velikost úbytku může být ve finále vyšší než celkové prostředky vložené do díla. Vhodným příkladem takového případu jsou hazardní karetní hry. (Nejman, Morgenštern, 1970)

Na základě výše uvedeného je možné říci, že základem a podstatou rizika jsou pravděpodobnostní tržní činnosti a neurčitost situací.

Dále musíme brát v potaz, že riziko, které doprovází všechny sociální i ekonomické procesy existující ve společnosti, je nezávislé na tom, je-li aktivní nebo pasivní. (Purgin, 2008)

Lze tedy říci, že se zde otevírá třetí strana rizika – jeho sounáležitost s činností, bezprostřední spojitost s praxí, přímý vztah k nějakému konání. Jinak řečeno, jestliže podnik plánuje realizovat projekt, je vždy nachýlen investičním a tržním rizikům; zároveň však platí, že jestliže podnik nerealizuje žádnou činnost, utrpí stejně rizika – tj. riziko, že nezíská žádný výnos, tržní riziko atd. (Purgin, 2008)

Z uvedeného vyplývá, že podnik plánuje svoji činnost v podmínkách neurčitosti. Vybírá a volí nějakou strategii rozvoje a růstu, rozhoduje se pro nějaké jednání. Ve finálním výsledku může následně zvětšit, rozšířit a znásobit své finance, ale existuje tu i možnost rizika – může ztratit své prostředky (to znamená získat sumu menší, než je plánovaná). Jestliže se podnik nachází v existenčních podmínkách neurčitosti, před vedoucími pracovníky se při plánování činnosti a rozhodování o strategii rozvoje otvírá velké množství alternativních řešení a mnoho možných variant a způsobů dosažení cíle. Pravděpodobnost úspěšné realizace stanovených cílů (zahrnuje i dosažení celkového výnosu) závisí na velkém množství faktorů, které mají podstatný vliv na podnik. Tyto faktory působí na podnik jak uvnitř, v interním prostředí firmy, tak i zvenčí. Mezi významné činitele patří i subjektivní projevy a chování vedoucích pracovníků. V těchto situacích vzniká a nabývá pojem „riziko“ skutečného a realistického významu. (Purgin, 2008)

Je tedy možné charakterizovat termín riziko jako pravděpodobnost nedostatku plánovaných činností během procesu snížení neurčitosti, doprovázející činnosti podniku.

1.1. Nejvýznamnější druhy rizik

Z pozice konkrétního prosperujícího podniku existují velká množství druhů různých rizik, která mohou ovlivnit úroveň finálního výnosu realizovaných projektů: např. riziko úrokové sazby, měnové riziko, inflační riziko, politické riziko, státní riziko a mnoho jiných dalších rizik. Avšak z pozice investora všechna tato rizika mohou být zahrnuta a spojena do jedné skupiny – tzv. celkového rizika nebo rizika zvláštních cenných papírů. Ve spojitosti s výše uvedenými druhy rizik, u celkového rizika vůči podniku, který vstupuje na trh s vědomím existence možného rizika, existují vnitřní rizika. Těchto vnitřních rizik je možno využít pro měření, kterých využívá index operačního a finančního «leverage»¹. (Mandelker, 1984)

Investor využívá jen jeden druh cenných papírů. Každodenní princip trhu ukazuje, že většinou je velmi nebezpečné využívat současně několik finančních instrumentů, vyrobených různými emitenty². V tomto případě nejdůležitějším pro investora není úroveň celkového rizika každého cenného papíru, ale souhrnné riziko investičního portfeje nebo tržní riziko. (Yudincev, 2008)

¹ Poměr vložení kapitálu do cenných papírů s fixovaným důchodem.

² společnost nebo jiný oprávněný subjekt, který vydává (emituje) finanční instrument.

Investor spojuje různé finanční instrumenty do portfeje a snaží se maximálně diversifikovat riziko, to znamená uniknout současným změnám a transformacím produktivity každého instrumentu.

Část tržního rizika, které podléhá takové diversifikaci, se nazývá nesystematickým nebo diversifikačním rizikem. Velikost tržního rizika, které nepodléhá diversifikaci, se nazývá systematickým rizikem. Čím menší množství papírů je v portfeji, tím větší je velikost nesystematického rizika, která může být zmenšená kvůli diversifikaci portfeje. Je zřejmé, že portfeje, která jsou složena ze 40ti náhodných způsobů vybraných akcií, jsou dostatečně diversifikovaná a vložení každé nové další akcie už nebude poskytovat stejně velké snížení nesystematického rizika, jak tomu bylo u prvních 40ti papírů. (Mandelker, 1984)

Kapitola 2

Systematické riziko

2.1 Systematické riziko a jeho determinanty

Je všeobecně známo, že celkové riziko akcií určité firmy může být rozděleno do dvou komponentů: specifické riziko pro podniky (nesystematické riziko) a tržní riziko. Nesystematické riziko může být odstraněno cíleným formováním dobře diversifikovaného portfeje. Tržní riziko se obvykle nazývá systematickým, protože „charakterizuje úroveň systematické změny kurzu akcií ve srovnání s jinými akciemi“. Na systematické riziko mají vliv faktory, které se vztahují k trhu v celkovém měřítku. Pokud se zaměříme na tuto skutečnost podrobněji, zjistíme, že k němu patří např. inflace, změna úrokové sazby atd. Systematické riziko nivelizace³ diversifikací nelze přesně stanovit – proto zkoumání této problematiky a závěry zjištění u většiny vědců se zkoncentrovaly přesně na stanovení právě tohoto rizika. (Brigchem, Gapenski, 1998)

V odborné finanční literatuře se začíná v sedmdesátých letech XX. století uskutečňovat značné množství bádání a výzkumů, týkajících se problematiky determinantu systematického rizika cenných papírů podniku. Tyto práce se zkoncentrovaly na finančních charakteristikách podniku a souvislé vazby těchto charakteristik se staly systematickým rizikem akcií podniku. Zkoumání a stanovení determinantů rizika cenných papírů mohou pomoci finančním manažerům při stanovení a přijímání řídicích a regulačních řešení. Pomáhají rovněž investorům důkladně a detailně porozumět determinantům systematického rizika, jelikož znalost, vědění a efektivní porozumění těmto determinantům pomůže k optimálnímu stanovení a vymezení výhodnějších a přesnějších prognóz rizik, která jsou neodmyslitelně spojena s cennými papíry. (Peterson, 1985)

Bez ohledu na to, že existuje mnoho odborných prací a děl, ve kterých jsou podrobně a intenzivně zkoumány vazby mezi rizikem a finančními charakteristikami firmy, ještě neexistuje ani jeden konkrétní odborný výklad, který by exaktně a spolehlivě charakterizoval, jaká fakta a skutečnosti je třeba zapojit do zkoumaných modelů, aby byly

³ používá v přeneseném smyslu pro vyrovnávání rozdílů ve společnosti

v souladu s logickými výstupy a empirickými výsledky. V tabulce č. 1 jsou uvedeny výsledky různých empirických zkoumání determinantů systematického rizika.

Z této tabulky vyplývá, že různé typy modelů se odlišují podle svých charakteristických prvků a empirických výsledků. Ani komplexní řada zkoumání a výzkumů nemůže poskytnout přiměřené adekvátní vysvětlení předpokladů role zvláštních proměn v uvedených modelech. (Logue and Merville (1972), Rosenberg and McKibben (1973), Melicher (1974), Bildersee (1975), Beaver and Manegold (1975), Thompson (1976)).

Některá zkoumání vycházejí z předpokladu praktické existence vazby mezi rizikem a finančními charakteristikami, některá nepodávají žádná teoretická vysvětlení jiných, odlišných ukazatelů. Charakteristiky modelů se mění v závislosti připojení jednoho určitého faktoru (například operačního „Leverage“ a finančního „Leverage“ do dvanácti faktorů). V těchto odborných interpretacích se také využívá ve značné míře empirického ocenění těchto ukazatelů. Tedy pro ocenění finančního „Leverage“ se v různých pracích využívá různé míry. Například Thomson ve své práci zaměřené na měření finančního „Leverage“ využívá 4 různých typů míry.

Modely, které byly využívány v těchto pracích s výjimkou prací Mandelkera a Ri, jsou předkládány stejné ve formě, a snaží se najít empirické vysvětlení týkající se změny systematického rizika. Rovněž existuje řada jiných prací, které zkoumají determinanty systematického rizika. Dubofsky (1985) zkoumal vliv dluhů na riziko akcií firmy. Jeho zkoumání demonstrují, že riziko vlastního kapitálu podstatně zvyšuje riziko blížícího se termínu vrácení dluhu.

Tabulka č.1 Výsledky zkoumání systematického rizika

Autor, autoři	Operační riziko	Finanční „Leverage“	Likvidnost	Dividendy	Velikost firmy	Doba zkoumání	Jiné faktory
Beaver, Kettler and Scholes	+(n)	+(+)	M(0)	-(-)	0(-)	1947-65	Systematický důchod
Hamada		+(+)	+(+)	-(n)	m(n)	1947-67	
Pettit and Westerfield		+(+)	+(+)	-(n)	m(n)	1947-68	Systematický peněžní tok, růst důchodu
Logue and Merville		+(+)	0(-)	0(-)	-(-)	1966-70	Růst aktiv
Breen and Lerner		+(+)		-(-)	m(0)	1967-69	Růst důchodu, stabilní růst důchodu
Rosenberg and McKibben		+(n)	+(n)			1950-71	Snížení dividend, růst aktiv
Thompson	+(n)	0(n)	+(n)	m(+)	m(n)	1951-68	Objem vyprodaných akcií, objem prodeje, multiplikátor důchodu

Zdroj:Vlastní zpracování

Explicace označení:

- + kladná vazba s rizikem
- - záporná vazba s rizikem
- 0 nejsou vazby s rizikem
- M rozporuplné výsledky
- N není přesně určeno
- () ukazuje předpokládanou vazbu

Dyl and Hoffmeister (1986) zkoumali vazbu mezi dividendovou politikou firmy a systematickým rizikem. Ukázali, že čím větší je koeficient výplat dividend ve firmě, tím nižší je systematické riziko obvyčejné akcie. Comiskey (1986) tvrdil, že nejdůležitějším determinantem rizika je nemožnost přesně prognózovat důchod, z důvodu nestálosti důchodu. Tento ekonom představil přesvědčivé empirické výsledky a důkazy pro podporu této

hypotézy. Chen (1986) zkoumal vazbu mezi systematickým rizikem firmy a její tržní silou, kterou můžeme určit pomocí q-koeficientu podle Tobina jako vztah tržní ceny akcií k renovační ceně základních prostředků (ratio of market value to replacement cost of the capital stock). Tento významný ekonom ukázal, že teoreticky existuje zpětná vazba mezi systematickým rizikem a q-koeficientem podle Tobina, což následně potvrdily empirické zkušenosti a výsledky zkoumání.

Ve většině prací se potvrzuje, že finanční a operační „Leverage“ jsou zásadní a podstatné determinanty systematického rizika. Ekonomové Hamada a Rubenshtein ukázali, že operační a finanční rizika ovlivňují očekávaný důchod v modelu CAPM. Zkoumání jiných vědců (Brin and Lerner, Biver, Kettler and Shoulze) přinesla a dokázala kladnou vazbu mezi finančním „Leverage“ a rizikem.

Takovým způsobem Persival dospěl k závěru, že operační „Leverage“ je determinantem systematického rizika. Birner a Smit zpracovali analytický model, ve kterém dokázali a odůvodnili stálá vydání a hrubou marži. Tyto reálné faktory jsou determinanty systematického rizika.

Tedy lze konstatovat, že společně s tímto zkoumáním na úrovni operačního a finančního „Leverage“ se sestavují dva determinanty systematického rizika firmy, které přímo souvisejí s reálnými aktivy.

2.2 Riziko změny úrokové sazby

Jako jeden z prvků soustavy systematického rizika lze charakterizovat element rizika změny úrokové sazby, kterému se musí věnovat pozornost během sledování procesu řízení bankovních rizik. Zvýšené výkyvy tržních úrokových sazeb a měnových kurzů a zároveň odvolání regulační sazby procenta k depozitům, nás přivádějí k tomu závěru, že řízení úrokovou sazbou je základním úkolem finančního řízení činnosti banky a tyto skutečnosti jsou dnes zkoumány a sledovány mnoha autory jako prvek koncepce řízení aktivity a pasivy finančního prostředníka. (Jindřichovská, 2013)

V základních principech bankovního dohledu (Bazelských principech) a také v pojednání „ O organizacích vnitřní kontroly v bankách“ se vytyčuje a vymezuje pojem úrokové sazby. Úroková sazba je úzce spojena s vlivem finančního stavu banky a nepříznivou změnou úrokové sazby. Toto riziko se využívá ve stanovení a určování bankovních důchodů, a jeho vliv se následně odráží i v ceně jeho aktiv a povinností. Riziko

změny úrokové sazby nebo procentní riziko se projevuje v bankovních operacích a zároveň v operacích na finančních trzích. (Jindřichovská, 2013)

Procentní riziko obsahuje:

1. Riziko přecenění, které vzniká kvůli rozporu v termínech aktiv a pasiv (při finančních sazbách) a také kvůli nesymetrickému přecenění při stanovení různých druhů využívané sazby (variabilní nebo fixní) v aktivech banky a v jejích povinnostech vůči klientům.
2. Riziko související s nedokonalou korelací při korekci přijímaných procenty, stejně jako v řadě instrumentů, které umožňují, že mnoha aktivy a povinnostmi přímo nebo nepřímo umožňují možnost výběru z jediné nebo více variant operací.

Tyto příčiny vzniku bankovního procentního rizika můžeme vyjádřit těmito způsoby:

- Změna účetních sazeb, které jsou jedním z instrumentů peněžně-kreditní politiky ČNB
- Změna konjunktury finančního trhu
- Neshoda rozdělení v čase peněžních toků aktiv a pasiv
- Změna v portfeji (struktura) aktiv a pasiv banky včetně poměru veličin kreditů a investic, vlastních prostředků, spěšných a spořitelních depozitů, depozitů „Do potřebování“, aktiv a pasiv s fixní a variabilní sazbou. (Jindřichovská, 2013)

Lze tedy konstatovat, že místo a role procentního rizika v systému bankovních rizik není možné přesně určit. Dané riziko je možné charakterizovat vzhledem k vnějším, tj. externím a na bance nezávislým rizikům a zároveň k vlastním vnitřním rizikům. Procentní riziko je však těsně spojeno s jinými druhy rizik. Například: riziko může zhoršit kreditní riziko likvidnosti a současně může být navýšen řetěz rizik, jestliže se banka nebude aktuálně adaptovat změně úrovně tržní úrokové sazby. Budoucí změna úrokové sazby obsahuje nejen možnost potenciálního zhoršení finančního stavu banky, ale také možnost zlepšení tohoto stavu. Při měření procentního rizika a rizika řízení je nutné brát v potaz tyto dvě možnosti: Řízení procentním rizikem obsahuje řízení aktivity a rovněž povinnosti banky. Specifičnost tohoto řízení je založeno na tom, že je omezeno, a to jednak nutnostmi likvidnosti a kreditním rizikem portfeje aktiv banky, jednak cenovou konkurencí ze strany jiných bank. Řízení povinností je ztíženo následkem omezeného výběru a velikostí dluhových instrumentů, které však banka úspěšně může rozmístit mezi své vkladatele a jiné kreditory, a to

v libovolném časovém momentu a rovněž v důsledku cenové konkurence ze strany jiných bank i nebankovních kreditních ústavů. (Iseev, 2007)

V ekonomické literatuře se z hlediska historického pojetí zformulovaly různé koncepce ocenění a řízení procentním rizikem: např. metoda citlivosti ekonomické ceny banky, koncepce GAP-analýzy, „duration“⁴, koncepce „Spread“ a koncepce procentní marže. Podstatou metody ocenění citlivosti ekonomické ceny banky, která představuje rozdíl mezi sumou skutečné ceny všech budoucích peněžních toků v aktivních a pasivních operacích banky, je za určitých z podmínek uzavřená směna obchodů dané banky. Při tomto kalkulu je výpočet skutečné ceny peněžních toků prováděn za pomoci využití skutečných tržních úrokových sazeb. Úroveň sazeb, které jsou využívány při výpočtu skutečné ceny peněžních toků, můžeme dostat množstevním oceněním vlivu změn v úrovni sazeb v poměru k veličině ekonomické ceny banky. Daná metoda je sice méně jasná a zřetelná, avšak dovoluje získat souhrnný koeficient náchylnosti banky k procentnímu riziku. (Iseev, 2007)

Koncepce GAP-analýzy spočívá v analýze nestabilitnosti aktiv a pasiv banky s fixní a variabilní úrokovou sazbou. Hlavní a primární plus dané analýzy spočívá v tom, že GAP ukazuje procentní riziko ve zvláštních termínech návratnosti a jasně ukazuje velikost změny portfeje nutné pro zajištění rizika.

Avšak tato metoda má řadu minusů:

1. Změna sazby procenta ukazuje vliv na čistý procentní důchod a zároveň na čistou cenu kompanie. Model GAP ignoruje změnu tržní ceny aktiv a pasiv, a to znamená, že tato metoda může jen částečně změřit procentní riziko banky.
2. Dělení aktiv a pasiv do skupin podle termínu vrácení dluhů nebere v potaz rozdělení aktiv a pasiv uvnitř skupiny.
3. Problém spočívá v tom, že banka vždy těží z obratu různých mezních plateb a z různých finančních aktivit, které jsou citlivé ke změně úrokových sazeb.
4. Existuje závislost mezi změnou procentní sazby a tokem hotovosti uvnitř finančního instrumentu.

Ekonomický smysl „duration“ (střední trvalost plateb) spočívá v tom, že je přímým ukazatelem citlivosti změny úrokové sazby nebo elasticity aktiv a pasiv. Jinak řečeno, čím je větší číselný význam trvalosti, tím více pocítujeme cenu aktiv a pasiv v souvislosti ke změně

⁴ Trvání

tržní sazby procenta. Plus a pozitivum této analýzy spočívá v tom, že dovoluje zaměřit procentní riziko na celý portfej. (Iseev, 2007)

Avšak tento model má také své zápory a minusy:

1. Měření trvalosti vyžaduje stanovení a vyhodnocení hodně dat: jde o stanovení úrokové sazby každého účtu, graf přecenění, možnosti předčasných výplat základního dluhu, možnosti občasných nesplacení.
2. Banka musí prognózovat termíny změny sazeb a jejich úroveň během budoucích pohybů peněžních prostředků.
3. Banka musí vždy sledovat během trvání svého portfeje tyto skutečnosti a opravovat je ihned prostřednictvím změny procentních sazeb, v praxi to znamená každý týden nebo každý den.

Při sledování a charakteristice koncepce „Spread“ se analyzuje rozdíl mezi střední sazbou, kterou jsme získali z aktiv, a střední sazbou, kterou jsme získali z pasiv. Čím je rozdíl mezi těmito dvěma veličinami větší, tím je úroveň procentního rizika nižší. Data pro analýzu se obvykle získávají ze statistického výkazu banky. (Iseev, 2007)

Procentní marže je termín, který charakterizuje rozdíl mezi procentním důchodem z aktiv a procentním výdajem pasiv. Čím je procentní marže banky větší, tím je úroveň procentního rizika menší, tj. marže musí být kladnou veličinou.

Koncepce „Spread“ a procentní marže jsou poměrně jednoduchými reáliemi ve výpočtech, avšak kvalita výkazu informující o důchodech a výdajích, a rovněž existence různých druhů mzdových schémat, snižují význam jejich praktického využívání. Jestliže budeme brát v úvahu výše prezentované skutečnosti, je možné konstatovat, že z uvedeného nutně nevyplývá závěr, že popsané metody nemají praktické využití. Výsledky a výstupy, které byly získány těmito metodami, nemohou sloužit konečným argumentům využívaných k přijetí řešení v řízení bankovními aktivy a pasivy, ale k optimálnímu a efektivnímu postupu se využívají pouze některé ze získaných argumentů. Využívání těchto metod předpokládá, že se musí maximálně brát v úvahu specifika konkrétní banky. Pro to, abychom mohli efektivně a účinně kontrolovat a řídit úroveň procentního rizika se zpracovávají konkrétní strategie činnosti banky v závislosti na konkrétních situacích.

Tabulka č.2 Situace – Rekomendace

Situace	Rekomendace
Očekává se růst dost malých procentních sazeb	Zvětšit termíny dluhových prostředků; Zkrátit kredity s fixní procentní sazbou; Zkrátit termíny investic; Prodat část investic (ve druhu cenných papírů); Uzavřít některé rizikové kreditní linie.
Procentní sazby rostou, očekává se dosažení jejich maxima	Započít zkrácení termínů dluhových prostředků; Začít prodloužení termínů investic; Začít přípravu ke zvětšení části kreditů s fixní sazbou; Připravit se na zvětšení části investic v cenných papírech.
Očekává se snížení velkých procentních sazeb	Zkrátit termíny dluhových prostředků; Zvětšit množství kreditů s fixní sazbou; Zvětšit termíny a velikost portfeje investic; Otevřít nové kreditní linie.
Procentní sazby se snižují, vedle minima	Začít prodloužení dluhových prostředků; Začít zkrácení termínů investic; Zvětšit váhu kreditů s variabilní sazbou; Zkrátit investici v cenných papírech; Prodávat aktiva s fixní sazbou.

Zdroj:Vlastní zpracování

2.3 Inflační riziko

Inflační riziko vzniká spolu s neurčitostí velikosti peněžních toků, nastává z důvodu vlivu inflace, a je měřené velikostí koupitelné schopnosti. Například, jestliže investor kupuje obligaci (5 let) se sedmiprocentním kuponem, avšak ve stejný čas je úroveň inflace 8 procent, znamená to, že koupitelná schopnost peněžního toku spadla. Většinu lidí nemůžeme považovat za odborníky či experty v oblasti financí, a faktem zůstává, že většina lidí dává přednost vložení svých peněžních prostředků ve formě konzervativní „bezpečnostní“ investice. Takové možnosti představují některé fondy, státní cenné papíry nebo depozitní certifikáty. Cennost zůstává stabilní i po uplynutí určitého času, ale nevýhodou je, že většinou zajišťuje nízký důchod. Však také vložení peněžních prostředků může být prakticky horší a méně prospěšnou variantou právě z důvodu rizika inflace. Jinak řečeno, inflace absorbuje cenu peněz a výnosnost investic musí být následně dost vysoká, aby předstihla úroveň inflace. Inflace vždy snižuje finální cenu výnosu z investic. Například: Investice zajišťuje roční důchod v 6ti procentech a úroveň inflace je 4 procenta. Z toho vyplývá, že reálný důchod dosahuje výše 2 procent ($6 \text{ procent} - 4 \text{ procenta} = 2 \text{ procenta}$). V tomto případě inflace odebrala vkladateli více než polovinu důchodu. Představíme-li si ten nejhorší a nejnevýhodnější příklad, kdy inflace je vyšší než roční výnosnost, tak potom v tomto případě se investice vracejí ve výši tří procent za rok a inflace je 4 procenta. V tomto případě reálný důchod bude představovat 1 procento. To znamená, že investor neúčelně ztratí peníze v tzv. „bezpečnostní“ investici. Je možné také prozkoumat efekt vlivu inflace až po uplynutí určitého času. Předpokládáme, že investor vložil 45 Kč do produktu v balení krabice a úroveň inflace je 4 procenta ročně. Za 10 let inflace se sníží cena jeho peněz o 15 Kč. Za příštích 15 let inflace cena jeho „investic“ klesne asi o 30 Kč. Za 25 let existence inflace cena jeho investice klesne o částku 45 Kč. To znamená, že jestliže na začátku investor mohl koupit zboží na cenu 45 Kč, za 25 let výše inflace nabude výše původní kupní ceny produktu. Následkem toho je skutečnost, že inflace snižuje cenu peněz, a tedy nákupní schopnost. (Kislingerová, Nový a kol., 2005)

Inflační riziko – je riziko, které snižuje koupitelnou schopnost peněz. Tato skutečnost se často zkoumá jako skryté riziko, protože investor je nevidí jako negativum a primárně nevidí ani změnu poklesu ceny cenných papírů. Musíme vzít v úvahu, že daná rizika

jsou skrytým faktorem, měli bychom si proto vždy uvědomovat, že existují, a na základě této skutečnosti správně vybírat a volit možnosti své investice. Existuje jen jedna metoda boje s vlivem inflace – získávání důchodu většího než je inflační riziko. (Iseev, 2007)

Jedním z nejdůležitějších a nejpodstatnějších faktorů pro investory musí být vliv inflace na jejich vklady. Skutečná úroveň inflace slouží k pochopení pozice, ve které se právě nachází ekonomika v ekonomickém cyklu, a uvědomění si této skutečnosti pomůže zajistit potřebné informace o budoucí úrovni úrokových sazeb. Okamžitým efektem zvyšování tempa inflace je pokles ceny obligací a zvýšení cen akcií, jakož i snížení ceny investic citlivých ke změně úrokových sazeb. To v praxi znamená, že investor musí brát v potaz všechny dané faktory a pečlivě sledovat úroveň inflace a rizika, spojená s každým konkrétním instrumentem. Uvědomění si a osvojení si těchto faktorů znamená pro investora pozitivum v tom slova smyslu, že si může dovolit úspěšně se zúčastnit investic na reálném ekonomickém trhu, jak v současnosti, tak v budoucím čase.

2.4 Měnové riziko

Měnové riziko je součástí komerčních a systematických rizik, která podstupují účastníci mezinárodních ekonomických vztahů. Měnové riziko – je riziko ztrát během koupě a prodeje cizích měn při různých kurzech. Riziko kurzových ztrát (měnové riziko) je spojeno s internacionalizací trhu bankovních operací a vytvořením transnacionálních podniků a bankovních institucí, jakož i s diverzifikací jejich činností. Představují tak možnost peněžních ztrát v důsledku kolísání měnových kurzů. Změna kurzu měn ve vztahu k sobě navzájem nastává kvůli početným faktorům, například: přichází se změnou vnitřní ceny měn, stálým přechodem peněžních toků ze státu na stát, peněžními spekulacemi atd. Klíčovým faktorem charakterizujícím libovolnou měnu je stupeň důvěry k měně rezidentů a nerezidentů. Důvěra k měně je složitým kritériem složeným z několika ukazatelů, například: z ukazatele důvěry k politickému režimu, z ukazatele stupně otevřenosti státu, z liberalizace ekonomiky a režimu měnového kurzu, z exportně – importní balance státu, z základního makroekonomického ukazatele a z důvěry investorů ve stabilitu rozvoje státu v budoucnu. Řízení riziky představuje jeden z dynamických rozvojových druhů profesionální činnosti. Ve většině velkých západních firem můžeme pozorovat existenci zvláštní pracovní pozice, hodnosti – tzv. manažera rizik, jehož primárním cílem je zajištění funkcionální činnosti a zabezpečení snížení všech druhů

rizik. Manažer rizik nese odpovědnost za rizikové řešení situace spolu s jinými specialisty, odpovědnými za jistý druh činnosti v této sféře podnikání. Spolu s finančním manažerem se manažer rizik zabývá otázkami určení stupňů rizika a ocenění důsledků finančních řešení, výběrem druhů pojištění. Kvantitativní otázky problému manažer rizik řeší společně s marketologem, manažerem odpovědným za personál, popřípadě s jinými vysoce kvalifikovanými odborníky sféry podnikání. Skutečná ekonomika vyžaduje od účastníků fungujících na finančním trhu vysokou profesionalitu, maximálně pružnou strategii chování, trvalé a pravidelné prognózování finančních výsledků, rychlé a adekvátní reagování na konjunkturální změny. (Sadkov, 2007)

Existuje několik klasifikací měnového rizika:

1. Operační měnové riziko – je spojeno s tržními operacemi a také s peněžními transakcemi směřujícími k finančnímu investování a procentním platbám. Operační riziko lze definovat jako přemístění peněžních prostředků a také jako úroveň zisku.
2. Translační měnové riziko – je rozpočtové nebo bilanční riziko. Jeho podstatou je možnost volby mezi aktivy a pasivy, vyjádřených ve měnách různých států.
3. Ekonomické měnové riziko – se určuje jako pravděpodobnost neblahobytného vlivu změn měnového kurzu na ekonomický stav kompanií, například na pravděpodobnost zmenšení objemu koloběhu zboží, nebo vlivu změny cen kompanií na faktory vyprodukování a připravenou produkci ve srovnání s jinými cenami na vnitřním trhu.
4. Skrytá rizika – mohou vzniknout v případě, jestliže není cizí kompanie zajištěná vůči svým rizikům. (Sadkov, 2007)

2.5 Politické riziko

Politické riziko – je možné charakterizovat jako pravděpodobnost nežádoucích a nevíтанých důsledků možných politických, vládních a sociálních řešení, spojených s politickými událostmi a činnostmi, která jsou schopná přinést nějakou škodu či újmu účastníkům v realizaci jejich zájmů. Nejčastěji se o politickém riziku mluví v situacích, kdy při přijetí určitého řešení či rozhodnutí, například formou mezinárodního byznysu, je zapotřebí brát v potaz negativní vliv takových faktorů, které jsou úzce spojeny s nestabilní vnitřně-politickou situací vlády či s politickým chaosem. Účinek rizika se stal v současné

době jednou z bezpodmínečných podmínek nezbytných při volbě strategie či výběru a způsobu řešení daného problému na profesionální úrovni. Počítá se s tím, že riziko je nutné a potřebné brát v potaz i tehdy, kdy prakticky a reálně neexistuje. Riskovat se obvykle doporučuje, neboť vysoké riziko znamená nebezpečí absolutní ztráty. I přesto mnozí investoři občas „riskují ztratit všechno“. (Smejkal, Rais, 2010)

Úroveň rizika – lze definovat jako množství ocenění situace včetně škody, podmíněné možnými nežádoucími důsledky přijatých řešení. Praktická úroveň rizika charakterizuje stupeň odpovědnosti nebo neodpovědnosti toho, kdo vybírá cestu a způsoby řešení úkolu.

Politické riziko je jedním z mnoha druhů rizika, které dostalo faktický status vědeckého pojmu, je však založené na praktických zkušenostech a využitelné při řešení mnoha úkolů a problémů na základě pravděpodobnostních ohodnocení událostí. Pravděpodobnostní ocenění politického rizika obvykle slouží jen jako prostředek, který usnadňuje řešení problému při neúplné znalosti o kompletní reálné situaci či možné změně stavu. Představuje fakticky kontrolovatelnou míru racionálního přesvědčení při realizaci řešení pro ty, kteří by v nějaké konkrétní situaci mohli utrpět velké škody. V souvislosti s těmito předpoklady K. Popper řekl: „My neznáme, my můžeme jen předpokládat“. V praxi to znamená brát v úvahu nejen míru a hloubku přesvědčení, ale také konkrétní stupeň její reálné existence. (Peterson, 1985)

Rozlišujeme „čistá“ a „úřední“ rizika. První, „čistá“ rizika, charakterizují pravděpodobnost určité škody, která je vyvolána nestandardními situacemi (především spojenými s lidskými oběťmi). Do této kategorie lze zařadit události, kdy je nežádoucí škoda při realizaci politických řešení vyvolána neočekávanými pauzami v politické činnosti. Druhá, „úřední“ rizika, náleží ke skutečnostem, kdy hrozba při realizaci žádoucích řešení vzniká v podobě ztráty zdrojů nebo v podobě jejich nedostatku v očekávaném množství. Ocenění politického rizika, evidovaného v mezinárodním byznysu, obvykle nemá samostatné označení a jednoznačný výklad, protože se tato rizika většinou pouze všeobecně evidují a zaznamenávají. Jako příklad lze uvést známky rizika komerčních operací, měnových operací atd. Na zlomek politického rizika v takových zobecněných evidencích obvykle připadá 10 % až 33 %. Znamky politického rizika jsou zobecněnými známkami, protože závisí na početních skupinách faktorů rizika. V praxi se občas zároveň s „faktory“ rizika využívají ukazatele, které patří do „simptomů“ rizika. Jejich rozdíl spočívá v tom, že první jsou

nezávislými proměнами, jejichž změna bezprostředně ovlivňuje úroveň rizika, a druhé jen doprovázejí rizika a předcházejí změnám rizika, což dává možnost účelně předvídat a očekávat předpokládané hrozby. (Sadkov, 2007)

Politické riziko se oceňuje na různých úrovních: globálním, regionálním i nacionálním. V posledních letech se zvýšily a vzrostly předpoklady ke globálnímu riziku. To můžeme odtušit z tematiky diskusí na každoročních konferencích Rady řízení, zabývající se rizikem mezinárodního byznysu. To se odrazilo v tendencích a snahách, spojených s podněty některých vlivných subjektů Západu směřujících ke „globální koordinaci“ vztahů mezi státy. Tyto trendy zaznamenaly pokrok v otázce vzniku „světového pole důvěry“. V této sféře působení však existuje značné nebezpečí zesílení „zranitelnosti“ některých států ze strany těch zemí, které budou kontrolovat a ovládat tato „pole důvěry“ a budou určovat normy, které následně musí respektovat a tolerovat všichni účastníci nadnárodního dění. Celkem je možné očekávat, že čím větší bude růst „koordinace“ na globální úrovni v oblast ekonomiky, tím více se bude snižovat úroveň politické organizovanosti na globální úrovni na účet vzniku většího množství malých států v důsledku rozdělení velkých impérií, které nebudou mít velký ani podstatný vliv na nadnárodní dění. Úroveň politického rizika se bude zvyšovat. (Smejkal, Rais, 2010)

2.6 Měření systematického rizika

Tento úkol je možné řešit cestou sestavení regresních rovnic, ve kterých je nejdůležitějším komponentem pro řízení investičního portfeje koeficient β , který slouží jako množstevní měřítko systematického rizika akcií, které podléhají diverzifikaci. Na grafu se koeficient β určuje úhlem sklonu přímky k ose, na které je patrné označení střední výnosnosti trhu. Jestliže akcie má β -koeficient hodnotu 1, lze o akcii říct, že se opakuje chování trhu jako celku. V případě, kdy β -koeficient má hodnotu více než 1, výnosnost akcií je větší než výnosnost celkového trhu, ale systematické riziko těchto akcií je vyšší než je průměr trhu. Při β -koeficientu menším než 1, ale větším než 0, jsou akcie méně rizikové a méně výnosné než trh celkem. Jestliže známe velikost ukazatele β akcií, je možné množstevně stanovit prémie za riziko, kterou potřebují investoři pro vložení a vhodnou investici akcií. Koncepce β -koeficientů sestává základ Capital Asset Pricing Model (CAPM). (Percival, 1974)

β -koeficient určuje změny cen papírů ve vztahu k celkovému trhu a vypočítává se tímto vzorcem:

$$\beta = \frac{\Delta \text{Price}}{\Delta I}$$

Tady ΔPrice – je změna tržní ceny za určitého časového intervalu, například několik let, a ΔI – je změna vedoucího fondového indexu státu za toto období. Například: velikost ukazatele β je 1,5. To odpovídá takové změně ceny papíru, která přesahuje odpovídající změnu indexu na 50 %. V tomto případě kladné značení β znamená, že směr změny ceny je shodný se směrem změny indexu. To znamená, že jestliže index vzrostl na 40 %, tak se cena papíru přiměřeně zvýší na 60 %. Spadnutí fondového indexu na 10 % znamená snížení kurzové ceny akcií, ale některé mají 15 %, jsou tedy silnější. Z daného příkladu vyplývá, že jestliže je velikost ukazatele β větší než 1, znamená to, že cena papíru se změní rychleji než ve střední výnosnosti na trhu, ale jestliže je velikost ukazatele β menší než 1, má to za následek, že rychlost změny ceny papíru je menší než ve střední výnosnosti trhu. Když je velikost ukazatele β 1, tak v tomto případě kurzová cena papíru v přesně napodobuje pohyb trhu. (Jindřichovská, 2013)

Čím větší značení má ukazatel β , tím větší je výnosnost investic na rostoucím trhu. Ale tato výnosnost se však propojuje s větším rizikem, jestliže trh se zvětšuje.

2.7 Způsoby ocenění systematického rizika

Ve finančním světě existuje mnoho teorií, které se zabývají oceněním rizik. Mimo technologii CAPM je také možné vyjmenovat tyto metody: Value-at-Risk (VaR), APT, Shortfall, Capitalat-Risk, Maximum Loss a ještě spoustu jiných klasických metod. Některé jsou známé již dost dávno, některé vznikly později, jiné jsou populární v bankách, další v investičních kompaniích či penzijních fondech. V dnešní době díky velkému rozšíření a oblibě vyniká v rámci ocenění finančních rizik technologie VaR, která představuje maximální možnou velikost ztrát v otevřené pozici a která nebude zvýšena během určité doby času s určitým stupněm pravděpodobnosti. (Anesyanc, 2007)

Podstatou rizikové ceny je přesná odpověď na otázku, která vyvstává při provádění finančních operací: „Jakou maximální ztrátu riskuje nést investor za určitou dobu s určitou pravděpodobností?“ Odsud lze vysledovat, že velikost VaR se určuje jako největší očekávaná ztráta, kterou může utrpět investor během „n“ dnů. Klíčovými parametry metody VaR jsou interval času, na který se rozpočítá riziko, a určitá pravděpodobnost toho, že ztráty

nepřesahují určitou velikost. V rámci metody VaR existuje několik matematických postupů, které nás přivádějí k různým oceněním rizik. Z pohledu praxe je nejvíce důležitá otázka týkající se přesnosti ocenění. Na začátku se určují faktory rizika, které podmiňují stupeň neurčitosti výnosnosti portfeje a stanovuje se vazba mezi výnosností a faktory rizika. Tato vazba může být například vyjádřena ve tvaru funkcionální závislosti nebo v systému diferenciálních rovnic. Následně se určuje model, prostřednictvím kterého se vyvíjí faktory rizika. Tento model může být orientován na zkoumání statistických dat, která se týkají faktorů rizika, na postulování druhů funkcí, na rozdělení fluktuací těchto faktorů nebo ve vzácných případech na založení stochastických diferenciálních rovnic, které se určují časovou evolucí a vývojem přeměn. Na závěr se modeluje budoucí chování výnosnosti portfeje s výpočtem funkcí, týkajících se rozdělení budoucích značení výnosnosti. Tento postup slouží jako základ pro ocenění metodou VaR. Ve velkém množství náhod jako faktorů rizika pro výnosnost portfeje se vybírá právě tato výnosnost. (Anesyanc, 2007)

Existují tři základní metody rozpočtu VaR: metoda historického modelování, metoda statistických zkoušek Monte Karlo a analytická metoda. Z výše uvedeného je možné vyvodit úsudek, že systematické riziko zmenšit nelze, ale vliv trhu na výnosnost finančních aktiv je možné měřit. Jako míry systematického rizika v CAPM se využívá ukazatel (β), který charakterizuje citlivost finančních aktiv vůči změně tržní ceny. Jestliže chceme znát ukazatel aktiv, je možné množstevně ocenit velikost rizika, spojeného s cenovými změnami celkového rizika. Čím větší je značení akcií, tím silněji roste její cena při celkovém růstu trhu. Ale naopak – akcie kompanií s větším kladným ukazatelem padají rychleji při pádu celkového trhu. (Anesyanc, 2007)

Kapitola 3

Nesystematické riziko

3.1 Charakteristika rizika

Nesystematické riziko je spojeno s finančním stavem konkrétního emitenta cenných papírů. Jeho ocenění potřebuje znalost určitých atributů jak ze strany prostředníků trhu aktiv, tak ze strany investorů. V kategorii nesystematických rizik je možné zaznamenat tyto druhy rizik: riziko likvidnosti, sférové riziko, komerční a finanční riziko. Jinak řečeno, nesystematické riziko – je riziko, jehož zdroje a jeho citlivost se nezkoumají v rámci modelu ocenění a řízení riziky. Při budování adekvátního modelu nesystematického rizika nemusí docházet k velkým ztrátám a při jejich velkém množství nemusí být navzájem propojeny. Ve vztazích nesystematických rizik se musí dodržet zákon velkých čísel – ten se vyjadřuje při analýze zvláštních elementů činnosti organizace, zvláštních součástí některého portfeje cenných papírů, při nějakém malém časovém intervalu, v celkovém souhrnu portfejí nebo v časovém průběhu vkladů, a také v případě, kdy se možné ztráty budou blížit nule. Nesystematická rizika se jako pravidla ignorují při řešení úloh ocenění a řízení riziky. (Yakuninskich, 2008)

Nesystematické riziko se občas nazývá „riziko jedné kompanie“. To znamená, že důchod a ztráty v portfeji objektů rizika vznikají náhodně. Například - požár v budově vzniká zcela náhodně, proto portfej rizik požáru obsahuje nesystematické riziko. Pojišťovací společnost může diverzifikovat riziko, spojené s požáry v budovách, a to cestou pojištění velkého množství budov, které se nacházejí na různých místech. Při dostatečném počtu potenciálních objektů rizika požáru pojišťovací společnost může předpovídat své ztráty, a to na základě předpokladu určitých period, s vysokým stupněm přesnosti. Tudiž na základě zpracování těchto faktorů může pojišťovna stanovovat adekvátní velikost prémie. (Yakuninskich, 2008)

3.2 Riziko likvidnosti

Riziko likvidnosti – je riziko, které je podmíněné tím, že banka může být nedostatečně likvidně nebo příliš likvidně aktivní. Riziko nedostatečné likvidnosti – je takové riziko, kdy banka nemůže včas plnit své činnosti a závazky nebo za tímto účelem potřebuje uskutečnit prodej zvláštních aktiv banky v nevyhovujících podmínkách. Riziko přílišné likvidnosti – je riziko ztráty důchodů banky kvůli zbytkům aktiv, které mají vysokou likvidnost, nebo se vyznačuje tím, že disponuje s mála důchody, nebo nevlastní vůbec žádné důchody aktiv. Jako přímý následek vzniká situace, kdy dochází k financování praktických nedůchodních aktiv na účet zdrojů. Riziko ztráty likvidnosti je spojeno s neschopností banky plnit své platební povinnosti v určitý čas a s rychlostí měnit svá aktiva v peněžní formu pro realizaci plateb. Nedostatečná likvidnost přivádí kreditní organizaci k neschopnosti plateb. Jestliže dojde k situaci, kdy kreditní organizace nesplnila včas své povinnosti vůči střadatelům, vzniká „efekt sněžního chumáče“. Tento termín v praxi znamená odtok depozitů a vznik zbytků na účtech, které mají za následek principiální neschopnost plateb. (Peterson, 1985)

Riziko likvidnosti je z jednoho pohledu těsně spojeno s disharmonickým nesouladem aktiv a pasiv (to je využíváním malých nestabilních pasiv pro středně dlouhé aktivní operace), avšak z jiného pohledu je riziko likvidnosti spojeno se ztrátou možností (kvůli souhrnné konjunktuře trhu nebo zhoršení pozice banky) přitahovat zdroje za účelem plnění běžných povinností. (Peterson, 1985)

Na úroveň rizika likvidnosti mají vliv různé faktory:

- Kvalita aktiv banky (jestliže je v portfeji banky značný objem nefungujících a neupotřebitelných aktiv, které nejsou zajištěny dostatečnými externími zdroji nebo vlastními prostředky, následně taková banka trácí likvidnost kvůli vzniklé nutnosti financovat taková aktiva jinými zdroji);
- Procentní politika banky a úhrnná úroveň výnosnosti jejích operací (stálé převýšení výdajů banky nad jejími důchody může přivést ke ztrátě likvidnosti);
- Velikost měnového a procentního rizika, jejichž praktická realizace může vést ke znehodnocení nebo nedostatečné úrovni vracení pracovních aktiv;
- Stabilita bankovních pasiv;

- Vzhled banky, kterým se v případě nutnosti zabezpečuje a realizuje možnost rychlého přitáhnutí cizích prostředků.

Riziko likvidnosti je těsně spojeno s těmito riziky: kreditním, tržním, procentním a měnovým. Například - kreditní riziko zhoršuje likvidnost banky, protože může způsobovat narušení balance mezi aktivy a pasivy, a to v daném časovém termínu a určité sumě; tržní, měnová a procentní rizika mohou vyvolat snížení ceny aktiv banky nebo naopak zvýšit cenu bankovních pasiv. (Peterson, 1985)

3.3 Komerční riziko

Komerční riziko – je riziko, které vzniká během procesu směny zboží a služeb, vyprodukovaných nebo koupených podnikatelem. Příčiny vzniku komerčního rizika:

- Snížení objemu realizace procesu zboží a služeb v důsledku vývoje poptávky po zboží nebo vývoje potřeb. Snížení objemu se realizuje podnikatelskou firmou, konkrétně vytlačení jejího komoditního zboží a zavedení účinných omezení do prodeje;
- Zvýšení kupní ceny zboží během procesu realizace podnikatelského projektu;
- Nepředvídatelné snížení objemu koupě zboží ve srovnání s plánovanými nákupy, což komplexně zmenšuje velikost a rozsah operací, a zvyšuje výdaje na jednotku objemu realizačního zboží (na účet podmíněně stálých výdajů);
- Ztráty zboží;
- Ztráty kvality zboží během procesu transportování, což má za následek snížení jeho ceny;

Komerční riziko obsahuje:

- Riziko, spojené s realizací zboží (služeb) na trhu;
- Riziko, spojené s transportováním zboží;
- Riziko, spojené s příjmem zboží (služeb) kupujícím;
- Riziko, spojené se schopností plateb kupujícího;
- Riziko náhodných okolností;

Zvláště významné a důležité je vyjádření transportního rizika. Jeho klasifikace a kategorizace byly poprvé představeny na zasedání Mezinárodní tržní sněmovny v roce 1919 a k jednotné unifikaci došlo v roce 1936. (Režňáková a kol., 2010)

3.4 Finanční riziko

Finanční riziko – je riziko, spojené s pravděpodobností ztrát finančních zdrojů (peněžních prostředků). Finanční rizika vznikla v souvislosti s projevy peněžních oběhů a se vznikem různorodých peněžních vztahů: investor - emitent, kreditor – dlužník, prodavač – kupující, exportér – importér atd. Finanční rizika jsou neoddelitelnou součástí podnikatelské činnosti v podmínkách trhu. Ekonom Adam Smith zkoumá a analyzuje typické případy podnikatelského růstu, objasňuje a vysvětluje ve struktuře podnikatelského důchodu jeho specifickou součást a označuje ji jako „platbu za riziko“, tj. platbu určitého druhu za účelem kompenzace možných výdajů, spojených s podnikatelskou činností. (Jílek, 2000)

Finanční rizika se dělí na 3 druhy:

Rizika spojená s vkladem kapitálu (investiční rizika);

Rizika spojená s formou organizace hospodářské činnosti podniků;

Rizika spojená s koupitelnou schopností peněz:

- Inflační a deflační rizika;
- Měnová rizika;
- Rizika likvidnosti;

Inflační rizika jsou rizika spojená s potencionální možností znehodnocení peněz, se snížením reálných peněžních důchodů a akumulovaných příbytků kvůli inflaci.

Deflační riziko – je takové riziko, které představuje reálné nebezpečí, že s růstem deflace se ceny sníží, což má za následek zhoršení ekonomických podmínek v oblasti podnikání a následné snížení důchodů. (Jílek, 2000)

Rizika spojená s vložením kapitálu:

- Riziko reálného investování;
- Riziko finančního investování (riziko portfeje);
- Riziko inovačního investování;

Rizika spojená s organizací hospodářské činnosti:

- Riziko komerčního kreditu;
- Obratové riziko;

Proces řízení finančními riziky se skládá ze šesti úrovnových stupňů:

- Určení cíle;
- Vysvětlení rizika;
- Ocenění rizika;
- Výběr metody řízení rizikem;
- Realizace řízení;
- Zkoumání výsledků; (Jílek, 2000)

Kapitola 4

Diverzifikace investičního portfeje

Diverzifikace investičního portfeje – představuje rozdělení financí v investicích, přičemž hlavním úkolem této kategorizace je zmenšit stupeň rizika a tím směřovat k minimu pravděpodobnostních ztrát. Důležité a podstatné je vytvořit rozšířený investiční portfej. Mnozí finančníci, kteří mají za sebou bohatou praxi a velké zkušenosti, předpokládají a znají rizika spojená s absencí správné diverzifikace investičního portfeje. Diverzifikace portfeje musí být univerzální a všestranná, to znamená, že cílem je pronikat do všech investičních instrumentů. To se týká nemovitostí, akcií, brokerů a fondů s důvěrným řízením, jakož i byznysů jako celku. Pokud se zaměříme na příklady týkající se trhu s nemovitostmi, můžeme konstatovat, že v těchto případech je nutno akceptovat její druhy (tržní, kancelářské nebo bytové), místa a polohy umístění atd. Jestliže dojde k uskutečnění koupě drahého ofisu s cílem realizace pronájmu, musíme uvažovat efektivně, a za tímto účelem vyhledat nejméně dvě nebo tři levné varianty. Z výše zmíněných skutečností vyplývá otázka: „S jakým cílem?“. Odpovědí nám může být tvrzení: „Všechny arendátory nemají zájem o prezentovanou nabídku současně, a tedy pravděpodobně nevzniknou ztráty“. Toto tvrzení se týká i cenných papírů. Není vhodné vkládat množstevní akcie stejného druhu, aniž nedošlo k ověření efektivnosti investic. Je nutno rozdělit zdroje v kompanii, která vstupuje do různých odvětví (například: portfeje z akcií banky, naftových kompanií a televizních kompanií). (Yudincev, 2008)

Důležité je brát v potaz ještě jeden moment, a tím jsou objekty investování, které mezi sebou nemusejí korelovat. To znamená, že není třeba hledat aktiva, která nejsou žádným způsobem propojená mezi sebou, a tím zvětšíme pravděpodobnostní důchod.

Také můžeme diverzifikovat investiční portfej v různých regionech. Pokud kapitál naroste, musíme věnovat více pozornosti rozdělení zdrojů, aby se kompanie ubránila bankrotu. Při formování aktiv je optimální vložit do každého druhu objektu investici více než 5 %, ale jestliže je kapitál nízký, tak je nejvýhodnější vložit pouze 2 %. Takovým způsobem můžeme zachránit své finance.

Diverzifikace se dělí na dva typy – spojenou a nespojenou. Spojená diverzifikace představuje novou oblast činnosti kompanie, spojenou s existujícími oblastmi byznysu

(například ve výrobě, marketingu, technologii). Nespojená (laterální) diverzifikace – je nová oblast činnosti, nemající zjevné vazby s existujícími oblastmi byznysu. (Yudincev, 2008)

Spojená diverzifikace se dělí na vertikální a horizontální. Vertikální diverzifikace označuje výrobu produktů a služeb na předcházejícím nebo příštím stupni výrobního procesu (výrobního řetězu, výrobních doplňkových cen). To znamená, že výrobce hotových produktů začíná vyrábět dílčí produkty, například kompletující součásti. Například výrobce počítačů začíná sám vyrábět a prodávat počítačové součástky a doplňky, popřípadě dodává na trh produkty nebo služby představující výrobu a zpracování hotového produktu. A naopak, výrobce počítačových procesorů začíná vyrábět kompletní počítače. Horizontální diverzifikace – představuje výrobu analogických produktů na stejném stupni výrobního řetězce. Například výrobce počítačů začíná vyrábět televizory. Nový produkt nebo služba může vyrábět pod již existujícím jménem (rozšíření jména), nebo pod novým jménem. (Yudincev, 2008)

Kapitola 5

Hodnocení akcií

5.1 Druhy akcií

V souladu se státním zákonem o cenných papírech č. 89/2012 Sb. akciové společnosti mohou vydávat akcie dvou kategorií: obyčejné a výsadní.

Obyčejná akcie – je akcie, kterou se dává právo na získávání části důchodu a majetku firmy v zůstatkovém pořádku, to znamená po uspokojení povinnosti před majiteli dlužných cenných papírů a výsadních akcií. Z toho vyplývá, že obyčejná akcie dává právo na účast v řízení společnosti a právo na účast v rozdělování čistého příbytku, stejně jako právo realizace ve fondech a rezervách společnosti a výplaty dividend výsadním akciím. Dividendy z jednoduchých akcií se negarantují, v důsledku potencionálního nepříznivého vývoje hospodářské činnosti v běžném roce.

Výsadní akcie – jsou akcie, které zabezpečují nabývání fixních dividend, které se vyplácejí v souladu s manažerským rozhodnutím rady ředitelů kompanií. Dávají právo na aktiva firmy po uspokojení nároku majitelů dlužných povinností. (Dědič, 2012)

5.2 Fundamentální přístup k hodnocení akcií

Fundamentální analýza je metoda založená na interpretaci ukazatelů činnosti kompanie ve vnějším prostředí (např. na ekonomické a politické situaci, zákonodárství, konjunkturu trhu atd.). Tato metoda se obvykle skládá ze dvou stupňů:

1. Analýza celkové situace ve státu, v odvětví nebo regionu;
2. Analýza zvláštní kompanie, jejího finančního stavu a výsledků činnosti na trhu;

V dalších krocích fundamentální analýza zkoumá ekonomické, politické a ostatní ukazatele, které objektivně ovlivňují cenu předmětu investic. Na trhu akcií se pomocí využití metody fundamentální analýzy stanovuje ocenění „vnitřní ceny“ kompanie nebo jejích cenných papírů (tzv. „spravedlivá cena“), která odráží aktuální stav uvnitř kompanie, její výnosnost. Při této analýze se zkoumají finanční a výrobní ukazatele kompanie – toky plateb, velikost vyplacených dividend, zadluženost, hotovost, důchody, ztráty atd. (Alekseev, 2008)

„Spravedlivá cena“ se ve většině případů odlišuje od tržní ceny akcií, která se určuje vztahem poptávky a nabídky na fondovém trhu. Investory, kteří využívají ve svých aktivitách fundamentální analýzu, zajímá v první řadě situace, kdy „spravedlivá cena“ akcií kompanie přesahuje její cenu na burze. Takové papíry jsou neocenené a jsou potenciálními objekty investic. Když investor kupuje a prodává akcie, doufá a očekává to, že v budoucnu bude jejich tržní cena inklinovat ke „spravedlivé ceně“, to znamená, že hodnota podceněné akcie se bude zvyšovat, a v případě přeceněných akcií – padat. Fundamentální analýza je metoda založená na zkoumání interních faktorů podniku uvnitř. Analytikové mají snahu provést rozbor účetní balance podniku, perspektivy jeho rozvoje, budoucích peněžních toků a cest ocenění jeho ceny. Při stanovení ceny podniku berou v úvahu kvantitativní a kvalitativní elementy za účelem analytického stanovení „spravedlivé ceny“ obyčejné akcie. (Alekseev, 2008)

Existuje značné množství metod fundamentální analýzy, avšak já bych se chtěl pozastavit u dvou nejvíce známých a populárních postupů: srovnávací analýzy a rozpočtu „spravedlivé ceny“ prostřednictvím modelu diskontovaných peněžních toků (DCF).

Srovnávací analýza je nejméně přesnou a nepřiliš exaktní, ale z hlediska praktického využití je velmi často využívána. Důvodem je poměrně jednoduchý postup srovnávací analýzy, kdy není nutno budovat složitý model a oceňovat celou řadu finančních ukazatelů kompanie. Už z názvu srovnávací analýzy je pochopitelné, že jejím cílem je srovnávat, komparovat. Pomocí srovnávací analýzy se rovněž vypočítává „spravedlivá cena“ a navrhuje se rekomendace o koupi nebo prodeji akcií. Současně při analýze emitentů nebo jeho akcií se buduje model diskontovaných peněžních toků, přičemž se využívá právě srovnávací analýzy. Modelům DCF se přiřazuje velká váha (obvykle 70 – 80 %). (Alekseev, 2008)

Vlastní práce

Kapitola 6

6.1 Charakteristika podniku

Otevřená akciová společnost „Nitěný kombinát „Krasnaja nit““ provádí výrobně-finanční činnost podle nyní fungujícímu zákonu a Ústavem Společnosti, který byl schválen řešením úhrnného sboru akcionářů k datu 16. 5. 2012, protokol № 9 zaregistrovaným řešením Registrační Sněmovny Sankt-Petěrburgu № 281406 od data 28. 6. 2002.

Společnost byla založena v roce 1994 v souladu s Živnostenským listem Registrační Sněmovny Magistrátu Sankt-Petěrburgu № 6174 k datu 01. 2. 1994. Forma majetku – vlastní. Podnik – základní, dceřiných a závislých struktur nemá. Základní jmění činí 91 764 rublů. Základní jmění je rozděleno na 458 820 obyčejných jmenných akcií, nominální cena každé jednotlivé akcie činí 20 kopejek.

A.s. „Krasnaja nit“ ke konci účetního roku zahrnuje ve své soustavě 3 základních průmyslová odvětví: nitěný, točený a provedený, cech pro vrčení. Základní druh produkce společnosti tvoří nitě a vlákna. Podnik vyrábí velký sortiment nití pro šicí, obuvní a pleteninový průmysl.

6.2 Analýza výrobně-hospodářské činnosti a.s. „Krasnaja nit“

A.s. „Krasnaja nit“ působí ve sféře výrobně-hospodářské činnosti včetně procesů výroby a obchodu. Procesy výroby se zabezpečují realizací úloh přípravy a osvojením procesu realizace jiných služeb, stejně jako technickou obsluhou procesu výroby. Obnovení základních výrobních fondů, rozšíření a technické přezbrojení transportních podniků, jakož i cílená příprava kádrů patří do procesu výroby. Procesy obchodu zahrnují materiálně-technické obsluhy a realizaci úsluh.

Základní úlohy výrobně-hospodářské činnosti a.s. „Krasnaja nit“ jsou:

- Zvýšení objemu výroby a realizace kvalitní a moderní produkce;
- Zvýšení kvality a spolehlivosti vyrobených produktů;
- Rozpracování nových druhů produkci a osvojení jích ve výrobě;

- Zlepšení marketingové a odbytové politiky firmy;
- Snížení debitorské a kreditní zadluženosti;
- Snížení výdajů na výrobu;

Základní výroba podniku a.s. „Krasnaja nit“ je založená na provozu a fungování technologických strojů, které už dávno odsloužily své funkční období exploatace v technickém smyslu, a z pohledu zavedení moderního sortimentu zůstává pozadu minimálně na 15-20 let. Samozřejmě, poptávka po nově vyrobeném zboží stále klesá v důsledku omezené možnosti zavedení takové produkce, která by byla maximálně efektivní a plně by odpovídala modernímu novodobému směru módy.

Rozvíjet a rozšiřovat výrobu šicích vláken v uvedených běžných podmínkách lze realizovat jen velmi těžko, protože ceny za energetické zdroje stále rostou. Politika státu je zaměřována a orientována tím směrem, že jednoznačně preferuje import zahraničního spotřebního zboží za nízké ceny na úkor domácího exportu, a navíc je nutno brát v úvahu existenci fungování a působení inflace a současně uvažovat o zvýšení mezd. Z toho plyne skutečnost, že tedy výrobní výdaje se permanentně zvyšují a musí být zahrnovány do výrobní ceny produkce. Ceny, které by v sobě začítovávaly veškeré náklady výroby, zvýšit nelze, protože importované zboží je levnější.

V současné době možné konstatovat, že základní výroba ve firmě existuje jen na základě získání prostředků, které firma obdržela za pronajímání objektu. Základní perspektivy vývoje společnosti jsou přímo určovány další přípravou existujících výrobních ploch a jejich přichystáním z hlediska racionálního využívání pro další pronajímání.

Za rok 2014 je výrobní činnost a.s. „Krasnaja nit“ charakterizována základními technicko-ekonomickými ukazateli:

Tabulka č.3 Ukazatele práce a.s „Krasnaja nit“

Jmenování ukazatelů	Jednotky měření	2014	2013	2012	Sklon v %	
					2014/2013	2014/2012
Vlákno	Tis.	84543	51943	73996	163	114
Zboží	Tis. rublů	263609	134412	169422	196	156
Odvezená produkce	<	252655	153787	157570	164	160
Realizace	<	253874	153566	158753	165	160
Fond mezd	Tis. rublů	87043	62333	67725	140	129
Střední mzda	Rublů	22128	16598	16826	133	132

Zdroj: Vlastní zpracování

Úsudek: základním úkolem ve výrobní sféře společnosti v roce 2014 bylo dosažení předkrizové úrovně objemu výroby vlákna. Tato úloha byla úspěšně splněna, objem výroby v naturálních jednotkách přesáhl úroveň výroby roku 2012 o 14 % a v cenovém vyjádření se jedná o přesah 56 %. Zvýšení objemu výroby bylo dosaženo na účet zvýšení efektivního využití pracovních kádřů. Produktivita práce v naturálním vyjádření celkem ve firmě vzrostla v roce 2013 na 54 % a v roce 2012 na 15 %.

Výrobní síla podniku byla využívána na 100,9 %. Průměrný počet pracovníků činil 326 lidí a zvýšil se v roce 2013 o 4 %. Snižování počtu personálu se nekonalo. Mzda byla navýšena o 10 %. V závěrečných účetních výsledcích roku byl podíl výroby vlákna na trhu Ruska 25,3 %.

Dodávky produkce určené na export byly realizovány do těchto států: Bělorusko, Ukrajina, Molova, Kazachstán a jejich velikost dosáhla v objemu vývozu 5,3 %. Dodávky určené na export do regionu Ruska se realizují pomocí ž/d kontejnerů. Nelikvidní produkci podnik nevyrobí. Podnik zaujímá aktivní účast na jarních a podzimních Federálních velkoobchodních jarmarcích zboží textilní a lehké produkce.

6.3 Analýza riziky a.s „ Krasnaja nit“

Během zkoumání činnosti podniku a.s „Krasnaja nit“ bylo možné říct, že celkový finanční stav za poslední roky byl poměrně stabilní. Pro to, aby podnik neztratil tempo

rozvoje, efektivní realizaci produkce a měl požadovanou stabilitu, bylo nutno minimalizovat všechna možná rizika. Za tímto účelem je žádoucí uskutečnit komplexní pojištění produktů.

V podniku vybíráme objekty vhodné pro pojištění:

- Majetek;
- Přístroje;
- Materiální cennosti;
- Zdravotní pojištění;

Činnost a.s. „Krasnaja nit“ se skládá z procesů výroby, obratu a řízení. Výrobní proces představuje souhrn vzájemně spojených základních, pomocných a služebních procesů práce. V těchto odvětvích vznikají specifické rizikové faktory. Do faktorů rizika základní výrobní činnosti patří nedostatečná úroveň technologické disciplíny, havárie, neplánované pauzy přístrojů nebo přerušování technologického cyklu kvůli vynucenému nastavení přístrojů (například v důsledku neočekávané změny parametrů surovin nebo materiálů, využívaných v technologickém procesu) atd. Musíme vzít v úvahu také rizikové faktory pomocné výrobní činnosti – to je přerušení dodávky elektřiny, potřeba delší doby pro naladění přístrojů, havárii pomocných systémů (ventilačních přístrojů, systémů zásobování vodou a teplotou atd.), nepřipravenost instrumentální domácnosti podniku k osvojení nové produkce atd.

Ve sféře služeb výrobních procesů podniku faktory rizika mohou představovat rovněž výpadky v práci služeb, které zabezpečují plynulé fungování základní a pomocné výroby, například havárie nebo požáry ve skladu, výpadky (úplné nebo částečné) výpočtových sil v systému zpracování informací. Příčinou zhoršení ekonomického stavu podniku může být nedostatečná patentní ochrana produkce podniku a technologie výroby, která dovoluje konkurentům ovládnout emisi analogické produkce.

Ve sféře kádrových problémů je možný vznik takových faktorů rizika, jako je nesprávné ocenění nutné periody přípravy kádrů, odtok kvalifikované pracovní síly v důsledku lokálních etnicko-politických konfliktů, přírodních kataklyzmat, vzniku podniků s nejnepříhodnějšími podmínkami plateb za práce v regionu atd.

Ve sféře zabezpečování výrobní činnosti podniku se může projevit vliv takových faktorů, jako narušení smluvních termínů sousedními podniky, potíže s dodávkou surovin, doplňujících dílů atd.. K oslabení či přerušování produkce společnosti mohou rovněž přispívat také faktory, jakými jsou nemotivované odmítnutí velkoobchodních konzumentů zaplatit za

dodané produkty, úpadek nebo samolikvidace podniků kontrahentů nebo partnerů, a v konečném důsledku zánik dodavatelů nebo spotřebitelů hotové produkce.

Na úrovni strategických řešení přijatých manažerským vedením společnosti je možné vyčlenit níže uvedené vnitřní plánové marketingové faktory rizika:

- Chybný výběr nebo neadekvátní formulování vlastních cílů podniku;
- Chybné ocenění strategického potenciálu podniku;
- Chybné prognózování rozvoje vnějšího hospodářského prostředí v dlouhodobé perspektivě;

Výroba a riziko jsou neoddělné pojmy. Výrobní riziko, to je v první řadě riziko technického stavu výroby. V současném období dochází k velmi vysokému opotřebením výrobních fondů různých průmyslových odvětví, přičemž příčina tohoto jevu je spojena s proměnlivou možností podniků aktualizovat základní fondy svými silami nebo pomocí jiných prostředků. Taková tendence fyzického a morálního stárnutí výzkumných či testovacích přístrojů, stejně jako celkového technologického zařízení, vyvolává růst výrobního rizika. V důsledku narušení systému technického obsluhování a oprav se snižuje spolehlivost přístrojů, což vede k oslabení produkce na úrovni hraničního stavu.

A.s. „Krasnaja nit“ se potýká ve své činnosti s hodně riziky, jak systematickými, tak i nesystematickými, což může přivést společnost k úplné nebo částečné ztrátě materiálních cenností. V důsledku toho se finanční stav kompanie může se podstatně zhoršit.

Podnik lehkého průmyslu má sadu výchozích základních prostředků a nástrojů oprav, kterým je možné dát název „majetek“. V každém případě, i když podnik maximálně zabezpečuje podmínky bezpečného a efektivního hospodaření s tímto majetkem, vždy zde zůstává místo pro nepředvídatelné náhody, které mohou být pro společnost fatálními a přivést tak podnik k úplné nebo částečné záhubě majetku.

A.s. „Krasnaja nit“ upřednostňuje jako základní metodu pokrytí vzniklých ztrát vlivem rizika zabezpečení prostřednictvím pojištění. Pojištění nepředvídatelných i pravděpodobných ztrát slouží nejen jako prostředek spolehlivé ochrany proti neúspěšnosti a následkům chybně zvolených řešení, ale rovněž pozitivně působí na zvyšování odpovědnosti vedoucích zaměstnanců, kteří vydávají rozhodnutí a nařízení, přinucuje je seriózně a zodpovědně se připravovat k vydání finálních příkazů, k rozpracování a přijímání konečných řešení. Na základě realizovaného pojištění musí vedoucí pracovníci řádně zabezpečovat a regulovat ochranné události v souladu se sjednanými pojištěnými kontrakty. Jeden

z efektivních způsobů snížení rizik je uzavření smlouvy pojištění – ta ochraňuje majetkové a vlastnické zájmy subjektů v libovolném místě a v libovolném čase. Ekonomický smysl pojištění materiálních zdrojů podniku spočívá v kompenzaci reálné škody, kterou podnik utrpěl v důsledku ztrát (spouště, mizení, zničení) nebo v důsledku porušení bezpečnostních předpisů a podmínek přijatých za účelem sjednání pojištění.

Pojištění předpokládá a zahrnuje ochranu veškerého majetku: budov, staveb, zvláštních specializovaných místností, pod záštitou pojištění mohou být také technologické a výrobní přístroje, kancelářské vybavení, nábytek, materiální cennosti, polotovary i finální hotová produkce. Cena a výše pojištění se určuje v souladu s cenou koupě nebo rekonstrukce. Pojištění se provádí v případě požáru, porušení technologických a výrobních zařízení vodou, živelných pohromách, protiprávních činnostech třetích osob a jiných rizik. Existuje speciální program pojištění skladových místností a zboží, které se uchovává ve skladu. Unikátnost daného programu spočívá v prohlídce a evidenci skladu za účasti certifikovaných specialistů protipožární ochrany. Cena a výše pojištění závisí na úrovni instalované protipožární ochrany skladu a může být snížena v důsledku existence komplementech doplňkových ochranných systémů.

A.s „Krasnaja nit“ má 5 skladů s celkovou rozlohou plochy 1 630 m². Prakticky můžeme konstatovat, že všechny známé textilní materiály jsou hořlavé. U většiny z nich dochází nejčastěji ke vznícení vlivem a prostřednictvím malých zdrojů zapalování nebo neopatrností zaměstnanců, jako jsou např. nezhasnuté cigarety nebo kouření na rizikových místech. V prostředí, jakým je podnik na výrobu textilního zboží, může vzniknout požár velice lehko a snadno, a jeho následky bývají katastrofální.

Jako u všech průmyslových podniků, tak i u a.s „Krasnaja nit“ existují rizika technického charakteru. Tato rizika mohou vznikat v důsledku narušení výrobních technologií, exploatací přístrojů a technických zařízení, opožděného provedení prací týkajících se údržby technického obsluhování přístrojů nebo opožděných oprav.

A.s „Krasnaja nit“ zahrnuje ve své soustavě 2 průmyslové sféry: sítěnou a nitěnou. Základní průmyslová báze podniku se sestává z technologického vybavení, které už odsloužilo, je zastaralé, nmoderní a svoji dobu v technickém slova smyslu má už dávno za sebou. Přirozená aktuální poptávka na vyprodukovanou produkci pozvolně padá a permanentně klesá v důsledku omezených možností výroby produktů. V síťovém a nitěném průmyslu je většina technologického vybavení zastaralá a výkonnostně málo produktivní, a na

základě těchto podstatných skutečností tudíž existuje velké riziko úplného přerušení činnosti podniku, celkové zastavení výroby a ztráty průmyslových trhů.

Sítěný průmysl vyrábí příze na základě níťové podstaty. Pro zabezpečení svého úspěchu na zákaznickém trhu a dosažení zisku je závislý na prodeji polotovarů níťového průmyslu a partikulárního zboží, především přízích tkalcovského charakteru, kterou prodává jiným podnikům. Zisk firem tedy závisí na níťovém průmyslu, na prodeji příze jako polotovaru, která se prodává lépe a snadněji. Sítěvý průmysl prochází řadou technologických změn a transformací, jejichž cílem je zaměření na objem a kvalitu hotové produkce – konkrétně šicích nití různého složení a struktury (určených podnikům jako velkospotřebitelům, ale také do maloobchodních tržních sítí). Materiální výrobní zásoby musí být ochráněny proti požáru, havárii, musí být zabezpečeny vodovodní a kanalizační sítě, tepelné systémy, systémy proti požáru, musí být provedeno zabezpečení proti proniknutí vody ze sousedních místností a protiprávní činnosti třetích osob: loupeži, podpálení, krádežím, odpálení výbušninou, a rovněž proti zničení pojišťovaného majetku během stavebních nebo montážních prací, jakož i zabezpečení rekonstrukce pojištěných budov.

A.s “Krasnaja nit’ ” má vlastní kotelnu, ve které jsou instalovány a namontovány 3 parní kotle, a proto zde existuje riziko havárie tepelných sítí v rámci podniku, jakož i jejich porušení vodou. Pod pojmem „porušení vodou“, kdy v důsledku poruchy potrubního systému topení, kanalizace, zásobování vodou, nebo hašení požáru pomocí vody nebo pomocí jiných analogických systémů, zanesených v pojišťovací smlouvě, se rozumí poškození, destrukce nebo ztráta pojišťovaného majetku, který nastal v důsledku poruch, poškození nebo havárií potrubí, kanalizačních, tepelných, protipožárních nebo jiných systémů. K porušení či poškození může také dojít náhodně, nepředvídaně, bez cíleného záměru, nebo též selháním manuálního nebo automatického zařízení, jakož i selháním sprinklerných nebo drenčerných zařízení, či zabezpečovacích analogických systémů hašení požáru.

Podle pravidel pojištění spadá pod potencionální kompenzaci taková škoda, která je uvedená ve smlouvě pojištění a která je způsobená na pojištěném majetku takovým způsobem, který je uveden v pojišťovací smlouvě. Patří sem případy a poruchy: jestliže dojde k poruše a poškození vlivem úniku vody, včetně poruchy pojištěného majetku horkou nebo kondenzační párou, poškození nebo havárie výše uvedených systémů, poškození nebo havárie potrubního systému topení, kanalizace, zásobování vodou nebo systému hašení požáru, rovněž poškození v důsledku náhodné činnosti, poruchy nevyvolané záměrně, poškození

manuálních nebo automatických zařízení sprinklerných nebo drenčerných nebo jiných analogických systémů hašení požáru:

A) Které stály na hranici teritoria pojištění nebo

B) Které stály za hranicí teritoria pojištění, nebo na teritoriu, které sousedí s teritoriem pojištění.

V podniku ve finančních odvětvích rovněž existují rizika, jako jsou například vznik nepředpokládaných výdajů či nesplnění smluvních povinností.

Pojištění se může využívat pro snížení rizik vzniku nepředpokládaných výdajů. Existuje celá řada druhů pojištění vztahující se na událost mající za následek přerušení hospodářské činnosti. A.s „Krasnaja nit“ a jiné obdobné organizace mohou například uzavřít smlouvu pojištění na událost přerušení činnosti ve vazbě s poruchami vybavení. Takové pojištění se provádí jako doplněk k pojištění materiálního vybavení, především výrobních strojů a zařízení, kvůli škodlivému vlivu vody, vlhkosti, činnosti třetích osob a jiných neočekávaných událostí.

A.s „Krasnaja nit“ obsahuje ve své soustavě dvě specifické průmyslové sféry, a proto je nutná ochrana před nuceným přerušením jakékoli činnosti, v daném konkrétním případě před přerušením činnosti ve výrobě. V kombinátu mohou nastat ztráty v důsledku přerušení či zastavení výroby, které vzniká v závislosti na negativních příčinách, které nejsou závislé na interní činnosti podniku.

V závislosti na podmínkách uvedených ve smlouvě pojištění se mohou kompenzovat různé ztráty, například ztráty ve výrobní kompanii, nastalé v důsledku úplného nebo částečného zastavení činnosti. Aby mohlo dojít ke kompenzaci vzniklých ztrát, musí podnik nutně uvést maximálně přesný, plný a podrobný výčet ztrát, vzniklých v časovém rozmezí od přerušení činnosti ve výrobě po současnost. Ztráty, které mají být kompenzovány, musí rovněž podléhat detailnímu algoritmu, který ztráty přesně definuje, stanovuje a určuje jejich rozsah a druh.

Zpravidla pojišťovací společnost kompenzuje:

- Zisk, který firma neobdržela, nezískala;
- Výdaje, vynaložené na zabránění přerušení v činnosti;
- Stálé výdaje, které nezávisí na objemu výroby;

Smlouva pojištění zabezpečuje výplatu kompenzace, jestliže je proces přerušení ve výrobě vyvolán jednou z těchto příčin: požár, úder blesku, výbuch, protiprávní činnost třetích osob aj.

Činnost a.s. „Krasnaja nit“, stejně jako činnost jakéhokoli libovolného podniku, je založená jednak na tržních obchodech a jednak na včasném a úplném splnění podmínek uvedených v dohodách a smlouvách, které má podnik uzavřeny s partnery a kontrahenty. Splnění těchto úmluv je jednou z nejdůležitějších podmínek stability a prognózované práce podniku. Proto rizika, která jsou spojená s nesplněním hospodářských smluv, náleží do zvláštní skupiny. Do této kategorie je možné zařadit riziko odmítnutí obchodním partnerem, trvajícím od uzavření smlouvy až po urgentní jednání, riziko vzniku debitorské zadluženosti, riziko uzavření smlouvy s insolventním partnerem atd.

Do příčin vzniklých rizik, nezávislých na interní činnosti podniku, patří neprognózovaná insolventnost či nehospodárnost partnerů. V praxi se tato skutečnost, jako je například insolventnost jednoho podniku, následně projevuje na finančním stavu jeho obchodních partnerů, přidružených provozoven a celého řetězce výrobců, až po konečný článek - solventnost řádných kupujících, nedostávajících mzdu z podniku.

Pojištění a.s. „Krasnaja nit“ – tvoří doplňující faktor zabezpečování finanční stability podniku. Proto je nutné, aby podnik odstranil právě hrozící rizika a uniknul následkům vzniklého rizika plynoucích z nesplnění smluvních povinností. Jedním z efektivních a účinných instrumentů pojištění rizik je pojištění finančních rizik, která jsou spojená s porušením a nesplněním smluvních povinností. Podniku se musí následně splácet suma velikosti vzniklé škody, vzniklá jako následek nesplnění smluvních povinností kontrahentům. Mezi porušení smluvních podmínek patří například nezaplacení poplatku za neodvezené zboží, nedodržení dohodnutého časového termínu, neodvedení požadovaných prací atd. Mezi nejvíce žádané způsoby pojištění rizik je možné jmenovat pojištění komerčních kreditů, pojištění leasingových operací a nakonec i pojištění rizika, spojeného s nepříznivým vlivem tržních faktorů na cenu aktiv.

V roli pojištěných aktiv může vystupovat prakticky libovolné zboží nebo jakákoli finanční aktiva, mající existenční vztah ke koupi nebo výrobě produktů. Cílem takového pojištění je účinné snížení rizika a optimalizace plánování výroby, stejně jako vyloučení nepředpokládaných a náhodných situací, jakož i následků prudkých negativních změn světových cen.

Rizika zastoupená ve smluvních vztazích s insolventními partnery se také vyjadřují ve smlouvách, uzavřených za účelem zakoupení zdrojů od dodavatelů, kteří nejsou schopni splnit své povinnosti a závazky z důvodu špatného finančního stavu. Díky vzniklému riziku a

neuspokojivé situaci, ve které se tito dodavatelé nachází, nabízí solventní partneři poskytnutí různých úsluh těmto insolventním kupujícím. V takovém případě vzniká riziko, že vložené výlohy a poskytnuté bonusy platby neschopným partnerům se nevrátí včas, nebo je návratnost neúplná, ve snížené míře. V takovémto případě podnik musí přemýšlet o změně termínů realizace hotové produkce a přistoupit na jiné, doplňkové výdaje. Také může změnit celkový objem vyrobené produkce.

Aby nedocházelo k takovýmto nežádoucím situacím a opatřením v a.s. „Krasnaja nit“, musí podnik nutně a intenzivně kontrolovat solventnost dodavatelů zdrojů a materiálů, stejně jako kupujících vyrobené produkce. Pro snížení rizik v dané situaci může podnik vytvářet rezervy určené na úhradu nepředpokládaných výdajů, prognózovat rezortní dynamiku cen, zapojit dodavatele do činnosti podniku cestou uzavření recipročních smluv, umožnit účast na důchodu, volit možnost nákupu akcií, realizovat vytváření zásob výchozích materiálů atd.

Zvláště nutné a potřebné je zkoumat pojištění časových důchodů a pojištění proti ztrátě důchodů v důsledku změny konjunktury trhu. Podle takových smluv pojišťovací společnost nese odpovědnost za všechny ztráty v případě jejich vzniku u pojištěného, zvláště pokud pojištěný nemohl kvůli pojišťovací události zabezpečit dodání produkce včas nebo nemohl poskytnout úsluhy v takovém období, kdy poptávka po nich byla maximální. Ztráta důchodů může nastat v důsledku výměny starého vybavení za novější, v důsledku oprav, v průběhu zavádění nové techniky, v případě hrazení penále a výplaty pokut, a arbitrážních soudních nákladů.

Za účelem předpovídání rizik nebo jejich minimalizace je nutno stanovit v podniku přísnou majetkovou odpovědnost u materiálně odpovědných osob a organizovat účinnou ochranu teritoria výrobního podniku.

Podle statistických údajů se stávají náhodné okolnosti rizika u každého podniku alespoň jednou za 5 let. Jestliže je krize spojena se zničením nebo poškozením majetku či zastavením výroby, není prakticky možné rychle obstarat požadovaný kredit. Pokud podnik nemá zálohové zabezpečení, v důsledku toho nastupuje plnění smlouvy o pojištění. Při sjednání spolehlivého pojištění je podnik nejméně nachýlen ztrátám a přerušování činnosti.

Za účelem spolehlivého pojištění proti riziku bankrotu musí zabezpečit podnik a.s. „Krasnaja nit“ svůj rozpočet takovým způsobem, aby byl zproštěn od neočekávaných výdajů, a rovněž směřoval k upevnění a posílení reputace firmy mezi klienty a partnery. Taková

procedura uzavření spolehlivého pojištění nevyžaduje mnoho času a sil. Stačí vyplnit žádost, sjednat a dohodnout podmínky pojištění, stanovit rozsah a druh pojištění, určit cenu pojistky a žádost podepsat. Když je to nutné, složí se pojistná záloha. Cena komplexního pojištění kolísá mezi 0,1 % a 0,3 % v závislosti na celkové ceně pojištěného majetku.

A.s. „Krasnaja nit“ vlastní 4 jednotky automobilové dopravy:

- Traktor MPZ – 80
- Toyota Camry
- GAZ – 2752
- GAZ 2705-415

Automobilová doprava nejvíce ovlivněna riziky. Auto – věc, prostředek sloužící k přepravě a transportu, není pevnou součástí podniku, pohybuje se po určité trase a je vystaveno nejvíce riziku nešťastné události. Výše jeho pojištění je nesrovnatelná se škodou, která může nastat, jakou může přinést kompanii nešťastná událost.

Pojištění aut v podniku zabezpečuje ochranu auta před všemožnými riziky. Každý den na městských cestách i federálních státních dálnicích se stává nespočet havárií. Viníkem či původcem havárie může být libovolný majitel auta. Proto, aby byli chráněni majitelé aut před absolutní hmotnou zodpovědností a nenesli nutnost kompenzace způsobené škody, existuje OSAGO, která je v naší uspěchané době povinným druhem pojištění aut.

Pojištění, jako základní metoda řízení rizikem, dává možnost podniku realizovat své cíle, poskytuje pocit jistoty a bezpečí do budoucna, zabezpečuje kompenzaci ztrát a rovněž vytváří mechanismy pro jejich snížení. Podle názoru G. Klejnera mnohotvárnost metod řízení rizikem využívaných v hospodářské činnosti průmyslových podniků je možné rozdělit na 4 typy:

- Metody uhýbání od rizika;
- Metody lokalizace rizika;
- Metody disipace rizika;
- Metody kompenzace rizika.

Po důkladném prozkoumání těchto metod je možné udělat úsudek, že metody zmírňování a obcházení rizika jsou nejvíce využívány v hospodářské praxi.

Závěr

Zvláštní činnosti a.s. «Krasnaja nit'» je, že firma vyrábí hlavně široký sortiment nití pro oděvy, obuv, pleteného zboží, průmysly koženého zboží. Také se zabývají skladováním hotových výrobků, výrobků v nedokončeném výrobním stavu, zásob zboží.

V teoretické části bakalářské práce byly diskutovány pojmy, jako jsou rizika (jmenovitě, systematické a nesystematické) a nejistoty, typy rizik, charakterizace strukturálních rizik, klasifikace měření rizik, metody hodnocení rizik, metody snižování rizik. Chcete-li izolovat určité typy rizik, je nutné provést jejich klasifikaci podle různých kritérií. Takovým způsobem, techniky řízení rizik lze klasifikovat podle různých kritérií.

Byl dosažen stanovený v bakalářské práce cíl, a to provádět komplexní teoretický výzkum v oblasti řízení v systematických a nesystematických rizik, provádění řádného hodnocení rizik.

Pro podnik je velmi důležité pojištění, aby se zabránilo vzniku problému ve finančních záležitostech, nesplnění smluvních závazků na ochranu proti požáru, krádežím, protiprávní jednání třetích osob. Vzhledem k tomu, že ve společnosti «Krasnaja nit'» se nachází staré zařízení, stará výroba, pojištění zajišťuje kontinuitu výroby, odstraňuje zbytečné ztráty. Pojištění jako primární způsob řízení rizik, umožňuje společnosti realizovat své cíle, jistota v budoucnosti, poskytuje náhradu škody a stanoví mechanismy pro předcházení a omezení.

Pro a.s. «Krasnaja nit'» je doporučováno provedení následujících způsobu snížení rizika:

- použití pojistných nástrojů na ochranu duševního vlastnictví a snížení rizika nesplnění obchodních smluv, zejména uzavírání smluv o pojištění pro případ nemožnosti z neznámého důvodu doručit zboží v dříve uzavřených smlouvách, a také i odmítnutí kupujícího, který je příjemcem výrobku. V těchto případech musí pojistitel nahradit ztráty spojené s potřebou najít nové zákazníky, návrat zboží, atd.
- rezervace prostředků na nepředvídané výdaje.
- stanovení struktury rezervy pro nepředvídané výdaje se doporučuje na základě definice nepředvídaných výdajů podle druhu výdajů, jako jsou mzdy, materiál. Toto rozlišení bude

určovat míru rizika spojeného s každou kategorií nákladů, které pak mohou být rozšířené na jednotlivé etapy výroby;

Kromě toho, aby se snížilo riziko neoptimálního rozdělení zásoby, ekonomické výkyvy a měnícím se vkusu zákazníků a akcí konkurence navrhuje použití marketingových výzkumu. Zejména je vhodné, aby provedla studii o určení přesného množství produktů, studie o možných opatření konkurentů a preferencí zákazníků.

Na závěr musím říci, že ať se nám to líbí nebo ne, ale při provádění výrobní činnosti se musíme vyrovnat s nejistotou a rizikem. Úkolem ředitele není hledání činnosti se zřejmě dohledným řešením, činnosti bez rizika. Není nutné zabránění bezprostředního nebezpečí, je nutné přijmout opatření s cílem jeho omezování na nejnižší možné úrovni.

Literatura

1. Hamada, R. S. The Effect of the Firm's Capital Structure on the Systematic Risk of Common Stocks // *Journal Finance*. – 1972. – May., P. 285 – 303.
2. Mandelker G. N., Rhee S. C. The Impact of Degrees of Operating and Financial Leverage on Systematic Risk of Common Stock // *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. – 1984, – №19 (March), P. 45–57.
3. Percival, J. R. Operating Leverage and Risk. *Journal of Business Research*. – 1974, – (April).
4. J., Peterson P., Peterson D. Investigations Into The Determinants Of Risk: A New Look // *Quarterly Journal of Business and Economics*. – 1985, –V. 1 (Winter), P. 3–20.
5. VÁVROVÁ, Eva. GRADA PUBLISHING. *Finanční řízení komerčních pojišťoven*. Praha, 2014. ISBN 978-80-247-4662-3.
6. SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 483 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4644-9.
7. JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2013, xviii, 295 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074000522.
8. KISLINGEROVÁ, Eva a Ivan NOVÝ. *Chování podniku v globalizujícím se prostředí*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005, xxvii, 422 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 8071798479.
9. JÍLEK, Josef. *Finanční rizika*. 1. vyd. Praha: Grada Pub., 2000, 635 p. ISBN 8071695793.
10. Alekseev, M.. *Trh cenných papírů*, 2008, 546 s. (ISBN nemá)
11. Anesyanc, S.. *Základy fungování trhu cenných papírů*, 2007, 438 s. (ISBN nemá)
12. Iseev, R.. *Trh cenných papírů jako finanční trh státu*, Sankt-Peterburg., 2007, 390 s. (ISBN nemá)
13. Michalyuk.S. *Cenné papíry a fondový trh.*, 2007, 235 s. (ISBN nemá)
14. Purgin, A. *Fondový trh v systém makroekonomické stabilizaci.*, 2008, 210 s. (ISBN nemá)
15. Sadkov, N. *Fondový trh.*, 2007, 455 s. (ISBN nemá)

16. Yudincev, N. Trh cenných papírů., 2008 376 s. (ISBN nemá)
17. Yakuninskich, I. Riziko-management., 2008 575 s. (ISBN nemá)
18. DĚDIČ, Jan. Akciové společnosti. 7., přeprac. vyd. Praha: C.H. Beck, 2012, xxv, 672 s. Beckova edice právo a hospodářství. ISBN 9788074004049.
19. FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014, 299 s. Expert (Grada Publishing). ISBN 9788024751047.
20. VON NEUMANN, John a Oskar MORGENSTERN. *Theory of games and economic behavior*. 60th anniversary ed. Woodstock: Princeton University Press, 2004, xxxii, 739 p. ISBN 0691119937.

Seznam tabulek:

Tabulka č. 1 Výsledky zkoumání systematického rizika (Vlastní zpracování)	24
Tabulka č. 2 Situace – Rekomendace (Vlastní zpracování)	29
Tabulka č. 3 Ukazatele práce a.s „Krasnaja nit“ (Vlastní zpracování)	48