

Paradigmy súčasných koncepcií manažmentu rizika v kontexte príspevku k finančnej výkonnosti podniku

Tatiana VACHOLOVÁ

Úvod

Súčasná koncepcie manažmentu rizika predstavujú významný aspekt vo finančnom riadení podnikov. Ide o nové paradigmy manažmentu rizika, ktorý vybavuje manažerov potrebnými nástrojmi na hodnotenie finančných stratégií. V súčasnosti podniky vnímajú manažment rizika z pohľadu troch základných koncepcií: tradičného modelu manažmentu rizika, manažmentu podnikateľského rizika a celopodnikového manažmentu rizika. Cieľom článku je poukázať na možnosti súčasných koncepcií manažmentu rizika pri dosahovaní požadovanej finančnej výkonnosti podnikov. Daný príspevok je výstupom riešenia projektu VEGA č. 1/3089/06 Metodológia hodnotenia finančnej výkonnosti podnikov pre potreby strategického riadenia.

1. Paradigmy tradičného manažmentu rizika

V tradičných modeloch manažmentu rizika sa uplatňovaná paradigma týka minimalizácie negatívnych dopadov rizika. Tradičný manažment rizika vo finančnom riadení zahŕňa rozhodnutia na použitie derivátov, vnorených derivátov (deriváty ako články v kontraktoch, resp. dodatky k zmluvám, napr. indexované ceny časového rozlíšenia dodávateľských zmlúv alebo zmluvy na zdieľanie menového rizika), poisťovaciu politiku, zmluvné odškodnenia znižujúce potenciálne negatívne dopady vplyvu diskretných a spojitých faktorov, pričom tieto nástroje prenášajú finančné expozície na nezávislé finančne spôsobilé zmluvné strany. Úzke zameranie sa na niekoľko špecifických finančných a špekulatívnych rizík často vedie k názoru, že manažment rizika predstavuje skôr „nákladové stredisko“ riadené malou skupinou jednotlivcov než široké celopodnikové aktivity umocňované každým zamestnancom.

V súvislosti s použitím finančných derivátov alebo iných hedžingových produktov v nefinančných podnikoch možno uviesť, že podnik zlyhá v pohľade vidieť prínosy za spoločnosť ako celok, pretože nie je správne celé roky odčerpávať prostriedky na zaistenie rizík bez ohľadu na zaistenie neustáleho zvýšenia výnosov, resp. cash flow v rámci celého podniku. Je dôležité si uvedomiť, že deriváty podobne ako aj poistenie sú síce užitočné, avšak pri nedostatku informácií o výške a pravdepodobnosti potenciálnych strát, môžu spôsobiť viac škody ako úžitku. Toto tvrdenie možno dokumentovať konkrétnymi skúsenosťami viacerých podnikov, ktoré si až neskôr uvedomili nutnosť analýzy rizík pred ich zaistením. Z uvedeného vyplýva, že možnosti a dosah tradičného manažmentu rizika nie sú adekvátne požiadavkám komplexného finančného riadenia podnikov.

2. Paradigmy manažmentu podnikateľského rizika

Manažment podnikateľského rizika zmierňuje nedostatky úzkeho zamerania sa na riziko a vedie podniky k aplikáciám komplexnejších koncepcií riadenia rizika. Ide o širší prístup efektívne integrujúci úsilie prevádzkových manažérov pri riadení rizík s aktivitami rizikových manažérov. Manažment podnikateľského rizika neberie riziko ako čosi dodatočné alebo niečo, čo možno delegovať na príslušné oddelenia (finančné, vnútorný audit) či inštitúcie (poisťovne, banky).

Keďže výskyt nepriaznivých situácií v podnikoch sa najčastejšie prejavuje znížením ich finančnej výkonnosti, investori vyžadujú od správnych rád a výkonného manažmentu adekvátne reakcie. Pritom vedenie a riadenie podniku si uvedomuje, že pri mnohých druhoch rizika sa jedná o rámec presahujúci dosah tradičného manažmentu rizika, avšak väčšina týchto rizík je zvládnuteľná. Preto základnou paradigmou manažmentu podnikateľského rizika je zavádzanie komplexného procesu hodnotenia rizika aplikáciou účinných techník a pridelením zodpovednosti za riadenie väčšiny rizikových oblastí príslušným manažérom.

Zameranie sa na manažment podnikateľského rizika súčasne znamená, že rizikovní manažéri, ako aj výrobní manažéri sa spoločne usilujú dostať bližšie k zdrojom finančných rizík. Rizikovní manažéri potrebujú rozumieť podnikaniu, podnikoví manažéri potrebujú rozumieť riziku do takej miery, aby sa manažment rizika a manažment podnikateľského rizika nedali od seba odlúčiť.

3. Paradigmy celopodnikového manažmentu rizika

Celopodnikový manažment rizika (Enterprise-Wide Risk Management, EWRM) sa riadi paradigmou riadenia všetkých kľúčových rizík z perspektívy strategického finančného manažmentu. V súčasnosti tieto systémy používajú spoločnosti Intel, Merk, Motorola, Microsoft a ďalšie ako účinný nástroj komplexného strategického riadenia podniku. Pritom neustále zdokonaľujú získané skúsenosti a rozširujú poznatky v súlade s vývojom smerom k zložitejším technikám integrovaného modelovania rizika.

Pre vyspelé podniky je už samozrejmosťou používanie moderných modelov počítačových simulácií metódou Monte Carlo a finančných teórií na oceňovanie opcí nielen na odhad finančného rizika, ale taktiež rizík týkajúcich sa strategického riadenia. Viaceré spoločnosti na základe všeobecných teórií a modelov rizika vyvíjajú vlastné nástroje zohľadňujúce špecifiká ich podnikateľskej činnosti. Napríklad, spoločnosť Merck pri riadení rizika výskumu a vývoja liečiv používa vlastné modelové nástroje vyvinuté na báze modelov na oceňovanie opcí.

Manažéri úspešných podnikov si osvojili viacero sofistikovaných nástrojov a techník aj vo finančnom manažmente a na rozdiel od ostatných podnikov, nepoužívajú deterministické výpočty umožňujúce stanoviť len jednu hodnotu kritéria hodnotenia, napr. výšku ukazovateľa EVA (Economic Value Added ako diskretnej premennej. S použitím metódy Monte Carlo generujú rozdelenia

pravdepodobnosti pre všetky možné výskyty hodnôt ukazovateľa EVA, ktoré sú oveľa významnejšie pre odhad rizika vo väzbe k intervalovým hodnotám spolu s určením pravdepodobnosti ich nastatia. Z hľadiska zabezpečenia celkového efektu nové koncepcie manažmentu rizika si vyžadujú aj prehodnotenie doterajších poisťovacích a zaistovacích aktivít. Manažéri zodpovední za tieto aktivity sú nútení zlepšovať svoje vedomosti týkajúce sa využitia možností takýchto nových poisťovacích a zaistovacích produktov a preorientovať na vyspelejšie miery a nástroje ohodnotenia rizík tohto typu. Úlohou podnikových manažérov rizika je vyhodnotiť navrhovaný transfer rizika v rámci celopodnikového riadenia rizík z pohľadu celkovej efektívnosti riadenia rizika meranej rastom finančnej výkonnosti podniku.

4. Rast príspevku manažmentu rizika k finančnej výkonnosti podniku

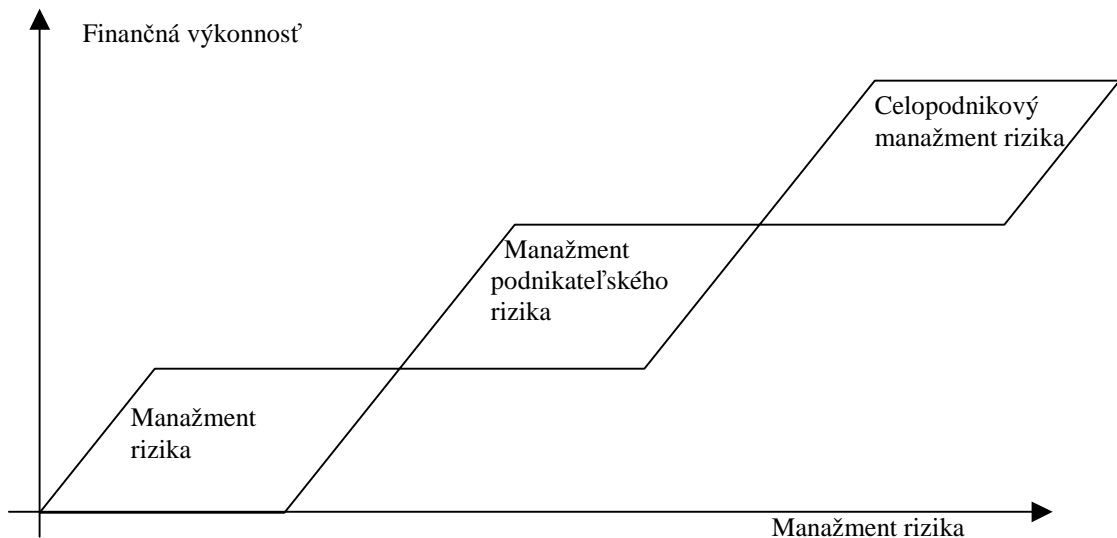
Podľa poradenskej firmy MMC Enterprise Risk by predstavy o efektívnom EWRM mali vychádzať z predpokladov, že sa o všetkých rizikách a príležitostiach uvažuje z jedného spoločného hľadiska, tým je splnená podmienka na použitie portfóliového prístupu v manažmente rizika.

Tak ako sa diverzifikuje riziko medzi rôzne akcie v portfóliu akciového fondu, čo prispieva k celkovému znižovaniu rizika, aj rozložené rizika v podniku generujú menšie riziko, ako keby sa o riziku uvažovalo osobitne v každom oddelení. To sa zároveň môže premietnuť do znižovania celkových nákladov na manažment rizika v podniku. Portfóliový pohľad taktiež znamená, že pri rozhodnutí, ktoré prijíma určité riziko, je možné zistiť, ako by sa prejavilo či samo o sebe, alebo komplexne.

Dôležité poznatky týkajúce sa výsledkov implementácie nových koncepcií manažmentu rizika v podnikovej praxi a ich vplyvu na zlepšenie ukazovateľov finančnej výkonnosti boli publikované v rozsiahlej štúdii *Praktický manažment rizika v nemeckých firmách* (Fatemi, Glaum, 2000). Výskum bol zameraný na všetky nemecké nefinančné podniky, tržby ktorých podľa zoznamu Frankfurtskej burzy cenných papierov v roku 1997 dosiahli minimálne 400 miliónov mariek. Podnikom bola položená otázka o stave ich systému riadenia rizík na báze EWRM, pričom 71% respondentov odpovedalo, že zavádzanie ich systému práve prebieha, pričom niektoré podsystémy sa už aktívne používajú. Ostatné podniky buď majú plne zavedený funkčný systém alebo systém na riadenie rizika je ešte len v stave plánovania. Spracované výsledky tohto výskumu umožnili sformulovať dôležité závery o tom, že nástroje EWRM sú dostatočne sofistikované a ich použitie umožňuje skvalitniť rozhodovacie procesy v podniku a prispieť k zvýšeniu finančnej výkonnosti podniku.

Skutočnosť, že EWRM ako nový prístup reagujúci na výzvy riadenia moderného podnikania je stále viac akceptovaný manažmentom podnikov vo vyspelých ekonomikách, čo je možné dokumentovať napr. výsledkami prieskumov, ktoré uskutočnila poradenská firma MMC Enterprise Risk. V zverejnených záveroch sa uvádza, že 84 % skúmaných spoločností verí, že ERM dokáže zlepšiť výnos na akciu a znížiť priemerné náklady kapitálu a tým aj

hodnotu ukazovateľa EVA. (The Economist Intelligence Unit Limited and MMC Enterprise Risk, Inc., 2003).



Obr. 1: Rast príspevku manažmentu rizika
Zdroj: vlastné spracovanie

Na základe uvedeného možno konštatovať, že manažéri, ktorí doteraz znižovali váhu riadenia rizika, si stále viac uvedomujú, že úspešné aplikácie EWRM môžu znamenať konkurenčnú výhodu. Tieto zmeny vo vedomí najmä vrcholových manažérov vedú k celosvetovému trendu rozšírenia aplikácií EWRM. Na obr. 1 je schematicky znázornený rast pridanej hodnoty celopodnikového manažmentu rizika k zvyšovaniu finančnej výkonnosti.

Záver

Na základe výsledkov výskumov bolo poukázané, že EWRM ako nový prístup reagujúci na výzvy riadenia moderného podnikania je stále viac vnímaný manažmentom vo vyspelých ekonomikách ako nástroj na zvyšovanie finančnej výkonnosti podniku. Z príspevku vyplýva, že podnikový manažment rizika je dnes vnímaný ako nepretržitý proces, ktorý sa kontinuálne vyvíja spoločne s podnikom čeliacim novým a nepredvídateľným finančným rizikám. Z hľadiska dlhodobej stratégie úspešného fungovania podniku sa stávajú aplikácie nových prístupov v manažmente rizika jednou z konkurenčných výhod v súčasnom svete bezprecedentnej neistoty.

Kľúčové slová

Manažment rizika, manažment podnikateľského rizika, celopodnikový manažment rizika, finančná výkonnosť

Literatúra

1. THE ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT LIMITED AND MMC ENTERPRISE RISK, INC.: *Enterprise risk management*. Executive Briffing, 2003.
2. FATEMI, A., GLAUM, M.: Risk management Practices of German Firms. *Managerial Finance*, 2000, r. 26, č. 3.
3. DeLoach, J. W., TEMPLE N.: *Enterprise-Wide Risk Management: Strategies for Linking Risk & Opportunity*. London, Financial Times Management 2000.
4. DUBOVICKÁ, L.: Modelovanie výkonnosti pre potreby strategického manažmentu. In: *Sympóziium manažment '06*. Žilina: Fakulta riadenia a informatiky Žilinskej univerzity v Žiline, 2006. s. 44-51. ISBN 80-8070-572-0
5. SZABO, Ľ. – VARCHOLOVÁ, T. – DUBOVICKÁ, L.: *Manažment rizika*. Bratislava: Ekonóm, 2005. 122 s. ISBN 80-225-1949-9
6. VARCHOLOVÁ, T. – DUBOVICKÁ, L.: Podnikový manažment rizika: súčasnosť a perspektívy. In: *Modelovanie procesov manažmentu '05*. Žilina: Fakulta riadenia a informatiky Žilinskej univerzity v Žiline, 2005. s. 262-267. ISBN 80-8070-447-3

Summary

The recent concepts of risk management represent the important issue in financial management of firms. They include new paradigm of risk management providing necessary tools for managers in order to evaluate financial strategies. Nowadays the enterprises perceive the risk management issues in three different ways: the traditional model of risk management, management of entrepreneurial risk and wide-enterprise risk management. The aim of article is to introduce the possibilities of use of recent theories of risk management to achieve expected financial performance of enterprises.

Adresa autora

Dr. h. c. prof. Ing. Tatiana Varcholová, CSc.
Katedra financií a účtovníctva
Podnikovohospodárska fakulta v Košiciach
Ekonomická univerzita v Bratislave
Tajovského 13, 041 30 Košice
Slovensko
Tel.: +0421(0)55 / 622 38 14
Fax.: + 0421(0)55 / 623 06 20
E-mail: varcholova@euke.sk