

OD PASIVNÍHO PŘIJÍMÁNÍ RIZIK K JEJICH ŘÍZENÍ

Při velkých přírodních katastrofách, jakými byly srpnové záplavy, si klade vedení řady společností otázku, jestli je jejich společnost připravena na překonání katastrof takového rozsahu. Risk management představuje nástroj, jak rizikovou pozici podniku systematicky vyhodnocovat a řídit. Cílem však nemůže být risk management sám o sobě, ale snaha o stabilizaci podnikání společnosti omezením finančních dopadů realizace rizik.

Na risk management je často pohlíženo jako na pouhý módní výstřelek, jako na jeden z mnoha systémů. Současné společnosti jsou ve své většině přeparametrizovány a zavádění nových systémů se vyhýbají. Takto lze v krátkosti shrnout obavy managementu podniků při prvním setkání s risk managementem. Je tomu skutečně tak a představuje systematický přístup k řízení rizik pouze další byrokratickou zátěž? Tvrdím, že ne, pokud se risk management jako byrokratická zátěž nevybuduje. Zásady a pravidla risk managementu představují svou podstatou pouze koncept, systémový rámec, který podnikům poskytuje vysoký stupeň volnosti, jak přizpůsobit tento nástroj podmínkám a potřebám společnosti. Při nastavování systému řízení rizik lze například zacílit risk management na vybraný soubor rizik či vybrané organizační jednotky. Neexistuje proto jeden osvědčený model pro řízení rizik použitelný pro všechny společnosti. Risk management je jedním z nástrojů řízení využívaných manažery na všech úrovních při jejich denní rutinní činnosti. Univerzálnost a flexibilitu risk managementu se pokusím nastínit na následujícím příkladu.

Sierra Pacific Resources

Sierra Pacific Resources (SPR) je nevadská energetická společnost, která se zabývá výrobou, distribucí a přenosem elektrické energie. SPR přijala v roce 2000 funkci dodavatele záložní energie po dobu 3 let, po kterou se zavázala dodávat energii za fixní cenu. Tímto závazkem vzniká SPR otevřená pozice, kdy hospodaření SPR může být negativně ovlivněno nepříznivým vývojem na energetickém trhu. Bez

jakéhokoliv zajištění by byla SPR vystavena fluktuacím cen na trhu s neomezeným dopadem na hospodářský výsledek. Zavedením risk managementu se SPR rozhodla aktivně ovlivňovat rizikovou expozici podniku a omezit případnou maximální ztrátu na předem stanovenou úroveň. Při implementaci risk managementu si stanovila SPR následující základní cíle:

- poskytovat vrcholovému vedení společnosti informace o kvantifikované citlivosti hospodářského výsledku SPR na pohyby energetického trhu,
- zajistit, že zisk společnosti nepoklesne pod úroveň, která by znemožnila plánovanou výplatu dividend, obsluhu dluhu společnosti a program kapitálových výdajů,
- získávat a vyhodnocovat informace o tržních cenách, které budou využitelné pro rozhodování o řízení aktiv společnosti.

Při sestavování mapy rizik identifikovala SPR dvě skupiny rizik, které byly pro výkon její funkce klíčové. Jednalo se o rizika pohybu cen elektrické energie a platební neschopnosti či platební nevole odběratelů společnosti. Z pohledu kategorizace rizik se jedná o rizika tržní, vyplývající z pohybu tržně stanovovaných cen či měř a rizika úvěrová spojená s poskytováním obchodních úvěrů dodavatelům. Všechna rizika byla zanesena do katalogu rizik a ke každému byla přiřazena odpovědná osoba.

Pro vyčíslení finančního dopadu tržních rizik používá SPR ukazatel EaR (Earnings-at-Risk), který vyjadřuje částku, v jaké se skutečný hospodářský výsledek může odchýlovat od plánovaného v důsledku pohybu tržních cen energie při stanovené statistické hladině významnosti. Pro kvantifikaci úvěrového rizika je prováděn interní rating odběratelů, který je základem pro přiřazení rizikových koeficientů jednotlivým odběratelům.

Kvantifikovaná výše rizik je porovnávána s maximální částkou, kterou je SPR ochotna nést a která tvoří maximální rizikovou toleranci SPR. Pokud výše rizik tuto částku převyšuje, je nutno přijmout opatření ke snížení rizik použitím nástrojů řízení rizik. SPR používá například futures na elektrickou energii, burzovně obchodované opce na futures na povolených burzovních trzích a jiné nástroje.

Dalším důležitým aspektem při zavádění risk managementu bylo přizpůsobení organizační a odpovědnostní struktury na různých hierarchických úrovních společnosti. Stávající organizační struktura byla doplněna o stále a přechodné organizační složky. Jedná se o funkci Risk managera jako příkladu stálého útvaru a Radu pro řízení expozice jako příkladu pružné organizační struktury řízení. V odpovědnosti vrcholového vedení společnosti je zejména tvorba rámce řízení rizik a určování základního směřování risk managementu. Do pravomocí Rady pro řízení expozice patří stanovování a komunikace strategie řízení komoditní expozice, schvalování obchodovaných komodit a finančních derivátů a poskytování doporučení vrcholovému vedení ohledně optimální rizikové tolerance tržního a úvěrového rizika. Odpovědnost Risk Managera leží zejména ve výkoně a monitorovací funkci. Dohlíží, aby nebyly překračovány stanovené limity, zajišťuje kvantifikaci rizik a provádí reporting otevřených pozic.

Co ilustruje zvolený případ

Příklad SPR ukazuje účelovou implementaci risk managementu pro specifické potřeby společnosti. V maximální možné míře byly využity stávající zdroje společnosti. Pozornost byla při startu systému zaměřena na vybranou množinu rizik, která představovala pro společnost hlavní hrozbu. Využívání aktivních nástrojů zajištění rizik umožnilo SPR převzetí funkce dodavatele záložní energie bez ohrožení hospodaření a dlouhodobých plánů společnosti. Nezbytným předpokladem zajištění rizik vyplývajících z pohybu cen elektrické energie byla existence likvidních trhů s komoditami a finančními deriváty. Jinými slovy na trhu musí existovat dostatek subjektů, kteří nakupují a prodávají na denním i termínovém trhu. Zbývá si proto položit na závěr otázku, zda je plánované spojení společnosti ČEZ s distribučními společnostmi krok správným směrem.

Pavel Brož
konzultant, CS-PROJECT