

1	Obsah	
1	Obsah	5
2	Úvod	7
3	Riziko v hodnocení efektivnosti investic	9
3.1	Podnikatelské riziko, diskontní míra a náklady na kapitál	9
3.2	Faktory podnikatelského rizika	10
3.3	Měření podnikatelského rizika	12
3.3.1	Riziko samostatně drženého podílu na vlastním kapitálu	12
3.3.2	Riziko investice do podílu na vlastním kapitálu v balíku investic	13
4	Hlavní soudobé přístupy ke kvantifikaci rizika	16
4.1	Metody na tržní bázi	17
4.1.1	Model oceňování kapitálových aktiv	18
4.1.2	Riziková prémie kapitálového trhu	25
4.1.3	Teorie arbitrážního oceňování	32
4.1.4	Dividendový model	34
4.1.5	Metoda odvození od nákladů cizího kapitálu	34
4.2	Metody na finanční bázi	34
4.2.1	Stavebnicový model	34
4.2.2	Průměrná rentabilita	37
4.2.3	Metoda jistotních ekvivalentů odvozených z individuálního postoje k riziku	41
4.2.4	Modifikovaný model CAPM s beta na finanční bázi	44
5	Data a metodika	56
6	Datová a technická omezení pro kvantifikaci rizika u začínajících společností v podmínkách České republiky	57
6.1	Informační limity determinované charakterem místního kapitálového trhu	57
6.2	Charakteristika začínajících společností v České republice	60
6.2.1	Charakteristické rysy začínajících společností	61
6.2.2	Začínající podniky a jejich role v hospodářství	62
6.2.3	Kapitálová struktura začínajících podniků v České republice	65
6.2.4	Determinanty kapitálové struktury začínajících podniků v České republice	70
7	Komparativní analýza soudobých metod pro kvantifikaci rizika s přihlédnutím k limitům aplikace u začínajících společností v České republice	77
7.1	Reflexe omezení plynoucích z neefektivnosti místního kapitálového trhu.	77
7.2	Reflexe omezení plynoucích z charakteru začínajících společností	79
7.2.1	Dopad omezení plynoucích z novosti začínajících firem	79
7.2.2	Dopad omezení plynoucích z charakteru investorů	81
8	Empirická verifikace relevantních metod pro hodnocení rizikovosti investice do podílu na vlastním kapitálu začínajících podniků v České republice	92
8.1	Volba objektivního kritéria rizikovosti	92

8.1.1	Životnost podniků	97
8.1.2	Ověření vhodnosti variability finanční návratnosti vlastního kapitálu pro verifikaci riziko měřících metod	104
8.2	Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM) - determinace celkového beta metodou analogie	111
8.3	Odvození od nákladů cizího kapitálu	117
8.4	Modifikovaný model oceňování kapitálových aktiv s beta na finanční bázi	117
8.4.1	Determinace celkového beta metodou analogie	117
8.4.2	Determinace celkového beta za využití fundamentů rizikivosti	123
8.5	Metoda průměrné rentability	126
8.6	Stavebnicový model	126
9	Konstrukce modelu vhodného pro hodnocení rizikivosti začínajících podniků	128
10	Shrnutí	137
11	Literatura	139
12	Seznam obrázků	148
13	Seznam tabulek	149
14	Seznam rovnic	150