

Jiří Fotr

JAK HODNOTIT A SNIŽOVAT PODNIKATELSKÉ RIZIKO

MANAGEMENT
PRESS

OBSAH

PŘEDMLUVA	7
1 PODNIKATELSKÉ RIZIKO	9
1.1 Riziko a nejistota	9
1.2 Druhy rizika	12
1.3 Postoj k riziku	14
2 ZPŮSOBY SNIŽOVÁNÍ PODNIKATELSKÉHO RIZIKA	17
2.1 Diverzifikace	18
2.2 Flexibilita (pružnost)	21
2.3 Dělení rizika	23
2.4 Transfer rizika	25
2.5 Pojištění	27
2.6 Etapová příprava a realizace podnikatelského projektu	29
2.7 Další přístupy ke snižování podnikatelského rizika	31
2.8 Zisk a riziko, sekundární rizika a riziková politika	34
3 ANALÝZA RIZIKA PODNIKATELSKÝCH PROJEKTŮ	36
3.1 Náplň analýzy rizika	36
3.2 Určení faktorů rizika podnikatelského projektu	38
3.3 Stanovení významnosti faktorů rizika	39
3.3.1 Expertní hodnocení	39
3.3.2 Analýza citlivosti	40
3.4 Stanovení rizika podnikatelského projektu	46
3.4.1 Stanovení operačního prostoru podnikatelského projektu	47
3.4.2 Stanovení hospodářských výsledků projektu a jeho finanční likvidity při varovném scénáři	50
3.5 Hodnocení rizika podnikatelského projektu	53
3.6 Příprava plánu korekčních opatření a sledování vývoje faktorů rizika	54
3.7 Retrospektivní analýzy a hodnocení podnikatelských projektů	57
4 FAKTORY A PŘÍČINY PODNIKATELSKÉHO NEÚSPĚCHU	61
4.1 Riziko podnikatelských projektů	61
4.2 Příčiny podnikatelských neúspěchů	63
4.3 Závěrem	68
Příloha - Nástroje přípravy podnikatelských projektů	69
1 Subjektivní pravděpodobnosti	70
1.1 Objektivní a subjektivní pravděpodobnosti	70

PŘEDMLUVA	7
1 PODNIKATELSKÉ RIZIKO	9
1.1 Riziko a nejistota	9
1.2 Druhy rizika	12
1.3 Postoj k riziku	14
2 ZPŮSOBY SNIŽOVÁNÍ PODNIKATELSKÉHO RIZIKA	17
2.1 Diverzifikace	18
2.2 Flexibilita (pružnost)	21
2.3 Dělení rizika	23
2.4 Transfer rizika	25
2.5 Pojištění	27
2.6 Etapová příprava a realizace podnikatelského projektu	29
2.7 Další přístupy ke snižování podnikatelského rizika	31
2.8 Zisk a riziko, sekundární rizika a riziková politika	34
3 ANALÝZA RIZIKA PODNIKATELSKÝCH PROJEKTŮ	36
3.1 Náplň analýzy rizika	36
3.2 Určení faktorů rizika podnikatelského projektu	38
3.3 Stanovení významnosti faktorů rizika	39
3.3.1 Expertní hodnocení	39
3.3.2 Analýza citlivosti	40
3.4 Stanovení rizika podnikatelského projektu	46
3.4.1 Stanovení operačního prostoru podnikatelského projektu	47
3.4.2 Stanovení hospodářských výsledků projektu a jeho finanční likvidity při varovném scénáři	50
3.5 Hodnocení rizika podnikatelského projektu	53
3.6 Příprava plánu korekčních opatření a sledování vývoje faktorů rizika	54
3.7 Retrospektivní analýzy a hodnocení podnikatelských projektů	57
4 FAKTORY A PŘÍČINY PODNIKATELSKÉHO NEÚSPĚCHU	61
4.1 Riziko podnikatelských projektů	61
4.2 Příčiny podnikatelských neúspěchů	63
4.3 Závěrem	68
Příloha - Nástroje přípravy podnikatelských projektů	69
1 Subjektivní pravděpodobnosti	70
1.1 Objektivní a subjektivní pravděpodobnosti	70

1.2 Číselné vyjádření subjektivních pravděpodobností	71
1.3 Slovní vyjádření subjektivních pravděpodobností	77
2 Pravděpodobnostní stromy	78
3 Rozhodovací stromy	83
4 Počítačová simulace	85
5 Stanovení souboru (portfolia) podnikatelských projektů	96
LITERATURA	105

PŘEDMLUVA

Zajištění prosperity a úspěšného rozvoje firmy v náročných podmínkách tržní ekonomiky není jednoduchou záležitostí. Nejistota spojená s rychlým a proměnlivým vývojem mnoha faktorů (poptávky, prodejních cen, cen surovin a energií, devizových kursů, daňových a úrokových sazeb aj.) ovlivňuje hospodářské výsledky podnikatelské činnosti a je příčinou jejího rizika. Tyto hospodářské výsledky mohou být buď lepší, nebo horší. V případě úspěchu může být dosaženo značného zisku, avšak neúspěch může vést ke ztrátě, a to někdy takového rozsahu, že ohrozí finanční stabilitu firmy a vede k jejímu zániku.

Riziko je tedy neoddělitelnou součástí podnikání, přičemž vzniká určité podnikatelské dilema. Firma nemůže být dlouhodobě úspěšná, pokud není ochotna vzít na sebe určité riziko. Toto riziko však může na druhé straně být příčinou podnikatelského neúspěchu. Práce s rizikem je proto jedním ze závažných aspektů podnikatelské strategie a přípravy podnikatelských projektů jakožto základních nástrojů realizace této strategie.

Právě na problematiku podnikatelského rizika je zaměřena tato práce. V první kapitole jsou stručně uvedeny některé základní pojmy a jsou charakterizovány jednotlivé druhy rizik. Podnikatelské riziko - a to ať již jeho příčiny, nebo následky - je možné určitým způsobem ovlivnit a snížit tak, aby bylo pro firmu přijatelné. Popis jednotlivých postupů, které lze uplatnit pro snižování podnikatelského rizika, je náplní druhé kapitoly práce.

Jednou z významných součástí přípravy podnikatelských projektů je analýza rizika těchto projektů. Jejím základem je určení významných rizikových faktorů, stanovení rizika podnikatelského projektu, jeho hodnocení a příprava opatření ke snížení podnikatelského rizika. Podrobnou charakteristiku analýzy rizika přináší třetí, nejrozsáhlejší kapitola práce. Závěrečná čtvrtá kapitola shrnuje základní příčiny podnikatelské neúspěšnosti.

Práci doplňuje značně rozsáhlá příloha, obsahující popis určitých základních modelových nástrojů, kterých lze využít při analýze rizika podnikatelských projektů.

Práce je určena širokému okruhu manažerů a dalších pracovníků, kteří se účastní přípravy a realizace podnikatelské strategie a podnikatelských projektů. Užitečná může být i pro pracovníky bank a jiných institucí podílejících se na hodnocení a financování podnikatelských projektů i pro pracovníky po-

radenských firem. Sloužit může též jako vhodný učební text v kursech manažerské přípravy a při přípravě studentů vysokých škol ekonomického zaměření.

Jiří Fotr
květen 1992

1 PODNIKATELSKÉ RIZIKO

1.1 Riziko a nejistota

Neoddělitelnou součástí podnikání je riziko. To je spojeno na jedné straně s nadějí na dosažení zvláště dobrých hospodářských výsledků, na druhé straně je však doprovázen nebezpečím podnikatelského neúspěchu, přinášejícího ztráty, které mohou mít někdy tak závažný rozsah, že výrazně narušují finanční stabilitu firmy a mohou vést k jejímu úpadku.

Z hospodářské praxe bychom mohli uvést hodně příkladů výrazných podnikatelských úspěchů a úspěšných firem, současně však existují mnohé doklady podnikatelské neúspěšnosti, která má úzký vztah k náročnosti konkurenčního prostředí, v němž firmy operují.¹⁾

Podnikatelské riziko má tedy vždy dvě stránky, a to stránku pozitivní a stránku negativní. Pozitivní stránka podnikatelského rizika se spojuje s nadějností úspěchu, uplatněním na trhu a dosažením vysokého zisku (tato stránka je určitým hnacím motorem fungování a rozvoje tržní ekonomiky). Negativní stránka podnikatelského rizika se projevuje nebezpečím dosažení horších hospodářských výsledků, než jsme předpokládali, popř. ztrátami a v krajním případě i bankrotem. Obecně bychom tedy mohli podnikatelské riziko chápat jako nebezpečí, že skutečně dosažené hospodářské výsledky podnikatelské činnosti se budou odchylovat od výsledků předpokládaných. Tyto odchylky přitom mohou být

- žádoucí (směrem k vyššímu zisku) nebo nežádoucí (směrem ke ztrátě);
- různé velikosti - od odchylek malých, kdy se naše hospodářské výsledky blíží výsledkům předpokládaným, až k odchylkám velkého rozsahu (výrazný podnikatelský úspěch v případě žádoucí odchylky či výrazné finanční obtíže až úpadek v případě nežádoucí odchylky).

¹⁾ Podle údajů z různých pramenů se např. neúspěšnost nových výrobků na trhu pohybuje od 30 do 90 %, více než polovina nákladů na výzkum a vývoj se vynakládá na výrobky, které se nikdy neobjeví na trhu, ztráty největších 20 světových bank v r. 1989 činily více než 7 mld. USD, podíl bankrotů nově vznikajících firem v SRN činí okolo 40 %, celkový počet bankrotů v zemích západní Evropy činil v r. 1990 více než 100 tis., v počítačovém průmyslu zbankrotovalo v posledních 20 letech více než 350 firem aj.

Jestliže jsme již alespoň zčásti vyjasnili pojem podnikatelského rizika, můžeme přesunout pozornost na to, co riziko vyvolává, jaké jsou jeho příčiny či kořeny. Je zřejmé, že hospodářské výsledky podnikatelské činnosti (a tím též odchylky těchto výsledků od výsledků žádoucích či předpokládaných) ovlivňuje větší počet faktorů, jejichž budoucí vývoj může být značně nejistý.²⁾ Úspěšnost podnikatelské činnosti či určitého podnikatelského projektu mohou např. ovlivnit

- výraznější změny poptávky (vlivem změn spotřebitelských preferencí, vstupem nových konkurentů na trh), vedoucí k poklesu prodeje;
- změny prodejních cen vyráběných produktů i změny cen jednotlivých vstupů (surovin a základních materiálů, energií, úrovní mezd aj.);
- změny makroekonomické a změny hospodářské politiky (změny daňové soustavy, změny zákonných úprav týkajících se ochrany životního prostředí aj.);
- změny mezinárodního ekonomického a politického okolí (vytváření ekonomických seskupení, politické konflikty a krize v určitých regionech aj.);
- podcenění investičních nákladů a pracovního kapitálu, vyplývající z prodloužení doby výstavby a záběhového provozu projektu (zvýšení výrobních nákladů vlivem odpisů a pokles výnosů z prodeje);
- nedosažení projektované výrobní kapacity, jež opět ovlivňuje výši prodeje i výrobních nákladů;
- změny techniky a technologie, které mohou způsobit morální zastarání našeho podnikatelského projektu aj.

Uvedené faktory chápeme jako příklady tzv. faktorů rizika, resp. faktorů nejistoty čili faktorů, které vystupují jako určité příčiny či zdroje rizika. Tyto faktory nemůžeme buď vůbec ovlivňovat (např. devizové kursy, poptávka na zahraničních trzích, daňové sazby aj.), nebo je můžeme ovlivnit pouze v určité omezené míře (např. dosahované prodejní ceny prostřednictvím kvality produkce, ceny základních materiálů a surovin uzavřením dlouhodobých kontraktů s dodavateli, úspěšnost výzkumu a vývoje kvalifikací vývojového týmu, jeho přístrojovým vybavením aj.). Budoucí vývoj těchto faktorů zůstává však vždy do určité míry nejistý (tuto nejistotu lze někdy snižovat lepším poznáním těchto faktorů, získáním dodatečných informací - např. různé marketingové průzkumy trhu snižují nejistotu poptávky), a je proto příčinou podnikatelského rizika.

Poznámka: Podnikatelské riziko je aspekt úzce spjatý s tržní ekonomikou, a proto se mu věnuje u nás větší pozornost teprve v posledním období, přičemž uplatňovaná terminologie

²⁾ Nejistotu chápeme jako nemožnost spolehlivého stanovení budoucích hodnot faktorů (cen, nákladových položek, prodeje aj.), které ovlivňují hospodářské výsledky podnikatelského projektu.

není jednotná a ustálená. Pokud mluvíme o riziku, můžeme mu přikládat do určité míry odlišnou náplň. Nejlépe to vysvitne z jednoduchého příkladu.

Předpokládejme, že určitá firma hodlá realizovat podnikatelský projekt spočívající v zavedení výroby určitého nového produktu. Pro jednoduchost budeme předpokládat, že jediným faktorem rizika je výše budoucí poptávky, tzn. že hodnoty ostatních faktorů ovlivňujících dosažitelný zisk známe s jistotou (např. prodejní cenu, velikosti jednotlivých nákladových položek aj.). Z marketingového průzkumu trhu vyplynulo, že očekávaná velikost prodeje činí 80 tis. ks/rok, v příznivém případě by mohla dosáhnout až 100 tis. ks/rok a v nepříznivém případě by neměla klesnout pod 50 tis. ks/rok.

Jestliže nyní budeme jako jednu z variant velikosti výrobní jednotky zvažovat výrobní kapacitu 100 tis. ks/rok, schopnou uspokojit i vyšší poptávku, pak pro posouzení této varianty je třeba stanovit velikost zisku (jakožto zvoleného ekonomického kritéria), které by bylo dosaženo, a to při třech možných budoucích situacích, jež jsou dány hodnotami prodeje 50 tis. ks/rok, 80 tis. ks/rok a 100 tis. ks/rok (viz tab. 1).

Tab. 1 Výše zisku

Velikost poptávky (tis. ks/rok)	50	80	100
Pravděpodobnost poptávky ^{*)}	0,1	0,7	0,2
Zisk (mil. Kčs/rok)	-10	25	40

^{*)} Tyto pravděpodobnosti tvoří tzv. subjektivní pravděpodobnosti, které lze v tomto případě určit s využitím znalostí a zkušeností marketingových odborníků (blíže viz oddíl 1 přílohy této práce).

Jestliže budeme v tomto příkladu mluvit o podnikatelském riziku, můžeme mít na mysli

- riziko poptávkové: zde tedy chápeme riziko jako faktor, který by mohl být příčinou neúspěchu daného podnikatelského projektu (pro poptávku pouze 50 tis. ks/rok vede projekt k roční ztrátě 10 mil. Kčs);

- nebezpečí podnikatelského neúspěchu: zde chápeme riziko jakožto nebezpečí neúspěchu, které je zde číselně vyjádřeno hodnotou 0,1, což je pravděpodobnost poptávky velikosti 50 tis. ks/rok, a tím i ztráty 10 mil. Kčs/rok (v tomto pravděpodobnostním chápání rizika jako určitého nebezpečí hovoříme např. o riziku onemocnění, riziku poškození majetku aj.);

- velikost ztráty (resp. nežádoucí odchylky skutečně dosaženého zisku od zisku očekávaného), která nastane při určité budoucí nepříznivé situaci. Zde tedy chápeme riziko jako ztrátu velikosti 10 mil. Kčs/rok, kterou inkasujeme při nízké poptávce 50 tis. ks/rok, resp. jako odchylku zisku, která v této situaci - od předpokládaného zisku velikosti 25 mil. Kčs/rok - činí 35 mil. Kčs.

Riziko podnikatelské činnosti, resp. podnikatelského projektu můžeme tedy chápat z hlediska jeho příčin (dále budeme mluvit v této práci o faktorech rizika, resp. faktorech rizika a nejistoty), nebezpečí (pravděpodobnosti) nepříznivých situací a ekonomických důsledků těchto situací. Souhrnně lze chápat riziko jako všechny tyto tři složky, a to nejen pro situace nepříznivé, ale i pro všechny další možné budoucí situace (tj. i situace příznivé, spojené s podnikatelským úspěchem). V tomto pojetí vyjadřuje riziko našeho podnikatelského projektu celá tabulka 1.

1.2 Druhy rizika

Podnikatelské a čisté riziko

Základní druhy rizika tvoří riziko podnikatelské a riziko čisté. Podnikatelské riziko jsme již charakterizovali jako riziko spojující nebezpečí neúspěchu s nadějí na úspěch. Přijetí tohoto rizika může vést jak ke ztrátě (někdy dosti značné), tak i k zvláště dobrým hospodářským výsledkům a zvýšení jmění firmy.³⁾

Čistá rizika jsou ta rizika, u kterých existuje pouze nebezpečí vzniku nepříznivých situací, resp. nepříznivých odchylek od žádoucího stavu, za který se považuje uchování majetku, popř. lidských životů a zdraví.

Čistá rizika se obvykle vztahují ke ztrátám a škodám na majetku organizací a jednotlivců, poškození zdraví, resp. ztrátám životů jednotlivců a členů organizačních jednotek, vyvolaným přírodními jevy (např. povodně, zemětřesení, požáry aj.), technickými systémy a jejich selháním (např. havárie výrobních zařízení, selhání bezpečnostních zařízení aj.) a jednáním lidí (např. krádeže a zpronevěry, stávky aj.).

Jak je z povahy čistého rizika zřejmé, v případě, že stanoveným cílem je zachování majetku, lidských životů, popř. zdraví, přicházejí v úvahu skutečně pouze nežádoucí odchylky od zvoleného cíle úplné bezpečnosti. Určité události tedy mohou vést pouze k újmě na majetku a zdraví a pozitivní stránka (např. zvýšení majetku) zde naprosto chybí. Jednotlivci i organizace se mohou před negativními důsledky čistých rizik chránit pojištěním (kdy vynaložením určitých pevných peněžních částek dochází k přenosu rizika na jiný subjekt, tj. pojišťovnu). Oblast čistých rizik je proto typickou oblastí realizace pojistné ochrany, a proto se často tato rizika nazývají riziky pojistitelnými.⁴⁾

Druhy rizik podle jejich věcné náplně

Podle věcné náplně lze rozlišovat následující rizika:

- **Technická (technicko-technologická).** Jsou to rizika spojená především

³⁾ Podnikatelská rizika se někdy označují jako rizika dynamická, což vyplývá z toho, že příčiny těchto rizik jsou převážně dynamika a změny v ekonomice (národní i světové), změny v politice, změny lidských potřeb, zdokonalení v technice, technologii, organizaci aj. Někdy se tato rizika označují též jako rizika spekulativní.

⁴⁾ Toto označení odráželo též skutečnost, že podnikatelská rizika nebylo možné pojišťovat. V současnosti to již zcela neplatí, neboť i určité druhy podnikatelských rizik (především rizika zahraničněobchodních operací) jsou předmětem pojištění.

s uplatňováním výsledků vědeckotechnického rozvoje a setkáváme se s nimi nejčastěji při výzkumu a vývoji nových výrobků a technologií, mohou se však projevovat i jako poruchy výrobních zařízení aj.

- **Výrobní.** Tato rizika mají často charakter omezenosti, resp. nedostatku zdrojů různé povahy (např. surovin a materiálů, polotovarů, energií, pracovních sil aj.) a mohou ohrozit průběh výrobního procesu a jeho výsledky.

- **Ekonomická.** Tato rizika zahrnují širokou paletu rizik nákladových, jež jsou vyvolávána růstem cen jednotlivých nákladových položek, dále zahrnují inflaci, rizika spojená s peněžní a rozpočtovou politikou a významnou složku těchto rizik tvoří rizika spojená se zahraničněobchodními činnostmi (kursové rizika ovlivňující příjmy a náklady operací na zahraničních trzích realizovaných v měnách těchto trhů, rizika návratnosti pohledávek aj.) a podnikáním v zahraničí (např. rizika transferu dosaženého zisku).

- **Tržní.** Tržní rizika spojená s úspěšností výrobků na domácích i zahraničních trzích mají převážně povahu rizik prodejních (poptávkových) ve vztahu k výši prodeje a rizik cenových z hlediska dosahování prodejních cen. Zdrojem tržních rizik je často chování konkurence (zavádění nových výrobků, cenová politika), změny spotřebitelských preferencí aj.

- **Finanční.** Tato rizika souvisejí např. s dostupností bankovních úvěrů, se změnami úrokových sazeb aj.

- **Politická (sociálněpolitická).** Sem bychom zařadili jednak rizika vyvolávaná makroekonomickou a sociální politikou vlády (v oblasti rozpočtové, peněžní, obchodní, investiční, daňové, ochrany životního prostředí, ochrany spotřebitelů aj.), jednak rizika vyvolaná činnostmi, která je vzhledem k existujícímu politickému systému nelegitimní (např. povstání, národnostní a rasové nepokoje, války, teroristické akce aj.). Tato rizika jsou zdrojem politické nestability i změn politických systémů.

Systematická a nesystematická rizika

Systematická rizika jsou rizika, která se systematicky mění v závislosti na celkovém ekonomickém vývoji, kdežto nesystematická (jedinečná) rizika jsou na tomto vývoji převážně nezávislá.

Zdrojem systematických rizik jsou např. změny peněžní a rozpočtové politiky, změny daňového zákonodárství, celkové změny trhu (konjunkturální cykly, změny cen základních druhů energie) atd. Tato rizika ohrožují zhruba stejným způsobem všechny hospodářské jednotky, resp. oblasti podnikatelské činnosti. Vzhledem k tomu, že systematická rizika závisejí do značné míry na celkovém vývoji trhu, označují se též jako rizika tržní.

Rizika nesystematická (jedinečná) jsou ta rizika, která jsou specifická pro jednotlivé firmy, resp. podnikatelské projekty, které realizují. Příčinou nesys-

tematického rizika může být např. významná výrobní či technologická inovace v určitém výrobním oboru, vstup nového konkurenta na trh, odchod klíčových pracovníků firmy, havárie výrobního zařízení aj.⁵⁾

Ovlivnitelná a neovlivnitelná rizika

Z dalších způsobů třídění rizika může mít pro nás určitý význam rozlišování neovlivnitelných, zčásti ovlivnitelných a ovlivnitelných rizik, resp. faktorů rizika. Neovlivnitelná jsou ta rizika, na která nemůže podnikatel či manažer působit tak, aby je vzhledem ke své podnikatelské činnosti ovlivnil příznivým směrem. Značná část rizik patří mezi rizika neovlivnitelná, jako jsou např. ceny surovin a materiálů dovážených ze zahraničí, poptávka na zahraničních trzích, politická situace v určitých oblastech, obchodněpolitická opatření přijatá určitými státy, resp. jejich bloky, uplatnění výrobových a technologických inovací působících zastarávání našich výrobků a technologií, sazby daní aj.

Na některé rizikové faktory může podnikatel či manažer určitým způsobem působit a může ovlivňovat jejich vývoj ve svůj prospěch. Například prostřednictvím kvality produktu, záručních podmínek a kvality servisu lze působit na výši prodeje a dosahované prodejní ceny, kvalifikaci pracovníků a jejich přístrojovým vybavením lze ovlivňovat rizika výzkumu a vývoje nových výrobků a technologií.

Členění rizik na rizika ovlivnitelná, resp. ovlivnitelná alespoň zčásti a rizika neovlivnitelná úzce souvisí s uplatňováním určitých postupů a opatření ke snížení podnikatelského rizika, které podrobně popisujeme v následující kapitole této práce. U ovlivnitelných faktorů rizika lze dosáhnout snížení podnikatelského rizika působením na jeho příčiny tak, aby nenastaly v budoucnosti situace pro nás nepříznivé. U neovlivnitelných faktorů rizika tato možnost není, a proto je třeba zaměřit pozornost na taková opatření, která snižují negativní důsledky rizika (např. velikost ztráty či poklesu zisku) v případě budoucího výskytu značně nepříznivých rizikových situací.

1.3 Postoj k riziku

Úvodní kapitolu uzavřeme poznámkou o postoji podnikatele či manažera k riziku.

Podnikatel (manažer) může mít buď averzi, neutrální postoj či sklon k ri-

⁵⁾ Rozlišování systematických a nesystematických (jedinečných) rizik je významné ve vztahu k diverzifikaci jakožto jednomu z významných způsobů snižování podnikatelského rizika (bliž viz oddíl 1 kapitoly 2 této práce).

ziku. Subjekt s averzí k riziku se snaží vyhnout se volbě značně rizikových podnikatelských projektů a vyhledává projekty, které se značnou jistotou zaručují dosažení výsledků, které jsou pro něj přijatelné. Subjekt se sklonem k riziku naopak vyhledává značně rizikové podnikatelské projekty (které mají naději na dosažení zvláště dobrých hospodářských výsledků, ale jsou spojeny i s vyšším nebezpečím špatných výsledků, resp. ztrát) a preferuje je před projekty málo rizikovými. U subjektu s neutrálním postojem k riziku jsou sklon a averze k riziku ve vzájemné rovnováze.

Postoj podnikatele (manažera) k riziku pak určuje jeho odvahu nést podnikatelské riziko nebo neochotu k přijetí určitého rizika, která může vést k vyhýbání se podnikatelskému riziku. Ochota nést podnikatelské riziko či naopak vyhýbání se riziku jsou závislé na více faktorech. K nejdůležitějším z nich patří osobní založení subjektu, ekonomická situace a kapitálová síla firmy a systém podnikového řízení včetně určitého podnikové klimatu.

Lze asi souhlasit s tím, že úspěšným podnikatelem či manažerem v tržní ekonomice nemůže být osoba s výraznou neochotou nést podnikatelské riziko. Současně však není správná představa, že manažeři ve státech s vyspělou tržní ekonomikou projevují ve své většině sklon k riziku (poznatky z hospodářské praxe ukazují, že i zde převládá averze k riziku, i když ne v tak výrazné míře, jako tomu bylo v nedávné době u nás).

Vliv velikosti a kapitálové síly firmy na postoj jejích manažerů k riziku není jednoznačný. Na jedné straně platí, že zatímco pro malou firmu může realizace určitého podnikatelského projektu představovat nepřijatelné riziko (při neúspěchu by se dostala do značných hospodářských potíží, které by mohly vést až k bankrotu), pak pro kapitálově silnou firmu, která může současně realizovat více projektů, může být riziko téhož podnikatelského rozhodnutí přijatelné (možné ztráty v případě jeho neúspěchu se budou kompenzovat efekty z úspěšných projektů). Na druhé straně jsou však malé a začínající firmy nuceny jít do značných rizik, neboť jinak by nezískaly své místo na trhu. Že může jít o rizika mnohdy nepřijatelná, dokumentují velké počty úpadků těchto firem (ty tvoří převážnou část veškerých bankrotů). Jejich existence totiž závisí většinou na úspěchu či neúspěchu jediného podnikatelského projektu.

Významná může být i úloha systému řízení firmy a určitého podnikového klimatu, které mohou buď podporovat přípravu a realizaci dosti rizikových podnikatelských projektů, nebo pro ně mohou vytvářet překážky. Důležitý může být např. systém motivace a zainteresovanosti. Například pokles odvahy amerických manažerů k podstupování rizika v poslední době se zdůvodňuje především větší zainteresovaností na krátkodobých efektech než na dlouhodobých výsledcích, relativně slabou motivací k dosažení výrazně lepších výsledků při značných postizích za neúspěchy i přísnou finanční kontro-

lou, jež se uplatňuje u většiny amerických firem. Ke znakům podnikatelského klimatu stimulujícího ochotu k přijímání rizik patří především tolerance k možným neúspěchům. V mnohých inovačně velice úspěšných podnicích ve vyspělých západních státech se často uplatňuje zásada, že je nutné usilovat o to, aby došlo k určitému množství neúspěchů. Nejsou-li neúspěchy, znamená to, že není dost snahy a dost podnikavosti (je však zřejmé, že neúspěchy nemohou převažovat).

Naši diskusi o postoji k riziku uzavřeme poznámkou o určitém vlastním přeceňování manažerů, pokud jde o jejich postoje k riziku. Ukazuje se, že manažeři mají sklon věřit tomu, že jejich ochota k přijímání rizika je větší, než je tomu ve skutečnosti. Lze to vysvětlit tím, že za jednu z vlastností dobrého manažera se považuje i jeho ochota nést riziko.

2 ZPŮSOBY SNIŽOVÁNÍ PODNIKATELSKÉHO RIZIKA

Riziko podnikatelského projektu, resp. riziko podnikatelské činnosti vůbec není pevně dáno, ale manažer či podnikatel může toto riziko uplatněním vhodných postupů a opatření snížit, popř. je může - spíše však jen ve výjimečných případech - zcela eliminovat.

Postupy snižování podnikatelského rizika lze rozčlenit podle jejich povahy do dvou základních skupin, a to na postupy zaměřené na

1. odstranění, resp. eliminaci příčin vzniku rizika;
2. snížení nepříznivých důsledků rizika.

Do *první skupiny* můžeme tedy zařadit ty činnosti, jejichž cílem je působení na vlastní příčiny vzniku rizika tak, aby se

- snížila pravděpodobnost výskytu rizikových situací s nepříznivými důsledky pro zdar podnikatelského projektu, resp. aby se eliminovaly rizikové situace se zvláště nepříznivými efekty;
- snížila velikost nepříznivých efektů.

Tyto způsoby snižování podnikatelského rizika se soustředí na určitou prevenci rizika a někdy se též označují jako ofenzivní přístupy (strategie) redukce podnikatelského rizika. Jako příklady takového přístupu můžeme uvést např. přesun rizika, využívání síly a vertikální integraci.

Do *druhé skupiny* činností zaměřených na snižování podnikatelského rizika lze zařadit ty činnosti, které se soustředí především na snižování nepříznivých důsledků výskytu určitých rizikových situací. Zde tedy nejde o ovlivňování vlastních příčin vzniku rizika, ale o to, aby se účinky vzniku rizika na firmu - např. v podobě finančních ztrát z určitého podnikatelského projektu - snížily na určitou ekonomicky přijatelnou míru. Tyto činnosti a postupy, které mají někdy charakter určitých nápravných opatření, se často označují jako defenzivní přístupy (strategie). Mezi významné příklady těchto strategií patří např. diverzifikace, etapové rozhodování a pojištění.

V dalších oddílech této kapitoly blíže popíšeme významné a v tržní ekonomice prakticky uplatňované přístupy redukce podnikatelského rizika a uvedeme jejich některé příklady.

2.1 Diverzifikace

Diverzifikace představuje významný způsob redukce podnikatelského rizika, spočívající ve snaze rozložit riziko na co největší základnu.

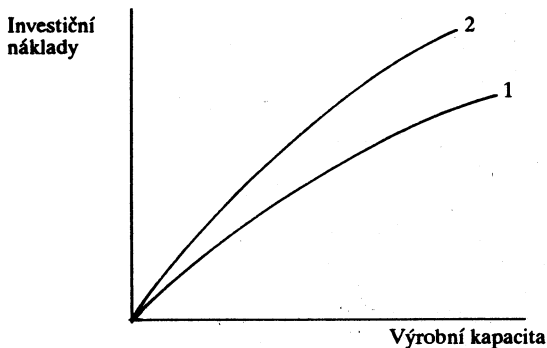
Nejčastějším druhem diverzifikace je rozšiřování výrobního programu, tj. zahrnování výrobků různé povahy a zaměření do výrobního sortimentu tak, aby důsledky poklesu poptávky po jednom produktu či skupině produktů byly kompenzovány zvýšením poptávky po jiné skupině produktů.

Výrobní diverzifikaci lze uskutečnit několika základními způsoby. První z nich spočívá v tom, že výrobní program se rozšiřuje o předcházející, resp. navazující výrobní stupně (tzv. *vertikální integrace*). Například jestliže vyrábíme určitý finální produkt a polotovary, resp. komponenty pro tento finální produkt nakupujeme, můžeme se rozhodnout pro vlastní výrobu těchto komponentů, resp. polotovarů. Tento způsob výrobkové diverzifikace snižuje naši závislost na dodavatelích, a omezuje tak riziko spojené se sníženou dostupností těchto komponentů a polotovarů a jejich nepříznivým cenovým vývojem. Zařazení navazujícího výrobního stupně znamená, že zvyšujeme stupeň finalizace výrobků, které vyrábíme (např. vyrábíme-li určitý druh umělé hmoty, zařadíme do výrobního programu i její finální zpracování v podobě výlisků aj.).

Další druh diverzifikace (tzv. *horizontální diverzifikace*) znamená rozšiřování výrobního programu o další výrobky různé povahy. Tyto výrobky buď určitým způsobem doplňují a kompletují náš výrobní program (např. rozšíření výroby pracích prášků o nové druhy prášků), nebo může jít o zavedení výrobků, které nepatří k danému typu výroby, avšak souvisejí s know-how podniku, jeho technologickými zkušenostmi, finančními a marketingovými možnostmi (zde mluvíme o tzv. *příbuzné diverzifikaci*, jako je např. rozšíření výroby chemického podniku o výrobu léčiv, expanze farmaceutické výroby do oblasti biotechnologií aj.). Posledním typem této horizontální diverzifikace je *diverzifikace do nepřibuzných oblastí*, která znamená zavádění produktů zcela odlišné povahy, které vůbec nesouvisejí s dosavadním výrobním programem. Dochází tak ke změně výrobní a obchodní strategie firmy (tato nepřibuzná diverzifikace probíhá nejčastěji koupí jiné firmy, kdy např. podnik z oblasti zpracování ropy zakoupí podnik vyrábějící výpočetní techniku aj.).

Výrobní diverzifikace jako způsob snižování podnikatelského rizika představuje určitý protipól specializace a koncentrace. Rozšiřování výrobního programu vede na jedné straně ke snížení tržních rizik, na druhé straně však neumožňuje využívat v dostatečné míře efektů plynoucích z vyššího rozsahu produkce.

Poznámka: Základem tzv. ekonomie rozsahu či ekonomie velikosti (economy of scale) je pozatek, že některé druhy nákladů se nezvyšují přímo úměrně v závislosti na růstu velikosti výrobní jednotky, a proto náklady připadající na jednotku produkce s růstem velikosti výrobní kapacity klesají. Výrazná je tato relativní úspora nákladů např. u investičních nákladů, jejichž růst v závislosti na zvyšování velikosti výrobní jednotky uvádí obr. 1.



Obr. 1 Závislost investičních nákladů na růstu výrobní kapacity

Čím více je křivka zobrazující závislost investičních nákladů na velikosti výrobní kapacity zakřivená (viz křivka 1 na obr. 1), tím větší poklesu investičních nákladů (a tím i odpisů) na jednotku produkce lze dosáhnout. Stejná závislost platí i pro některé složky vlastních nákladů, a to např. počet pracovních sil a z toho vyplývající mzdové náklady a většinu položek režijních nákladů. Rozsah produkce a nákladové efekty z ekonomie rozsahu ovlivňují konkurenční pozici firmy a její schopnost konkurovat cenou (ani větší pokles ceny nemusí vést ke ztrátovosti podniku na rozdíl od konkurenta s menším rozsahem produkce).

I když se uvádí, že jednicové náklady klesají při zdvojnásobení produkce průměrně o 30 až 40 %, mohou mezi jednotlivými odvětvími či výrobními obory existovat značné rozdíly. Dosahuje-li se růstu velikosti výrobní kapacity růstem rozměrů výrobního zařízení, jako tomu je často v chemickém průmyslu, je zakřivení odpovídající nákladové křivky značné a růst velikosti přináší značný pokles nákladů na jednotku produkce (viz křivka 1 na obr. 1). Dosahuje-li se naopak vyšší výrobní kapacity instalováním většího počtu strojů, je zakřivení nákladové křivky menší (viz křivka 2 na obr. 1), a tím ani pokles jednicových nákladů není tak výrazný. Vzhledem k tomu je proto diverzifikace výrobních programů výhodnější tam, kde efekty spojené se snižováním jednicových nákladů, jež vyplývá z ekonomie rozsahu, jsou relativně malé.

Svou roli zde však hraje i velikost firmy. Značně velká firma může být dostatečně diverzifikována, aniž by se zásadně snižovaly výhody plynoucí z rozsahu výroby. Větší diverzifikaci si však zpravidla nemůže dovolit menší firma, která je tím i zranitelnější, neboť nemůže ničím nahradit ztráty v případě značného poklesu poptávky po svých produktech.

Uplatňují se i další druhy diverzifikace. Politická, kursovní a některá další ekonomická rizika snižuje rozvoj podnikání v různých zemích či regionech světa (tzv. *geografická diverzifikace*). Jestliže firma vlastní a provozuje závody v různých zemích, je malé nebezpečí, že dojde k současnému zhoršení podmínek tak, aby se staly všechny závody ztrátové.

Nebezpečí pro firmu mohou vznikat i z její jednostranné orientace na určitého odběratele svých výrobků, resp. na určitou skupinu těchto odběratelů, z jednostranné orientace na určitého dodavatele základních surovin, materiálů, komponentů aj. (viz donedávna vysoká závislost našeho hospodářství na dodávkách ropy z bývalého Sovětského svazu). Snížení tohoto nebezpečí vyplývajícího z výrazné závislosti na monopolních dodavatelech či odběratelech umožňuje opět *diverzifikace z hlediska zákazníků, odbytových cest a diverzifikace dodavatelská*. Tyto druhy diverzifikace umožňují snížit na jedné straně tržní rizika plynoucí ze ztráty rozhodujícího zákazníka či odbytové cesty, na druhé straně rizika plynoucí ze selhání či monopolního chování rozhodujícího dodavatele.

Na závěr tohoto oddílu je třeba ještě dodat, že snížení rizika dosažené diverzifikací je tím větší, čím odlišnější, tj. vzájemně nezávislejší jsou jednotlivé prvky či činnosti, které jsou výsledkem diverzifikace (ať jde o výrobky, oblasti podnikání, dodavatele, zákazníky, odbytové cesty aj.). Největšího snížení rizika bychom tedy dosáhli diverzifikací do prvků či činností *vzájemně nezávislých*, neboť existuje malá pravděpodobnost jejich současného neúspěchu (např. při výrobní diverzifikaci do značně odlišných výrobků či výrobních oborů existuje malé nebezpečí, že u všech dojde k poklesu poptávky). Čím je závislost větší, tím je snížení rizika dosažené diverzifikací menší.⁶⁾

Dále je třeba dodat, že diverzifikací lze snižovat pouze nesystematická, jedinečná rizika. Systematická rizika,⁷⁾ tj. rizika závislá na celkovém ekonomickém vývoji, která postihují všechny firmy přibližně stejně, nelze diverzifikací omezovat.

Diverzifikace nemusí vždy končit úspěchem, ale může být naopak zdrojem jiných, tzv. sekundárních rizik. Tuto skutečnost např. dobře charakterizuje studie shrnující výsledky celkem 242 nových podnikatelských projektů realizovaných deseti velkými holandskými společnostmi, z nichž 137 bylo úspěšných a 105 neúspěšných.^[3] Největší míru úspěšnosti prokázala vertikální integrace (33 případů skončilo úspěšně a jen 16 neúspěšně) a příbuzná diverzifikace (zde bylo úspěšných 16 případů z celkového počtu 27), přičemž největší míra neúspěšnosti byla u nepříbuzných diverzifikací (ze 42 případů skončilo úspěšně pouze 8). Podíl úspěšných diverzifikací byl též výrazně vyšší při jejich domácí realizaci než v zahraničí a jejich úspěšnost závisela též na

⁶⁾ Z hlediska vlivu diverzifikace na podnikatelské riziko by však byla ještě výhodnější než nezávislost tzv. nepřímá závislost, která umožňuje riziko téměř eliminovat. Jako příklad lze uvést drobného podnikatele v lázeňském městečku, který vlastní prodejnu zmrzliny a prodejnu s opravnou destičkou. V případě příznivého počasí je zisková první prodejna, v případě nepříznivého počasí prodejna druhá. Problém však spočívá v tom, že v praxi existuje málo podnikatelských činností s touto nepřímou závislostí.

⁷⁾ Bližší charakteristiku systematických a nesystematických rizik obsahuje oddíl 2 kap. 1.

podílu vlastnictví firmy v diverzifikačním projektu (při 100% vlastnictví přesahoval počet úspěšných případů téměř dvojnásobně počet neúspěšných případů, přičemž při majoritním podílu, 50% vlastnictví i minoritním podílu převyšoval počet neúspěšných případů 2 až 3krát počet případů úspěšných). Diverzifikační projekty je proto třeba připravovat pečlivě a pozornost je třeba věnovat především výše uvedeným faktorům, které ovlivňují jejich úspěšnost.

Praktický význam redukce podnikatelského rizika diverzifikací potvrzují zkušenosti z hospodářské praxe. Velké, kapitálově silné společnosti, které mohou být značně diverzifikovány, se dostávají do existenčních potíží mnohem řidčeji než malé firmy. Kapitálová slabost malých firem (zvláště firem nově vznikajících) neumožňuje diverzifikaci, a jejich prosperita je proto úzce vázána na příznivé výsledky často jediného podnikatelského projektu. Neúspěch tohoto projektu pak výrazně ovlivňuje její finanční situaci a může být příčinou bankrotu. Poznatky z hospodářské praxe dokumentují, že převážná většina podnikatelských neúspěchů končících až bankrotem postihuje právě malé firmy.⁸⁾

2.2 Flexibilita (pružnost)

Nepříznivé důsledky výskytu určitých rizik (především rizik tržních spojených s výkyvy poptávky, změnami prodejních cen, ale i rizik spojených s dostupností a cenovou úrovní surovin, materiálů a energií i mnoha dalších rizik), lze snížit flexibilitou (pružností) našeho podnikatelského projektu, resp. naší podnikatelské činnosti. Tato pružnost znamená, že jsme schopni rychle a bez vynaložení nadměrných nákladů reagovat na různé druhy změn.

Pružnost podnikatelského projektu, resp. podnikatelské činnosti výrobního charakteru lze zajišťovat více způsoby. K nejvýznamnějším z nich patří volba výrobního zařízení či technologie, které nejsou úzce specializované, ale mají univerzální charakter.

Přednosti univerzality výrobního zařízení či technologie se projevují především ve schopnosti

- zabezpečit produkci širšího výrobního sortimentu, což umožňuje pružně reagovat na výkyvy poptávky snadnou změnou výrobního programu, a snižovat tak tržní rizika;

⁸⁾ S diverzifikací úzce souvisí problém optimálního výběru (portfolia) podnikatelských projektů, jehož řešením lze dospět k takovým souborům (portfoliím) projektů, které optimalizují vztah mezi jejich očekávaným výnosem a rizikem. Postup stanovení portfolia podnikatelských projektů spolu s číselným příkladem uvádí kap. 5 přílohy této práce.

- zpracovávat širší paletu surovin, materiálů, polotovarů, resp. využívat více druhů energií, což umožňuje náhradu jedné suroviny (energie) surovinou (energií) jinou, a tak snížit rizika plynoucí z jejich nedostupnosti či značně nepříznivého cenového vývoje.

Přednosti univerzality technologií dokumentují i některé příklady z naší hospodářské praxe. Například kolísání světové poptávky po základních druzích skla (sodnodraselné a olovnaté) přesvědčilo vedení Crystalexu o nutnosti co největšího spojení těchto dříve oddělených technologií. Vyvinutí a provozní uplatnění univerzálních tavicích pecí, které jsou schopny tavit jak olovnatou, tak sodnodraselnou sklovinu, umožňuje pružně reagovat na změny poptávky po jednotlivých druzích skla. Obdobný je příklad podniku Cremona Luby, kde nutnost zvýšení pružné reakce na vývoj poptávky na zahraničních trzích vedla opět ke snaze o univerzalizaci tří dříve odlišných technologií výroby trsacích, drnkacích a smyčcových nástrojů.

Je však zřejmé, že univerzalita výrobních zařízení či technologií je určitým protipólem výrazné specializace umožňující těžit z jednoúčelovosti výrobních zařízení a dosahovat nákladových efektů z koncentrace a vyšších objemů produkce. Snížení určitých podnikatelských rizik (především rizik tržních, nákladových a finančních) cestou pružnosti lze dosahovat zpravidla pouze za cenu zvýšených nákladů (někdy se uvádí, že toto zvýšení nákladů vzhledem k výrazné specializaci činí průměrně 40 %). Bez ohledu na tuto skutečnost však poslední zkušenosti z hospodářské praxe ukazují, že zajištění pružnosti je významným faktorem podnikatelského úspěchu. Někdy se dokonce toto tvrzení formuluje ještě výrazněji tak, že pružnost by měla být zabudována do každého významnějšího podnikatelského rozhodnutí, popř. tak, že firma by se měla vyvarovat takových zásadnějších podnikatelských rozhodnutí, která jsou nevratné povahy (nevratnost podnikatelského rozhodnutí znamená, že v případě podstatných změn podmínek - např. poptávky, prodejních cen aj. - ovlivňujících dosahované ekonomické efekty nelze toto rozhodnutí přizpůsobit změněné situaci). Nevratnost určitého zásadního rozhodnutí (např. vybudování velkých jednoúčelových výrobních kapacit typu jaderného programu ve Škodě Plzeň) může mít pak v případě nepředpokládaných změn (v tomto případě poptávky) vysoce nepříznivé, někdy až katastrofální důsledky pro finanční situaci firmy.

Podnikatelskou pružnost však nelze chápat úzce z hlediska výrobních zařízení či technologií, ale z širšího pohledu. Patří sem např. dále

- využívání různých forem pronájmu (leasing) místo zakoupení výrobních zařízení či jiných prostředků;

- snaha o snižování podílu nepružných (fixních) nákladů, tj. nákladů režijního charakteru; nižší podíl těchto nákladů umožňuje snadněji překonat období poklesu poptávky (u firmy s vysokými nepružnými náklady vede snížení

poptávky a tím i snížení produkce pouze k malým úsporám nákladů - zpravidla pouze nákladů na přímé suroviny, materiály a energie, takže firma rychle zaznamenává ztráty);

- vytváření takového systému řízení (organizační uspořádání firmy, systémy motivace a stimulace), který podporuje pružné chování firmy.

Všechny tyto faktory vedou ke snižování negativních účinků podnikatelského rizika, přičemž dosažená podnikatelská pružnost se projevuje především ve zkrácení doby, během níž je firma schopna reagovat na změny trhu.

Poznámka: Flexibilita není pouze významným prvkem jednotlivých podnikatelských rozhodnutí, ale má zásadní význam pro celkovou podnikatelskou strategii firmy. Pružnost této strategie, chápánou jako schopnost rychle, efektivně a účinně reagovat na dílčí i základní změny faktorů určujících tuto strategii, lze zabezpečit především^[17]

- zpracováním většího počtu variant strategie, zajišťujících splnění cílů za těch podmínek, které mohou nastat s velkou pravděpodobností (tím se zabrání tzv. strategickému překvapení, kdy firma reaguje na významné jevy nebo je dokonce registruje teprve tehdy, když již pocítí vliv jejich vliv na svou efektivnost);

- kompatibilitou těchto variant, čímž se rozumí takový vztah mezi variantami, který umožňuje v případě potřeby přejít od zvolené varianty k variantě jiné, která je v nové situaci výhodnější a vede též ke splnění stanovených cílů (tento přechod přitom nesmí být spojen s těžko překonatelnými problémy, jako jsou např. nutnost změn mezinárodních dohod, potřeba nových, nákladných investic aj.).

Zpracování více variant podnikatelské strategie a dosažení jejich kompatibility značně podporuje tvorba scénářů, které představují variantní prognózy vývoje základních faktorů podnikatelského okolí (poptávky, cen aj.). Pružnost, umožňující reagovat na jakoukoli možnost budoucího vývoje, není totiž buď dosažitelná vůbec, nebo je dosažitelná pouze při vynaložení neúměrně vysokých nákladů (a potom není ekonomicky odůvodněná). Scénáře však dovolují zaměřit pružnost strategie právě k těmto zásadním možnostem odlišného vývoje podnikatelského okolí.

2.3 Dělení rizika

Dělení rizika představuje takový způsob snižování rizika, při kterém se toto riziko rozděluje mezi dva, resp. více účastníků, kteří se společně podílejí na realizaci určitého podnikatelského projektu či podnikatelské činnosti.

Dělení rizika může být dosaženo více způsoby, např. získáním nenávratných dotací, zakládáním společných podniků (joint ventures) aj. V posledním období (přibližně od konce 60. let) nabývá na významu především zakládání společných podniků.⁹⁾

Tvorba společných podniků byla v mnoha případech motivována snížením

⁹⁾ Například u společnosti General Electric mělo do r. 1975 pouze 6 z jejích 40 zahraničních poboček charakter společného podniku. Od té doby však již 12 ze 20 nově vytvořených zahraničních poboček jsou joint ventures (obvykle s některou z domácích firem).

rizika spojeným s vysoce nákladnými podnikatelskými projekty, např. vývojem nových výrobků s vysokými investičními náklady a nejasnou perspektivou odbytu, vývojem nových technologií aj. (Například při vývoji a výrobě dopravního letounu Airbus se uplatnil společný podnik vytvořený anglickým a francouzským kapitálem, obdobně se k vývoji nového dopravního letadla spojila firma Boeing se čtyřmi japonskými firmami, společné podniky se uplatňují při těžbě ropy z mořského dna v Severním moři aj.)

Tyto značně rozsáhlé podnikatelské projekty jsou zpravidla spojeny s vysokým nebezpečím neúspěchu. U těch z nich, které byly úspěšné, trvalo zpravidla dosti dlouho, než se dosáhlo zisku. Výhodou vytvoření společného podniku pro realizaci takového projektu pak je, že každý účastník na něm má pouze takový podíl, jehož ztráta by v případě neúspěchu neohrozila jeho finanční stabilitu, a že při realizaci projektu lze využít specifických předností jednotlivých účastníků (např. řídicích, technologických, technických, marketingových aj.).

Vytvoření společného podniku se příznivě projevuje i při získávání potřebných prostředků na financování podnikatelského projektu (finanční instituce oceňují sílu dvou nebo více společností místo jedné).

Za značné snížení rizika platí ovšem každý účastník společného podniku i snížením potenciálního zisku, který se stejně jako riziko mezi ně rozděluje v poměru jejich kapitálové účasti.

V posledním období se společné podniky často uplatňují při snižování rizik spojených s pronikáním na zahraniční trhy. Zahraniční firma, která se chce uplatnit na trhu v určitém regionu či zemi, vytvoří společný podnik s některým z domácích účastníků, který je dobře obeznámen se situací na tomto trhu a může svými znalostmi specifických místních podmínek přispět k podnikatelskému úspěchu společného podniku (v mnoha případech k tomu přispívá i oslabení určité averze, která v některých, především rozvojových zemích vůči zahraničnímu pronikání existuje a může mít i povahu určitých legislativních omezení).

Tvorba společných podniků, stejně tak jako způsoby snižování podnikatelského rizika popsané v předchozích oddílech, může mít však i některé nepříznivé důsledky, resp. může vyvolávat další, tzv. sekundární rizika. Fungování společného podniku může totiž působit určité obtíže vyplývající z odlišného přístupu k řešení problémů společného podniku, z odlišnosti podnikatelských strategií, stylu řízení jednotlivých účastníků aj. Tyto obtíže mohou vyústit až do neúspěchu společného podniku, který není žádnou výjimkou (to potvrzují i již citované poznatky ze studie zaměřené na průzkum míry úspěšnosti 242 nových podnikatelských aktivit 10 velkých holandských společností,^[3] kde procentní podíl neúspěšnosti při 100% vlastnictví byl podstatně menší než při nižším podílu - ať již majoritním či minoritním vlastnictvím).

Poznámka: V poslední době se rozvíjí tvorba společných podniků i mezi našimi firmami a firmami z vyspělých kapitalistických států. Motivy vytváření těchto společných podniků jsou však v mnoha případech poněkud odlišné než snížení rizika určitých podnikatelských projektů. Často zde jde o získání zahraničního kapitálu, který by mohl přispět k obnově podniku a přežití určitého kritického období, získání přístupu k vyspělé technologii aj. Vzhledem k silné motivaci pro získání zahraničního partnera se často podceňuje důležitost volby vhodného společníka pro joint venture, která - jak příklady z hospodářské praxe ukazují - je jedním ze základních předpokladů úspěchu společného podniku. Určitá doporučení, jak vyhledávat a vybrat partnera pro společný podnik, přináší Vodáček.^[22]

2.4 Transfer rizika

Dalším často užívaným způsobem snižování podnikatelského rizika je jeho transfer (přesun) na jiné subjekty (dodavatele, odběratele, aj.). Přesun rizika se uskutečňuje různými způsoby. Nejčastěji se uplatňují tyto formy:

- Uzavírání dlouhodobých kupních smluv na dodávky surovin, materiálů a polotovarů za předem dohodnutých podmínek, např. při pevných cenách nebo cenách klouzavých, určených zpravidla v závislosti na prodejních cenách výrobků, které se z dané suroviny vyrábějí (eliminace, resp. snižování cenových rizik). Tento způsob redukce rizika lze však použít pouze u takových dodavatelů, kteří jsou ekonomicky slabší, nebo v takovém období hospodářské konjunktury, kdy mají na trhu rozhodující slovo kupující.

- Uzavírání kontraktů na prodej výrobků za předem stanovených podmínek, které se vztahují např. k objemu prodeje (podmínka odběru určitého minimálního objemu produkce), k prodejním cenám aj. Tento způsob snižování tržních (především prodejních a cenových) rizik lze však použít zpravidla pouze vůči hospodářsky slabším odběratelům, resp. v období, kdy mají na trhu rozhodující pozici prodávající.

- Pronájem výrobního zařízení, resp. jiných prostředků (leasing). V tomto případě podnikatel nekupuje určité potřebné zařízení, ale pronajímá si je od výrobce (tzv. přímý leasing), resp. od leasingové společnosti (tzv. nepřímý leasing), přičemž za tento pronájem platí v souladu s uzavřenou leasingovou smlouvou určité poplatky. Tímto způsobem se snižují finanční rizika podnikatele (příjemce leasingu) spojená s vlastnictvím daného zařízení (a vyplývající např. z jeho morálního zastarávání, malého využití aj.) a přenášejí se na poskytovatele leasingu.¹⁰⁾ Výhodou je i snížení nároků na počáteční kapitál (rozložení nákladů do delšího časového období).

¹⁰⁾ Míra tohoto přenosu rizika však závisí na podmínkách leasingové smlouvy. U některých druhů leasingu (např. u tzv. provozního leasingu) může být smlouva vypovězena v krátké době.

• Oddálení termínů uzavření kontraktů na určité projekty, zpravidla technické povahy (např. vývoj nových výrobků či technologií), až do okamžiku znalosti skutečných nákladů (redukce nákladových rizik a jejich přesun na zadavatele kontraktu).

• Termínové obchody, resp. termínové zajišťování (hedging). Termínové zajišťování snižuje riziko z cenového pohybu uzavřením dalších kontraktů opačného charakteru, čímž umožňuje např. kompenzaci ztrát při prodeji určitého zboží ziskem dosaženým při nákupu téhož zboží. Termínové zajišťování se uplatňuje především u základních průmyslových surovin (např. bavlna, juta, barevné kovy, kaučuk, usně, ropa aj.), s nimiž se obchoduje na burzových burzách nejen jako s pohotovým zbožím, ale též jako se zbožím, které může být dodáno až v pozdějším termínu (např. za 3 měsíce, 6 měsíců apod.), tj. formou termínových obchodů.

Poznámka: Při termínových obchodech¹¹⁾ se uzavírají kontrakty na zboží, které nemá prodávající v době sjednání obchodu zpravidla ještě k dispozici, ale předpokládá, že je bude mít v takovém termínu, aby mohl svůj závazek v kontrahované lhůtě splnit. Ceny, za které se tyto obchody sjednávají a realizují, mohou podle dohody kontrahenta odpovídat době, kdy byl kontrakt sjednán, nebo termínu předpokládané dodávky.

Snížení cenového rizika určité základní suroviny může podnikatel dosáhnout pomocí termínového obchodu následujícím způsobem. Podnikatel uzavře např. 1. dubna na burze kontrakt na surovinu ke skutečnému dodání a dalšímu zpracování v podniku, a to za cenu, která se v den nákupu na burze vytvořila (předpokládáme, že tato cena činila 100 USD za jednotku suroviny). Zároveň však podnikatel uzavře termínový obchod (tzv. krycí či protisměrný) na prodej téhož množství suroviny, a to k termínu, kdy bude přibližně prodávat produkty vyrobené z nakoupené suroviny (předpokládáme, že tímto termínem bude např. 1. červenec téhož roku), a za cenu platnou k 1. dubnu. Tím se zajistí proti riziku pohybu cen během doby, kdy bude nakoupenou surovinu zpracovávat. Svůj závazek, který vyplývá z termínového prodeje suroviny k 1. červenci, splní podnikatel tím, že v tomto termínu nakoupí na burze stejné množství suroviny, a to za cenu, která bude na burze platit k 1. červenci za pohotové dodání suroviny. Tím se oba obchody vzájemně ruší a burza vyúčtuje podnikateli jen jejich diferenci.

Jestliže došlo v období od 1. dubna do 1. července k poklesu cen dané suroviny (tato cena se snížila např. na 80 USD za jednotku), pak podnikatel vydělá na tomto burzovním obchodu 20 USD na každé jednotce suroviny (pokud daný kontrakt činil např. 10 tis. jednotek dané suroviny, tak celkový zisk podnikatele z tohoto burzovního obchodu činí 10 tis. $\times$ 20 = 200 tis. USD). Vzhledem k tomu, že však s poklesem cen této suroviny dojde pravděpodobně i k poklesu ceny produktu z ní zhotoveného, vzniknou podnikateli určité ztráty z prodeje tohoto výrobku, které však bude kompenzovat právě výše uvedeným ziskem z protisměrné transakce suroviny.

Pokud došlo od 1. dubna do 1. července k opačnému cenovému vývoji, tj. cena dané suroviny vzrostla (předpokládáme tento vzrůst např. na 130 USD za jednotku), pak protisměrný burzovní obchod přinese podnikateli celkovou ztrátu velikosti 10 tis. $\times$ 30 = 300 tis. USD. Vzhledem k tomu, že však růst cen suroviny bude pravděpodobně doprovázen růstem cen produktů z ní vyráběných, může si podnikatel vynahradiť inkasovanou ztrátu z burzovního obchodu vyšším ziskem z prodeje produktů.

Čelkový efekt (zisk či ztráta) z burzovních kontraktů na surovinu i z prodeje výrobků bude zřejmě dán citlivostí změn cen těchto výrobků v závislosti na změnách ceny suroviny.

¹¹⁾ Jde o tzv. efektivní termínové obchody, tj. obchody, při nichž dochází ke skutečným dodávkám zboží ve stanovených termínech a zboží mění vlastníka.

2.5 Pojištění

Pojištění patří mezi určité speciální druhy přenosu rizika. Negativní důsledky rizika určité budoucí nepříznivé situace (tj. vzniklé finanční škody či ztráty) se přenášejí na pojišťovnu, která - a to podle podmínek pojistné smlouvy - kryje tyto škody či ztráty buď plně, nebo částečně (při pojištění se spoluúčastí). Firma, která se pojišťuje, platí ovšem pojišťovně určité poplatky, které vcházejí do jejích nákladů (pojistné).

Tradiční oblastí pojištění jsou tzv. čistá rizika (blíže viz oddíl 2 kap. 1). Například Česká pojišťovna nabízí podnikatelům tyto čtyři hlavní druhy pojištění:

- pojištění pro případ požáru a dalších živelných škod (výbuchy, blesky, nárazy či zřícení letadla, záplavy, povodně, vichřice, krupobití, zemětřesení aj.), kdy pojišťovna hradí náklady na znovupořízení majetku;

- pojištění pro případ přerušení provozu v důsledku živelné události (předmětem tohoto u nás nově zaváděného pojištění jsou následné škody, které firma utrpí při dočasném zastavení provozu či podnikatelské činnosti (pojišťovna uhradí např. nejen mzdy zaměstnancům, pronájem za místnosti či sklady, ale též ušlý zisk);

- pojištění odpovědnosti podnikatele za škody způsobené provozem podniku třetím osobám; zde pojišťovna chrání pojištěného před možnými finančními náklady, které by musel vynaložit, pokud by svou činností (např. prokazatelně vadným výrobkem) způsobil škody na majetku a zdraví třetích osob včetně vlastních zaměstnanců;

- pojištění pro případ škod způsobených krádeží, vloupáním a loupežným přepadením.

Snižování, resp. úplné odstranění výše uvedených rizik formou pojištění má význam především u menších firem, kde i škody a ztráty menšího rozsahu mohou vést ke značným obtížím, resp. v situacích, kdy jsou sice možné škody či ztráty málo pravděpodobné, avšak jejich značný rozsah je tak závažný, že by výrazně ohrozil finanční situaci firmy.¹²⁾

V poslední době se v průmyslově vyspělých západních zemích rozvíjí i pojištění mnoha podnikatelských rizik, která se dříve považovala za nepojistitelná. Jsou to především rizika spojená s investováním v zahraničí a rizika zahraničněobchodních operací. Pro informaci uvedeme dále některé instituce, které v západních zemích tuto pojistnou ochranu poskytují, druhy podni-

¹²⁾ Příkladem pojištění značného rozsahu je např. dlouhodobá komplexní smlouva uzavřená mezi automobilovou a. s. Škoda Mladá Boleslav a Českou pojišťovnou, jež zajišťuje plnou pojistnou ochranu této firmy. Pojištěna je hodnota velikosti řádově v miliardách Kčs, přičemž pojistné činí řádově desítky milionů Kčs ročně (pojistné sazby se pohybují v promilích).

katelských rizik, která se pojišťují, i podmínky tohoto pojištění. Tyto instituce mohou mít buď formu institucí státních, resp. se státní účastí, které tvoří součást systémů podporujících pronikání na zahraniční trhy a poskytují pojistnou ochranu zahraničních investic, vývozních obchodů aj., a to především k širokému spektru rizik politické povahy, nebo to mohou být pojišťovny soukromé.

Poznámka: Mezi instituce státní či se státní účastí poskytující pojistnou ochranu severoamerickým investorům a exportérům při jejich zahraničních aktivitách patří v USA např. Agentura pro mezinárodní rozvoj, Exportní a importní banka a Federální úvěrová a pojišťovací agentura.^[2]

Agentura pro mezinárodní rozvoj, resp. její specializovaná složka, která se později osamostatnila (tzv. agentura OPIC - Overseas Private Investment Corporation), se zaměřuje především na pojištění politických rizik a finanční podporu amerických investorů v rozvojových zemích.

Agentura OPIC poskytuje pojistnou ochranu proti třem hlavním druhům rizik, která tvoří měnová nekonvertibilita, konfiskace, resp. vyvlastnění majetku a škody na majetku, vznikající jako následek válek, revolucí a občanských nepokojů.

Pojistná ochrana nekonvertibility je zaměřena na kompenzaci ztrát, které vznikají firmě angažované v zahraničí v případě obtíží převodu výnosů inkasovaných v domácí měně na americké dolary (či jinou tvrdou měnu) v důsledku blokování fondů či stanovení vysoce nepříznivých a diskriminačních měnových kursů. Tato ochrana však nekompensuje ztráty vznikající vlivem devalvací a kolísání kursů.

Pojistná ochrana dalších rizik zahrnuje jednak kompenzaci ztrát na majetku v případě jeho vyvlastnění (pokud není poskytnuta dostatečná náhrada vládou země, která vyvlastnění provedla), jednak náhradu majetkových škod, resp. ztrát na výnosech vlivem válek, občanských nepokojů aj.

Pojistná ochrana podnikatelských rizik agenturou OPIC se týká zpravidla období od 12 do 20 let na projekty v rozsahu od 100 do 150 mil. USD, resp. investice v rozsahu 300 až 350 mil. USD v jedné zemi. Náhrada ztrát v případě vzniku pojistných událostí činí maximálně 90 % celkové hodnoty investic (investoři se tedy spolupodílejí na vzniklých škodách a ztrátách minimálně ve výši 10 %). Výše pojistných premií činí cca 30 centů na 100 USD majetku v případě měnové nekonvertibility a cca 60 centů na 100 USD majetku při vyvlastnění. Výše těchto sazeb přitom závisí pouze na podnikatelském projektu a jeho profilu rizika, ne však na zemi, kam investice směřuje.

Kromě výše uvedených druhů pojistné ochrany poskytuje OPIC další služby zahrnující speciální programy finanční podpory severoamerických investorů v zahraničí. Tak např. agentura poskytuje přímé půjčky malým firmám v rozsahu od 100 tis. do 4 mil. USD na projekt, dále zabezpečuje garanci půjček poskytovaných investorům severoamerickými bankami a finančními institucemi (bez ohledu na jejich výši), přičemž tyto garance se vztahují jak na politická, tak na komerční rizika.

Programy pojistné ochrany a finanční podpory agentury OPIC mají však určitá omezení. Týkají se nových podnikatelských projektů lokalizovaných do spřátelených rozvojových zemí s velikostí hrubého národního produktu nepřevyšující 2950 USD na jednoho obyvatele ročně (podpora a ochrana projektů v bohatších zemích je omezena pouze na malé firmy a vybrané obory investic). Země, které vyhovují podmínkám OPIC, je přibližně 100 (včetně Číny, avšak až do nedávna bez bývalých socialistických zemí).

I jiné západní průmyslově vyspělé státy (především země Evropského společenství, Kanada a Japonsko) vytvořily státní instituce, resp. instituce se státní účastí, které poskytují široký okruh pojistné ochrany (ve Velké Británii to je např. agentura ECGD - Export Credit Guarantee Department, ve Francii COFACE - Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur, ve Spolkové republice Německo Hermes-Kreditversicherung aj.). Tyto instituce se podílejí na úvěrování vývozních operací a poskytují pojistnou ochranu nejen před politickými riziky, ale v mnoha případech i před ekonomickými a komerčními riziky tvořenými

např. kolísáním měnových kursů a inflací (např. COFACE hradí vývozcům ztráty způsobené nepříznivým vývojem měnových kursů i zvýšené náklady, jež vlivem inflace překračují určitou roční míru). Hlavní váhu má však ochrana exportérů před riziky tvořenými platební neschopností zahraničních odběratelů.

Kromě výše uvedených vládních i zčásti vládních institucí se v západních průmyslově vyspělých zemích podílejí na pojistné ochraně politických a zčásti i nepolitických rizik i některé velké soukromé pojišťovací společnosti (např. AIG - American International Group, Chubb, Lloyd's of London aj.). Vzhledem ke státním institucím je tento soukromý sektor pružnější, pokud jde o podmínky pojistné ochrany, obvykle je však také nákladnější.

Potřeba podpory exportu a jeho určité pojistné ochrany byla výrazně pocítována i u nás. V prvním čtvrtletí roku 1992 došlo proto k vytvoření akciové společnosti EGAP (Exportní garanční a pojišťovací společnost), jejímiž akcionáři jsou federální ministerstva zahraničního obchodu, hospodářství, financí a republiková ministerstva financí. Tato společnost pojišťuje na komerčním principu exportní rizika a poskytuje garance úvěrů. Její vznik podpořila federální vláda částkou 1,2 mld. Kčs.

2.6 Etapová příprava a realizace podnikatelského projektu

Etapový přístup k přípravě a realizaci podnikatelského projektu spočívá v tom, že tento projekt se rozčlení do několika etap (fází). Každá následující etapa je koncipována variantně, takže je připraveno několik variant pokračování podnikatelského projektu, přičemž volba pokračování bude záviset na výsledcích předchozí etapy.

Jako příklad etapové přípravy a realizace podnikatelského projektu lze uvést projekt spočívající ve vybudování výrobní jednotky na výrobu určitého nově zaváděného produktu, kde jako nejvýznamnější faktor rizika byla stanovena budoucí poptávka po tomto produktu. V úvahu zde přichází buď vybudování jednotky, jejíž velikost odpovídá nejpravděpodobnější výši poptávky (s uvažováním určité kapacitní rezervy), nebo etapová výstavba, kdy v první etapě se vybuduje výrobní jednotka menší velikosti (s dostatečně dimenzovanými obslužnými provozny), avšak schopná budoucího rozšíření. Toto rozšíření výrobní kapacity pak proběhne v jedné, resp. několika následujících etapách, a to v závislosti na budoucím vývoji poptávky (pokud tato poptávka nedosáhne předpokládané úrovně, nedojde ani k rozšíření velikosti výrobní jednotky). Je zřejmé, že uplatnění etapové výstavby výrobní jednotky snižuje finanční riziko (velikost možných ztrát v případě malé poptávky), současně se ale zvyšují investiční náklady na vybudování výrobní jednotky téže velikosti (jednak nevyužitím ekonomie rozsahu, jednak vlivem inflačního vývoje vedoucího k vyšším nákladům v časově vzdálenějších obdobích).

Jiný příklad etapové přípravy a realizace podnikatelského projektu z od-

lišné oblasti představuje projekt spočívající v zavedení nového časopisu americkou firmou Time Inc. Pro přípravu tohoto projektu byla vytvořena relativně malá skupina pracovníků, která nejprve připravila návrh časopisu. Tento návrh a jeho potenciální zákaznická úspěšnost byly podrobeny určitým testům omezeného rozsahu (prostřednictvím reklamních agentur a přímé kampaně s využitím poštovních služeb). Na základě výsledků této etapy došlo k vytvoření většího týmu a k rozsáhlejšímu testování trhu ve třinácti velkých městech. Nepříznivé výsledky tohoto testování vedly ke změně koncepce časopisu a jeho dalšímu testování v jiných městech. Výsledky tohoto druhého testování však nebyly též úspěšné, neboť ukazovaly značné nebezpečí nízkých výnosů a nutnost vynaložit dalších 100 mil. USD na rozšíření časopisu v rámci celých Spojených států. Vzhledem k tomu se vedení společnosti rozhodlo - po 18 měsících příprav zabezpečovaných ovšem malým týmem 40 najatých pracovníků s relativně nevysokými náklady - projekt zastavit.

K uplatnění tohoto etapového postupu přípravy a realizace podnikatelského projektu vedla společnost Time Inc. zkušenost s projektem jiného časopisu. V tomto případě byl hned zpočátku vytvořen velký tým cca 250 pracovníků, byly pronajaty kancelářské prostory, vybaveny výpočetní technikou a byla zahájena příprava a později i výroba časopisu bez dřívějšího testování trhu. Po pětiměsíční výrobě bylo však vedení společnosti vzhledem k nepříznivým ekonomickým výsledkům nuceno vydávání časopisu zastavit, a to bez ohledu na vysoké náklady, které již byly do časopisu vloženy.

Předností etapové přípravy a realizace podnikatelského projektu¹³⁾ je kromě snížení rizika tohoto projektu i zmenšení nároků na finanční prostředky v první etapě realizace projektu, neboť tyto prostředky se rozkládají do více etap. Určité nebezpečí však vzniká z toho, že při značné výši nevratně vynaložených prostředků v počátečních fázích projektu (v anglosaské terminologii jde o tzv. sunk cost - utopené náklady) se často projevuje určitá tendence pokračovat v projektu i při jeho relativně malé výnosnosti, resp. při malých vyhlídkách na úspěch.

Značnou roli zde hraje neochota smířit se někdy s poměrně značnou ztrátou při určité, i když malé naději na úspěch, která však může při pokračování projektu vést k ještě podstatnějším ztrátám.¹⁴⁾ Je proto třeba respektovat zá-

¹³⁾ Jako nástroj podporující etapovou přípravu podnikatelského projektu lze použít tzv. rozhodovací stromy. Příklad jejich uplatnění obsahuje oddíl 3 přílohy této práce.

¹⁴⁾ Uvažování typu "projekt přece nemůžeme zastavit, jestliže jsme již úspěšně (a s tak velkými náklady) vyvinuli produkt či technologii" vedlo např. koncem 60. let k pokračování britsko-francouzského projektu Concorde a k neefektivnímu vynaložení dalších miliard liber. Jako opačný příklad může sloužit firma Boeing, která v 70. letech vzhledem k nepříznivým prognózám efektivnosti vývoje letounu Boeing SST raději tento projekt zastavila a odepsala již vynaložené náklady velikosti cca 1 mld. USD, aby zachránila další 3 až 4 mld. USD investic potřebných pro zavedení komerční výroby tohoto letounu.

sadu, že to, co již bylo (nenávratně) vynaloženo, není pro rozhodování o dalším pokračování projektu podstatné.

2.7 Další přístupy ke snižování podnikatelského rizika

Kromě výše uvedených způsobů snižování podnikatelského rizika existují další přístupy, které uvedeme v poněkud stručnější formě. Některé z nich mají opět spíše charakter určitých obecných postupů snižování podnikatelských rizik bez ohledu na jejich věcnou náplň (vyhýbání se riziku, využívání síly, odstranění nedostatku informací), ostatní mají převážně specifický charakter a uplatňují se u určitých konkrétních druhů rizik.

Vyhýbání se riziku

Tento přístup je oprávněný u nepřijatelného rizika, kdy realizace podnikatelského projektu by mohla v případě jeho neúspěchu vést k výraznému narušení finanční stability firmy a vést k jejímu případnému úpadku. Systematické vyhýbání se rizikovým podnikatelským aktivitám (které se výrazně a s úspěchem uplatňovalo v socialistické ekonomice) však nemůže zabezpečit trvalou podnikatelskou prosperitu v náročných podmínkách tržní ekonomiky. Určité podnikatelské riziko je třeba přijmout, neboť vyhýbání se riziku je spojeno s jiným rizikem, a to s nebezpečím ztráty konkurenční schopnosti, a tím i vyřazením z trhu.

Využívání síly

Tento způsob snižování zranitelnosti podnikatelského projektu či podnikatelské činnosti vzhledem k nejistému okolí se soustřeďuje na oslabení či eliminaci vzniku rizika (vlastních příčin rizika). Do této skupiny lze zahrnout více různých postupů či opatření, jejichž určitým společným znakem je využívání síly, dominantního postavení či konkurenčních předností firmy k oslabení či eliminaci určitých faktorů rizika.

Některé z těchto postupů odrážejí poznání, že určité (vládní i jiné) orgány a instituce mají klíčovou roli při vytváření podmínek, ve kterých probíhají podnikatelské činnosti. Mezi tyto postupy využívající síly patří např. vytváření nátlakových skupin zaměřených pro nebo proti přijetí určitých zákonů, legislativních opatření či obchodních omezení, prosazování požadavků na získání státních dotací na výzkumné a vývojové projekty a kapitálové investice, dosažení výhodných podmínek ve styku s partnery

(dodavatelé, odběratelé aj.), využívání politických procesů k blokování vstupu zahraničního zboží, zahraniční konkurence aj.

Lze sem zařadit i postupy, které formují konkurenční prostředí a umožňují firmě získat dominantní postavení na trhu (např. prostřednictvím strategických inovací, investic, akvizicí aj.), resp. vytvářejí nové trhy a umožňují na nich uplatňovat značné konkurenční výhody. Toto postavení získaly určité firmy uplatněním odvážných podnikatelských strategií ve správný čas (např. firma IBM s počítačovým systémem 360, firma Boeing u tryskových letounů).

Získávání dodatečných informací

Získávání dodatečných informací je významné tehdy, jestliže je nejistota vyvolána především nedostatečným poznáním určitých procesů či objektů. Příkladem odstraňování nedostatku informací mohou být např. různé druhy tržních analýz, průzkumy trhu před zaváděním nových výrobků, získávání informací o konkurenci, finančním postavení obchodních partnerů aj. (některé poznatky z hospodářské praxe přitom ukazují, že firmy jsou mnohdy pasivní, pokud jde o získávání informací o trzích, konkurentech, obchodních partnerech aj. a měly by zvýšit kvantitu i kvalitu informací tohoto typu).¹⁵⁾

Snaha o snížení nejistoty získáváním dalších informací však může vést k oddálení podnikatelského rozhodnutí, což může někdy vyvolat určité negativní důsledky (např. opožděného uvedení nového výrobku na trh může využít konkurence). Mnohdy ani není manažer schopen větší objem informací zpracovat a použít při přípravě podnikatelského rozhodnutí (zvláště při informacích, které si navzájem odporují). Časté jsou i případy, kdy je získávání dodatečných informací pouhou záminkou k oddalování podnikatelského rozhodnutí či k úplnému vyloučení podnikatelského rizika.

Vytváření rezerv

Existence těchto rezerv umožňuje snížit, resp. eliminovat vlivy určitých rizik. Například udržování výrobních zásob na úrovni odpovídající současné situaci na trhu surovin, resp. vytvoření zásob určitých úzkoprofilových surovin umožňuje překlenout období jejich okamžitého nedostatku a snížit účinky rizika jejich cenových výkyvů. Vytváření finančních rezerv (důležité je jejich udržování v likvidní formě) umožňuje pohotově řešit negativní efekty podni-

¹⁵⁾ Přitom je však třeba si uvědomit, že nejistotu nelze zcela odstranit, pouze ji lze do určité míry oslabit, přičemž získávání informací je zpravidla spojeno s určitými, někdy značně vysokými náklady. Informace jsou pro nás cenné jen tehdy, jestliže mohou nějakým způsobem ovlivnit naše podnikatelské rozhodnutí.

katelských rizik. Podniky v tržní ekonomice jsou někdy ochotny nést i čistá rizika a k tomuto účelu vytvářejí přiměřené rezervy. Nevznikne-li ztráta, ušetří tak náklady spojené s pojištěním a vytvořené rezervy zvyšují vlastní kapitál podniku.

Postupy zaměřené na oslabování specifických rizik

Některé způsoby snižování podnikatelského rizika mají do určité míry specifický charakter podle povahy rizika, na jehož zmírnění se zaměřují. Značnou pozornost mnohé podniky věnují např. snižování tržních rizik (tvořených riziky odbytovými a cenovými), která mají v tržní ekonomice zvláště velkou váhu (z hlediska úspěšnosti nových výrobků na trhu jsou tato rizika zpravidla významnější než rizika výzkumně vývojová).

Jako významný nástroj snižování tržních rizik se uplatňuje především kvalitní informace a těsnost styku se zákazníky, které se zajišťují

- poznáním a pochopením potřeb, nákupních zvyklostí a chování zákazníků (včetně informací o tom, proč nakupují zákazníci u určitých firem, kdo o nákupech rozhoduje, jaká kritéria se při tomto rozhodování uplatňují aj.);¹⁶⁾

- významným zvýšením odpovědnosti a váhy zaměstnanců přicházejících do styku se zákazníky (to uplatnila např. švédská letecká společnost SAS na základě poznatku, že hospodářské výsledky společnosti ovlivňují nejvíce právě tito pracovníci);

- odzkoušováním prototypů nových výrobků, resp. výrobků z ověřovacích sérií v provozních podmínkách odběratele;

- poskytováním výrobků na vyzkoušení širokému okruhu zákazníků a pohlížením na každého zákazníka jako na zkušebnu vlastních výrobků;

- výrobou malých sérií výrobků podle specifických požadavků konkrétního odběratele;

- ukončením vývoje a výrobou produktů, jejichž projekt vznikl u odběratele;

- využíváním námětů zákazníků na přípravu nových výrobků (uplatňuje se např. u značné části japonských firem);

- využíváním zákazníků pro posouzení návrhu nových výrobků.

K významným způsobům snižování tržních rizik patří u nově vznikajících firem tzv. franšíza. Franšíza představuje určitý marketingový nástroj k rozší-

¹⁶⁾ Praktické zkušenosti ukazují, že některé firmy projevují v této oblasti značné nedostatky. Například podle jednoho z průzkumů nemělo 42 % britských firem (na rozdíl od pouze 13 % japonských firem) jasno o potřebách svých zákazníků. Pouze polovina dotazovaných firem mohla s určitou přesností specifikovat své zákazníky a ještě méně vědělo, jak se rozhodování o nákupech uskutečňuje.

řování distribuce výrobků a služeb. Jde o smlouvu mezi dvěma partnery, výrobním podnikem či podnikem služeb (zadavatelem franšízy) a většinou malým podnikatelem (příjemcem franšízy).

Zadavatel franšízy dává za určitý poplatek k dispozici určitý výrobek či službu, firemní značku, prodejní systém, reklamu a další opatření na podporu prodeje neboli poskytne kompletní prodejní a marketingový systém a kromě toho i know-how a image. Mnohdy poskytuje zadavatel franšízy též finanční podporu při založení podniku, resp. usnadní získání úvěru. Příjemce franšízy dává k dispozici především kapitál, tj. zůstává samostatným podnikatelem, který hospodaří plně na svůj účet.

Franšíza je výhodná jak pro poskytovatele (snížení kapitálových nákladů na rozšíření distribučního systému), tak i pro příjemce, a to především vzhledem k významnému snížení podnikatelského rizika (např. v USA dospěje k bankrotu v prvním roce své činnosti cca 38 % nově zakládaných firem, avšak u franšízových firem to jsou pouze 3 %).¹⁷⁾

Do určité míry specifickou oblastí rizikového podnikání jsou kapitálové investice v zahraničí. Zde zkušenosti ukazují, že rizika těchto investic (spojená především s nebezpečím vyvlastnění, obtížemi při transferu zisku aj.) lze snižovat např. zvyšováním exportní orientace těchto projektů, uplatňováním moderních technologií a dosahováním vysokého stupně zpracování produktů (s vysokou přidanou hodnotou), založených na využití domácích surovin (nejvíce jsou vystaveny riziku kapitálové projekty, které jsou úzce zaměřeny pouze do těžebního průmyslu).

Speciální oblast podnikatelských rizik představují i kursovní rizika. Zde se pozornost zaměřuje na přístupy ke snižování těchto rizik s využitím určitých interních aktivit (např. urychlování či zpomalování plateb i inkas vzhledem k očekávané změně devizového kursu, tvorba depozit a půjček stejné velikosti v určité měně aj.) i aktivit externích (většinou různé druhy termínových burzovních operací, barterové obchody aj.).^[2]

2.8 Zisk a riziko, sekundární rizika a riziková politika

Na závěr této kapitoly je třeba uvést několik poznámek, které se vztahují k převážné většině postupů snižování podnikatelského rizika, uvedených v předchozích oddílech.

¹⁷⁾ Franšízu uplatňuje např. známá firma McDonald's při rozšiřování sítě restaurací rychlého občerstvení. Jedna z prvních restaurací tohoto typu u nás, využívající franšízy, již funguje v Praze.

Postupy snižování podnikatelského rizika (ať již postupy zaměřené převážně na odstraňování či oslabování příčin rizika nebo snižování nežádoucích účinků jeho výskytu) mají několik společných znaků:

- Jsou zpravidla spojeny s vynaložením určitých nákladů, a tím vedou ke snížení potenciálně dosažitelného zisku (např. vyšší investiční náklady na etapové vybudování výrobní jednotky na rozdíl od jednorázové výstavby, vyšší náklady flexibilnějších projektů, zvýšení nákladů diverzifikovaných projektů na rozdíl od projektů specializovaných, náklady vázanosti oběžných prostředků v rezervách různého druhu aj.), neboť dosažení vyšší bezpečnosti¹⁸⁾ nelze obvykle získat zdarma. Platí zde tedy závislost, že čím vyšší je riziko podnikatelského projektu, tím vyšší je zpravidla i jeho potenciální zisk a naopak. Vzhledem k tomu nelze tedy v převážné většině případů mluvit o minimalizaci podnikatelského rizika, ale o jeho snížení na určitou ekonomicky účelnou míru. Podnikatelský projekt proto zůstává do určité míry stále rizikovým projektem.

- Vytvářejí v některých případech tzv. sekundární rizika (např. s vytvářením rezerv surovin je spojeno nebezpečí jejich znehodnocení dlouhodobějším skladováním, resp. nebezpečí narušení hospodářské stability firmy v závislosti na způsobu finančního krytí těchto rezerv, dělení rizika založené na vytváření společných podniků může vést k obtížím při jejich fungování, vyplývajícím z odlišnosti přístupů, stylu řízení aj. jednotlivých účastníků). Na tato rizika je třeba též vhodným způsobem včas a pohotově reagovat.

- Jednotlivé postupy snižování podnikatelského rizika (ať již určitého projektu, či podnikatelské činnosti vůbec) nevystupují zpravidla izolovaně, ale ve vzájemné provázanosti, kdy se současně uplatňuje více těchto způsobů a opatření, tvořících určitou rizikovou politiku firmy (risk policy, resp. risk management). Promyšlená riziková politika je pak jedním ze základních předpokladů dlouhodobé podnikatelské úspěšnosti a prosperity firmy.

¹⁸⁾ V poněkud jiné a pro nás v současné době aktuální oblasti (spojené s původním významem termínu bezpečnost z hlediska snížení či eliminace ohrožení lidského zdraví či ztrát lidských životů) je např. znám značný růst nákladů vybudování jaderných elektráren, sledující zvýšení bezpečnosti jejich provozu.

3 ANALÝZA RIZIKA PODNIKATELSKÝCH PROJEKTŮ

3.1 Náplň analýzy rizika

Cílem této kapitoly je ukázat, jak by se mělo pracovat s rizikem a nejistotou v průběhu přípravy podnikatelského projektu tak, aby se zvýšila pravděpodobnost jeho úspěchu a minimalizovalo se nebezpečí takového neúspěchu projektu, který by mohl ohrozit finanční stabilitu firmy a vést až k jejímu případnému úpadku.

Postup, který dále ukážeme, nelze chápat tak, že analýza rizika tvoří určitou závěrečnou fázi přípravy podnikatelského projektu, kdy jsou již vyjasněny základní prvky tohoto projektu (např. výrobní program a výrobní kapacita, technologický proces, základní surovina, umístění aj.) a propočteny hodnoty kritérií (např. rentabilita kapitálu, čistá současná hodnota a vnitřní výnosové procento projektu), kterými posuzujeme ekonomickou efektivnost našeho projektu. Práce s rizikem a nejistotou by měla naopak prolínat celou přípravu podnikatelského projektu od jeho začátku až do závěrečného rozhodnutí o přijetí projektu a jeho realizaci či zamítnutí projektu vzhledem k tomu, že jeho ekonomická výnosnost nás neuspokojuje nebo že jeho riziko je příliš velké.

Náplň analýzy rizika podnikatelských projektů tak, jak ji dále popíšeme, se zásadně odlišuje od způsobu přípravy investičních akcí a jejich techniko-ekonomických studií, kterého jsme byli svědky v podmínkách centrálně plánované socialistické ekonomiky. Celý tento minulý postup vycházel z ignorování a zanedbávání rizika a nejistoty, přičemž mnohdy se vědomě vycházelo ze značně optimistických předpokladů, pokud jde o dobu výstavby a výši investičních nákladů, objemy produkce a využití výrobní kapacity, dosažované prodejní ceny na zahraničních trzích, dostupnost surovin a pracovních sil aj. Primárním cílem zde bylo získat od státu finanční prostředky na realizaci investiční akce, a proto bylo třeba prokázat vysokou ekonomickou efektivnost a výhodnost projektu ve srovnání s jinými projekty, resp. akcemi, které se též ucházely o investiční prostředky.

Tento způsob přípravy investičních akcí pochopitelně vedl k tomu, že skutečně dosahované výsledky po jejich realizaci (např. využití výrobní kapacity, objemy exportu, výše nákladů a zisku aj.) byly většinou horší - a někdy podstatně - než výsledky předpokládané. Tyto neúspěchy však nemohly podniky většinou ohrozit, neboť jejich ztráty se pokryly ze zisků prosperujících podniků.

Je zřejmé, že uplatňování těchto postupů při přípravě podnikatelských projektů v podmínkách tržní ekonomiky nemůže obstát, neboť každý podnikatel je životně závislý na úspěchu či neúspěchu podnikatelského projektu. Zanedbávání a opomíjení rizika a nejistoty je proto oprávněné pouze u projektů malého rozsahu a významu s krátkodobými důsledky. U závažných projektů, jejichž neúspěch by mohl vést k existenčnímu ohrožení firmy, musí proto být nedílnou součástí jejich přípravy analýza rizika. Tato analýza vyžaduje, aby si zpracovatel projektu především vyjasnil, které faktory (nákladové položky, poptávka, prodejní ceny, devizové kursy, úrokové sazby aj.) jsou významné a nejvíce ovlivňují riziko daného podnikatelského projektu (popř. které faktory jsou málo důležité a lze je zanedbat), jak velké je riziko podnikatelského projektu a zda je ještě přijatelné či je již nepřijatelné a konečně jakými opatřeními je možné snížit riziko podnikatelského projektu na přijatelnou (ekonomicky účelnou) míru.

Základem analýzy rizika je určitý systematický postup práce s rizikem a nejistotou, který nevyžaduje hlubší znalosti nástrojů a metod rizikového rozhodování, přesto však vede ke značnému zvýšení kvality přípravy a hodnocení podnikatelských projektů (a to zvláště tehdy, jestliže se tento postup podpoří využitím osobních počítačů). Uplatnění některých nástrojů rizikového rozhodování vede pochopitelně k prohloubení a zvýšení účinnosti analýzy rizika, předpokládá však, aby se přípravy podnikatelského projektu zúčastnil specialista, vybavený potřebnými znalostmi a zkušenostmi (může to být vlastní pracovník,¹⁹⁾ popř. externí poradce).

V dalším textu popíšeme náplň analýzy rizika bez nároků na speciální znalosti, kterou lze uplatnit v široké míře při přípravě a hodnocení podnikatelských projektů různé povahy. Analýzu rizika rozdělíme do těchto kroků:

- určení faktorů rizika podnikatelského projektu;
- stanovení významnosti faktorů rizika;
- stanovení rizika podnikatelského projektu;
- hodnocení rizika podnikatelského projektu;
- příprava plánu korekčních opatření a sledování vývoje faktorů rizika.

¹⁹⁾ Některé velké západní společnosti mají vlastní speciální štábní skupiny, které zabezpečují analýzu rizika významných podnikatelských projektů. Základní pracovní nástroje, které tyto skupiny uplatňují (především scénáře, pravděpodobnostní a rozhodovací stromy, simulační přístupy a metody tvorby portfolia) stručně charakterizujeme v příloze této práce.

V závěru této kapitoly věnujeme pozornost i retrospektivní analýze a hodnocení podnikatelských projektů, které sice již nejsou součástí analýzy rizika, mohou však být významným zdrojem poučení a podnětů pro úspěšnou přípravu a realizaci podnikatelských projektů.

3.2 Určení faktorů rizika podnikatelského projektu

Náplní této fáze analýzy rizika je stanovení faktorů rizika jakožto veličin, jejichž možný budoucí vývoj by mohl ovlivnit - a to nejen negativně, ale popř. též pozitivně - hospodářské výsledky a kritéria efektivnosti podnikatelského projektu (zisk, rentabilitu kapitálu aj.), která slouží jako základ pro hodnocení a výběr podnikatelských projektů.

Základem pro určení rizikových faktorů jsou zpravidla znalosti, zkušenosti a intuice pracovníků, kteří se podílejí na přípravě podnikatelského projektu (důležité mohou být především zkušenosti z přípravy a realizace podnikatelských projektů příbuzného charakteru v minulosti).

Vlastní určení faktorů rizika může usnadnit

- rozčlenění podnikatelského projektu do určitých částí, např. do dílčích, vzájemně navazujících činností;
- stanovení oblastí zranitelnosti projektu a potenciálních problémů, které by mohly nastat při jeho realizaci a provozování; zde máme na mysli určité zamyšlení nad budoucností a určení druhu, místa, rozsahu atd. těch faktorů, u kterých existuje nebezpečí nepříznivého vývoje, ohrožujícího úspěch podnikatelského projektu (klademe si tedy otázky, co, kdy a kde by mohlo ohrozit náš podnikatelský projekt a jeho úspěšnost);
- určitá forma zpochybňování významných faktorů ovlivňujících výsledky podnikatelského projektu, které jsme zatím považovali na základě minulých zkušeností za jisté (může jít např. o velikosti určitých nákladových položek, např. ceny surovin a energií, prodejní ceny vyráběných produktů, devizové kursy, daňové sazby aj.).

Stanovení faktorů rizika vyžaduje vyloženě tvůrčí přístup a nelze je založit jen na našich minulých zkušenostech, neboť budoucnost se může značně odlišovat od minulosti (zvláště postupy založené na extrapolaci minulých trendů mohou selhat, neboť pro budoucí vývoj jsou typické často skokové změny a náhlý výskyt faktorů, které mohou značně ohrozit úspěch našeho podnikatelského projektu).

Výsledky vyhledávání faktorů rizika budou do značné míry záviset na tom, zda se podaří vytvořit tvůrčí prostředí, které by stimulovalo včasné určení faktorů, jež by mohly být příčinami podnikatelského neúspěchu. Nepříznivě

zde může působit naše neschopnost či neochota využít minulých zkušeností a mnohdy to mohou být i nesprávné názory, které ztotožňují vyhledávání rizik se záměrným vnášením pesimismu do přípravy podnikatelského projektu. Opomíjení rizik a jejich včasného určení pak může vést k situacím, kdy manažer či podnikatel opožděně prohlašuje: "Proč jsme na to nemysleli, vždyť to bylo možné předvídat."

Výsledkem této fáze by měl být písemný záznam všech faktorů rizika, které mohou ohrozit náš podnikatelský projekt, popř. veškerou podnikatelskou činnost firmy. Vzhledem k postupnému přechodu naší ekonomiky na tržní principy lze očekávat, že počet zjištěných faktorů rizika vztahujících se k danému podnikatelskému projektu bude značný. Kromě tradičních faktorů tvořených riziky technicko-technologickými se budou výrazně uplatňovat rizika tržní v podobě rizik cenových a prodejních, ekonomická rizika v podobě nejistoty cen určitých nákladových položek, především energií, materiálů a při inflačním vývoji i mezd, efekty z exportní produkce i náklady na import bude ovlivňovat nejistota vývoje devizových kursů, cenová, prodejní i nákladová rizika i dostupnost určitých surovin a materiálů budou záviset na politických rizikách spojených s nejistotou vývoje v některých oblastech světa aj.

Velký počet zjištěných faktorů rizika by mohl značně ztížit další etapy analýzy rizika, přitom však některé z těchto faktorů mohou být zcela nevýznamné. Proto je třeba posoudit významnost faktorů rizika, což nám umožní snížit (a někdy dosti podstatně) počet rizikových faktorů, se kterými se bude dále pracovat.

3.3 Stanovení významnosti faktorů rizika

Významnost faktorů rizika lze stanovit v podstatě dvěma způsoby, a to expertně nebo pomocí analýzy citlivosti.

3.3.1 Expertní hodnocení

Expertní posouzení významnosti faktorů rizika spočívá v jejich odborném ohodnocení pracovníky, kteří mají potřebné znalosti a zkušenosti v oblastech, kam jednotlivé faktory rizika spadají (např. pokud jde o poptávku a prodejní ceny, tak to jsou marketingoví pracovníci, nebezpečí větších změn devizových kursů mohou posoudit specialisté z oblasti mezinárodní ekonomiky aj.).

Podstata expertního hodnocení významnosti faktorů rizika spočívá v tom, že se tato významnost posuzuje pomocí dvou hledisek. První z nich tvoří

pravděpodobnost výskytu faktoru rizika a druhé intenzita negativního vlivu, který má výskyt faktoru rizika na výsledky podnikatelského projektu (vyjádřené např. velikostí jeho zisku, výnosností vložených prostředků aj.). Určitý faktor rizika je pak (z hlediska ohrožení úspěchu podnikatelského projektu) tím významnější, čím je pravděpodobnější jeho výskyt a čím vyšší je intenzita negativního vlivu tohoto faktoru (v případě jeho výskytu) na efekty podnikatelského projektu.

Význam jednotlivých faktorů rizika lze též stanovit číselně tak, že se oba aspekty (tj. pravděpodobnost výskytu i intenzita nepříznivého působení) ohodnotí přiřazením určitého počtu bodů ze zvolené bodové stupnice (např. 1, 2, ..., 5, kde stupeň 1 odpovídá nejmenší pravděpodobnosti, resp. nejnižší intenzitě nepříznivého vlivu a stupeň 5 nejvyšší pravděpodobnosti či intenzitě). Číselné vyjádření významu každého rizikového faktoru pak stanovíme jako součin obou dílčích ohodnocení. Ohodnocení nejvýznamnějšího faktoru rizika (hodnoceného z hlediska obou aspektů stupněm 5) je pak $5 \cdot 5 = 25$ a ohodnocení faktoru nejméně významného (hodnoceného z hlediska obou aspektů stupněm 1) je 1.

Poznámka: Výše uvedený postup bodového hodnocení se uplatňuje nejen pro stanovení významnosti jednotlivých faktorů rizika, ale též pro hodnocení souhrnných rizikových faktorů. Může jít např. o hodnocení rizika, kterému jsou vystaveny zahraniční investice v jednotlivých zemích. Například jeden z uplatňovaných systémů hodnocení investičního rizika posuzuje každou zemi podle celkem osmi aspektů (politická stabilita, ekonomická stabilita, měnová a kursovní stabilita, repatriace kapitálu a zisku, ochrana technologie, postoj k zahraničním investicím aj.). Nejdůležitější je politická stabilita, která je hodnocena nejvýše 18 body, dále následuje ekonomická stabilita s nejvyšším ohodnocením 16 body atd. Země, která je hodnocena nejvýše z hlediska každého aspektu (tj. je dlouhodobě velmi stabilní politicky, dosahuje značného a stabilního ekonomického růstu atd.), získá celkem 100 bodů, což odpovídá nejvyšší investiční přitažlivosti pro zahraniční kapitál. Naopak čím méně bodů určitá země získá, tím více jsou zahraniční investice v této zemi rizikové. Obdobné systémy bodového hodnocení se uplatňují i pro posuzování úvěrové důvěryhodnosti jednotlivých zemí (tabulky obsahující pořadí zemí i jejich bodové ohodnocení přináší i náš tisk) aj. Ve vyspělých zemích s tržní ekonomikou existuje více specializovaných firem, opírajících se o rozsáhlé sítě expertů specializovaných na jednotlivé země. Ty se zabývají na komerčním základě hodnocením politických, ekonomických, finančních a investičních rizik těchto zemí (bližší informace o těchto institucích přináší Ting⁽²¹⁾).

3.3.2 Analýza citlivosti

Účelem této analýzy je, jak již z jejího označení vyplývá, zjišťovat citlivost hospodářského výsledku podnikatelského projektu (např. jeho zisku, výnosnosti vložených prostředků aj.) na faktory, které tento výsledek ovlivňují. Znamená to tedy stanovit, jak určité změny těchto faktorů (např. objemu produkce, resp. využití výrobní kapacity, prodejních cen výrobků, cen základních surovin, materiálů a energií, investičních nákladů, úrokových a daňo-

vých sazeb, devizových kursů aj.) ovlivňují hospodářský výsledek projektu. Faktory, jejichž určité změny (např. odchylka velikosti 10 % od předpokládané, resp. nejpravděpodobnější hodnoty) vyvolávají pouze malou změnu hospodářského výsledku (zisku, výnosnosti vložených prostředků aj.), můžeme pak považovat za málo důležité - tzn. že citlivost hospodářského výsledku na změny těchto faktorů je malá. Naopak faktory, jejichž stejné změny vyvolávají značné změny hospodářského výsledku, budou pro nás jistě významné. Hospodářský výsledek je tedy značně citlivý na změny těchto faktorů. Abychom však mohli určovat citlivost hospodářského výsledku podnikatelského projektu na ovlivňující faktory, je třeba vyjádřit závislost výsledku na těchto faktorech. Postup a výsledky analýzy citlivosti vyplynou názorně z následujícího příkladu.

Příklad analýzy citlivosti

Naším úkolem je určit, které z faktorů rizika podnikatelského projektu spočívajícího ve vybudování a provozování výrobní linky na výrobu určitého produktu jsou důležité. K tomuto účelu lze uplatnit analýzu citlivosti.

Nejprve je však třeba stanovit závislost hospodářského výsledku (v našem případě jsme zvolili zdanitelný roční zisk dosažený provozem linky) na faktorech, které tento výsledek ovlivňují.

Zdanitelný zisk daného projektu lze snadno stanovit jako rozdíl výnosů získaných prodejem vyráběného produktu a jeho nákladů. Náklady jsou součtem proporcionálních nákladů (tj. nákladů přímo úměrných objemu produkce) a nákladů nepružných, nezávislých na využití výrobní linky, přičemž z nepružných nákladů byly jako zvláštní položka vyjmuty odpisy výrobní linky, vyjádřené jako podíl její pořizovací ceny a předpokládané doby životnosti.

Závislost ročního zisku daného projektu na ovlivňujících faktorech můžeme vyjádřit jako

$$Z = P \cdot c - [(v_1 + v_2 + v_3) \cdot P + f_1 + f_2 + \frac{I}{T}],$$

kde Z ... roční zisk projektu,

P ... roční objem produkce (prodejů) v naturálním vyjádření,

c ... prodejní cena produktu,

v_1, v_2, v_3 ... složky jednotkových variabilních nákladů (mzdy, materiál a energie),

f_1, f_2 ... složky ročních nepružných nákladů (např. výrobní a správní režie),

I ... pořizovací cena výrobní linky včetně nákladů instalace,

T ... předpokládaná doba životnosti výrobní linky.

Vzhledem k tomu, že budoucí hodnoty všech veličin vystupujících na pravé straně výše uvedeného vztahu, na kterých zisk podnikatelského projektu závisí, jsou nejisté, představují tyto veličiny faktory rizika daného projektu (celkový počet faktorů rizika je tedy v tomto případě 9). V rámci přípravy podnikatelského projektu byly odhadnuty hodnoty těchto faktorů (tzv. nejpravděpodobnější hodnoty), které uvádíme v tab. 2 (vycházíme zde z předpokladu plného využití výrobní kapacity, která činí 100 tis. ks/rok, dosažené prodejní ceny 2500 Kčs/ks atd.).

Tab. 2 Nejpravděpodobnější odhady faktorů rizika

Faktor rizika	Hodnota	Jednotka
<i>P</i>	100 000	ks
<i>c</i>	2 500	Kčs/ks
<i>v</i> ₁	100	Kčs/ks
<i>v</i> ₂	750	Kčs/ks
<i>v</i> ₃	80	Kčs/ks
<i>f</i> ₁	20	mil. Kčs
<i>f</i> ₂	47	mil. Kčs
<i>f</i>	400	mil. Kčs
<i>T</i>	10	roky

Jestliže nyní dosadíme hodnoty faktorů rizika z tab. 2 do výše uvedeného vztahu pro výpočet ročního zisku podnikatelského projektu, získáme nejpravděpodobnější hodnotu tohoto zisku, která činí 50 mil. Kčs. Nyní již máme k dispozici všechny údaje potřebné pro analýzu citlivosti našeho podnikatelského projektu.

K provedení této analýzy je třeba uskutečnit tolik propočtů, kolik je faktorů rizika (tj. v našem případě 9 propočtů). V prvním propočtu budeme určovat zisk podnikatelského projektu za předpokladu poklesu produkce (využití výrobní kapacity) o 10 %, tj. na 90 tis. ks za rok, avšak při nezměněných hodnotách ostatních faktorů uvedených v tab. 2 (tj. za předpokladu dosažení prodejní ceny velikosti 2500 Kčs/ks, mzdových nákladů výše 100 Kčs/ks atd. až doby životnosti výrobní linky 10 let).

Druhý propočet slouží ke stanovení ročního zisku podnikatelského projektu při poklesu prodejní ceny výrobku o 10 %, tj. na hodnotu 2250 Kčs/ks (a opět za předpokladu nezměněných hodnot ostatních faktorů rizika, tj. při

plném využití výrobní kapacity velikosti 100 tis. ks/rok, mzdových nákladech výše 100 Kčs/ks atd.).

Stejným způsobem se uskuteční další propočty, takže při posledním (devátém) propočtu stanovíme roční zisk projektu při snížení doby životnosti výrobní linky o 10 % (tj. na 9 let) za předpokladu nezměněných hodnot ostatních faktorů z tab. 2.

Tab. 3 Výsledky analýzy citlivosti

Faktor rizika	Nejpravděpodobnější hodnota	Změněná hodnota (odchylka plus minus 10 %)	Absolutní pokles zisku (mil. Kčs)	Pokles zisku (%)
<i>P</i>	100 000	90 000	15,7	31,4
<i>c</i>	2 500	2 250	25	50
<i>v</i> ₁	100	110	1	2
<i>v</i> ₂	750	825	7,5	15
<i>v</i> ₃	80	88	0,8	1,6
<i>f</i> ₁	20	22	2	4
<i>f</i> ₂	47	51,7	4,7	5,4
<i>I</i>	400	440	4	8
<i>T</i>	10	9	4,4	8,8

Výsledky jednotlivých propočtů shrnuje tab. 3. U každého faktoru rizika (a jeho odpovídajícího propočtu) je uvedena jeho změněná hodnota (tj. snížená o 10 % u faktorů jako využití výrobní kapacity, prodejní cena, kde působí pokles hodnoty nepříznivě na zisk, resp. zvýšená o 10 % u nákladových položek, kde naopak působí pokles zisku zvýšení těchto položek), dále pokles ročního zisku projektu vyjádřený v mil. Kčs a procentně (vzhledem k ročnímu zisku projektu velikosti 50 mil. Kčs, dosažitelnému za předpokladu nejpravděpodobnějších hodnot faktorů rizika).

Z výsledků analýzy citlivosti vyplývá, že největší pokles ročního zisku daného projektu vyvolává pokles ceny (snížení zisku o 50 %), pokles produkce (snížení zisku o 31,4 %) a zvýšení jednotkových materiálových nákladů (pokles zisku o 15 %). Méně významné, avšak přesto nezanedbatelné faktory rizika tvoří doba životnosti výrobní linky a její pořizovací cena (působí pokles zisku o 8,8, resp. 8 %). Naopak roční zisk projektu je málo citlivý na zvýšení jednotkových nákladů na mzdy a energii (pokles zisku pouze o 2, resp. 1,6 %) a relativně malé změny zisku vyvolávají i změny obou druhů režijních nákladů.

Z výsledků analýzy citlivosti daného podnikatelského projektu lze učinit závěr, že klíčové faktory rizika tohoto projektu tvoří prodejní cena, objem produkce (stupeň využití výrobní kapacity) a materiálové náklady. Středně důležité jsou pak doba životnosti a pořizovací cena výrobní linky a málo významné jsou obě položky režijních nákladů a jednotkové náklady na mzdy a energii. U těchto čtyř posledních faktorů rizika je však třeba při posuzování jejich významu pro náš podnikatelský projekt mít na mysli to, že výsledky analýzy citlivosti se vztahují pouze ke změnám faktorů rizika o 10 % vzhledem k jejich nejpravděpodobnějším hodnotám. Jestliže však nejistota některého faktoru s malým vlivem na zisk může být podstatně vyšší (např. u cen energie existuje nebezpečí zvýšení o cca 50 až 100 %), pak je třeba i tento faktor považovat za důležitý. Pro posouzení významu faktorů rizika jsou proto podstatné nejen výsledky analýzy citlivosti podnikatelského projektu, ale i posouzení nejistoty možného rozsahu změn jednotlivých faktorů rizika.

Poznámka: Uvedený příklad analýzy citlivosti podnikatelského projektu byl poměrně jednoduchý, takže potřebné propočty bylo možné provést ručně pomocí kapesní kalkulačky. U rozsáhlejších a komplikovanějších podnikatelských projektů je však počet faktorů rizika zpravidla vyšší (řádově několik desítek), závislost zisku na těchto faktorech je značně složitější, takže ruční provádění analýzy citlivosti projektu je vysoce pracné a často nerealizovatelné. Výhodiskem je pak využití jednoduchého programu pro osobní počítač, který umožní snadnou analýzu citlivosti podnikatelského projektu s velkým počtem faktorů rizika v krátkém čase.

Jako příklad uplatnění počítačové podpory můžeme uvést výsledky analýzy citlivosti jednoho podnikatelského projektu z naší hospodářské praxe, na jejíž realizaci se podílel autor této práce (šlo o instalaci výrobních zařízení z dovozu na výrobu dvou produktů, zpracovávajících jednu odpadní domácí surovinu, přičemž produkce byla zčásti orientována na export). K hodnocení tohoto projektu byl opět zvolen jeho roční zisk, přičemž počet faktorů rizika byl poměrně značný - celkem 45 (mezi ně patřily objemy produkce jednotlivých výrobků, výkony výrobních zařízení, pořizovací ceny těchto zařízení a doby jejich životnosti, prodejní ceny produktů, měrná spotřeba surovin, materiálů, energií a jejich ceny, úrokové sazby z bankovních úvěrů, devizové kursy aj.).

V průběhu analýzy citlivosti projektu se zjišťovaly změny ročního zisku, nákladů a tržeb při změnách jednotlivých faktorů rizika velikosti 10 % od jejich předpokládaných hodnot.²⁰⁾ Část výsledků této analýzy citlivosti obsahuje tab. 4 (vzhledem k zachování důvěrnosti neuvádíme konkrétní názvy jednotlivých faktorů rizika). Přírůstky zisku, tržeb a nákladů v tab. 4, shrnující výsledky této analýzy citlivosti, mají proto kladné znaménko a naopak pokles zisku, tržeb a nákladů má znaménko záporné.

Výsledky analýzy citlivosti tohoto podnikatelského projektu ukázaly, že žádný z faktorů rizika nebyl tak zásadní povahy, že by jeho změna o 10 % vedla k vyšší změně zisku, než je 15 %. Největší vliv na zisk mělo zvýšení produkce druhého výrobku, kdy vzrůst o 10 % (za předpokladu nezměněných hodnot ostatních faktorů) vedl ke zvýšení zisku o 12,6 %. Významné bylo i desetiprocentní zvýšení exportní ceny tohoto produktu (viz tab. 4), které vedlo k růstu tržeb o 4,19 % a ke zvýšení zisku o 9,07 %. Více než pětiprocentní změnu zisku ovlivnily ještě desetiprocentní zvýšení těchto faktorů: devizový kurs německé marky (zvýšení tržeb o 6,70 % při zvýšení nákladů o 5,93 %, což vedlo ke zvýšení zisku o 7,59 %), prodejní cena druhého produktu (zvýšení zisku o 7,16 %), exportní cena prvního produktu (zvýšení zisku o 5,44 % - viz tab. 4).

²⁰⁾ V tomto případě však nešlo o změny vždy nepříznivým směrem (tj. pokles produkce, prodejních cen aj., resp. zvýšení nákladových položek, sazeb úroků aj.), ale o zvýšení každého faktoru o 10 %.

Výše uvedených pět faktorů rizika (včetně několika málo dalších faktorů, jejichž 10% změny ovlivňují roční zisk tohoto podnikatelského projektu sice relativně málo, avšak u nichž existuje reálné nebezpečí podstatně větších změn jejich hodnot, než je 10 % - např. u cen energií) tvoří důležité faktory rizika, kterým je třeba věnovat zvláštní pozornost. U ostatních více než 35 faktorů je možné jejich nejistotu zanedbat, neboť změny těchto faktorů nemohou prosperitu daného podnikatelského projektu ohrozit. Tento praktický příklad ukazuje názorně význam analýzy citlivosti z hlediska podstatného snížení počtu faktorů, kterým je třeba v dalších fázích analýzy rizika věnovat pozornost.

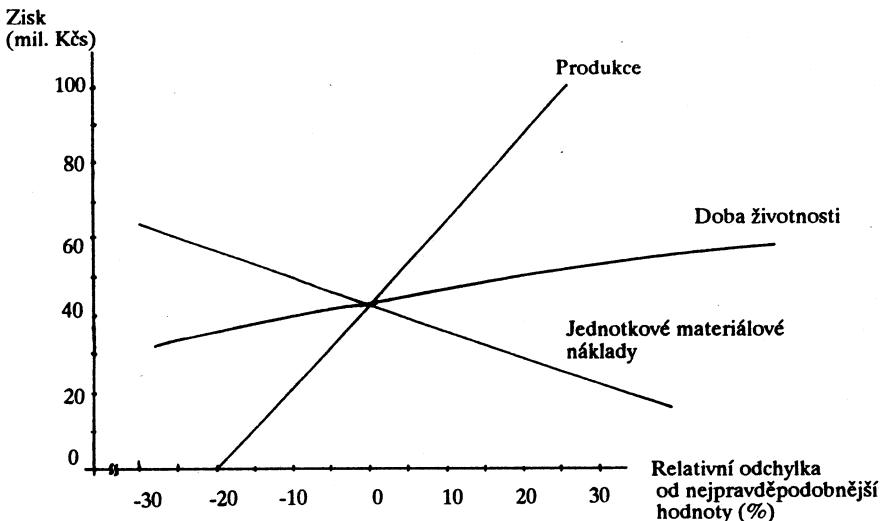
Vzhledem k jejímu významu je třeba analýzu citlivosti realizovat již v počátečních fázích přípravy podnikatelského projektu, neboť nás orientuje na ty aspekty projektu, kterým by měla být věnována v dalších fázích (především při přípravě opatření ke snížení rizika) zvýšená pozornost.

Tab. 4 Výsledky analýzy citlivosti

Faktor rizika	Procentní změna			Absolutní změna zisku (tis. Kčs)
	tržeb	nákladů	zisku	
Výkon zařízení při zpracování první suroviny	1,61	1,01	2,33	1 364
Výkon zařízení při zpracování druhé suroviny	1,21	0,65	1,86	1 091
Podíl první a druhé suroviny	0,40	0,35	0,47	273
Časový fond výrobního zařízení	2,82	1,87	3,94	2 310
Exportní cena prvního produktu	2,51	0	5,44	3 192
Exportní cena druhého produktu	4,19	0	9,07	5 320
Devizový kurs německé marky	6,70	5,93	7,59	4 450
Nákupní cena suroviny	0	1,25	-1,46	-856
Cena elektrického proudu	0	0,28	-0,32	-188
Cena svítidlynu	0	0,02	-0,02	-12
.				
.				

Počítačová realizace analýzy citlivosti podnikatelského projektu umožňuje též získat snadno grafické zobrazení citlivosti zisku (resp. jiného kritéria hodnocení podnikatelského projektu, jako je výnosnost vložených prostředků aj.) na změny faktorů rizika. Zde tedy nejde pouze o zobrazení vlivu určité (např. 10%) změny některého faktoru na výši zisku, ale o zobrazení závislosti zisku na tomto faktoru rizika, který se může měnit v určitých mezích. Pokud nebudeme vyjadřovat změny faktorů rizika absolutně, ale opět v procentech, můžeme toto grafické zobrazení závislosti zisku na více faktorech spojit do jediného grafu tak, jak to ukazuje obr. 2 (obrázek se týká opět našeho

příkladu podnikatelského projektu z tohoto oddílu, na kterém jsme vykládali podstatu analýzy citlivosti).



Obr. 2 Závislost zisku projektu na objemu produkce, době životnosti a jednotkových materiálových nákladech

Z obr. 2 plyne, že nejstrmější je přímka zobrazující produkci. Její pokles vyjádřený v procentech ovlivňuje zisk více než stejný vzrůst materiálových nákladů na jednotku produkce. Změny doby životnosti výrobní linky neovlivňují zisk příliš významně, tato závislost je však nelineární (odpovídající čára je zaoblená).

Předností grafického zobrazení výsledků analýzy citlivosti je její přehlednost a názornost, kdy si její uživatel může učinit rychlou představu o velikosti vlivu jednotlivých faktorů rizika na zvolené kritérium hodnocení podnikatelského projektu, a tím i o významnosti těchto faktorů.

3.4 Stanovení rizika podnikatelského projektu

Stanovení rizika podnikatelského projektu tvoří významnou součást analýzy rizika. Riziko projektu je možné stanovit v číselné podobě, a to s využitím nástrojů (pravděpodobnostní stromy, rozhodovací stromy, počítačová simu-

lace), které popisuje příloha této práce. Číselné vyjádření rizika podnikatelského projektu je však dosti náročné a předpokládá určité speciální znalosti. Vyžaduje tedy buď účast štabního specialisty, nebo spolupráci s vhodnou poradenskou firmou.

Kromě toho však existují i některé jednodušší postupy, které nám sice neumožní vyjádřit riziko podnikatelského projektu v číselné podobě, přesto však nám dovolí učinit si určitý obrázek o riziku projektu a jeho velikosti. Mezi tyto postupy patří především stanovení operačního prostoru a zjištění hospodářských výsledků, popř. finanční likvidity podnikatelského projektu při tzv. varovném (výstražném) scénáři.

3.4.1 Stanovení operačního prostoru podnikatelského projektu

Operační prostor chápeme jako prostor, který vymezují takové změny významných faktorů rizika podnikatelského projektu, při kterých nepřestává tento projekt být ještě projektem ziskovým. Pro vymezení operačního prostoru je třeba určit tzv. kritické body (body zvratu) podnikatelského projektu, a to především pro významné faktory rizika stanovené v předchozí fázi analýzy rizika. Mezi tyto body patří především kritický bod z hlediska objemu produkce (využití výrobní kapacity) a kritický bod z hlediska prodejní ceny.

Kritický bod objemu produkce je roven takovému objemu produkce (resp. využití výrobní kapacity), při němž nedosahuje podnikatelský projekt ani zisku, ani ztráty. Obdobně kritický bod ceny je roven takové prodejní ceně produktu (za předpokladu plného využití výrobní kapacity), při které opět podnikatelský projekt nedosahuje ani zisku, ani ztráty. Tyto kritické body tedy určují minimální úroveň produkce (využití výrobní kapacity) i prodejní ceny, při kterých nedochází k narušení finanční stability projektu. Čím nižší jsou tyto kritické body, tím větší operační prostor existuje (tím menší objemy produkce lze vyrábět, resp. za tím nižší ceny lze prodávat, aniž by došlo ke ztrátě). Současně je nižší i riziko podnikatelského projektu.

Stanovení kritických bodů si ukážeme na jednoduchém příkladu podnikatelského projektu z předchozího oddílu, který byl zaměřen na výrobu jediného produktu (v případě více vyráběných produktů je třeba převést tyto výrobky na určitého reprezentanta,²¹⁾ který je představitelem celého výrobního programu, postup však zůstává stejný). Stanovení kritických bodů však vyžaduje rozčlenit vlastní náklady do dvou složek, a to na

²¹⁾ Prodejní cenu a náklady tohoto reprezentanta stanovíme jako vážený průměr cen a nákladů jednotlivých produktů, kde jako váhy vystupují předpokládané podíly těchto výrobků ve výrobním programu.

- náklady variabilní (proměnné), které zahrnují především spotřebu základních materiálů a surovin, někdy též mzdy výrobních dělníků; tyto náklady se mění v závislosti na objemu produkce, resp. stupni využití výrobní kapacity, a to přibližně přímo úměrně;

- náklady fixní (nepružné), které nezávisí na objemu produkce (mezi tyto náklady patří většina nákladových položek režijní povahy).

Kritické body z hlediska objemu produkce i prodejní ceny stanovíme snadno z podmínky, že objem tržeb v těchto bodech musí být právě roven výši nákladů, takže se nedosahuje ani zisku, ani ztráty. Platí tedy

$$c \cdot P = v \cdot P + F,$$

kde c ... prodejní cena jednotky produktu,

P ... objem produkce,

v ... výše variabilních nákladů na jednotku produkce,

F ... celková výše fixních nákladů.

Řešením výše uvedené rovnice vzhledem k proměnné produkci dostaneme kritický bod P_k produkce. Platí

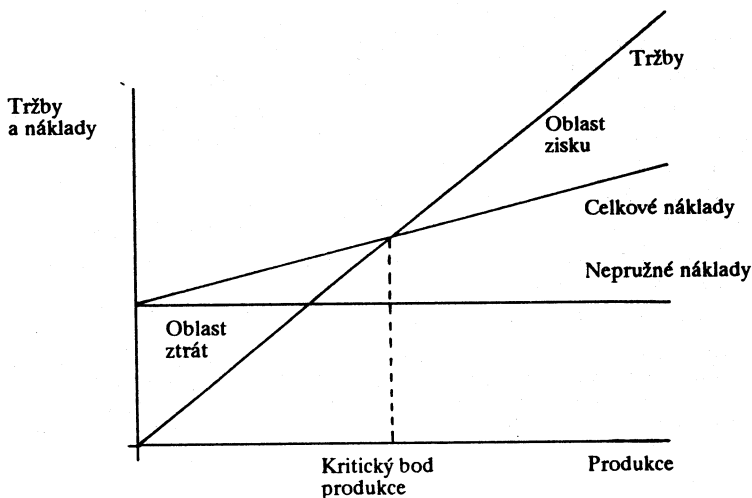
$$P_k = \frac{F}{c - v}.$$

Stejně tak řešením výše uvedené rovnice vzhledem k proměnné ceně dostaneme kritický bod c_k prodejní ceny. Platí

$$c_k = \frac{P \cdot v + F}{P}.$$

Kritické body je možné stanovit i graficky tak, jak to znázorňuje obr. 3 na příkladu stanovení kritického bodu produkce. Z tohoto obrázku též názorně plyne, jak se při zvyšování produkce postupně snižují ztráty podnikatelského projektu; při dosažení kritického bodu jsou tyto ztráty rovny nule a při jeho překročení se postupně zvyšuje zisk.

Nyní můžeme stanovit kritické body pro náš podnikatelský projekt. Výrobní kapacita činí 100 tis. ks/rok, předpokládaná prodejní cena 2500 Kčs/ks, variabilní náklady na jednotku produkce činí 930 Kčs/ks (tyto náklady jsme stanovili jako součet přímých nákladů na mzdy, materiál a energii, připadajících na jednotku produkce) a roční fixní náklady stanovíme jako součet obou režii a odpisů neboli $20 + 47 + 40 = 107$ mil. Kčs.



Obr. 3 Kritický bod produkce

Po dosazení do vztahů pro výpočet kritického objemu produkce a kritické ceny dostaneme

$$P_k = \frac{107\,000\,000}{2500 - 930} = 68\,153 \text{ ks/rok ;}$$

$$c_k = \frac{100\,000 \cdot 930 + 107\,000\,000}{100\,000} = 2000 \text{ Kčs/ks.}$$

Kritický bod produkce činí přibližně 68 tis. ks/rok (za předpokladu dosažení prodejní ceny 2500 Kčs/ks) a kritický bod prodejní ceny je 2000 Kčs/ks (za předpokladu plného využití výrobní kapacity velikosti 100 tis. ks/rok). Kritický bod produkce našeho podnikatelského projektu je relativně příznivý, neboť vytváří poměrně velký operační prostor pro tlumení nepříznivých důsledků poklesu poptávky. Snížení ročního objemu produkce až do velikosti 68 tis. ks/rok (tj. až do 68% využití výrobní kapacity) nevede ještě při prodejní ceně 2500 Kčs/ks ke ztrátě.

Kritický bod ceny již není tak příznivý, neboť při poklesu prodejní ceny pod 2000 Kčs/ks (tj. o více než 20 %) začíná být náš podnikatelský projekt -

a to i při plném využití výrobní kapacity - ztrátový. Operační prostor z hlediska prodejní ceny není tudíž příliš velký.

Je zřejmé, že vysoké kritické body podnikatelského projektu jsou značně nepříznivé, neboť již menší poklesy produkce, resp. prodejních cen mohou vést ke ztrátovosti tohoto projektu. Čím vyšší jsou fixní náklady a čím menší je rozdíl prodejní ceny a variabilních nákladů na 1 ks produkce, tím jsou kritické body projektu vyšší, tím je tento projekt zranitelnější z hlediska výkyvů poptávky a prodejních cen a tím je též rizikovější. K podnikatelským projektům s vysokými kritickými body bychom měli tedy přistupovat značně obezřetně. Projekty malých a pružných jednotek s nízkou režií jsou vůči možným rizikům značně odolnější.

Poznámka: Kromě kritických bodů produkce a prodejní ceny je možné určovat i kritické body z hlediska ostatních faktorů rizika. Například v případě našeho podnikatelského projektu bychom mohli stanovit kritické body vzhledem k dalším sedmi faktorům uvedeným v tab. 2. Kritické body bychom snadno stanovili řešením rovnice pro zisk projektu, který bychom položili rovný nule. Tak dostaneme

$$Z = P \cdot c - [(v_1 + v_2 + v_3) \cdot P + f_1 + f_2 + \frac{I}{T}] = 0.$$

Řešením této rovnice vzhledem k faktoru v_1 bychom určili kritický bod jednicových mzdových nákladů, při kterém projekt nedosahuje zisku ani ztráty, stejně tak řešením této rovnice vzhledem k faktoru I bychom stanovili kritickou hodnotu pořizovací ceny výrobní linky, tj. cenu, při které opět projekt nedosahuje ani zisku, ani ztráty.

Kromě vlastního stanovení kritických bodů by bylo užitečné stanovit i jejich citlivost vzhledem k faktorům, které je ovlivňují. I když např. kritický bod produkce určitého produktu je nízký, může v případě, že fixní náklady a rozdíl prodejní ceny a variabilních nákladů jsou malé (tehdy se sklon přímky tržeb a přímky variabilních nákladů na obr. 3 od sebe málo liší), dojít k tomu, že při relativně malé změně jednoho z faktorů (např. malém vzrůstu jednicových variabilních nákladů) dojde ke značně vysokému vzrůstu kritického bodu produkce, což je zřejmě nepříznivé. Pečlivá analýza rizika podnikatelského projektu vyžaduje tedy nejen stanovit kritické body tohoto projektu z hlediska významných faktorů rizika, ale též určit jejich citlivost.

3.4.2 Stanovení hospodářských výsledků projektu a jeho finanční likvidity při varovném scénáři

Uplatnění informací o kritických bodech podnikatelského projektu pro stanovení velikosti jeho rizika má jeden nedostatek. Ten spočívá v tom, že tyto kritické body jednotlivých faktorů rizika jsou stanoveny izolovaně, tj. za předpokladu nezměněných hodnot ostatních faktorů rizika. Budoucí vývoj však není obvykle takový, že by se měnil pouze jediný faktor, ale zpravidla se mění větší počet těchto faktorů současně (při hospodářském poklesu se snižuje nejen poptávka, ale současně klesají též prodejní ceny aj.).

Riziko podnikatelského projektu chápáné jako nebezpečí ztrát můžeme

proto lépe posoudit stanovením hospodářského výsledku projektu za určitých značně nepříznivých podmínek, které označíme jako tzv. varovný (výstražný) scénář.

Stanovení tohoto varovného scénáře však není jednoduché. Na jedné straně by měl být realistický, tj. neměl by vykreslovat budoucnost v tak černých barvách, že jakékoli přežití je nemožné, na druhé straně by měl tento scénář vycházet z nejméně příznivého vývoje faktorů rizika, který může odůvodněně nastat.

Příprava varovného scénáře je tedy dosti obtížná, neboť je třeba vycházet z určitého oprávněného stupně pesimismu,²²⁾ pokud jde o vývoj faktorů, které mohou ohrozit úspěch daného podnikatelského projektu.

Při zpracování varovného scénáře je např. možné vycházet z toho, že

- jestliže u určitého podnikatelského projektu patří mezi nejvýznamnější faktory rizika např. pokles poptávky a růst cen vstupních materiálů, pak při realistickém varovném scénáři je třeba předpokládat současný nepříznivý vývoj obou faktorů rizika, a to v míře větší, než ukazují historické zkušenosti (jestliže např. statistické údaje za posledních 10 až 15 let ukazují, že nejvyšší roční pokles prodeje činil 20 %, pak ve varovném scénáři je třeba vycházet z poklesu prodeje okolo 30 %);

- pokud se podnikatelský projekt orientuje na zavedení výroby nového produktu, je např. vhodné uvažovat v realistickém varovném scénáři s objemy prodeje ve výši pouze 60 až 85 % nejpravděpodobnějších prognóz poptávky (a to v závislosti na rozsahu průzkumu trhu, síle konkurence a jiných faktorech, ovlivňujících úspěšnost výrobku);

- u podnikatelského projektu spočívajícího v zavedení nové technologie by měl vycházet realistický varovný scénář buď ze situace, že tato technologie nebude vůbec fungovat a případný investiční úvěr bude třeba hradit z výnosů jiných činností, nebo - v případě úspěšnosti poloprovozního ověření a realizace určitých opatření zaměřených na snížení rizika projektu - předpokládat značné překročení nákladů projektu i prodloužení doby uvedení nové technologie do provozu.

Po stanovení varovného scénáře je nyní možné určit hospodářské výsledky podnikatelského projektu za podmínek tohoto scénáře. Jestliže např. u našeho podnikatelského projektu považujeme za možný současný pokles poptáv-

²²⁾ Praktické zkušenosti ukazují, že pokud se tyto varovné scénáře zpracovávají, jsou často vedeny pouze mírně pesimistickým pohledem a skutečnost po realizaci podnikatelského projektu může být ještě horší. Například J. H. Arnold, americký bankéř angažovaný ve financování většího počtu podnikatelských projektů, shrnul ve svém článku v časopise *Harvard Business Review* ^[1] své zkušenosti s přípravou a výsledky realizace rizikových kapitálových projektů, přičemž moto jeho článku zní "Nejpessimističtější předpovědi (varovné scénáře) jsou téměř vždy příliš optimistické".

ky i prodejních cen o 15 %, pak zisk tohoto projektu za těchto podmínek stanovíme dosazením do již známého vztahu

$$Z = P \cdot c - [(v_1 + v_2 + v_3) \cdot P + f_1 + f_2 + \frac{I}{T}]$$

za $P = 85$ tis. ks/rok a $c = 2500 \cdot 0,85 = 2125$ Kčs/ks, přičemž hodnoty ostatních faktorů se nezmění (viz tab. 2).

Po dosazení dostaneme

$$Z = 85\,000 \cdot 2125 - [930 \cdot 85\,000 + 107\,000\,000] = 180\,625 - 186\,050 = -5425 \text{ tis. Kčs/rok.}$$

Současný pokles poptávky i prodejní ceny o 15 % vede (za předpokladu, že jsme snížili o stejné procento produkci, a nevyrábíme tedy na sklad) k roční ztrátovosti našeho podnikatelského projektu větší než 5 mil. Kčs. Tato informace nám již hodně říká o velikosti rizika daného projektu.

Vhodnějším nástrojem pro posouzení rizika podnikatelského projektu než výše uvedený propočít jeho zisku (ztráty) v určitém roce za podmínek varovného scénáře, resp. za jiné nepříznivé situace je analýza finanční likvidity podnikatelského projektu.

Tato analýza předpokládá stanovit pro každý rok života projektu (tj. jeho výstavby, záběhového i plného provozu) tzv. kladné a záporné toky hotovosti, které představují skutečný příjem (kladné toky) a skutečný výdaj (záporné toky).

Kladné toky hotovosti tvoří jednak kapitálové zdroje financování podnikatelského projektu (v úvahu přicházejí upsání akcií, tj. akciový kapitál, bankovní půjčky a úvěry, vydání obligací, vlastní finanční prostředky a případné dotace na realizaci podnikatelského projektu), jednak příjmy z tržeb (popř. výnosy z prodeje vyřazených základních prostředků) v období záběhového a plného provozu.

Záporné toky hotovosti tvoří

- investice do základních prostředků (strojního zařízení, budov a staveb), nákup pozemků a tzv. předvýrobní kapitálové výdaje (náklady na zpracování projektové dokumentace, marketingových studií aj.);

- investice do oběžných prostředků (zásoby surovin, materiálů, nedokončené výroby a hotových výrobků), dále pohledávky a určitá výše peněžních prostředků;

- vlastní náklady bez odpisů;

- splátky bankovních půjček, obligací, daň ze zisku a případné výplaty dividend z akciového kapitálu.

Rozdíl výše uvedených kladných a záporných toků hotovosti v každém ro-

ce života projektu se označuje jako tzv. bilance hotovosti, jejíž kumulovaná hodnota (tj. součet od začátku realizace projektu) by neměla být nikdy záporná. Pokud je v určitém roce tato bilance záporná, znamená to nedostatek pohotových peněžních prostředků.²³⁾

Analýza finanční likvidity podnikatelského projektu umožňuje tedy stanovit finanční situaci firmy za různých podmínek vývoje faktorů ovlivňujících úspěch tohoto projektu, a tedy i za podmínek varovného scénáře. Stanovené výsledky pak umožňují posoudit především schopnost firmy splatit bankovní úvěr v případě, že by celý projekt nebo alespoň jeho část byly financovány pomocí tohoto úvěru. Schopnost řádného splácení úvěru lze zvýšit především zvažováním možných nákladových úspor (např. snižováním administrativních, resp. dalších složek režijních nákladů, snížením zásob, uvolněním určitých pracovníků aj.) i získáním finančních prostředků v případě jejich potřeby (např. prodej cenných papírů, popř. jiných složek jmění, omezení vyplácených dividend aj.).

Poznámka: Analýza finanční likvidity podnikatelského projektu za různých budoucích podmínek je značně pracná a časově náročná. Tuto pracnost však může podstatně snížit uplatnění určitých systémů podporujících přípravu a hodnocení podnikatelských projektů na osobních počítačích. Jako příklady těchto počítačových systémů lze uvést programy COMFAR a FINVALEX. Systém COMFAR představuje značně rozsáhlý a na vstupní údaje náročný program umožňující ekonomické hodnocení, finanční analýzu i analýzu citlivosti nových podnikatelských projektů, zpracovaný organizací OSN pro průmyslový rozvoj (UNIDO). Tento program, jehož cena činí 4000 USD, má u nás k dispozici např. pražská pobočka UNIDO, která jej komerčně uplatňuje při přípravě a hodnocení podnikatelských projektů svých klientů. Systém FINVALEX představuje jednak systém pružné počítačové podpory přípravy a hodnocení nových podnikatelských projektů, jednak systém hodnocení a finanční analýzy rozvojových plánů firmy, na kterém se podílel i autor této práce.²⁴⁾

3.5 Hodnocení rizika podnikatelského projektu

Stanovené kritické body podnikatelského projektu a především zjištěná finanční situace firmy za podmínek varovného scénáře a možnosti jejího řešení poskytují základní informace pro posouzení přijatelnosti či nepřijatelnosti rizika daného podnikatelského projektu. Případné nadměrné riziko tohoto projektu (to bude častější zvláště u začínajících firem, které nemohou krýt ztráty z daného projektu výnosy z jiných podnikatelských činností) však ne-

²³⁾ Analýza finanční likvidity podnikatelského projektu je tedy značně širší pojem než propočet zisku, resp. ztráty projektu v jednotlivých letech jeho provozu. I projekt značně ziskový se může dostat do velkých finančních obtíží v případě velkých pohledávek. Bližší informace o analýze finanční likvidity podnikatelských projektů spolu s praktickým příkladem přináší publikace *Jak připravit optimální podnikatelský projekt.*^[5]

²⁴⁾ Systém FINVALEX distribuuje firma VALEX. Kontaktní adresa: Ing. Stanislav Hájek, Na rovnosti 16, 130 00 Praha 3.

musí být vždy důvodem k jeho odmítnutí, ale naopak podnětem pro zvažování různých opatření ke snížení rizika. Této problematice jsme věnovali značnou pozornost v předchozí kapitole této práce. Zde uvedené postupy a způsoby snižování podnikatelského rizika mohou být užitečným vodítkem pro hledání cest, jak omezit riziko našeho podnikatelského projektu tak, abychom je mohli považovat za riziko přijatelné. Opět však nesmíme zapomenout na to, že každý postup či opatření ke snížení podnikatelského rizika vyvolává určité náklady, takže se snižuje i potenciální zisk projektu, a mohou vzniknout některá nová rizika.

Závěr o přijatelnosti či nepřijatelnosti rizika daného podnikatelského projektu závisí nejen na tomto projektu, ale na mnoha dalších faktorech týkajících se konkrétní situace firmy, jejího okolí (např. získání finanční podpory, informace o přípravě a realizaci obdobných projektů konkurenčními firmami aj.) a nepochybně svou určitou váhu bude mít větší či menší ochota podnikatele či manažerského týmu přijmout riziko.

Neexistuje však bohužel jednoduchý, konkrétní a všeobecně přijatelný návod, jak dospět k závěru o přijatelnosti či nepřijatelnosti rizika podnikatelského projektu. Současně však je třeba si uvědomit, že určité podnikatelské riziko je třeba přijmout, neboť časté vyhýbání se riziku může vyvolat riziko ztráty naší konkurenční schopnosti, a tím i nebezpečí vyřazení z trhu. Přijaté riziko nesmí být proto příliš velké ani příliš malé. Jaké by mělo být, je především záležitostí podnikatelské intuice a zdatnosti, kterou může analýza rizika vhodně podpořit.

3.6 Příprava plánu korekčních opatření a sledování vývoje faktorů rizika

Realizace opatření ke snížení rizika (ať již působením na jeho příčiny či oslabováním nepříznivých důsledků výskytu rizika) zpravidla neodstraňuje všechna rizika podnikatelského projektu. Vznik některých rizik, resp. jejich účinky na výsledky projektu jsme sice oslabili, avšak určitá rizika stále zůstávají a případný nepříznivý vývoj těchto faktorů by mohl negativně značně ovlivnit efekty projektu, a tím i finanční situaci firmy.

Skutečnost, že podnikatelský projekt zůstává stále projektem rizikovým, naznačuje, že v budoucnosti mohou nastat určité rizikové situace (z nichž některé mohou mít charakter určitých poruch), které je třeba pohotově řešit tak, aby jejich vliv na firmu byl co nejmenší. Zkušenosti přitom ukazují, že řešení těchto situací až v okamžiku jejich výskytu, v časové tísní pod tlakem naléhavých okolností nejsou zpravidla příliš kvalitní a že málo včasné reakce mohou vést ke značným ztrátám.

Účinným nástrojem, jak kvalitně a pohotově reagovat na tyto situace (kte-

ré lze v mnoha případech předvídat, neboť se odvíjejí od identifikovaných faktorů rizika), je připravit v předstihu určité plány korekčních opatření. Dostatečný čas na přípravu těchto plánů umožňuje formulovat promyšlené soubory korekčních akcí, kterých lze - v okamžiku výskytu určité rizikové situace - bezprostředně využít k jejímu pohotovému a nákladově efektivnímu řešení. (Důležitá je zde rychlost reakce. Čím je rychlejší, tím menší ztráty, resp. škody vzniknou.)

Je zřejmé, že plány korekčních opatření není účelné zpracovávat pro všechny možné budoucí rizikové situace, ale pouze pro určité zásadní (kritické) situace, které jsou v úzkém vztahu k významným faktorům rizika našeho podnikatelského projektu.

Jako příklad můžeme uvést nástin korekčního plánu pro určitý podnikatelský projekt, jehož významným rizikovým faktorem je výše budoucí poptávky. Případný pokles poptávky by mohl vést ke značnému snížení tržeb, a tím i zisku. V rámci přípravy plánu korekčních opatření zde přicházejí v úvahu jednak akce orientované na stimulování poptávky, jednak opatření zaměřená na dosažení nákladových úspor (přehled některých z nich uvádíme v tab. 5; blíže srov. McConkey^[12]).

Tab. 5 Reakce na nepříznivý vývoj poptávky

Situace	Akce
Signály z trhu indikují pokles poptávky o cca 5 % vzhledem k předpokládanému objemu prodeje.	Zastavit přijímání nových pracovníků. Uvolňovat režijní výrobní pracovníky. Snížit režijní náklady na 95 % plánované úrovně.
Signály z trhu indikují pokles poptávky o více než 10 % vzhledem k předpokládanému objemu prodeje.	Omezit náklady na reklamu a propagaci. Uvolňovat přímé výrobní dělníky. Uvolňovat administrativní pracovníky. Odložit méně významné služební cesty.
Signály z trhu indikují pokles poptávky o 15-20 % vzhledem k předpokládanému objemu prodeje.	Omezit ve větší míře náklady na reklamu i další výdaje. Výrazněji omezit počty pracovníků všech kategorií. Zmrazit mzdy a platy. Odložit realizaci rozvojových projektů.

Analogické plány korekčních opatření je účelné připravit pro další rizikové situace spočívající např. v omezení dostupnosti, resp. podstatném zvýšení ceny základního materiálu či energie, zastarání produktu (technologie) zavedením progresivnějšího produktu (technologie) konkurencí, ve zpřísnění li-

mitů na ochranu životního prostředí, v podstatném zvýšení devizových kursů či úrokových sazeb z bankovních úvěrů, ve značném růstu inflace aj.

Budoucí rizikové situace však nemusí představovat ve všech případech pro daný podnikatelský projekt či firmu pouze ohrožení, ale některé z nich mohou mít povahu příležitosti, na které by měla firma pohotově reagovat a jichž by měla využít. Například u podnikatelských projektů orientovaných na zavedení nových výrobků je zřejmým faktorem rizika výše budoucí poptávky. Vzhledem k tomu, že prognózy poptávky jsou (i při uplatnění různých metod průzkumu trhu) málo spolehlivé, může nastat situace, že skutečná poptávka převyšuje značně její prognózu. Firma by měla proto mít již v předstihu připraven plán opatření, jak by reagovala na tuto situaci a zvýšila pohotově nabídku na úroveň odpovídající poptávce.²⁵⁾

Pro efektivní využití zpracovaných plánů korekčních opatření orientovaných na pohotové řešení rizikových situací typu krizí (ohrožení) i typu příležitosti je však třeba splnit určité předpoklady. Především je třeba

- zabezpečit sledování významných rizikových faktorů, jejichž budoucí vývoj ovlivňuje vytváření rizikových situací typu krizí (ohrožení) či příležitosti; předmětem sledování (tzv. monitorování okolí) budou asi nejčastěji tyto externí faktory: konkurence, zákazníci, ekonomické faktory včetně státní hospodářské politiky, dodavatelé, vývoj technologie, světová ekonomika, vývoj politické situace v rozhodujících regionech světa, ale i některé faktory interní (např. potřeby a očekávání zaměstnanců aj.);²⁶⁾

- stanovit podmínky (např. z hlediska hodnot sledovaných faktorů rizika či určitých charakteristik situace), za kterých by mělo dojít buď k uplatnění jednotlivých plánů korekčních opatření, nebo k jejich aktualizaci (jednou zpracované plány korekčních opatření zastarávají, a proto je třeba zajistit v závislosti na změnách podmínek jejich aktualizaci);

- vytvořit rezervy (především finančních prostředků), potřebné pro případnou realizaci plánů korekčních opatření; bez zajištění takových rezerv jsou plány mnohdy pouze popsányými papíry, jichž nelze v praxi využít.

²⁵⁾ Jiným příkladem plánu opatření na využití příležitosti může být např. využití situace spojené s odchodem určitého významného konkurenta z trhu. Jestliže firma získá informace naznačující tuto možnost, měla by připravit plán opatření, který by např. specifikoval tyto aspekty: jakou část trhu chce získat, jak může být na trhu první, jak může rozšířit výrobní kapacitu, jaký systém reklamy a propagace zvolí, jak bude organizovat svůj prodej a marketing, jaké objemy zdrojů bude třeba na realizaci tohoto plánu zabezpečit aj.

²⁶⁾ Neustálé sledování a vyhodnocování těchto informací (zvláště informací o politických změnách a jejich možném vlivu na podnikatelskou činnost) je zabezpečováno u velkých společností (např. naftařské koncerny, banky, společnosti IBM, General Motors, Dow Chemical aj.) vlastními specialisty. Za úplaty lze získat tyto informace i od některých firem, které se specializují na vyhodnocování rizik.

Je zřejmé, že myšlenky uvedené v tomto oddíle se nevztahují pouze úzce k nově realizovaným podnikatelským projektům, ale mají širší účinnost. Příprava plánů korekčních opatření a sledování vývoje relevantních rizikových faktorů by se neměly omezit pouze na nové projekty, ale měly by obsáhnout veškerou podnikatelskou činnost firmy.

Poznámka: Pro každý podnikatelský projekt zvolený k realizaci, který prošel analýzou rizika, bychom měli zpracovat stručnou písemnou dokumentaci, která by zachytila hlavní výsledky této analýzy. Součástí dokumentace by např. měly být

- popisy zjištěných faktorů rizika s uvedením jejich závažnosti;
- hodnoty kritických bodů pro zásadní faktory rizika;
- charakteristiky kritérií, která sloužila pro hodnocení podnikatelského projektu;
- prognózy budoucích hodnot významných faktorů rizika (alespoň tzv. varovný scénář);
- výsledky analýzy finanční likvidity podnikatelského projektu, a to zvláště pro podmínky varovného scénáře;
- případné výsledky uplatnění přístupů a nástrojů (rozhodovací a pravděpodobnostní stroje, počítačová simulace) umožňujících číselné vyjádření rizika projektu;
- přehledy opatření realizovaných ke snížení rizika podnikatelského projektu;
- zdůvodnění závěrů o přijatelnosti rizika podnikatelského projektu (popř. zdůvodnění nutnosti přijmout toto podnikatelské riziko);
- zpracované plány korekčních opatření pro případy výskytu zásadních rizikových situací a podmínky, za nichž dojde k jejich uplatnění;
- přehledy podstatných faktorů, jejichž další vývoj bude třeba v období realizace a fungování projektu sledovat s uvedením způsobu tohoto sledování;
- seznamy pracovníků, kteří se podíleli na přípravě i analýze rizika podnikatelského projektu s uvedením pracovníka odpovědného za přípravu i volbu tohoto projektu.

Tato dokumentace by tedy měla stručně ukázat, jaká rizika daného projektu jsme zvažovali, z jakých předpokladů jsme při přípravě a hodnocení projektu vycházeli, co jsme pro snížení podnikatelského rizika učinili a proč jsme riziko projektu považovali za přijatelné.

3.7 Retrospektivní analýzy a hodnocení podnikatelských projektů

Příprava a realizace každého podnikatelského projektu je cenným zdrojem poznatků a zkušeností pro přípravu dalších podnikatelských projektů. K systematickému shromažďování a využívání těchto zkušeností mohou podstatně přispět tzv. retrospektivní analýzy a hodnocení podnikatelských projektů v určitém období po jejich realizaci a uvedení do provozu (tj. cca po 2 letech).

Tyto analýzy je vhodné zaměřit především na stanovení a zhodnocení

- shody základních předpokladů, z nichž příprava projektu vycházela (např. předpokládané výše investičních nákladů, předpokládaného objemu prodeje a předpokládaných prodejních cen, chování hlavních konkurentů,

cen základních surovin, materiálů a energií, spolehlivosti dodavatelů, vývoje mezd, devizových kursů, úrokových a úvěrových sazeb, předpokládaných změn či stability politické situace v určitých regionech, předpokládaných podmínek zahraničněobchodních činností aj.), se skutečností po realizaci podnikatelského projektu;

- shody předpokládaných hospodářských výsledků (zisku či ztráty) a hodnot ukazatelů efektivnosti (např. rentability vlastního i celkového kapitálu) s výsledky a hodnotami skutečně dosaženými;

- významných faktorů, které vyvolaly problémy v různých stadiích realizace, resp. fungování projektu (identifikace příčin potíží či neúspěchu);

- způsobů řešení případných krizových situací v průběhu fungování projektu ve vztahu k zpracovaným plánům korekčních opatření (zhodnocení kvality a účinnosti těchto plánů);

- podstatných faktorů, které nejvíce přispěly k úspěchu projektu (identifikace příčin úspěchu);

- přínosu projektu pro realizaci celkové strategie společnosti.

Výsledky těchto retrospektivních analýz a hodnocení mohou být významným zdrojem poučení pro přípravu a realizaci dalších podnikatelských projektů. Zkušenosti z řídicí praxe však ukazují, že tento způsob systematického učení se z minulých chyb, omylů i úspěchů je spíše výjimkou než pravidlem a společnosti vynakládají značné zdroje na přípravu a realizaci závažných podnikatelských projektů, ale málokdy se realizované projekty zpětně analyzují a hodnotí. To má pak za následek i malé využívání poznatků a zkušeností plynoucích z chyb, obtíží i úspěchů při přípravě, realizaci a fungování minulých podnikatelských projektů.

Poznámka: Zajímavý a podnětný přístup k systematickému učení se z minulých chyb i úspěchů uplatňuje britská společnost British Petroleum,^[7] v níž pracuje již více než 10 let speciální skupina pro retrospektivní analýzy, jejímž úkolem je analýza a hodnocení způsobu přípravy závažných projektů, řízení těchto projektů i dosažených výsledků. Cílem založení a fungování této skupiny (tvořené pěti stálými pracovníky) bylo přispět ke zvýšení výkonnosti společnosti, a to především na základě poučení z minulých chyb i dosažených úspěchů.

Velká pozornost je věnována výběru projektů, které jsou předmětem retrospektivních analýz a hodnocení. Vybírají se především značně rozsáhlé projekty, jejichž realizací je možné hodně získat (avšak v případě neúspěchu též hodně ztratit), resp. projekty, jež vedly k nejcenějším výsledkům a které mohou tudíž poskytnout nejvýznamnější poučení.

Analýzu a hodnocení každého vybraného projektu zajišťuje tým, jehož jádro tvoří 2 až 3 členové skupiny pro retrospektivní analýzy. Tento tým vyšetřuje každý analyzovaný projekt od jeho prvopočátku ve formě výchozích koncepčních úvah (které ještě nemají často ani písemnou formu) zpravidla až do konce dvou let po jeho realizaci. Pracovní tým se snaží systematicky získávat a shromažďovat informace a poznatky vztahující se k fázím návrhu projektu, jeho přípravy, realizace a fungování realizovaného projektu. Získávání těchto informací je založeno na účelné kombinaci dvou přístupů, z nichž prvním je studium písemných dokladů vztahujících se k analyzovanému projektu a druhý tvoří řízené pohovory s pracovníky, kteří se zúčastnili přípravy a realizace daného projektu. Studium písemných materiálů umožňuje získat základní informace o projektu, poučit se o ekonomickém klimatu v době jeho přípravy, seznámit se s charakteristikou dodavatelů podílejících se na realizaci projektu, s uplatněnými technologickými

kými procesy apod. Takto získané informace však nejsou pro analýzu a hodnocení projektu dostačující, a proto je zpravidla potřebné doplňovat tento informační zdroj pohovory s pracovníky, kteří se na přípravě a realizaci daného projektu podíleli.

Výsledky analýz a hodnocení se zpracovávají nejprve do podoby analytických studií schvalovaných ředitelskou radou a určených pouze omezenému okruhu vedoucích pracovníků společnosti. Daleko širší publicitu ve společnosti však mají účelově zpracované výsledky analytických studií jednotlivých projektů, soustředěné do tří zpráv (vztahujících se ke třem skupinám projektů, a to společnému podnikání, akvizicím a rozvojovým projektům). Tyto zprávy se neustále aktualizují a slouží pracovníkům odpovědným za přípravu a plánování projektů jako vodítko při jejich práci. (Zprávy dostává od londýnských centrály každá z jedenácti základních jednotek společnosti a kromě toho každá z cca třiceti přidružených společností na celém světě. Vedení společnosti vychází z toho, že její investiční výkonnost se zvýší jedině tehdy, jestliže se co nejvíce pracovníků poučí z toho, co bylo v minulosti špatné a co dobré.)

Základní poznatky plynoucí z více než desetiletého fungování skupiny pro retrospektivní analýzy (kdy předmětem analýz a hodnocení bylo více než 80 významných projektů převážně investiční povahy z různých částí světa, zahrnujících výstavbu plošin na podmořskou těžbu ropy, zařízení na přepravu ropy, výzkumné projekty, diverzifikační plány aj.) je možné rozčlenit do těchto okruhů:

a) *Nutnost přesnějšího stanovení nákladů projektů.* Dříve často docházelo k tomu, že předpokládané náklady projektů byly značně podhodnoceny vzhledem k nepřesnému vymezení rozsahu těchto projektů. Vedení společnosti pak schvalovalo nerealisticky nízké rozpočty, které se v mnoha případech značně překračovaly, a tím docházelo k poklesu efektivity projektů. Výsledky práce skupiny vedly k odlišnému přístupu založenému na schvalování projektů ve fázích v závislosti na míře podrobnosti jejich rozpracování.

b) *Nutnost pečlivější přípravy projektů z hlediska anticipace a minimalizace rizika.* Získané poznatky ukázaly, že

- v mnoha případech (motivovaných snahou o získání vládních dotací, resp. obavou ze ztráty příležitosti vlivem konkurence) docházelo k realizaci příliš rychle a málo pečlivě připravených projektů, což negativně působilo na dodržování termínů realizace a bylo příčinou pokračování rozpočtu aj.;

- rozšiřování výrobních kapacit probíhalo často bez důkladného průzkumu trhu z hlediska odbytového zajištění nově vyráběné produkce.

Zkušenosti a poznatky skupiny pro retrospektivní analýzy vedly k formulaci doporučení ke zkvalitnění přípravy projektů z hlediska jejich možných rizik, a to rizik technických, technologických, odbytových aj. (například před budováním nové výrobní jednotky nebo zavedením nového výrobku do prodeje vyžaduje vedení společnosti realizaci podrobného průzkumu trhu z hlediska jeho rozsahu i rentability).

c) *Nutnost zdokonalení metod výběru partnerů* (především dodavatelů). Dříve se u společnosti uplatňovaly nevhodné metody výběru dodavatelů, opomíjející znalost předností a nedostatků jednotlivých dodavatelů z hlediska jejich výkonnosti, technické úrovně, spolehlivosti aj., a vycházelo se často z nejvýhodnějších (z hlediska ceny kontraktu) nabídek. Skupina pro retrospektivní analýzy však ukázala, že existuje závislost mezi nízkými cenovými nabídkami a výkonností dodavatelů. Na základě těchto poznatků došlo k vytvoření speciální skupiny, která neustále sleduje a vyhodnocuje výkonnost, přednosti a nedostatky potenciálních dodavatelů (např. odbornou úroveň klíčových specialistů u dodavatelů technologie aj.). Vytvoření této informační základny umožňuje podstatně zvýšit kvalitu výběru dodavatelů při realizaci projektů společnosti.

d) *Nutnost zdokonalování řízení projektů.* Na doporučení skupiny pro retrospektivní analýzy došlo u společnosti British Petroleum k vytvoření speciálního projektového oddělení, které zajišťuje jednak výběr vhodných pracovníků pro řízení jednotlivých projektů, jednak pomáhá při vývoji a uplatňování vhodných metod řízení projektů (zpravidla s využitím výpočetní techniky).

Činnost skupiny pro retrospektivní analýzy se stala integrální součástí plánovacího a kontrolního procesu u společnosti British Petroleum. Výsledky činnosti této skupiny umožnily rozsáhlý přenos zkušeností získaných z nedostatků, obtíží i úspěchů při přípravě, realizaci i fungování projektů společnosti v různých částech světa. Uplatněním těchto zkušeností a poznatků z následných analýz projektů se vedoucí pracovníci společnosti naučili přesněji formulovat investiční návrhy, objektivněji je posuzovat i schvalovat a efektivněji je realizovat (v sou-

časné době jsou u většiny realizovaných projektů výnosy alespoň tak vysoké, jak předpokládaly prognózy). Činnost skupiny pro retrospektivní analýzy se však neomezuje pouze na analýzy a hodnocení projektů, ale tvoří též integrální součást investičního procesu. Skupina prověřuje nové investiční návrhy tak, aby zabezpečila, že nedojde k opakování žádných z předchozích chyb, a zčásti se podílí i na formulaci návrhů projektů.

Výsledky práce skupiny pro retrospektivní analýzy plně oprávnily její fungování a podle názoru vedení společnosti výrazně přispěly k růstu výkonnosti společnosti British Petroleum a k podstatnému zlepšení jejích hospodářských výsledků v posledních letech.

4 FAKTORY A PŘÍČINY PODNIKATELSKÉHO NEÚSPĚCHU

4.1 Riziko podnikatelských projektů

Podnikatelské projekty se mohou do značné míry lišit velikostí svého rizika. O mnoha faktorech, které toto riziko vyvolávají, jsme diskutovali a značnou pozornost jsme věnovali i popisu postupů a opatření, s jejichž využitím lze snižovat podnikatelské riziko. Pro přehlednost si ještě na závěr shrneme určité charakteristiky podnikatelských projektů, které ovlivňují míru rizika těchto projektů. Jde především o tyto charakteristiky:

- *Doba životnosti podnikatelského projektu.* Čím delší je předpokládaná doba výstavby i doba provozu podnikatelského projektu, tím je větší nebezpečí změn podstatných faktorů (poptávky, změn technologií, objevení se nových výrobků aj.) ovlivňujících úspěšnost projektu a tím větší je i míra rizika tohoto projektu. Projekty s kratší životností, u kterých lze dosáhnout výrazných ekonomických efektů v relativně krátké době, jsou méně rizikové.

- *Rozsah uplatnění cizího kapitálu pro financování podnikatelského projektu.* Čím větší je podíl bankovních úvěrů, resp. vydaných obligací, tím je větší úrokové zatížení projektu i rozsah splátek. Pokud nedosáhne projekt předpokládaných tržeb, mohou scházet prostředky na úhradu splátek a projekt se může dostat do značných finančních obtíží. Riziko podnikatelského projektu je proto tím větší, čím je větší podíl cizího kapitálu na jeho financování.

- *Pružnost podnikatelského projektu* umožňující pohotovou a nákladově efektivní reakci na změny podmínek ovlivňujících hospodářské výsledky projektu. Výrobní zařízení, technologie aj., které nejsou úzce specializované, ale mají spíše univerzální charakter, zvyšují pružnost podnikatelského projektu. Čím je tato pružnost vyšší, tím je projekt méně rizikový.

- *Diverzifikace podnikatelského projektu.* Širší výrobní program, větší počet dodavatelů základních vstupů, větší počet zákazníků, odbytových cest aj. jsou projevy této diverzifikace. Čím je diverzifikace projektu vyšší a čím méně jsou jednotlivé prvky této diverzifikace vzájemně závislé, tím je tento projekt méně rizikový.

- *Izolovaná realizace podnikatelského projektu či jeho realizace jako sou-*

části souboru (portfolia) podnikatelských projektů. Při současné realizaci více podnikatelských projektů se snižuje pravděpodobnost neúspěchu všech projektů a ztráty z neúspěšných projektů je možné nahradit zisky z úspěšných podnikatelských projektů. Značně rizikové podnikatelské projekty jsou proto přijatelnější jako součást portfolia projektů než jako izolované projekty.

• *Rozsah podnikatelského projektu vzhledem k rozsahu ostatních podnikatelských činností firmy.* Čím je nižší tento rozsah ve vztahu k rozsahu ostatních podnikatelských činností, tím větší prostor existuje pro kompenzaci možných ztrát daného podnikatelského projektu pomocí prostředků z jiných aktivit a tím menší je i riziko podnikatelského projektu.

• *Velikost operačního prostoru.* Nepříznivý vývoj určitých faktorů (např. pokles poptávky vedoucí k nižšímu využití výrobní kapacity, pokles prodejních cen, růst cen surovin, materiálů a energií, zvýšení úrokových sazeb aj.) zhoršuje hospodářské výsledky projektu. Velikost změn těchto faktorů, při které se ještě projekt nestává ztrátovým, vymezuje jeho operační prostor. Čím je tento prostor větší, tím je podnikatelský projekt méně rizikový.

• *Postupná (etapová) příprava a realizace podnikatelského projektu.* Rozdělení této přípravy a realizace do několika navazujících etap s variantním pokračováním umožňuje zvolit takové pokračování (popř. projekt zastavit), které nejlépe vyhovuje vývoji aktuální situace. Etapová příprava a realizace podnikatelského projektu snižuje riziko tohoto projektu.

• *Současná existence více dílčích rizik.* Jestliže se např. podnikatelský projekt orientuje na zavedení nového výrobku pomocí nové, málo ověřené technologie nebo v jiném případě se uplatňuje nový systém distribuce produktů na nových trzích, pak riziko takových projektů je značné. Čím více dílčích rizik podnikatelský projekt obsahuje, tím je i jeho celkové riziko větší. Snížení tohoto rizika lze pak dosáhnout tím, že se určitému dílčímu riziku vyhneme (např. rozsah inovace omezíme pouze na inovaci výrobkovou či technologicou, na nových trzích uplatníme osvědčený distribuční systém aj.).

Výše uvedené charakteristiky podnikatelských projektů, ovlivňující velikost jejich rizika, platí obecně bez ohledu na věcnou náplň těchto projektů. Pro určité specifické podnikatelské projekty lze dospět k dalším poznatkům o závislosti rizika těchto projektů na určitých faktorech, které platí pouze pro tuto specifickou skupinu podnikatelských projektů. Tuto skutečnost můžeme ilustrovat na podnikatelských projektech týkajících se zavádění nových výrobků na trh, jejichž značná rizikovitost je obecně známá.

Z jedné studie zaměřené na posuzování míry úspěšnosti více než 300 nových výrobků zaváděných několika desítkami firem v Anglii a zjišťování závislosti této úspěšnosti na určitých ovlivňujících faktorech vyplynulo, že úspěšnost, resp. riziko nového výrobku ovlivňují významně tři faktory, a to trh, funkce výrobku a jeho technologie.

Z hlediska trhu je nejméně rizikové zaměření výrobku na stejný okruh zákazníků s využitím již existujícího systému distribuce (míra neúspěšnosti zde činila 52 %). Nejvíce rizikové je naopak uplatnění výrobků na novém trhu s využitím nových systémů distribuce (zjištěná míra neúspěšnosti byla 92 %).

Zajímavé jsou poznatky o vlivu funkce a technologie nového výrobku na jeho úspěšnost. Riziko nejprve vzrůstá s mírou novosti každého z těchto faktorů (nejmenší riziko se týká pouze menších změn funkce výrobku a drobných inženýrských změn technologií, nejvyšší však překvapivě není u výrobků s originální, pro trh novou funkcí a novou originální technologií, ale u nových výrobků, které jsou po stránce funkční i technologické kopiemi výrobků jiných firem (procento neúspěšnosti těchto produktů činilo 84 %, přičemž míra neúspěšnosti produktů s menšími změnami funkce i technologií činila pouze 48 %). Vzhledem k tomu se dospělo k závěru, že míra inovace (její jedinečnost) je dalším významným faktorem ovlivňujícím tržní úspěšnost nových výrobků, přičemž toto riziko však s růstem inovační jedinečnosti klesá.

Poznámka: Tento závěr potvrzují i poznatky, které uplatňuje známá americká firma 3M při hodnocení rizika výzkumných a vývojových projektů zaměřených na zavádění nových výrobků. Tato firma zjistila, že úspěšnost nových výrobků, které jsou blízké jejímu dosavadnímu výrobnímu programu, ovlivňují nejvíce konkurenční pozice podnikatelské jednotky společnosti, která daný projekt vyvíjí (to je nejdůležitější faktor), postavení výrobků společnosti vzhledem ke konkurenci, stupeň technologické příbuznosti produktu technologické základně společnosti a stupeň příbuznosti trhu daného produktu existující podnikatelské základně společnosti. U výrobků značně vzdálených dosavadnímu výrobnímu programu přistupuje navíc již uváděná inovační jedinečnost nového produktu. Údaje z minulosti přitom ukázaly, že míra úspěšnosti výrobků málo nových pro trh, kde má společnost nízkou konkurenční pozici, činila pouze 2 %, přičemž úspěšnost produktů s vysokou inovační jedinečností a při vysoké konkurenční pozici činila 78 %.

4.2 Příčiny podnikatelských neúspěchů

Teorie i praxe řízení věnovaly značnou pozornost hledání určitých faktorů, které ovlivňují úspěšnost firem v tržním prostředí a zabezpečují jejich dlouhodobější podnikatelskou prosperitu. Nejznámějších je pravděpodobně 8 faktorů dokonalosti, koncipovaných autorskou dvojicí Peters - Waterman v jejich známé publikaci *In Search of Excellence - Lessons from America's Best Run Companies* (Hledání dokonalosti - poučení z nejlépe řízených amerických společností).²⁷⁾

Podstatně menší pozornost se však věnovala hledání příčin podnikatel-

²⁷⁾ Tyto faktory, resp. určité charakteristické rysy vynikajících podniků, mezi něž patří např. aktivní jednání, udržování kontaktu se zákazníkem, autonomie a podnikavost aj. popisuje Vodáček.^[23]

ských neúspěchů, a to nejen selhání jednotlivých podnikatelských projektů, ale i celkové neúspěšnosti firem, vedoucí až k jejich zániku.²⁸⁾ Přitom je však pravda, že jako procházejí jednotlivé výrobky svým životním cyklem (uvedení na trh, růst prodeje, zrání, nasycení, pokles), tak tímto cyklem procházejí v tržní ekonomice i jednotlivé firmy. Délka jejich životního cyklu je však značně odlišná. Mnoho firem zaniká již v relativně krátké době po založení ("úmrtnost" těchto firem v počátečním období jednoho až tří roků je značně vysoká a pohybuje se okolo 50 %). Pokud firma přežila úspěšně své startovní období, je zde již větší naděje na další prosperitu. Přesto však mnoho firem buď dříve, nebo později prochází fází útlumu, která v mnoha případech končí jejich zánikem²⁹⁾ (totéž platí nejen pro jednotlivé firmy, ale i pro výrobní obory i celá průmyslová odvětví). Například ze 100 největších společností v r. 1917 pouze 22 patřilo po 70 letech, tj. v r. 1987, opět mezi 100 největších společností. Ze zbytku 78 společností většina zanikla a menší část se propadla mezi firmy menší. Pokud je přežití obtížné pro tyto velké firmy, pak tím obtížnější bude pro firmy menší, které se stávají kořistí firem větších a silnějších.

Dále uvedeme některé faktory, které vystupují jako významné příčiny podnikatelských neúspěchů, přičemž jejich pořadí nemusí odpovídat stupni jejich závažnosti.

Přílišný optimismus a přehnaná sebedůvěra

Přílišný optimismus spojený s podceňováním nebezpečí a budoucích nejistot na straně jedné a s přeceňováním potenciálních efektů podnikatelského projektu na straně druhé může vést k závažným problémům. S přílišnou vírou v příznivý vývoj faktorů ovlivňujících úspěch a hospodářské výsledky projektů úzce souvisí i to, že manažeři a podnikatelé mnohdy přeceňují své schopnosti a možnosti, pokud jde o ovlivnitelnost rizika a zvýšení pravděpodobnosti úspěchu, a příliš důvěřují v možnost snížení rizika podnikatelských projektů po jejich realizaci. Někdy se to projevuje zvláště výrazně v jejich víře v úplné odstranění nejistoty, kde přílišná důvěra v ovlivnitelnost rizika kráčí ruku v ruce s ignorováním možného výskytu nepříznivých událostí, které jsou buď málo pravděpodobné, nebo značně vzdálené, a to bez ohledu na potenciální význam těchto událostí a jejich vliv na efekt podnikatelského projektu

²⁸⁾ Je to dáno i tím, že snadněji lze získat informace pro analýzu faktorů podnikatelské úspěšnosti než podklady pro analýzu příčin podnikatelských neúspěchů.

²⁹⁾ S. Madridakis ve svém zajímavém článku^[11] dokonce uvádí, že vyloučení neúspěchu či jeho oddálení se zdá být spíše výjimkou než pravidlem. Značná velikost, vynikající řízení a monopolní postavení negarantují podle tohoto autora neomezené přežití a skutečnou, resp. relativní prosperitu.

a finanční situaci firmy. Takové jednání se pak v praxi projevuje tím, že firmy nejsou na možné nepříznivé situace připraveny, jejich výskyt je překvapí a vede obvykle ke značným, často i existenčním potížím.

Poznámka: Dlouhodobé zkušenosti jednoho z amerických bankéřů^[1] s financováním podnikatelských projektů ukazují, že mnoho manažerů a podnikatelů si při přípravě a realizaci závažných podnikatelských projektů (financovaných z větší části na úvěr) neuvědomuje, že podstupují příliš velké riziko. Naděje na vysoký potenciální zisk, velká osobní angažovanost pro projekt i přílišná důvěra v daný obor podnikání mohou zkraslit představu, kterou si manažeri a podnikatelé vytvářejí o budoucnosti. Často se u nich projevuje

- velká důvěra v prognózy;
- neoprávněný optimismus projevující se ve víře, že při realizaci velkých podnikatelských projektů mohou vzniknout sice menší a krátkodobé problémy, avšak nenastane nic vážného, co by mohlo ohrozit úspěch jejich projektů;
- sklon k přeceňování osobního vlivu na výsledky určitého projektu, resp. strategie (manažeri a podnikatelé předpokládají, že vynaložením dostatečného úsilí mohou dovést svůj projekt, resp. strategii k úspěchu, i když se mohou projevit určité problémy a obtíže).

Podle zkušeností citovaného bankéře se však většina rozsáhlých podnikatelských projektů setkává se značnými problémy, které mohou mít pro firmy značné negativní důsledky v případě, že investovaly příliš mnoho (velká část těchto projektů vede ke ztrátám, popř. až k úpadku investorů). Jako příklad lze uvést některé společnosti z oblasti energetiky, které v období velkého růstu cen ropy koncem 70. let investovaly značné prostředky do výzkumu alternativních zdrojů energií. Pozdější pokles cen ropy v průběhu 80. let vedl (zvláště u těch společností, jejichž kapitálové investice byly hrazeny převážně úvěrem a byly vzhledem k velikosti těchto společností příliš rozsáhlé) k značným problémům a častým úpadkům (zanedbávala se podnikatelská zásada, že čím větší je projekt, tím více lze ztratit, jestliže nastanou potíže).

Přílišný optimismus a přehnanou sebedůvěru lze proto připustit pouze u podnikatelských projektů malého rozsahu, u závažných projektů však mohou být značným nebezpečím.

Ignorování nebo podceňování konkurence

Ignorování nebo podceňování konkurence může vést k vážným problémům a může být příčinou neúspěchu. Je třeba vycházet z toho, že

- současní konkurenti se neustále snaží získat či zvětšit svůj podíl na trhu, resp. posílit svou konkurenční pozici, a to na úkor úspěšných firem;
- existuje nebezpečí vstupu nových konkurentů na trh, a tím i ohrožení podílů na trhu a prodejů současných firem;
- technologický vývoj může vést k postupné náhradě existujících výrobků novými (např. náhrada oceli hliníkem, náhrada hliníku plastickými hmotami aj.), takže našimi konkurenty se mohou stát i podniky z jiných výrobních oborů;
- globalizace a internacionalizace obchodu a podnikání vede k posilování konkurence (např. pronikání firem ze značně vzdálených teritorií na naše trhy).

Sklon k ignorování či podceňování konkurence projevují především jednak velké a úspěšné organizace, které věří, že jejich síla a velikost jsou do-

statečné k tomu, aby odradily konkurenci, jednak firmy s monopolním postavením na trhu. Poznatky z hospodářské praxe však ukazují, že úspěšnost a velikost firmy či její dosavadní monopolní postavení nemohou dlouhodobě odradit konkurenci, přitahovanou dosahovanými vysokými zisky (konkurenci např. nemohla zastavit ani síla firmy IBM a uspokojení z dlouhodobých úspěchů a podceňování konkurence připravily o prvenství ve svém oboru firmu Adidas).

Organizační arterioskleróza

Jak organizace stárne, stávají se její manažeři a celý systém řízení konzervativnější a byrokratičtější. Růst byrokratičnosti omezuje iniciativu, zdůrazňuje kontrolu a formální procedury na úkor efektivnosti. Byrokratická strnulost vede k odporu ke změnám, k neochotě změnit zaběhaný chod věcí (který mohl být v minulosti úspěšný), i když již existují určité signály problémů a obtíží. Konzervativní a byrokratické organizace často ignorují či podceňují různé druhy změn podnikatelského okolí (změny technologie, změny preferencí zákazníků aj.) a věří na jejich dočasnost, resp. že je tyto změny nemožnou zasáhnout. Jako příklad organizační arteriosklerózy se uvádí např. firma General Motors (v roce 1991 vykázala tato firma největší ztrátu ve své historii, blížící se téměř 5 mld. USD).

Přílišné soustředění na krátkodobé problémy

Přílišná koncentrace na krátkodobé problémy a jejich řešení může vyvolat závažné problémy z dlouhodobého hlediska, a být tak příčinou podnikatelského neúspěchu. Mnozí soudí, že to je právě jedna z hlavních příčin zaostávání severoamerických firem za japonskými. Investování do lidí a růstu jejich kvalifikace, zvyšování kvality výrobků a služeb, vytváření dlouhodobých vztahů k zákazníkům, dostatečné zabezpečení výzkumu a vývoje, zavádění nových technologií aj. mohou sice snižovat zisk z krátkodobého hlediska, jsou však nezbytné pro zachování či dokonce posílení dlouhodobé konkurenční pozice. Zainteresovanost severoamerických firem na krátkodobých výsledcích a přísná finanční kontrola jsou brzdou dosahování dlouhodobé prosperity.

Další příčiny podnikatelských neúspěchů

Z dalších příčin podnikatelských neúspěchů lze uvést:

- *Spoléhání na rychlá (zázračná) řešení.* Mnohé problémy, se kterými se firmy setkávají, nemohou být vyřešeny snadno a rychle. Přílišná víra v to, že

nějaká nová teorie nebo dobře placený konzultant mohou rychle tyto problémy odstranit, je zpravidla naivní a může problémy někdy i prohloubit. Jejich vyřešení obvykle vyžaduje dlouhodobý přístup, vytrvalost a určité zásadní změny v těch oblastech (organizační kultura, manažerské schopnosti a dovednosti, struktura strategie, motivační systém aj.), které výrazně ovlivňují úspěšnost či neúspěšnost firmy.

- *Vyhýbání se riziku nebo naopak přijímání příliš velkého rizika.* Ochota jít do určitých podnikatelských rizik je obvykle nezbytným předpokladem podnikatelské prosperity. Vyhýbání se riziku nemůže zpravidla v náročném tržním prostředí zajistit podnikatelskou úspěšnost a naopak volba a realizace příliš rizikových podnikatelských projektů (např. uplatňování nových neověřených technologií, investování do nových trhů aj.) může být zvláště u malých a začínajících firem příčinou jejich selhání. Vyhýbání se riziku či přijímání příliš velkého rizika se často projevuje jako neochota k inovacím či naopak omámení novými technologiemi a výrobky.³⁰⁾

- *Nekompatibilní fúze a diverzifikace.* Pronikání firmy (prostřednictvím fúzí, akvizic či vytvářením společných podniků) do zcela odlišných výrobních oborů, které nesouvisejí s jejím technologickým zázemím, neumožňuje využít synergických efektů a může vést často k neúspěchu těchto aktivit.

- *Příliš rychlý růst.* Počáteční úspěch firmy může vést ke stanovení příliš ambiciózních cílů rozvoje firmy. Rychlý růst výrobních kapacit zajišťovaný převážně cizím kapitálem zvyšuje zranitelnost firmy při změně podmínek a může být příčinou podnikatelského neúspěchu.³¹⁾

- *Smůlu.* Příčinou neúspěchu mnoha podnikatelských projektů nebyly jen takové události jako objevení nových technologií a produktů, vstup nových konkurentů, ekonomická recese, změny ve spotřebitelských preferencích, ale i vojenské konflikty a náhlé politické změny, přírodní katastrofy aj. Všechny tyto jevy nelze buď vůbec předvídat, nebo je lze předvídat jen obtížně a jejich výskyt může životně ohrozit podnikatelský projekt, který by jinak mohl být značně úspěšný.

³⁰⁾ Příčinou podnikatelského neúspěchu může být na jedné straně odpor k inovacím či inovací neschopnost, na straně druhé pak příliš velký rozsah inovací či jejich předčasnost (zákazníci jsou mnohdy konzervativní a neochotní ke změnám, pokud je nedoprovází pokles ceny či výraznější zvýšení užitných vlastností výrobků).

³¹⁾ Tlak a důraz na zachování vysokých temp růstu může u velkých a úspěšných společností vést k volbě a realizaci příliš rizikových podnikatelských projektů, jejichž neúspěch je pak příčinou značných obtíží.

4.3 Závěrem

Hlubší analýza výše uvedených příčin a faktorů podnikatelské neúspěšnosti by mohla vést pravděpodobně k závěru, že společným kořenem (primární příčinou) mnoha selhání může být nedostatečná kvalita managementu, popř. nízká schopnost poučit se z minulých chyb i úspěchů. Kvalitní a vysoce kompetentní manažerský tým i systematické učení se z minulosti mohou proto významně přispět k zajištění podnikatelské prosperity.

Stále však zůstává určité podnikatelské dilema. Projevuje se tím, že firma, aby uspěla, musí na sebe vzít na jedné straně určitá rizika, ačkoli podnikatelské riziko může vést k neúspěchu. Na druhé straně vyhýbání se riziku může být též příčinou podnikatelského neúspěchu, pokud jsou agresivnější konkurenti ochotni jít do těchto rizik a jsou úspěšní. Firma musí také inovovat, ačkoli předčasná či jinak neúspěšná inovace může vést k vážným finančním problémům. Vyhýbání se inovacím může být stejně nebezpečné.

Kvalitní příprava podnikatelských projektů, zabezpečená kvalitním managementem, a především analýza jejich rizika může významně přispět k podnikatelské úspěšnosti a prosperitě firmy. Neodstraňuje sice úplně podnikatelské riziko, ale

- zvyšuje pravděpodobnost úspěchu jednotlivých podnikatelských projektů;

- vede k přijetí předem kalkulovaného, pro firmu přijatelného (ani příliš velkého, ani příliš malého) rizika s vhodným zabezpečením vůči možnému neúspěchu;

- snižuje podstatně nebezpečí takového neúspěchu podnikatelského projektu, který by měl vážné a nepříznivé důsledky pro finanční situaci firmy, a ohrozil tak její existenci.

Vzhledem k tomu si analýza rizika zaslouží pozornost manažerů, a to zvláště v současném období posilování tržního charakteru naší ekonomiky a vytváření náročného konkurenčního prostředí.