

DARIUSZ MICHALSKI

Akademia Techniczno-Humanistyczna w Bielsku-Białej

WYKORZYSTANIE ZARZĄDZANIA RYZYKIEM KORPORACYJNYM W TWORZENIU WARTOŚCI DODANEJ

1. Wprowadzenie

Zarządzanie ryzykiem to proces podejmowania decyzji i realizacji działań prowadzących do osiągnięcia przez przedsiębiorstwo akceptowalnego poziomu ryzyka finansowego, o strukturze ekspozycji wspierającej realizację jego planów. Należy je postrzegać jako system metod i działań zmierzających do obniżenia stopnia oddziaływania ryzyka na funkcjonowanie podmiotu gospodarczego i do podejmowania w tym celu optymalnych decyzji. Szczegółowe poznanie charakteru i zakresu potencjalnego ryzyka pozwala na wybór w odpowiednim czasie działań zapobiegawczych bądź też minimalizujących jego wpływ i skutki.

Zarządzanie ryzykiem rozpoczyna się z inicjatywy właścicieli i zarządu przedsiębiorstwa. Tworzy go uporządkowany zbiór instrumentów, reguł i procedur, mający wspierać osiąganie celów przedsiębiorstwa zgodnie z oczekiwaniami jego właścicieli. Tak zdefiniowane zarządzanie ryzykiem tworzy pierwszą linię obrony wyniku ekonomicznego, zaś metody sterowania tym procesem drugą linię obrony (np. controlling ryzyka finansowego). W ten sposób zostają określone:

- zakres podmiotowy artykułu, który obejmuje jednostki organizacyjne podejmujące ryzyko oraz
- zakres przedmiotowy, którym jest możliwość kreowania wartości dodanej w wyniku wdrożenia ryzyka korporacyjnego, które dotyczy wszystkich aspektów funkcjonowania przedsiębiorstwa.

2. Zdefiniowanie roli ERM w przedsiębiorstwie

Zadaniem ERM nie jest wyeliminowanie ryzyka, gdyż to wyklucza możliwość wykorzystania szans, ale zarządzanie jego wpływem na wyniki ekonomiczne przedsiębiorstwa. Stąd ryzyko powinno być analizowane dla wszystkich działań i ogniw tworzenia wartości dodanej w przedsiębiorstwie. Należy podejmować takie decyzje o reakcji na ryzyko, które są efektywne z punktu widzenia przedsiębiorstwa, a nie tylko określonego ośrodka odpowiedzialności. ERM przyczynia się zatem do zwiększenia przejrzystości relacji ryzyka do rezultatu będącego wynikiem jego podjęcia. Ponadto, zarządzanie ryzykiem korporacyjnym przyczynia się do poprawy podejmowania decyzji oraz planowania i hierarchizacji alternatyw decyzyjnych dzięki spójnemu i zdyscyplinowanemu oraz usystematyzowanemu rozpatrywaniu wpływu ryzyka na rezultaty funkcjonowanie przedsiębiorstwa.

Zrozumienie ryzyka, które wpływa na funkcjonowanie przedsiębiorstwa, wskazuje, czym należy zarządzać, aby osiągnąć zaplanowane cele. Zarządzanie ryzykiem korporacyjnym (ERM) to systematyczne i zintegrowane na poziomie przedsiębiorstwa zarządzanie

wszystkimi czynnikami mogącymi wywoływać bezpośrednio odchylenia od jego planów. Celem ERM jest zapewnienie oczekiwanego przez właścicieli przedsiębiorstwa profilu ryzyka – czyli zbioru jego elementów, który powinien gwarantować nieprzekroczenie granicznych wartości jego wpływu na realizację planów przedsiębiorstwa. Stąd należy zapewnić efektywność procesu zarządzania ryzykiem korporacyjnym oraz prawidłowość doboru instrumentów reakcji na ryzyko, czyli działania w ramach ERM powinny zwiększać prawdopodobieństwo realizacji celów przedsiębiorstwa, m. in. poprzez ograniczenie możliwości wystąpienia czynników wywołujących redukcję wyników ekonomicznych przedsiębiorstwa. Stąd niezwykle istotne jest właśnie zaprojektowanie reakcji na ryzyko, tak aby można było elastycznie wykorzystywać szanse, kreując pożądaną opcyjność w jego funkcjonowaniu, pozwalającą wykorzystać czynniki wywołujące pozytywne odchylenia od planów. Równocześnie należy jednak dążyć do neutralizacji tych ryzyk, które mogą zagrozić ciągłości funkcjonowania przedsiębiorstwa, albo wręcz jego egzystencji.

Ryzyko jest nierozzerwalnie związane z prowadzeniem działalności gospodarczej. Jednakże jego podejmowanie powinno być związane z przestrzeganiem odpowiednich zasad, aby zapewnić:

- oczekiwaną relację zysków do podejmowanego ryzyka oraz
- właściwą jakość zarządzania podejmowaniem ryzyka (a nie jego unikania).

Kierownictwo przedsiębiorstwa jest odpowiedzialne bezpośrednio za właściwe zarządzanie ryzykiem oraz utrzymywanie jego wartości na akceptowalnym poziomie. Każdy menedżer jest odpowiedzialny za identyfikację i ocenę podejmowanego ryzyka, a proces podejmowanie decyzji powinien być uzupełniony o aspekt ryzyka. Mandat do podejmowania decyzji powinien zostać powiązany z wartością podejmowanego ryzyka.

3. Wartość dodana generowana w zarządzaniu przedsiębiorstwem dzięki ERM

Wynik ekonomiczny jest bezpośrednio powiązany z sensem działania przedsiębiorstwa. Jest to pochodną przekonania, że osiągnięty powinien zostać dodatkowy efekt synergiczny w rezultacie właściwego doboru i powiązania więzami organizacyjnymi narzędzi i przedmiotów pracy o określonych właściwościach oraz ludzi o określonych kwalifikacjach w sprawnie funkcjonujące przedsiębiorstwo¹. Wynik ekonomiczny funkcjonowania przedsiębiorstwa staje się zatem jego celem nadrzędnym. Należy go traktować jako rezultat, który stanowi nadwyżkę nad wszystkimi kosztami działalności przedsiębiorstwa na rynku (działalności operacyjnej, jak i pokrycie kosztów zasobów niezbędnych do sfinansowania podejmowania ryzyka finansowego). Wynik ekonomiczny określa zatem rzeczywistość tworzoną w przedsiębiorstwie wartość dodaną. Jego wysoki poziom oraz stabilność umożliwia przedsiębiorstwu obniżenie kosztów pozyskania kapitału i to w formie najbardziej odpowiedzialnej dla jego działalności operacyjnej.

Zarządzanie ryzykiem korporacyjnym, przyczyniając się do rozpoznania czynników ryzyka, pozwala zidentyfikować wartość zasobów, które należy wydatkować, aby zapewnić zarówno wysoką efektywność funkcjonowania przedsiębiorstwa, jak i oczekiwaną pewność realizacji jego planów. W ten sposób powstaje powiązanie procesów zarządzania ryzykiem

¹ L. Krzyżanowski: *Podstawy nauk o organizacji i zarządzaniu*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1994, s. 167.

z procesem controllingu finansowego i strategicznego. Ryzyko jest wtedy postrzegane, jako nieodzowny element biznesu, którym zarządzanie powinno zostać ujęte w planowaniu finansowym. W ten sposób następuje uwzględnienie niepewności, opisanej już poprzez kategorię ryzyka (zmierzonej niepewności), w podejmowaniu decyzji przez menedżerów. ERM przedstawia zarządzającym informacje użyteczne, które stają się podstawą do podejmowania decyzji o sterowaniu poziomem ryzyka oraz jego alokowaniu do ośrodków odpowiedzialności. Na tej podstawie powinno następować ściśle połączenie analizy ryzyka oraz reakcji na nie z planowaniem w przedsiębiorstwie. Właściwe zarządzanie ryzykiem korporacyjnym powinno doprowadzić do zhierarchizowania czynników ryzyka, co wspiera podejmowanie właściwych decyzji. Tym bardziej, że ERM zawsze generuje informację użyteczną, zorientowaną na przyszłość, wspierając spójność finansową i operacyjną funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Alokacja zasobów niezbędnych do podejmowania ryzyka oraz sterowania jego wartością powinna następować na podstawie wartości zwrotu z zaangażowanego kapitału (z uwzględnieniem kapitału ryzyka) i analizy zasadności podejmowania ryzyka w poszczególnych obszarach biznesowych (czy ośrodkach odpowiedzialności przedsiębiorstwa). Zostaje zatem wykreowana metoda controllingu ryzyka finansowego, której dziedziną jest sterowanie podejmowanie ryzyka finansowego w przedsiębiorstwie w sposób zapewniający stabilizację poprawy wyników ekonomicznych. Poprzez system norm i wymagań dostosowanych do celów finansowych w zakresie wartości, zyskowości, płynności – szczególnie limitów podejmowania ryzyka finansowego oraz wymogu co do oczekiwanego zwrotu z kapitału – przedsiębiorstwo zarządza podejmowaniem ryzyka przez menedżerów, oczekując, że będzie ono podejmowane głównie w obszarach, gdzie przynosi to poprawę wyników ekonomicznych oraz steruje reakcją na nie, tak aby profil ryzyka przedsiębiorstwa był zgodny z oczekiwaniami właścicieli, a koszty jego finansowania nie przekroczyły planów. W ten sposób następuje wzrost pewności osiągnięcia celu przedsiębiorstwa. Zaś raportowanie ryzyka korporacyjnego jest jedynie elementem ERM, który powinien wspierać sterowanie podejmowaniem ryzyka poprzez kreowanie sprzężeń zwrotnych w organizacji. Ponadto, zapewniona zostaje przejrzystość zarządzania ryzykiem, co pozwala poddać ten proces audytowi, przyczyniając się do jego stałego doskonalenia.

ERM zapewnia kompleksowe ujęcie wszystkich ryzyk, nawet tych, których prawdopodobieństwo wystąpienia jest niewielkie, ale odznaczają się dużą dotkliwością oraz ryzyk, co do których przedsiębiorstwo nie miało wcześniej świadomości. Dzięki temu menedżerowie mają możliwość lepszego wyboru i analiz zastosowania instrumentów reakcji na ryzyko (ubezpieczenie, instrumenty finansowe, hedging fizyczny w postaci buforu utworzonego przez dodatkowe zasoby sfinansowane kapitałem ryzyka) oraz ich oceny pod względem efektywności i kosztów zabezpieczenia – ERM pozwala uzyskać kompleksowy obraz ryzyka już w momencie przygotowywania planów, co pozwala na dokładną jego analizę odpowiednio wcześniej. Przykładem może być nie tylko zabezpieczenie ryzyka na rynku towarowym, czy kredytowego, ale szczególnie ograniczenie strat wywołanych awariami majątku trwałego dzięki właściwej analizie ryzyka, jego profilaktyce i alokacji zasobów celem reakcji na ryzyko w oparciu o informacje dostarczone przez ERM, gwarantując utrzymanie takiego poziomu ryzyka, który zminimalizuje możliwość braku wypłacalności przedsiębiorstwa.

Właściwe zarządzanie ryzykiem awarii majątku trwałego zwiększa okres jego wykorzystania do produkcji, wpływając na poprawę przeciętnej dostępności i produktywności ma-

jątku trwałego. Przekłada się to w dwojaki sposób na wyniki ekonomiczne przedsiębiorstwa:

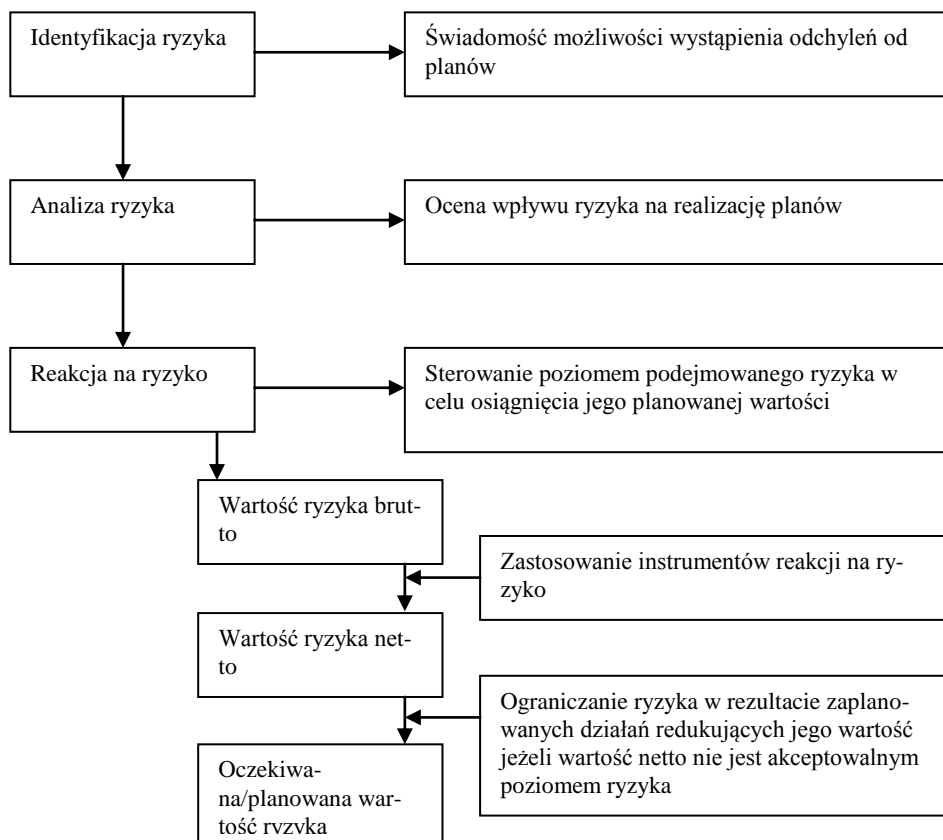
- 1) ograniczenie strat wywołanych przestojami i naprawami aktywów trwałych (krótszy czas poświęcony na naprawy, mniejsze zasoby zaangażowane);
- 2) zwiększenie przychodów w wyniku dodatkowej produkcji, lub utrzymania planowanych jej wartości.

Ponadto w wyniku hierarchizacji zaangażowania zasobów zgodnie z największym wpływem ryzyka na funkcjonowania przedsiębiorstwa powinno ono uzyskać oszczędności w rezultacie koncentracji na najważniejszych czynnikach mogących spowodować największe straty i wydatkowania zasobów w celu ich neutralizacji.

4. Użyteczność informacji uzyskanych dzięki ERM

Zmierzenie niepewności i przedstawienie jej za pomocą kategorii ryzyka pozwala przedstawić informacje użyteczne, wspierające podejmowanie decyzji poprzez oszacowanie dotkliwości ryzyka². Identyfikacja ryzyka oraz określenie jego wpływu na realizację celów przedsiębiorstwa (dotkliwości) powinny przyczyniać się do zwiększenia prawdopodobieństwa realizacji tych celów. W takiej sytuacji pomiar ryzyka oraz zarządzanie jego potencjalnym wpływem zostaje w pełni zintegrowany z zarządzaniem osiągnięciem jego celów.

² Więcej na ten temat: K. Jędralska: *Zarządzanie niepewnością*, Akademia Ekonomiczna w Katowicach, Katowice 2010, s. 9-10.



Rys. 1. Proces osiągnięcia oczekiwanej wartości ryzyka korporacyjnego

Źródło: opracowanie własne.

Zazwyczaj menedżerowie nie wiedzą, jaką wartość zasobów powinni zaangażować w reakcję na ryzyko. Dopiero prawidłowo przeprowadzony pomiar ryzyka zgodnie z wytycznymi ERM pozwala im określić zasoby, które warto zaangażować w reakcje na ryzyko, utrzymując jednocześnie wysoki poziom efektywności ich wykorzystania. Podstawowym celem reakcji na ryzyko jest zapewnienie, że podejmowane ryzyko finansowe nie przekracza dopuszczalnych norm (limitu). Stąd należy w pierwszym rzędzie badać poziom wykorzystania limitów podejmowania ryzyka zarówno w skali całego przedsiębiorstwa, jak i przez poszczególnych menedżerów. Zostaje określony zbiór dopuszczalnych instrumentów reakcji na ryzyko. Należy analizować, w jakim stopniu zastosowanie każdego z tych instrumentów przyczynia się do poprawy relacji wyników ekonomicznych do kosztu kapitału koniecznego do sfinansowania działalności przedsiębiorstwa. Istotne jest doprowadzenie do zwiększenia obszaru pewności jego wyników ekonomicznych (szczególnie w odniesieniu do prognozowanych wyników), co znajduje swój wyraz bezpośrednio w poprawie zwrotu z kapitału ekonomicznego. Kontrola skuteczności reakcji na ryzyko powinna zostać powiązana z analizą, czy istnieje jasne rozdzielenie obszarów zabezpieczonych wyników ekono-

micznych od ich części narażonej na ryzyko.

Proces określenia najbardziej korzystnych strategii reakcji na ryzyko obejmuje analizę jakości zabezpieczenia pozycji i musi także uwzględniać ryzyko bazy. Powinien on doprowadzić do wyselekcjonowania instrumentów, które charakteryzują się najbardziej korzystną relacją ograniczenia strat do kosztów reakcji na ryzyko. Jeżeli jednym z kryteriów reakcji na ryzyko jest wykorzystywanie szans rynkowych, to należy wprowadzić do procesu decyzyjnego parametr utraty elastycznej reakcji na korzystne zmiany rynkowe. Zadaniem reakcji na ryzyko powinna być poprawa struktury przepływów pieniężnych i redukcja zmienności wyników ekonomicznych. Wymagania te są determinowane zarówno na etapie planowania, jak i działań korygujących. Istotnym elementem oceny efektywności reakcji na ryzyko powinno być także przeanalizowanie relacji wartości wyeliminowanych strat do redukcji możliwości korzystania z pojawiających się szans. *Istotne jest, aby stosunek utraconych możliwości poprawy wyników ekonomicznych był zawsze na korzyść zneutralizowanego ryzyka.*

Kontrolerzy ryzyka (ale i menedżerowie) powinni analizować, czy zastosowane zabezpieczenie dało rzeczywiście niższe koszty redukcji ryzyka, niż pozostawienie je niezabezpieczonym. Pozwala to podejmować skuteczne decyzje o stosowaniu wybranych, najbardziej efektywnych instrumentów reakcji na ryzyko, eliminując te, które zwiększają koszty działalności przedsiębiorstwa, bez poprawy wskaźników efektywności uwzględniających ryzyko (RAPM³). Na podstawie przeprowadzonych analiz identyfikuje się te ośrodki odpowiedzialności, które najefektywniej dokonują wyboru pomiędzy różnymi alternatywami decyzyjnymi w zakresie zabezpieczenia wyników ekonomicznych spośród dostępnych instrumentów. Kolejnym elementem kontroli reakcji na ryzyko jest rozdzielenie spekulacji i zabezpieczenia, tak aby uniemożliwić łamanie norm w zakresie reakcji na ryzyko poprzez niepożądane zajmowanie pozycji spekulacyjnych, nawet w obszarze dopuszczonym limitem ekspozycji, jeżeli ten dopuszcza tylko reakcję na ryzyko w celu zabezpieczenia wyników ekonomicznych.

Efektywność decyzji w zakresie reakcji na ryzyko ma kluczowe znaczenie dla stabilności sytuacji finansowej przedsiębiorstwa⁴. Najprostsze jej analizy polegają na badaniu korelacji zmian pozycji zabezpieczanej i zabezpieczającej, przykładowo za pomocą analizy wrażliwości. Ostatecznym sprawdzianem jest przetestowanie odporności zastosowanego podejścia na możliwość pojawienia się sytuacji ekstremalnych (przeprowadzenie stress testu).

Pomiar efektywności zabezpieczenia wyników ekonomicznych powinien koncentrować się na analizie wartości dodanej, która powstaje w wyniku reakcji na ryzyko. Jej określenie następuje poprzez porównywanie ex-ante i ex-post osiągniętych wyników gospodarowania z zastosowaniem instrumentów reakcji na ryzyko oraz gdyby nie były podjęte żadne działania (różnica pomiędzy wynikami z uwzględnieniem zabezpieczenia a wynikami, gdyby przedsiębiorstwo stosowało świadomie brak zabezpieczenia ryzyka). W tym celu należy opracować wiarygodną metodykę kalkulacji wyników dla sytuacji niepodejmowania działań zabezpieczających. Z drugiej strony powstaje również niepewność odnośnie przyszłych ko-

³ Risk adjusted performance management.

⁴ Często kontrakty przedsiębiorstw zawierają opcje i przy podejmowaniu decyzji o zabezpieczeniu należy te ekspozycje analizować w sposób adekwatny do instrumentów pochodnych. Zob.: E. Stern: Risk management for non-financial corporations, w „Risk Metrics Journal” 2004, zima.

rzyści z zabezpieczenia przed stratami. Stąd jest niezwykle istotne zapewnienie wysokiego stopnia zaufania w przedsiębiorstwie do modeli pomiaru ryzyka. Pozwala to ustalić zneutralizowaną wartość ryzyka, która przedstawiona przez pryzmat oszczędności kosztów sfinansowania ryzyka po odjęciu kosztów zabezpieczenia oraz potencjalnie utraconych korzyści, staje się zyskiem ekonomicznym osiąganym dzięki reakcji na ryzyko.

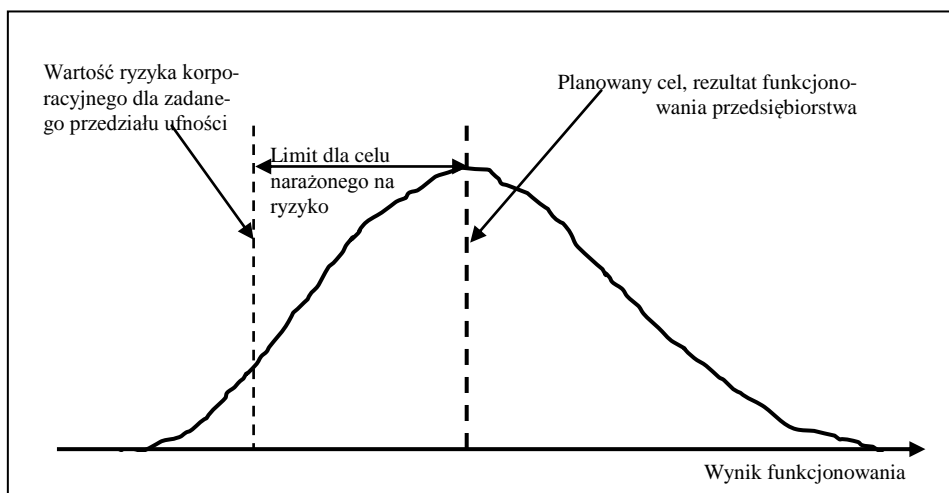
5. Wybrane instrumenty ERM zwiększające prawdopodobieństwo realizacji planów

ERM konsoliduje wszystkie informacje o ryzyku w przedsiębiorstwie, uzyskiwane z różnych poziomów zarządzania oraz procesów. Ryzyko w kolejnym kroku jest analizowane, mierzone i zarządzane – wskazana powinna być także osoba za nie odpowiedzialna. Ona podejmuje w ramach swojego mandatu decyzję o reakcji na ryzyko (albo ją proponuje do zaakceptowania właściwemu komitetowi ryzyka). W ten sposób właściwie zaimplementowane ERM pozwala zidentyfikować:

- szanse oraz ich nośniki;
- możliwości pogorszenia wyników.

- *Limitowanie ryzyka*

Limit dla ryzyka korporacyjnego należy postrzegać jako maksymalnie zmniejszenie rocznego celu przedsiębiorstwa, które jest w stanie ono zaakceptować, aby wypracować zaplanowany wynik ekonomiczny. Jest on mierzony dla zadanego poziomu ufności. Ekspozycja mierzona dla tego limitu zawiera wszystkie ryzyka, które podejmuje przedsiębiorstwo. Jego wartość jest określona dla okresu, dla którego jest określony cel, zazwyczaj jest to rok.



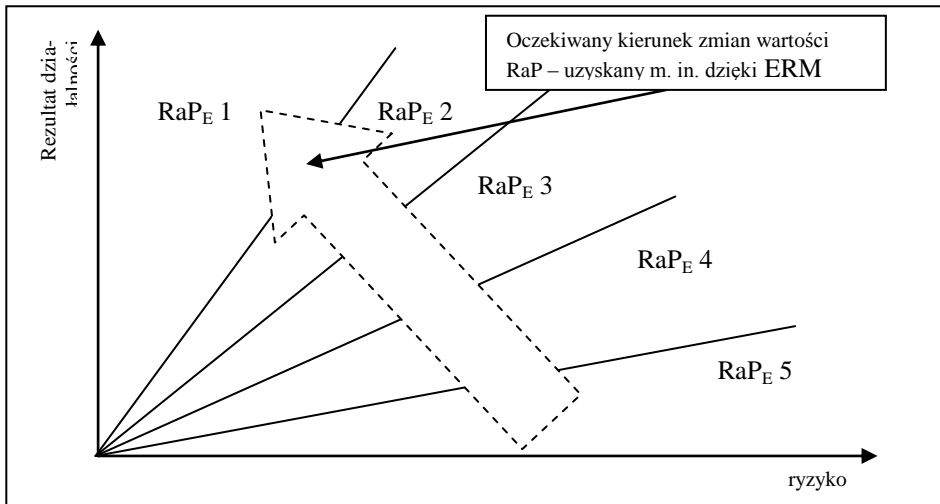
Rys. 2. Limit dla celu narażonego na ryzyko (target@risk)

Źródło: opracowanie własne.

- *Zarządzanie relacją rezultatów do wartości ryzyka*

Jeżeli założy się, że podjęcie ryzyka jest szansą poprawy planowanych wyników ekonomicznych przedsiębiorstwa, która jest związana jednak z możliwą stratą, można rozpocząć w przedsiębiorstwie zarządzanie relacją osiągniętych wyników do kapitału ekonomicz-

nego, który zawiera w sobie także kapitały niezbędne do sfinansowania podejmowanego ryzyka. W takiej sytuacji ryzyko jest rozpatrywane z perspektywy kosztu kapitału z nim powiązanego. Poniższy rysunek przedstawia sposób analizy tej relacji, gdzie poszczególne zakresy RaP mogą być rozpatrywane zarówno jako oczekiwana wartość tej relacji, jak i empirycznie osiągnięte wartości.



Rys. 3. Analiza relacji rezultatów gospodarowania do podejmowanego ryzyka

gdzie:

$RaP_E n$ - wartość zwrotu z kapitału z uwzględnieniem ryzyka dla przedziału określonego jako n .

Źródło: opracowanie własne.

Im wyższa wartość zwrotu z kapitału ekonomicznego, tym lepiej przedsiębiorstwo wykorzystuje całość kapitału, który postawiono do jego dyspozycji (zarówno kapitału zainwestowanego, jak i kapitału ryzyka).

Analizę wyników ekonomicznych należy rozbudować o zwrot z podejmowanego ryzyka. W tym celu należy wykreować instrument sterujący, którego zadaniem jest generowanie wyprzedzających oddziaływań w systemie cybernetycznym sprzężeń zwrotnych, co powinno stabilizować wartość wyników ekonomicznych i przyczyniać się do poprawy efektywności funkcjonowania przedsiębiorstwa elektroenergetycznego. Instrument sterujący określa relację wypracowanych wyników do kapitału ekonomicznego niezbędnego do funkcjonowania przedsiębiorstwa (lub tylko sfinansowania podejmowania ryzyka finansowego). W ten sposób proces pomiaru wyników uwzględnia nie tylko ich zmiany związane z negatywnymi odchyleniami planowanych wartości przychodów i kosztów, ale także gwarantuje pełną informację o kosztach zabezpieczenia się przed niepożądanymi skutkami ryzyka finansowego. Jeżeli zapewni się przejrzystość rozdzielenia wpływu ryzyka na wyniki działalności operacyjnej od kosztów sterowania jego wartością, można przeprowadzić pełną analizę zwrotu z podejmowanego ryzyka finansowego. W tym momencie następuje odejście od

tradycyjnego pomiaru zwrotu z kapitału na rzecz zwrotu z kapitału uwzględniającego ryzyko. Miary zwrotu z kapitału powinny umożliwić bezpośrednią analizę tej relacji, wykorzystując pomiar potencjalnych, niepożądanych odchyłeń od planowanych wartości. Należy doprowadzić do oddzielenia kompetencji i świadomego działania od przypadku. Stąd ocena alternatyw dla wyborów ekonomicznych, postrzegana przez pryzmat osób podejmujących decyzję w warunkach ograniczonych zasobów, zostaje uzupełniona o analizę ryzyka finansowego.

Ogólne podejście do kalkulacji wskaźników sterujących, uwzględniające potencjalne zakłócenia realizacji planów przedsiębiorstwa wywołane przez ryzyko finansowe, przedstawia poniższa formuła⁵:

$$RaP = \frac{R - C}{EC},$$

gdzie:

RaP – wartość instrumentu sterującego;

R – przychody, mogą zostać pomniejszone o podejmowane ryzyko z nimi powiązane;

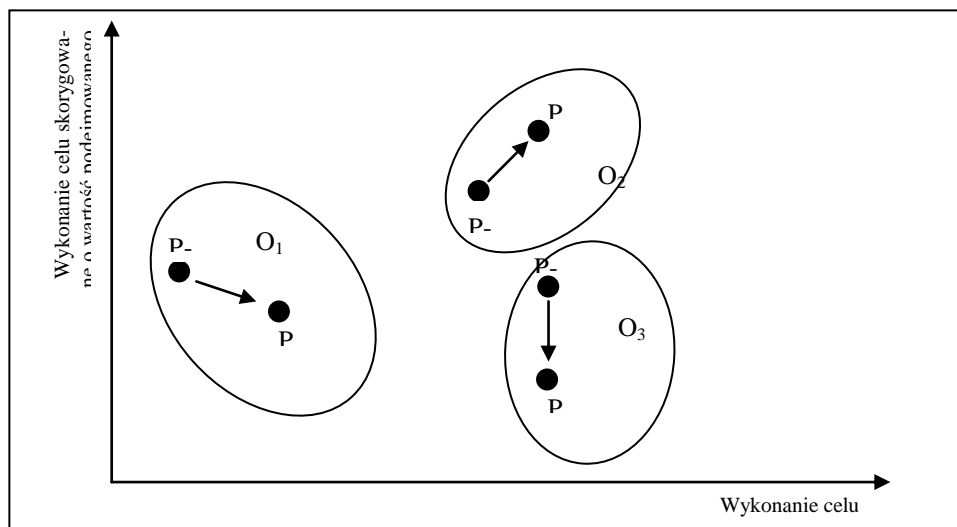
C – koszty, mogą zostać powiększone o podejmowane ryzyko z nimi powiązane;

EC – kapitał ekonomiczny, zawierający zarówno zasoby finansujące działalność operacyjną przedsiębiorstwa, jak i finansujące podejmowanie ryzyka (czyli $EC = IC + CaR$).

Wskaźniki te należy stosować do kreowania oddziaływań sterujących, bazujących na informacjach zorientowanych na przyszłe wyniki ekonomiczne. Stąd tak należy sterować decyzjami w organizacji, aby osoby je podejmujące, wykorzystując dostępne instrumenty reakcji na ryzyko i antycypując niepożądane jego oddziaływania, podejmując decyzje w ramach określonych przez wymagania i normy, doprowadzały do ograniczania zmienności wyników ekonomicznych, tworząc jednocześnie potencjał do wykorzystywania pojawiających się szans ich poprawy w wyniku osiągnięcia nadwyżki stopy zwrotu z kapitału powyżej TACC.

Powyższą analizę można także przeprowadzić w sposób bezpośredni – zamiast analizy relacji rezultatów do kapitału ekonomicznego stosuje się analizę dynamiki rezultatów po uwzględnieniu wpływu ryzyka.

⁵ Opracowanie własne na podstawie: C. Marrison: *The Fundamentals of Risk Measurement*, McGraw-Hill, Nowy Jork 2002., s. 334-335.



Rys. 4. Analiza wpływu ryzyka na realizację celu przedsiębiorstwa lub ośrodka odpowiedzialności

gdzie:

- P – rezultat funkcjonowania w bieżącym, raportowanym okresie,
- P-1 – rezultat okresu, do którego wyników porównywany jest bieżące wykonanie celu.
- O_n – n-ty ośrodek odpowiedzialności.

Źródło: opracowanie własne.

Powyższy rysunek przedstawia analizę wykonania celu skorygowanego o ryzyko dla kolejnych okresów rozliczeniowych. Wzrost wartości wykonania celu skorygowanego o ryzyko (oś OY) wskazuje na zwiększenie prawdopodobieństwa osiągnięcia rezultatu raportowanego na osi OX. Jest to nieskomplikowany sposób analizy wpływu ryzyka na realizację planów przedsiębiorstwa. Podejście to zostaje rozwinięte w kolejnym punkcji, poświęconym raportowaniu ryzyka korporacyjnego.

- *Raportowanie ryzyka korporacyjnego*

Właściwe informowanie o ryzyku korporacyjnym determinuje postępowanie decydentów zgodne z interesem przedsiębiorstwa, co powinno zapewniać nie tylko wsparcie dla powiązania podejmowania ryzyka ze strategią przedsiębiorstwa, ale także dla podejmowania decyzji operacyjnych. Raport ERM powinien przedstawiać w sposób syntetyczny podejmowane ryzyko, jego konsekwencje, reakcję na ryzyko oraz osoby odpowiedzialne za nie. Innym aspektem jest wskazanie zasad zarządzania konkretnymi czynnikami ryzyka.

Ideą informowania o ryzyku jest przepływ informacji zarządczej w sposób usystematyzowany i logiczny. Na tej podstawie powinno następować monitorowanie skutków podjętych decyzji oraz reagowanie na odchylenia. Wprowadza to dyscyplinę w postępowaniu menedżerów, tworząc jednocześnie sprzężenie zwrotne inicjujące działania korygujące. Właściwe raportowanie pozwala na okresowe śledzenie wyników, ich analizę i komentowanie przez poszczególne poziomy zarządzania, dialog z menedżerami oraz określenie nie-

zbędnych korekt w planach. Informowanie o ryzyku przyczynia się do wzrostu świadomości osób zarządzających ośrodkami odpowiedzialności o ich wpływie na sytuację finansową przedsiębiorstwa. Na tej podstawie następuje przygotowanie prognozy. Związane jest to z przeglądem i korektą istniejących planów i budżetów, a także założeń co do przyszłości działania przedsiębiorstwa, co z kolei przekłada się na podstawy planowania i podejmowania decyzji.

Tabela 1. Przykładowa struktura raportu ryzyka korporacyjnego

Wybrane elementy ryzyka korporacyjnego przedsiębiorstwa	Cel narażony na ryzyko na dzień					
	Rok n (MPLN)	Wykorzystanie limitu (%)	Rok n+1 (MPLN)	Wykorzystanie limitu (%)	Rok n+2 (MPLN)	Wykorzystanie limitu (%)
Ryzyko 1	-90	82%	-110	100%	-105	96%
Ryzyko 2	-40	68%	-56	95%	-54	91%
Ryzyko 3	-20	83%	-10	42%	-10	40%
Ryzyko 4	-10	130%	-8	104%	-8	100%
Efekt dywersyfikacji	45	75%	60	100%	58	96%
Ryzyko razem	-115	77%	-124	83%	-119	79%
Prognozowany rezultat (cel)	437		471,2		452	
Rezultat po uwzględnieniu ryzyka	322		347		332	
Maksymalna dopuszczalna redukcja wykonania celu (target@risk)	258		278		266	

Źródło: opracowanie własne.

Wartość *Maksymalnej dopuszczalnej redukcji wykonania celu (target@risk)*, będąca limitem dla obniżenia realizacji globalnego celu przedsiębiorstwa, powinna zapewnić utrzymanie płynności finansowej przedsiębiorstwa na poziomie gwarantującym z prawdopodobieństwem wyznaczonym przez zadany przedział ufności dla limitu (np. 95%) wywiązanie się ze wszystkich zobowiązań przedsiębiorstwa. W przypadku obniżenia się prognozowanego rezultatu po uwzględnieniu ryzyka poniżej limitu (*target@risk*) należy wdrożyć programy reakcji na ryzyko obniżające jego wartość tak, aby limit nie został przekroczony.

Opóźnienie projektu i straty – przykład praktyczny braku właściwego zarządzania ryzykiem korporacyjnym

Przedsiębiorstwo Toll Collect (spółka córka Daimlera i Deutscher Telekom) odnotowało szesnastomiesięczne opóźnienie wprowadzenia systemu poboru myta dla ciężarówek na autostradach w Niemczech, co naraziło rząd federalny na wielomiliardowe straty, który pozwalało przedsiębiorstwo o odszkodowanie w wysokości 5,1 mld. euro.

Sędzia sądu arbitrażowego wytknął, że opóźnienie wynikało m. in. z niewłaściwego i nieefektywnego zarządzania ryzykiem tego projektu, co świadczy o braku profesjonalizmu i może powodować odpowiedzialność tego podmiotu.

Kreowanie wartości dodanej w przedsiębiorstwie może być budowane w wyniku analiz ryzyka. Właściwa analiza ryzyka i jego pomiar pomagają w negocjacjach z ubezpieczycielem, pozwalając obniżyć premię za ryzyko, stanowiącą koszt ubezpieczenia. Analizowanie ryzyka oznacza koszt znacznie mniejszy niż potencjalne korzyści, które można uzyskać negocjując wartość premii za ryzyko.

Innym przykładem jest przedsiębiorstwo, które posiada flotę samochodów, np. 1000 pojazdów, za które opłaca składkę ubezpieczenia AC. W wyniku analizy ryzyka może się wręcz okazać, że wartość ryzyka szkody określona z wymaganym prawdopodobieństwem dla analizowanego roku jest niższa niż koszty ubezpieczenia.

6. Podsumowanie

ERM przyczynia się do poprawy wyników przedsiębiorstwa poprzez właściwe zarządzanie relacją rezultatów jego podejmowania do możliwych strat, pozwalając zbudować wspólną, spójną wiedzę w przedsiębiorstwie o ryzyku, które wpływa na jego funkcjonowanie. Ukierunkowuje to konieczną uwagę kierownictwa przedsiębiorstwa na ryzyko. Wysoka przejrzystość podejmowania ryzyka oraz kontrola jakości reakcji na nie przyczyniają się do poprawy wyników ekonomicznych. Zaś holistyczna perspektywa analizy ryzyka oraz reakcji na nie pozwala kreować efekt synergiczny, dający oszczędność zasobów wykorzystywanych w tym celu dzięki rozpatrywaniu efekty dywersyfikacji ryzyka oraz koordynacji reakcji na ryzyko. Bez wątplenia nie jest celem ERM ograniczenie wolności podejmowania decyzji przez menedżerów. Wręcz odwrotnie, w organizacjach, gdzie efektywnie działa zarządzanie ryzykiem korporacyjnym mogą oni bezpiecznie podejmować większe ryzyko w celu poprawy wypracowanych rezultatów.

Podsumowując rozważania niniejszego artykułu należy wskazać, że wartość dodana generowana przez zarządzanie ryzykiem korporacyjnym w przedsiębiorstwie pochodzi z trzech obszarów:

- 1) *efektywność operacyjna* – składają się na ten obszar następujące zagadnienia: poprawa dokładność prognozowania, planowanie wykorzystania aktywów trwałych i instrumentów finansowych, wzrost efektywności aktywów trwałych oraz poprawa efektywności zabezpieczenia wyników ekonomicznych;
- 2) *korzyści finansowe* – są one pochodną synergii, którą się uzyskuje analizując globalnie ryzyko przedsiębiorstwa, co pozwala zwiększyć zarówno przychody i wyniki, jak i zredukować koszty. Przyczyniają się one do poprawy ratingu kredytowego przedsiębiorstwa. W tej sytuacji ogranicza się zapotrzebowanie na kapitał, poprawia w dalszym ciągu sytuację i rating kredytowy oraz strukturę bilansu. Uzyskanie korzyści ekonomicznych dzięki efektywnej reakcji na ryzyko przyczynia się do poprawy zyskowności działalności w wyniku ograniczenia zmienności wyników ekonomicznych⁶;
- 3) *zarządzanie podejmowaniem ryzyka* – poprawa w tej dziedzinie wpływa na ograniczenie zmienności przychodów i wyników, zwiększając przewidywalność wyników

⁶ *Efektywna reakcja na ryzyko pozwala osiągnąć do 10% poprawy rezultatów funkcjonowania przedsiębiorstwa. Zob.: C. Cooper: Optimal result, w „Energy Risk” 2006, nr 6.*

gospodarowania oraz zaufanie do przygotowywanych raportów i sprawozdań. Ograniczone zostaje ryzyko kredytowe zawierania transakcji z przedsiębiorstwem.

ERM dostarcza danych do planowania w przedsiębiorstwie, zarówno planowania finansowego, krótkoterminowego, jak i strategicznego, determinując alokację zasobów zaangażowanych w reakcję na ryzyko. Wszyscy menedżerowie powinni być odpowiedzialni za operacyjne wdrożenie ERM do ich działalności. Należy podkreślić, że zarówno właściciele przedsiębiorstw, jak i ich kontrahenci nie lubią negatywnych zaskoczeń, kreowanych przez nieoczekiwane odchylenia od planowanych wartości, a szczególnie niepożądaną redukcję zakładanych rezultatów. Właściwie zaimplementowane zarządzanie ryzykiem korporacyjnym pozwala nie tylko przedsiębiorstwu uniknąć tego typu sytuacji, ale wręcz podejmować większe ryzyko w celu wykorzystania szans.

7. Literatura

- [1] Cooper C.: *Optimal result*, w „Energy Risk” 2006, nr 6.
- [2] Jędralska K.: *Zarządzanie niepewnością*, Akademia Ekonomiczna w Katowicach, Katowice 2010.
- [3] Krzyżanowski L.: *Podstawy nauk o organizacji i zarządzaniu*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1994.
- [4] Marrison C.: *The Fundamentals of Risk Measurement*, McGraw-Hill, Nowy Jork 2002.
- [5] Stern E.: *Risk management for non-financial corporations*, w „Risk Metrics Journal” 2004, zima.

Streszczenie

Autor w niniejszym artykule dąży do zidentyfikowania wartości dodanej generowanej przez zarządzanie ryzykiem korporacyjnym (ERM) w przedsiębiorstwie. Powinno to stanowić istotny wkład do częstych dyskusji na ten temat na poziomie teoretycznym, jak i praktycznym, wspierając jednocześnie efektywne wdrożenie ERM w polskich przedsiębiorstwach. Bez wątpienia zarządzanie ryzykiem jest częścią pracy każdego menedżera, stąd istotne jest dostarczenie narzędzi go w tej aktywności wspierających oraz centralnie określonych ram dla podejmowania decyzji. Dzięki zrozumieniu, w jaki sposób przyczynia się to do powstania wartości dodanej w przedsiębiorstwie, łatwiej jest przeznaczyć zasoby na tę działalność. W ten sposób ERM staje się nie tylko częścią kultury korporacyjnej, ale także aktywnym elementem kontroli zarządzania, gdyż zarządzanie ryzykiem korporacyjnym jest ukierunkowane na przyszłe rezultaty funkcjonowania przedsiębiorstwa. Właściwie realizowane zarządzanie ryzykiem korporacyjnym powinno zapewnić osiągnięcie w przedsiębiorstwie korzyści finansowych w obszarze zarządzania i efektywności operacyjnej oraz zwiększać pewność realizacji celów przedsiębiorstwa.

Słowa kluczowe: zarządzanie ryzykiem korporacyjnym, ryzyko, wyniki ekonomiczne.

UTILIZATION OF THE ENTERPRISE RISK MANAGEMENT IN CREATION OF VALUE ADDED

Summary

The aim of the article is to identify the value added generated by enterprise risk management (ERM) in the company. It should contribute to discussion concerning this topic on both theoretical and practical level, supporting efficiency of implementation of ERM in Polish companies. Author strives to present the tools supporting managers in decision taking and determinations the frames for this activity. The understanding of the value added given by ERM supports the resource expenses for its implementation and daily activity. Next step is to include ERM into corporate culture and managerial control, because ERM is future oriented and supports the generation of the useful information for managers. Proper implemented ERM should secure the achievement in company of the benefits in following areas: management, operational efficiency, increase of security of targets achievement.

Keywords: enterprise risk management, risk, economic profits, value added.

Translated by Dariusz Michalski

DARIUSZ MICHALSKI

Akademia Techniczno-Humanistyczna w Bielsku-Białej

e-mail: michalskidariusz@o2.pl

<http://info.ath.bielsko.pl/>