

Risk management of the firm in the extreme situation

Řízení finančních rizik podniku v mezní situaci

František KALOUDA¹

Abstract

Paper is devoted to the risk management of the firm in extreme situation, when there are not disposable neither own financial resources or standard external resources (bank loan).

The reasons for extreme situation are the catastrophic losses, resulting from either the negative consequence of the contingency or special form of the risk behavior – hazard.

From all possible financial risks, the most important is the liquidity or insolvency risk – it may even cause the bankrupt of the company.

For firm in the extreme situation there is in fact only one possibility to manage the liquidity risk – the insurance, more precisely the claim paid (public resources are not considered).

Key words

Firm, financial risk, catastrophe, hazard, insurance, claim paid

JEL Classification: G22, G32, G33

1. Úvod

Podnikatelské aktivity jsou prakticky nerozlučně spojeny s nutností zvažovat možnost jejich neúspěchu (byť i částečného) a tedy s nutností zvažovat riziko či rizika podnikání. Pramen Valach, J. a kol. (2003, p. 59) v této souvislosti konstatuje, že „Hospodářská činnost podniku přináší nebezpečí podnikatelského neúspěchu (ztrát), který může narušit finanční rovnováhu firmy.“

Z právě uvedeného vyplývá, že ať podnik čelí jakýmkoliv rizikům, vždy hrozí v konečné instanci (jako důsledek těchto rizik) riziko finanční (v obecné rovině ztráta finanční rovnováhy).

Proto věnujeme v tomto příspěvku speciální pozornost právě finančním rizikům, a to takovým, která vedou podnik k potřebě bránit se „negativním důsledkům nahodilosti“ (Ducháčková a Daňhel, 2010, p. 16). Tedy rizikům jejichž nástup lze predikovat jen obtížně, pokud vůbec a které mohou mít pro podnik i osudové následky (hazard).

¹ František KALOUDA, Ing., CSc., MBA, Masaryk University, Faculty of Economics and Administration, Department of Finance, Lipová 41a, 602 00 Brno, Czech Republic, kalouda@econ.muni.cz.

2. Cíl a metodika

Cílem příspěvku je poukázat na nezastupitelnou roli pojistného plnění jako zdroje financování podniku. Považujeme za nezbytné zdůraznit, že pojistné plnění jako zdroj je k dispozici pouze v jasně definovaných případech, v situacích které je možno označit jako mezní. Pro tyto situace je však zároveň typické, že jiné zdroje financování vlastních aktivit nemá podnik v těchto mezních situacích obvykle k dispozici.

Metodické instrumentarium příspěvku tvoří především literární rešerše, pomocí níž definujeme současný stav ekonomické teorie v dané oblasti zkoumání. Dále příspěvek využívá analytické a syntetické postupy a srovnání.

Přínos příspěvku spočívá v tom, že:

- a) připomíná možnost vzniku havarijních a hazardních situací v podnikání a význam jejich zvládnutí (eliminace jejich potenciálně fatálních důsledků),
- b) dokazuje výše zmíněnou nezastupitelnou roli pojištění a pojistného plnění pro financování podniku v mezní situaci a tím zároveň prokazuje oprávněnost řazení pojistného plnění mezi finanční zdroje podniku (nejlépe mezi zdroje alternativní),
- c) vyvrací mýtus o neexistenci vnímání hazardních situací v anglosaské jazykové oblasti.

3. Dosažené výsledky

Řízení rizik patří mezi ty podnikové aktivity, které trpí nepřehlédnutelnou terminologickou nejednotností. „Přestrukturace kategorií souvisejících s důsledky nahodilosti pro ekonomickou činnost lidí je v teorii i praxi ... prováděna většinou bez hlubší filosofické fundace a s mimořádně nejednotnou terminologií.“ (Ducháčková a Daňhel, 2012, p. 17).

Tato terminologická nejednotnost příliš nepřekvapuje v podnikatelské praxi. Situaci však výrazně komplikuje fakt, že „Pojem riziko se ovšem bez hlubší metodologické fundace téměř výhradně užívá i v případě exaktního zkoumání dalších ekonomických procesů a činností s nejednoznačnými nebo nejistými výsledky, aniž většinou rozhodovací situace jsou dopředu objektivně pravděpodobnostně charakterizovány“ (Ducháčková a Daňhel, 2012, p. 16).

Zmiňovaná terminologická nejednotnost (v tomto příspěvku se snažíme přispět k omezení této nepříjemnosti) postihuje mimo obecného pojmu rizika i pojem finančního rizika speciálně - proto se jimi v presentaci výsledků příspěvku věnujeme jako prvním.

3.1 Riziko obecně

Hlavní proud ekonomické teorie v anglicky hovořících zemích rozlišuje standardně mezi negativními a pozitivními důsledky rizika. Argumentaci, proč je to v anglickém jazykovém kontextu (ale pouze tam!) zdůvodnitelné, lze ve vyčerpávající podobě nalézt v literatuře (Kalouda, 2010).

Nicméně je zde třeba alespoň krátce připomenout fakt, že v českém jazykovém prostředí důvody pro toto dvojaké chápání rizika neexistují a mechanické přejímání anglosaské praxe je samoúčelné. Proto považujeme v tomto příspěvku za zcela relevantní spojovat s pojmem riziko pouze negativní důsledky či efekty, viz (Ambrož, 2011, p. 9) „Rizikem se obecně označuje eventualita, že se něco nepříznivého může přihodit.“

Anglosaskou pozitivní stránku rizika lze v domácím jazykovém kontextu vyjádřit jiným způsobem. „Někteří ekonomové tuto pozitivní stránku rizika nezahrnují pod pojem rizika, ale používají pro ně zvláštní termín – šance.“ (Valach, 2001, p. 156). Není jistě bez zajímavosti, že tomuto pojetí se blíží i některé anglosaské prameny, ku příkladu „In financial terms, we term the danger to be „risk“ and the opportunity to be „expected return.“ (Darmodaran, 2001, p. 150).

Pro potřeby tohoto příspěvku se jako mimořádně šťastný kompromis jeví následující definice rizika: „V pojišťovací praxi lze pod pojmem riziko rozumět pravděpodobnost vzniku náhodné události s negativními dopady na ekonomický subjekt (funkce pravděpodobnosti výskytu velikosti škodních následků), což je metodologickému vymezení a matematickému pojetí nejbližší užití pojmu.“ (Ducháčková a Daňhel, 2012, p. 16)

3.2 Finanční riziko a jeho důsledky pro podnik

Lze s vysokou pravděpodobností předpokládat obecnou znalost obsahu pojmu finanční riziko. V příspěvku se však zabýváme specifickými (vybranými) finančními riziky. Proto považujeme za nutné zde některé z možných širších definicí finančních rizik uvést výslovně i s odpovídajícími závěry, zaměřené na důsledky finančního rizika pro podnik, který je mu vystaven.

Pro naše účely považujeme za dostatečně reprezentativní množinu názorů, presentovaných následujícími čtyřmi autory.

Především nelze opomenout strukturu podnikatelských rizik. Vlachý (2006, p.15) konstatuje, že „Především z historických a praktických důvodů se podnikatelská rizika zpravidla člení na rizika provozní (operační) a finanční. Zjednodušeně lze říci, že **finanční rizika** (*Financial Risk*) souvisejí se strukturou finančních aktiv a pasiv podniku, **provozní rizika** (*Operating Risk*) pak například se strukturou nefinančních aktiv, organizací práce, materiálním a personálním zajištěním provozu či obchodní strategií.“

To je ovšem stanovisko do značné míry obecné a proto bereme v úvahu i následující názor, který mimo jiné poukazuje na nejednotnost v definování vzájemných vazeb podnikatelského a finančního rizika. „Vedle podnikatelského rizika se vyskytuje *finanční riziko*. Podle našeho názoru představuje určitou stránku celkového podnikatelského rizika. (v literatuře se uvádí obvykle jako jiný druh rizika.) Finanční riziko se chápe jako dodatečná proměnlivost podnikových výnosů na akcii, vyplývající z využívání těch forem financování, které si vynucují fixní platby – bez ohledu na vývoj finanční situace podniku (např. splátky úvěru, obligací, úrok z úvěru a obligací, stálá dividenda z prioritních akcií, stále leasingové splátky). Jestliže podíl těchto forem financování stoupá, stoupá také riziko platebních obtíží, event. až k úpadku.“ (Valach, 2003, p. 60).

Zde se zcela zřetelně jako pracovní závěr nabízí konstatování, že bez ohledu na zařazení finančních rizik do struktury podnikatelských rizik a bez ohledu na jejich příčiny, jejich nejhorším důsledkem je ztráta likvidity podniku, riziko jeho insolventnosti.

Toto stanovisko podporuje i Vlachynský (2006, p. 41), podle kterého:

„• Finanční riziká zahrňají:

.....

- riziko likvidity (jestvuje možnost, že podnik nebude mat' v momente splatnosti dvojjích závazkov dostatek likvidních prostredkov),

.....“

Další potvrzení výše formulovaného zobecnění lze v pramenu (Paták, 2006, pp. 148-149) objevit v následující podobě. „..... Rozčlenění rizik podle jednotlivých činností podniku (věcné náplně):

....

- **finanční** – způsobené vlastní i cizí insolvenčí (prvotní a druhotnou), změnou úrokových sazeb, daní atd., ...“ Toto stanovisko tentýž pramen opakuje jinými slovy v podobě tvrzení že „**Finanční riziko** je pojímáno jako možnost vzniku platební neschopnosti – **riziko insolventnosti**“ (Paták, 2006, pp. 150).

Syntéza uvedených teoretických stanovisek pro potřeby tohoto příspěvku je jednoznačná: kriticky významným důsledkem finančních rizik je pro podnik ztráta likvidity či insolventnost.

3.3 Mezní situace v podnikání – katastrofy a hazard

Považujeme za fakt, že riziko podnikání nelze z podnikatelských aktivit úplně vyloučit. Problémem zásadní povahy se přitom ukazuje rozsah škod spojených s realizací rizika a frekvence, s jakou se může podnikatelské riziko projevit. Pokud alespoň jeden z těchto faktorů přesáhne významným způsobem jejich standardní úroveň, hovoříme o katastrofě.

Analýza historických dat ukazuje, že „Poslední období je z pohledu katastrof charakteristické na jedné straně zvyšujícím se počtem událostí s katastrofickými dopady, zejména živelních katastrof, ale také obrovských škod, vyplývajících z jiných než přírodních vlivů, na straně druhé zvyšující se výše škod v souvislosti s těmito katastrofami.

Přitom pod pojem přírodní katastrofy se zařazují následující: povodně a záplavy, vichřice, zemětřesení, sucho,pod pojem nebezpečí vyvolaná lidským faktorem: velké požáry, exploze, letecká neštěstí“ (Ducháčková a Daňhel, 2010, p. 180)

Tato definice zahrnuje jak katastrofy z vyšší moci (vlivem negativních důsledků nahodilosti), tak i katastrofické důsledky příklonu rozhodovacího subjektu ke specifické formě riskování - k hazardu.

Pro úplnost definujeme i tento pojem s využitím již zavedeného pojmu riziko a to s využitím pramene (Tichý, 2006, p. 133): „Specifickou formou riskování je hazard, kdy Osoba předem ví, že není schopna unést následky realizace nebezpečí, jemuž se vystavuje.“

Pak mezní situace podniku je takový stav, kdy je podnik v důsledku postižení katastrofou připraven o vlastní zdroje financování podnikatelských aktivit a přitom je neschopen získat zdroje cizí (především bankovní úvěr).

3.4 Pojištění a pojistné plnění jako ochrana proti riziku likvidity

Dlouhodobá ztráta likvidity (ztráta solventnosti) představuje v racionálně řízené ekonomice pro podnik skutečně riziko s potenciálně fatálními důsledky. Pokud totiž charakterizujeme mezní situaci jako stav, kdy podnik nedisponuje žádnými standardními vlastními ani cizími zdroji, vzniká otázka, odkud by mohl získat finanční prostředky pro další financování vlastních podnikatelských aktivit.

Odpověď na tuto otázku nabízí pramen (Vlachý, 2006, p. 33) vcelku jednoznačně: „Jsou-li vyčerpány možnosti přirozeného zajištění, nezbyvá někdy než uzavřít finanční obchody, sloužící výhradně k zajištění. Takovými obchody mohou být na příklad pojištění, sjednávání zpravidla pro provozní rizika, nebo cílený nákup a prodej různých finančních nástrojů sloužících k zajištění rizika.“ Odtud je zřejmé, že v mezní situaci zůstává podniku opravdu pouze jediné řešení – využít výhod pojištění.

Tento potenciál pojištění uznávají i jiné prameny, ku příkladu (Tichý, 2006, p. 201): „Při ovládnutí rizik kteroukoliv z uvedených strategií se uplatní *obecné nástroje*, které je nutno zvládnout a pochopit. Jsou to:

- *rizikové inženýrství* ...,
- *management rizika* ...,
- *management závazkových vztahů* ...,
- *pojištění* ...“

Pojištění jako proces je blíže charakterizováno jako transfer rizika na pojišťovnu (Paták, 2006, pp. 153,154; Ducháčková a Daňhel, 2012, p.16), případně jako transfer rizika na pojišťovnu za úplat (Valach, 2001, p. 162).

Pokud jde o frekvenci a význam použití pojištění jako transferu rizika, uvádí již citovaný pramen Tichý (2006, p. 287) že „Pojištění je nejčastějším způsobem přenosu rizika V jakémkoliv managementu rizika mu musí být věnována co největší pozornost.“, což zcela zřetelně favorizuje pojištění jako zdroj financování podniku v mezní situaci.

Syntetickou výhodou pojištění pro finanční eliminaci rizik prezentují Ducháčková a Daňhel (2010, p. 38) takto: „Jestliže se podnik rozhodne pro finanční eliminaci rizika pojištěním, je výhoda takového řešení v rámci podnikové ekonomiky evidentní: pojištěný podnik pak v rámci svých úplných vlastních nákladů platí pojistné a tím přeměňuje riziko i možných katastrofálních následků nepředvídatelných událostí na běžnou (a dopředu plánovatelnou) nákladovou položku. Na druhé straně součástí výnosů podniku je pojistné plnění, nastane-li realizace rizika.“

Charakteristiku pojistného plnění ze dvou různých pohledů poskytují prameny Tichý (2006, p. 291):

„■ *Pojistné plnění* (též *pojistná náhrada*) – částka (v penězích nebo i v naturáliích), kterou pojistitel poskytne pojištěnému při vzniku pojistné události; výše pojistného plnění se odvozuje z pojistné částky.“, respektive Ducháčková a Daňhel (2012, pp. 50-51): „Pojistné plnění představuje pojišťovnou vyplacené náhrady škod na pojištěném majetku fyzických a právnických osob a výplaty z úrazového, životního a důchodového pojištění, podmínkou výplaty pojistného plnění je realizace nahodilosti, eventuálně jiné, v životě člověka významné události (např. věková hranice pro odchod do starobního důchodu, rodičovství atd.).

Z uvedeného je tedy zřejmé, že pojištění a pojistné plnění jsou principiálně schopny riziko ztráty likvidity podniku zvládnout.

4. Diskuse

V diskusní části příspěvku se věnujeme pouze těm tématům či problémům, kde má diskuse smysl, kde spatřujeme alternativní či odlišné možnosti řešení studovaných problémů.

Souvisí to (alespoň do jisté míry) i s dostupností literatury, či jiných zdrojů inspirace, které takové alternativy připouští či vyvolávají. Stejně tak ovšem je podmínkou diskuse i schopnost vidět možnosti k diskusi a samozřejmě také ochota k diskusi.

4.1 Diskuse k definici rizika

Rozdíly ve struktuře rizika a speciálně v postavení finančního rizika nepovažujeme za významné. Rozhodující je skutečnost, že finanční riziko ve všech jeho možných podobách neunikne pozornosti vedení podniku, které s využitím technik řízení rizika (riziková politika), dokáže eliminovat potenciální hrozby spojené s případnou realizací finančního rizika.

Pokud jde o dvojaké chápání důsledků rizika, lze i ve velmi autoritativních anglosaských pramenech objevit stanoviska nezpochybnitelně blížká chápání výhradně negativních důsledků rizika: „Webster's dictionary, in fact, defines risk as „exposing to danger or hazard.“ Thus, risk is perceived almost entirely in negative terms. (Darmodaran, 2001, p. 150). Autor tak erudovaný samozřejmě nemůže opomenout přiklonit se k všeobecně respektovanému paradigmatu v podobě bezprostředně následujícího výroku „In finance, our definition of risk is both different and broader. Risk, as we see it, reverts to the likelihood that we will receive a return that is different from return we expected to make. Thus, risk includes not only the bad outcomes, that is, returns that are lower than expected, but also good outcomes, that is returns that are higher than expected.“ (Darmodaran, 2001, p. 150).

V pramenech stejné jazykové oblasti je ovšem možné objevit i stanoviska, která sice existenci vnímání výhradně negativních důsledků rizika „na domácí půdě“ připouští, nicméně s tímto faktem polemizují až hysterickým způsobem: „In spite of this, there is still a tendency for practitioners **to think of risk management in largely downside**, threat management terms (a tendency that the authors are not always able to resist). **It is important to keep 'beating the drum' to remind ourselves that we are dealing with the upside as well as the downside of uncertainty**, with a balance appropriate to context. **Even in a safety-critical**

kontext, when the downside has clear priority, it is a serious mistake to forget about the upside.“ (Chapman and Ward, 2005, p. 6), vše zvýrazněno FK. Autorova zřetelná sebereflexe snad tento emotivní způsob argumentace vysvětluje.

4.2 Diskuse k mezní situaci podniku, katastrofám a hazardu

I v této souvislosti je třeba věnovat pozornost sémantické stránce problému. Rozdíly mezi anglosaskou oblastí a domácím jazykovým vnímáním obou pojmů jsou totiž i v tomto případě charakteristické významovými rozdíly, které nelze ponechat zcela bez povšimnutí.

Naprosto mimořádně erudovaný autor (Tichý, 2006, p. 133) totiž v poznámce 36 prohlašuje, že „V angličtině má slovo „hazard“ význam „nebezpečí“, tedy význam slabší než v češtině.“, což není zcela přesné a proto poněkud zavádějící. Pramen Rejda (2011, p. 5) naopak uvádí „**A hazard** is a condition that creates or increases the frequency or severity of loss.“, což zcela zřetelně ukazuje na zesílené vnímání pojmu hazard ve srovnání s pojmem pouhého nebezpečí. A podobně respektovaný slovníkový zdroj (Waite, M., 2006, p. 270) uvádí jako synonymum k pojmu „**hazardous**“ termín „high-risk;“.

4.3 Diskuse k chápání pojištění a pojistného plnění

Nelze opomenout zdánlivě samozřejmou skutečnost. S příznivými efekty pojištění respektive pojistného plnění je přirozeně možno počítat pouze v tom případě, kdy podnik v rámci vlastní rizikové politiky svoje aktivity pojistí.

Snad nejproblematičtější záležitostí, před kterou pojištění dlouhodobě stojí, je náhrada pojistného plnění jako zdroje financování podniku v mezní situaci veřejnými zdroji (Ducháčková a Daňhel, 2010, p. 16 a 19). Zásadně lze konstatovat, že v tomto případě do jisté míry hrozí porušení pojistného trhu rozhodovacími subjekty motivovanými politickými hledisky. Regulace pojistného trhu v tomto případě zřejmě řešení přinést nemůže. Jde spíše o dostupnost takových regulačních nástrojů, které by byly schopny odvrátit zmíněná neracionální rozhodnutí.

Problém sám o sobě představuje výše pojistného plnění vzhledem ke škodě, kterou se kterou je daná mezní situace spojena. Podrobnější kvalifikovaný rozbor v tomto případě vyžaduje vedle podrobné znalosti dané mezní situace i detailní argumentaci vzniku konkrétní pojistné události, portfolia produktů konkrétní pojišťovny a znalosti konkrétní pojistné smlouvy, což vše již přesahuje rámec tohoto příspěvku.

5. Závěr

Podnik v mezní situaci nedisponuje žádnými vlastními zdroji financování a nemá přístup ani ke standardním zdrojům cizím (bankovní úvěr). Příčinou vzniku mezní situace jsou katastrofické ztráty podniku, ke kterým došlo buď vlivem negativních důsledků nahodilosti a nebo příklonem podnikového rozhodovacího subjektu ke specifické formě riskování - k hazardu.

Z finančních rizik, které mohou podnik v mezní situaci postihnout je nejvýznamnější riziko likvidity či insolventnosti. To není jediné z finančních rizik, které podniku v mezní situaci hrozí, jeho důsledky jsou však potenciálně nejvýznamnější - může vést až k úpadku podniku a k jeho likvidaci.

Pokud se podnik nachází v mezní situaci, pak je fakticky jedinou možností jak zvládnout riziko likvidity pojištění. Odpovídající pojistné plnění pak může ztrátu likvidity odvrátit. Toto řešení nepočítá s využitím veřejných zdrojů ke stejnému účelu, což by fakticky znamenalo narušení pojistného trhu.

Reference

- [1] Ambrož, L., 2011. *Měření rizika ve financích*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-76-7
 - [2] Chapman, Ch. and Ward, S. 2005: *Project Risk Management. Processes, Techniques and Insights*. Second edition, New York, John Wiley & Sons, 2005. ISBN -10 0-470-85355-7 (H/B), ISBN-13 978-0-470-85355-9 (H/B).
 - [3] Darmodaran, A., 2001. *Corporate finance: theory and practice*. 2nd ed. New York: John Wiley & Sons. ISBN -13: 978-0-471-28332-4
 - [4] Ducháčková, E. a Daňhel, J., 2010. *Teorie pojistných trhů*. Praha: Professional Publishing. ISBN 978-80-7431-015-7
 - [5] Ducháčková, E. a Daňhel, J., 2012. *Pojistné trhy: Změny v postavení pojišťovnictví v globální éře*. Praha: Professional Publishing. ISBN 978-80-7431-078-2
 - [6] Kalouda, F., 2010. Riziko a nejistota – příspěvek k precizaci pojmů. In: EkF VŠB, (Ekonomická fakulta Vysoké školy báňské, Prof. Dr. Ing. D. Dluhošová), *5. ročník mezinárodní vědecké konference Řízení a modelování rizik*. Ostrava, Česká republika 8. – 9. září 2010. Ostrava: Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava.
 - [7] Paták, M.R., 2006. *Podnikový finanční management*. Praha: IDEA SERVIS. ISBN 80-85970-52-X
 - [8] Tichý, M., 2006: *Ovládnání rizika: analýza a management*. Praha: C.H.Beck. ISBN 80-7179-4154-5
 - [9] Valach, J., 2001: *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: EKOPRESS. ISBN 80-86119-38-6
 - [10] Valach, J. a kol., 2003: *Finanční řízení podniku*. Vydání II.-1999, dotisk – 2001, 2. dotisk – 2002. Praha: EKOPRESS. ISBN 80-86119-21-1
 - [11] Vlachý, J., 2006: *Řízení finančních rizik*. Praha: VYSOKÁ ŠKOLA FINANČNÍ A SPRÁVNÍ, o.p.s.. ISBN 80-86754-56-1
 - [12] Vlachynský, K. a kol., 2006. *Podnikové financie*. Bratislava, IURA EDITION. ISBN 80-8078-029-3
 - [13] Waite, M., 2006. *Colour Oxford Thesaurus*. Third edition. New York: Oxford University Press. ISBN 978-0-19-861451-7, ISBN 978-0-19-861450-0 (US edn)
-
