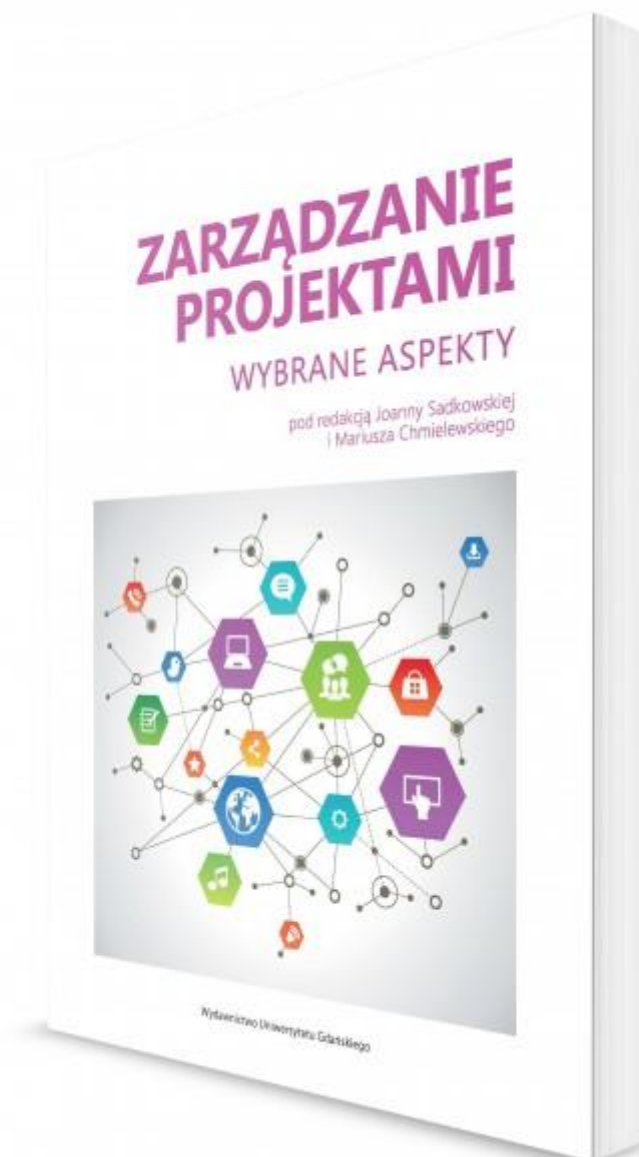


Alicja Antonowicz, Paweł Antonowicz, *Jakościowe metody ekonomicznej analizy otoczenia dalszego w projektach inwestycyjnych – ramowy układ sił i ocena atrakcyjności sektora*, w opracowaniu zbiorowym pod red. J. Sadkowskiej, M. Chmielewskiego, „**Zarządzanie projektami – wybrane aspekty**”, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2014, s. 35-49.

[ISBN: 978-83-7865-220-5]



Recenzent
prof. dr hab. Krystyna Brzozowska

Redaktor Wydawnictwa
Jerzy Toczek

Projekt okładki i stron tytułowych
Filip Sendal

Skład i łamanie
Mariusz Szewczyk

Publikacja sfinansowana z działalności statutowej Wydziału Zarządzania
Uniwersytetu Gdańskiego na podstawie grantu nr 530-2110-D339-13

© Copyright by Uniwersytet Gdański
Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego

ISBN 978-83-7865-220-5

Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego
ul. Armii Krajowej 119/121, 81-824 Sopot
tel./fax 58 523 11 37, tel. 725 991 206
e-mail: wydawnictwo@ug.edu.pl

www.wyd.ug.gda.pl
Księgarnia internetowa: www.kiw.ug.edu.pl

Spis treści

Wstęp	7
Rozdział 1	
Pojęcie projektu i jego rola w zarządzaniu	9
<i>Agnieszka A. Szpitter</i>	
Rozdział 2	
Wybrane problemy analizy interesariuszy projektu	21
<i>Renata Płoska</i>	
Rozdział 3	
Jakościowe metody ekonomicznej analizy otoczenia dalszego w projektach inwestycyjnych – ramowy układ sił i ocena atrakcyjności sektora	35
<i>Alicja Antonowicz, Paweł Antonowicz</i>	
Rozdział 4	
Jakościowe metody ekonomicznej analizy otoczenia bliższego w projektach inwestycyjnych – ocena szans powodzenia projektu z mikroperspektywy	51
<i>Alicja Antonowicz, Paweł Antonowicz</i>	
Rozdział 5	
Przywództwo i budowanie zespołu projektowego	77
<i>Agnieszka Długolecka-Kurzyk</i> <i>Anna Strzałkowska</i>	
Rozdział 6	
Techniki sieciowe w planowaniu przebiegu projektu	95
<i>Joanna Sadkowska</i>	
Rozdział 7	
Standardy i metodyki zarządzania w projektach IT – wybrane problemy i kierunki zmian	109
<i>Monika Woźniak</i>	
Rozdział 8	
Podstawy <i>Earned Value Management</i> i jego wykorzystanie w zarządzaniu projektami	121
<i>Dariusz Wieczorek</i>	

Rozdział 9

Wycena projektu 137
Joanna Pioch, Mariusz Chmielewski

Rozdział 10

Wykorzystanie narzędzi analizy finansowej w zarządzaniu projektem . 153
Irena Bielińska

Rozdział 11

Budżetowanie w projekcie 173
Marek Ossowski

Rozdział 12

Venture Capital w finansowaniu projektów 191
Joanna Próchniak

Rozdział 13

Problemy finansowania projektów IT 203
Monika Woźniak
Dariusz Kralewski

Rozdział 3

Jakościowe metody ekonomicznej analizy otoczenia dalszego w projektach inwestycyjnych – ramowy układ sił i ocena atrakcyjności sektora

Alicja Antonowicz, Paweł Antonowicz

Wstęp

Przedmiotem tego rozdziału jest możliwie zrozumiałe i praktyczne przybliżenie Czytelnikowi problematyki ekonomicznej analizy otoczenia projektów inwestycyjnych. Mowa tu o wszelkiego rodzaju analizach biznesowych związanych z planowaniem realizacji nowych projektów gospodarczych bądź z rozszerzaniem dotychczas funkcjonujących profilów biznesowych istniejącego już na rynku przedsiębiorstwa. Pewne zagadnienia poruszane w tym rozdziale książki odnoszą się do zasad budowy biznesplanów działalności gospodarczych oraz mają swoje źródła w szeroko rozumianych metodach i technikach zarządzania strategicznego. Autorzy celowo pominęli metody finansowej oceny projektów inwestycyjnych, mające często swoje odniesienie do miar inwestycyjnych służących ocenie zasadności inicjowania konkretnych projektów inwestycyjnych, które zostały omówione w innych publikacjach książkowych¹. Warto już we wstępie zaznaczyć, iż opisywana problematyka nie powinna być traktowana przez Czytelnika jako norma lub zamknięty wzorzec postępowania. Tak jak różne są koncepcje biznesowe, tak też różnie oraz indywidualnie powinny być dobierane do nich metody opisu oraz weryfikacji przedstawionych założeń – podobnie jak ma to miejsce w odniesieniu do zasad rachunkowości finansowej i zarządczej. W przypadku tej drugiej – metody, zakres i częstotliwość dokonywanych analiz są uzależnione od indywidualnych potrzeb menedżerskich w danym przedsiębiorstwie. Oczywiście pewne modele i miary możemy zastosować do większości konstruowanych projektów, lecz należy przede wszystkim przy ich wyborze kierować się racjonalnością i użytecznością przedstawianych obliczeń czy budowanych scenariuszy.

¹ Więcej na ich temat w: A. Antonowicz, P. Antonowicz, *Matematyka finansowa w praktyce. Wybrane zagadnienia z zakresu finansów przedsiębiorstw*, ODDK, Gdańsk 2009, s. 1–254.

W zależności od tego, jak długim dysponujemy czasem na realizację projektu, kto jest jego odbiorcą, a także jak bardzo specyficzny jest opisywany i analizowany projekt inwestycyjny, tak głęboka (uwiarygadniająca nasze stanowisko i obejmująca szeroką analizę ryzyka) lub powierzchowna (ograniczająca się de facto do kwantyfikacji naszych założeń, np. poprzez opracowanie prognozowanego rachunku przepływów pieniężnych) będzie nasza analiza. Pamiętajmy jednak, że powinniśmy zadbać, aby nasza analiza w części merytorycznej, bardzo istotnej z punktu widzenia podjęcia decyzji przez inwestora, nie została przyćmiona nadmiernym szumem informacyjnym, wynikającym np. z niepotrzebnego stosowania wszystkich znanych nam metod analizy ekonomicznej i finansowej, gdy należałoby ograniczyć się do tych, które w sposób przyczynowo-skutkowy korespondują z podejmowaną przez nas w projekcie problematyką.

Kolejną, bardzo istotną kwestią jest to, abyśmy w naszych analizach byli obiektywni. Często bowiem dochodzi do tego, że autorzy zbyt emocjonalnie lub też nadmiernie pozytywnie (nie uwzględniając szerokiego wachlarza występujących przeciw ryzyk, scenariuszy alternatywnych, niespodziewanych zmian na poziomie nie tylko otoczenia wewnętrznego, ale również zewnętrznego) podchodzą do opisu szans na sukces inwestycyjny analizowanego przedsięwzięcia. Przejawem tego jest najczęściej przeszacowanie planowanych do osiągnięcia przychodów, np. poprzez takie działania, jak: nieuwzględnianie efektów sezonowości, a także często występującej w praktyce charakterystyki cyklu życia przedsiębiorstwa, które w fazie narodzin (start-up) potrzebuje czasu na reakcję rynku, będącą chociażby wynikiem stosowanej strategii marketingowej. Ta reakcja powinna mieć swoje odniesienie do prognozowanych przychodów w rachunku przyszłych przepływów pieniężnych, które nie mogą bezrefleksyjnie przyjmować tak samo dużych wartości, jak w kolejnych miesiącach prognozy, gdyż taka sytuacja w większości planów biznesowych jest po prostu związana z nadmiernym optymizmem planisty. Do tego często dochodzi do niedoszacowania planowanych do poniesienia w przyszłych miesiącach kosztów. Może mieć to swój wyraz w nieuwzględnianiu efektów inflacyjnych, pominięciu konieczności odpowiedniego zwiększania pewnych kategorii kosztów rodzajowych w tych miesiącach, w których planowany obrót będzie większy, lub też częstym zapominaniu przez większość zespołów przygotowujących tego typu analizy o bardzo cennym podejściu planistycznym, które powinno również uwzględniać planowane rezerwy na nieprzewidziane zwiększenia kosztów.

To oczywiście tylko przykłady często popełnianych błędów lub niedociągnięć planistycznych, których katalog można by zdecydowanie powiększyć, ale nie to jest celem niniejszego rozdziału. Nie można bowiem koncentrować się na błędach, lecz, mając ich świadomość, należy w sposób otwarty, nie bojąc się wprowadzania zmian do proponowanych schematów analizy, opatrzyć je nie tylko przypisami źródłowymi, ale również bardzo cennymi dla odbiorcy własnymi komentarzami (może nawet w pewnych ob-

szarach krytycznymi lub mającymi na celu dać impuls do dalszej dyskusji), zbudować rzetelną, obiektywną i metodycznie poprawną analizę ekonomiczno-finansową projektu.

3.1. Metody przedstawiania założeń jakościowych w projektach inwestycyjnych

W tej części zostały zaprezentowane wybrane metody, które można potraktować jako źródło inspiracji do budowy własnych sposobów prezentacji założeń i wstępnych analiz otoczenia dalszych projektów inwestycyjnych. W kolejnym rozdziale skupiono się natomiast na przybliżeniu wybranych metod analizy otoczenia bliższego projektów inwestycyjnych. Schematy te można oczywiście również w sposób niezmienny wykorzystywać w analizach biznesowych, traktując je jako wzorce do wypełniania obok opisu (własnego komentarza), bezpośrednio umieszczając je w przygotowywanym projekcie. Stanowią one autorskie rozwiązania lub – co najczęściej ma miejsce – zmodyfikowane przez autorów metody, z jakimi powszechnie spotykamy się w literaturze przedmiotu, a które zastosowane w opisywany w dalszej części obu rozdziałów sposób stają się zdecydowanie bardziej użyteczne dla praktyki gospodarczej. Wybór prezentowanych w tym rozdziale metod, a także ich pewne modyfikacje wynikają z praktycznego doświadczenia autorów w przygotowywaniu różnego typu analiz biznesowych, analiz wrażliwości oraz ocen projektów inwestycyjnych, które z jednej strony wymagają od ich twórców znajomości oraz umiejętnego posługiwania się wybranymi metodami, z drugiej zaś – bezwzględnej ich użyteczności dla odbiorcy takiej analizy. Inwestorzy bowiem niejednokrotnie nie mają czasu na czytanie rozległych raportów, z których nic nie wynika, gdyż ich autor zbyt asekuracyjnie podchodzi do formułowania własnych opinii. Oczekują oni zdecydowanie częściej jasnych i konkretnych analiz, z których wynika, jaka jest opinia eksperta (zewnętrznego) w odniesieniu do przedstawianych mu na wstępie założeń biznesowych. Wydaje się to logiczne – ktoś ma bowiem pomysł, który w jego opinii wydaje się być interesujący biznesowo, lecz przed podjęciem ostatecznej decyzji chciałby jej założenia skonsultować w formie zewnętrznej analizy eksperckiej z osobą, która dostarczy mu szeregu potencjalnych do wykorzystania wskazówek i odpowiedzi wspomagających proces podejmowania decyzji, które poparte są odpowiednimi, rzeczowymi analizami. Oczywiście autorami tych analiz mogą być również zespoły projektowe, składające się z pracowników danego przedsiębiorstwa, którzy, rozszerzając dotychczasowy trzon biznesowy swojej organizacji, przygotowują plan strategiczny dalszej ekspansji tego samego bądź nowego rynku. Nie ma to znaczenia dla wyboru metod, których przedmiotem opisu są dwa niniejsze rozdziały książki. Czy jest to grupa zewnętrznych ekspertów, czy są to doświadczeni pracownicy różnych działów, tworzący interdyscyplinarny zespół projektowy z wewnątrz

samego przedsiębiorstwa, powinni oni dokonać wyboru właściwych metod oraz technik z szerokiego wachlarza sposobów dokonywania analizy różnorodnych aspektów otoczenia w projektach inwestycyjnych.

3.2. Syntetyczna analiza otoczenia projektu inwestycyjnego

Otoczenie przedsiębiorstwa² składa się zasadniczo z dwóch rodzajów sił, pomiędzy którymi występują określonego kierunku i natężenia relacje. Jeden z dychotomicznych podziałów mówi o otoczeniu wewnętrznym oraz zewnętrznym. Podział ten identyfikuje zbiór czynników oddziałujących z jednej strony na powodzenie projektu gospodarczego, które warunkowane są czynnikami odśrodkowymi, do których możemy zaliczyć m.in.:

- czynniki o charakterze materialnym – właściwe dopasowanie środków i narzędzi pracy do danych stanowisk, odpowiedni potencjał zaangażowanych w projekt zasobów, efektywny system kontroli ich angażowania na różnych etapach cyklu życia projektu inwestycyjnego, skuteczny alternatywny plan zastępowania trudnych do pozyskania zasobów ich substytutami itp.;
- czynniki o charakterze niematerialnym – w dużej mierze stanowiące czynniki personalne, takie jak: kompetencje i doświadczenie kadry, rodzaj i stopień dopasowania struktury organizacyjnej do danego projektu gospodarczego, możliwość alternatywnych delegacji odpowiedzialności w przypadku absencji bądź nieplanowanych fluktuacji wewnątrz organizacji, ale także pomysł na efektywny i samokreujący się mechanizm odśrodkowego budowania pożądanej dla specyfiki danego projektu inwestycyjnego – kultury organizacyjnej, warunkującej generowanie chociażby takich cech i postaw w zespole, jak: lojalność, zaangażowanie, kreatywność itp.

Z drugiej strony, warto jakościową część projektu inwestycyjnego również oprzeć na analizie oddziaływań na projekt inwestycyjny płynących z otoczenia zewnętrznego. Ten jednak obszar znowu możemy dychotomicznie podzielić na: otoczenie bliższe (mikro) oraz otoczenie dalsze (makro). W teorii spotkać można również pogląd (prawdziwy w opinii autorów), iż otoczenie bliższe zawiera w sobie wymienione wcześniej otoczenie wewnętrzne, obok wszystkich tych interakcji, jakie występują pomiędzy przedsiębiorstwem a siłami zewnętrznymi. Warunkiem zaklasyfikowania ich do otoczenia bliższego (mikrootoczenia) jest jednak istnienie pomiędzy nimi tzw. sprzężeń zwrotnych. Oznaczają one, iż zarówno przedsiębiorstwo jest podmiotem oddziaływania różnych interesariuszy zewnętrznych, jak również interesariusze są pod określonym wpływem oddziaływania ze strony przedsiębiorstwa³. Aby

² Szerzej: R. W. Griffin, *Podstawy zarządzania organizacjami*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 100–126; P. Kotler, *Marketing*, REBIS, Poznań 2005, s. 158–180.

³ Szerzej: S. Sudoł, *Przedsiębiorstwo. Podstawy nauki o przedsiębiorstwie. Zarządzanie przedsiębiorstwem*, PWE, Warszawa 2006, s. 43–63.

przeprowadzić badanie otoczenia projektu inwestycyjnego mające na celu ocenę siły wpływu różnych uwarunkowań z mikro- oraz makrootoczenia na opisywany projekt gospodarczy, możemy posłużyć się wybranymi, powszechnie wykorzystywanymi metodami:

- analizy otoczenia dalszego (makrootoczenia) – model uwarunkowań polityczno-ekonomiczno-społeczno-technologicznych (PEST), a także wielokryterialna ocena atrakcyjności inwestycyjnej sektora;
- analizy otoczenia bliższego (mikrootoczenia) – model 5 Sił M. E. Portera, analiza interesariuszy (strategicznych kibiców organizacji) i mapa grup strategicznych.

Opisane w dalszej części modele, przy założeniu w wybranym projekcie inwestycyjnym innych tworzących je czynników, mogą rozmywać wyraźnie określone granice pomiędzy definitywnie traktowanym otoczeniem bliższym i dalszym, ale z praktycznego punktu widzenia nie będzie to miało większego znaczenia. Kolejne modele, przedstawiane w tym i następnym rozdziale książki, zostały opracowane na przykładach, które w opinii autorów mogą ułatwić Czytelnikowi zrozumienie zasadności ich stosowania w wybranych analizach i projektach inwestycyjnych.

3.3. Model PEST jako metoda analizy makrootoczenia projektu inwestycyjnego – studium przypadku: zagraniczny deweloper

Zakładając inicjację przez zagranicznego dewelopera projektu biznesowego na obszarze Polski, zleca on zewnętrznej firmie doradczo-konsultingowej przeprowadzenie analizy otoczenia, której część mają tworzyć ogólne ramy, w jakich będzie prowadzony planowany projekt deweloperski. Informacje te mają charakter makro, lecz w dużym stopniu pozwalają inwestorowi zorientować się w przyszłym otoczeniu projektu i z wyprzedzeniem podjąć stosowne decyzje związane z wieloma jego składowymi. Pamiętajmy bowiem, że w inicjacji biznesu na rynku zagranicznym należy uwzględniać szereg różnic na poziomie założeń kulturowych, przyjętych i akceptowalnych norm i wartości, różnicujących percepcję konsumpcyjną społeczeństw różnych krajów, a nawet regionów. Sprawdzone na jednym rynku schematy biznesowe przeniesione na inne rynki niekoniecznie będą na nich funkcjonować z takim samym efektem. Brak tej świadomości może bardzo drogo kosztować w późniejszym czasie inwestora. Analiza taka mogłaby zostać przeprowadzona w układzie tabelarycznym (zob. tabela 3.1), który wymagałby od zespołu go przygotowującego dodatkowego komentarza, pogłębiającego ramowo określone w tabeli czynniki kształtujące makrootoczenie zakładanego projektu gospodarczego. Aby wskazać znaczenie tych czynników dla powodzenia planowanego biznesu, autorzy proponują również zastosowanie ich ważonej oceny. Ta subiektywna (dokonana przez zewnętrzną firmę doradczą) ocena

może być wskazówką dla inwestora, na które z czynników należy w głównej mierze zwrócić uwagę, a także występowanie których z nich może w konsekwencji mieć pozytywny, a których negatywny wpływ na powodzenie planowanego projektu deweloperskiego. W tabeli 3.1 autor proponuje skalę oceny mieszczącą się w przedziale $\langle -5;5 \rangle$ co oczywiście może zostać przez Czytelnika zmienione w odniesieniu do własnego projektu. Warto pamiętać jednak o stosowaniu wartości 0 jako siły neutralnej, o której jedynie informujemy inwestora, a także o tym, iż suma wag w każdym obszarze analizy musi wynosić zawsze 1 (100%).

Tabela 3.1. Uwarunkowania modelu PEST dla projektu inwestycyjnego inicjowanego w Polsce przez zagranicznego dewelopera – przykład

Lp.	PEST – uwarunkowania polityczne	Ocena $\langle -5;5 \rangle$	Waga	Ocena ważona
1	Przyjazność przepisów prawa budowlanego dla inwestora	2,00	25%	0,50
2	Plany zagospodarowania przestrzennego – stopień opracowania w regionie inwestycyjnym	$(-3,50)$	40%	(-1,40)
3	Przewidywalność zmian legislacyjnych w szeroko pojętym prawie budowlanym oraz obciążeniach fiskalnych dla inwestycji deweloperskich	1,00	20%	0,20
...
...
n	Rozwój specjalnych stref ekonomicznych – potencjalna perspektywa rozwoju (budownictwo przemysłowe jako alternatywa dla inwestycji mieszkaniowych)	4,50	10%	0,45
Ogółem			100%	(-0,25)

Lp.	PEST – uwarunkowania polityczne	Ocena $\langle -5;5 \rangle$	Waga	Ocena ważona
1	Zamożność mieszkańców regionu planowanej inwestycji	1,50	20%	0,30
2	Dopłaty „rządowe” do kredytów dla młodych małżeństw	3,00	15%	0,45
3	Dostępność do kredytów hipotecznych	4,50	45%	1,80
...
...
n	Ogólna koniunktura gospodarcza i popyt na mieszkania	1,00	15%	0,15
Ogółem			100%	2,70

Lp.	PEST – uwarunkowania polityczne	Ocena (-5;5)	Waga	Ocena ważona
1	Preferowany model zakupu mieszkań wśród młodych nabywców: niska zabudowa, M3, 45–50m ² , I–II piętro, 1–2 klatki, strona południowa	4,00	30%	1,20
2	Przewidywalność gustu klientów w zakresie architektury i zagospodarowania terenu	4,50	25%	1,13
3	Sklonność nabywcza w odniesieniu do osiedli strzeżonych (zamkniętych, ogrodzonych)	4,00	25%	1,00
...
...
n	Przewidywalność napływu klientów z innych regionów Polski – poziom zdolności migracyjnej Polaków	1,00	10%	0,10
Ogółem			100%	3,43

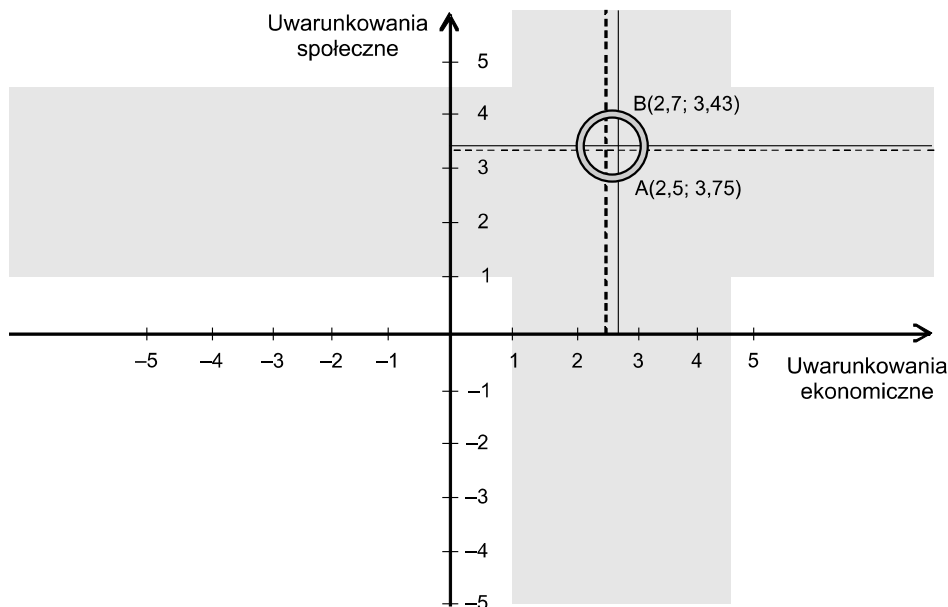
Lp.	PEST – uwarunkowania polityczne	Ocena (-5;5)	Waga	Ocena ważona
1	Dostęp do zasobów i materiałów budowlanych	5,00	25%	1,25
2	Możliwość pozyskania wykwalifikowanej kadry pracowników	4,00	30%	1,20
3	Poziom i dostęp do podwykonawców – możliwości outsourcingu	1,50	30%	0,45
...
...
n	Infrastruktura komunikacyjna	2,50	5%	0,125
Ogółem			100%	3,025

Źródło: Opracowanie własne.

Przedstawione w tabeli czynniki analizy poszczególnych obszarów modelu PEST⁴ zostały podane wybiórczo i stanowią przykładowy zbiór mający na celu jedynie wskazanie, w jaki sposób można przeprowadzić analizę uwarunkowań makroekonomicznych dla projektu inwestycyjnego. Ich subiektywnie określone wagi, umożliwiające w konsekwencji określenie ocen ważonych, mogą na dalszym etapie analizy zostać niejako podsumowane w postaci wykresu składającego się z wybranych dwóch osi współrzędnych, na których umieszczamy badane w naszym projekcie dwa obszary analizy (patrz rysunek 3.1). Następnie zaznaczamy przedziały na każdej z osi, których granice tworzą

⁴ Szerzej: G. Johnson, K. Scholes, *Exploring Corporate Strategy*, Prentice Hall Europe, London 1999, s. 104; za: I. Penc-Pietrzak, *Analiza strategiczna w zarządzaniu firmą. Koncepcja i stosowanie*, C.H. Beck, Warszawa 2003, s. 18–20; M. Małkowska-Borowczyk, *Uwarunkowania zewnętrzne decyzji strategicznych*, [w:] *Praktyka zarządzania strategicznego. Studia przypadków*, red. E. Urbanowska-Sojkin, PWE, Warszawa 2008, s. 49–59.

minimalne i maksymalne oceny, jakie zostały przyporządkowane poszczególnym czynnikom. Wyznaczamy dalej prostą, która przecina właściwą oś współrzędnych w punkcie odpowiadającym średniej arytmetycznej postawionej ocenie w danym obszarze Modelu PEST (punkt przecięcia A) albo sumie średnich ważonych ocen dla danego obszaru Modelu PEST (punkt przecięcia B). Punkt przecięcia dwóch tak wyznaczonych prostych (na wykresie oznaczony jako A lub B), dla określonych dwóch obszarów analizy, będzie stanowił dwuwymiarową ocenę możliwości powodzenia projektu inwestycyjnego, uwzględniającą te właśnie kryteria (obszary Modelu PEST) oceny. W zależności od tego, w której ćwiartce układu współrzędnych przetną się tak wyznaczone proste, można będzie obrazowo podkreślić negatywne lub pozytywne oddziaływanie określonych czynników danego obszaru na poddawany analizie projekt inwestycyjny. Przykład takiego działania został zobrazowany na rysunku 3.1.



Rysunek 3.1. Synteza uwarunkowań ekonomicznych oraz społecznych dla projektu inwestycyjnego inicjowanego w Polsce przez zagranicznego dewelopera – przykład

Źródło: Opracowanie własne.

Podsumowując, należy pamiętać, iż przedstawiona powyżej metoda PEST, poza tabelą oraz wykresem syntetyzującym przeprowadzoną analizę, powinna zostać opatrzona szerokim komentarzem jej autora. W opisie tym nie tylko powinny zostać przywołane źródła, na których oparto oceny, ale także powinny zostać opisane wyjaśnienia, które dla wnikliwego czytelnika naszej analizy będą cennym rozszerzeniem ramowo określonych w formie tabula-

rycznej haseł, za którymi kryje się określona przez nas problematyka badawcza.

3.4. Wielowymiarowa analiza atrakcyjności sektora jako podstawa do syntetycznego przedstawiania atrakcyjności inwestycyjnej i potencjału branży – studium przypadku: stocznia produkcyjna (przemysł stoczniowy)

Po przeprowadzeniu ogólnej charakterystyki siły wpływu poszczególnych czynników makrootoczenia na powodzenie analizowanego projektu gospodarczego możemy dokonać pewnego rodzaju podsumowania perspektywiczności sektora, w jakim będzie funkcjonowała planowana działalność gospodarcza. W tym celu możemy posłużyć się macierzą zawierającą wielowymiarową ocenę atrakcyjności inwestycyjnej sektora⁵. Warto ją zwłaszcza wykorzystać, jeżeli projekt inwestycyjny zakłada kilka alternatywnych wariantów alokacji kapitału w różne branże. W takiej sytuacji należy przyjąć podane w tabeli 3.2. kryteria oceny sektora, bądź je tak zmodyfikować, aby mogły stanowić wspólny mianownik dla wszystkich analizowanych przez nas projektów i jednocześnie, aby były one istotne z punktu widzenia samego inwestora. Może on bowiem kierować się ważnymi dla niego samego, indywidualnie dobranymi kryteriami wyboru⁶, które niekoniecznie będą stanowiły przykładowy zbiór elementów poddawanych ocenie, które zostały przedstawione w tabeli 3.2.

⁵ Szerzej: Strategor, *Zarządzanie firmą. Strategie, Struktury, Decyzje, Tożsamość*, red. J. P. Detrie, PWE, Warszawa 2001, s. 53–55; G. Gierszewska, M. Romanowska, *Analiza strategiczna przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2003, s. 122–126.

⁶ Podobny subiektywizm ma zresztą miejsce w wielu aspektach – również ilościowych – przygotowywania i analizy projektów inwestycyjnych. Przykładem to potwierdzającym jest szacowanie stopy dyskontowanej (np. w celu obliczenia NPV) przez różnych inwestorów dla tego samego projektu na innym poziomie. Stopa dyskonta będzie zapewne każdorazowo uwzględniała trzy czynniki (alternatywna stopa zwrotu, prognozowana inflacja oraz oczekiwana premia za ryzyko), jednak ich ostateczna kalkulacja (wypadkowa) będzie indywidualnie dopasowana do preferencji właściciela kapitału. Inne jest bowiem doświadczenie inwestycyjne każdego z inwestorów, inaczej podchodzą oni do kwestii ryzyka, a także inny jest chociażby poziom wyceny przez nich posiadanego kapitału, który dla jednych inwestorów może stanowić poważne wyzwanie inwestycyjne, dla innych zaś standardowy, wielokrotnie podejmowany w podobnych warunkach projekt inwestycyjny, obciążony określonym (może nawet „intuicyjnie mierzonym”) poziomem ryzyka. W tych kwestiach, pomimo iż teoria dostarcza nam wielu poprawnych metodycznie, ciekawych i skądinąd wykorzystywanych w praktyce metod, nie ma na poziomie przyjmowanych w praktyce założeń żadnych aksjomatów.

Tabela 3.2. Wielowymiarowa analiza atrakcyjności inwestycyjnej sektora budowy statków (stoczni produkcyjnych) do roku 2020 w Polsce – przykład

Lp.	Kryteria oceny	Waga	Ocena	Skala wartości						
				0	0,5	1,0	1,5	2,0	2,5	3,0
1	Przewidywana stopa zwrotu	20%	1,5	< 2		2–8%		> 8%		
2	Udział liderów w rynku	5%	1,5	> 60%		30–60%		< 30%		
3	Zmienność technologii	8%	1,5	częste zmiany		cykl 5 lat		cykl > 5 lat		
4	Ryzyko substytucji	7%	3,0	wysokie		średnie		niskie		
5	Bariery wejścia	10%	2,5	słabe		średnie		silne		
6	Poziom cen	8%	0,5	wojna cenowa		wysoka elastyczność		duża swoboda		
7	Marża zysku	20%	0,5	niska		średnia		wysoka		
8	Źródła wartości dodanej	10%	3,0	typowe		know-how		wyjątkowe atuty		
9	Pewność zaopatrzenia	2%	1,5	niepewne		niestabilne		pewne		
10	Sezonowość sprzedaży	5%	2,5	wysoka		średnia		niska		
11	Szanse opanowania nowych umiejętności	5%	1,0	małe		możliwe		duże		
OGÓŁEM		100%	–	1,60 p.						

Źródło: Opracowanie własne na podstawie metodyki: Strategor, *Zarządzanie firmą. Strategie, Struktury, Decyzje, Tożsamość*, red. J. P. Detrie, PWE, Warszawa 2001, s. 53.

Zaproponowana skala ocen, np. w takim kryterium jak **przewidywana stopa zwrotu**, w zależności od analizowanych sektorów może przyjąć inne, realne do osiągnięcia przedziały. Przedstawiona w tabeli 3.2. struktura kryteriów, jak również ich przyjęta skala ocen – mogą stanowić źródło inspiracji dla analityków, chcących wykorzystać tą metodę w praktyce jako swoisty sposób na kwantyfikację wielu wymiarów oceny danego / danych sektorów. Podobnie jak ma to miejsce we wszystkich przedstawionych przez autorów metodach ekonomicznej analizy otoczenia projektów inwestycyjnych, również ta metoda będzie wymagała od jej autora bardzo starannej oraz pogłębionej analizy w postaci komentarzy do postawionych w macierzy ocen poszczególnych kryteriów. W bardzo syntetycznej postaci komentarze te mogą przyjąć przedstawioną w dalszej części tego punktu postać.

Wymienione kryterium przewidywanej stopy zwrotu dla oceny marży polskich stoczni produkcyjnych zostało przyjęte na poziomie 2–8%, z uwagi

na to, iż de facto w tym przedziale przedsiębiorstwa te, w okresie ich dobrej koniunktury, były w stanie realizować efektywnie działalność gospodarczą⁷. W drugim kryterium udział liderów w rynku został określony na poziomie 30–60% z racji bardzo ekspansywnie rozwijającego się w ostatnich latach (również pod względem jakościowym) azjatyckiego rynku produkcji statków, w którym najwyższe tempo rozwoju (w szczególności w odniesieniu do segmentu statków nieskomplikowanych, typu masowce czy samochodowce) miało i ma miejsce w Chinach. W ten sposób skutecznie wypierana jest ze światowego rynku europejska (w tym również polska) produkcja stoczniowa. W trzecim kryterium, odnoszącym się do cyklu zmienności technologii, została przyznana relatywnie duża liczba punktów wynikająca ze stosunkowo niskiego, w ocenie autorów analizy, poziomu zmienności technologii zamykającego się w umownie przyjętym okresie 5 lat. Oczywiście nie ma to odniesienia do produkcji wysoce skomplikowanych jednostek typu offshore czy chociażby wycieczkowców, gdzie istotnym źródłem budowania wartości dodanej produkcji są nie tylko najnowsze myśli technologiczne, ale także wysublimowane gusta konsumentów, tyle że dotyczące typowej, seryjnej produkcji statków, jaką realizowały polskie stocznie produkcyjne. Z uwagi na trudną do wyobrażenia sobie możliwość alternatywy dla roli, jaką pełni przemysł transportu drogą wodną towarów i produktów w światowej wymianie gospodarczej, kolejne kryterium oceny atrakcyjności inwestycyjnej tego sektora (ryzyko substytucji statku jako de facto produktu finalnego stoczni produkcyjnych)

⁷ Brak radykalnej restrukturyzacji polskiego przemysłu stoczniowego, którego kwintesencją mogłaby być np. decentralizacja produkcji stoczniowej poprzez daleko rozwinięte procesy outsourcingowe (tak jak to miało miejsce w krajach Europy Zachodniej), niestabilność parytetu wymiany złotego w stosunku do dolara, brak realnych możliwości zabezpieczenia przed ryzykiem walutowym, a także rosnąca potęga masowej produkcji statków w takich państwach, jak Chiny, Korea Płd., Japonia – stały się podstawowymi determinantami końca niegdyś potężnego, dziś schyłkowego polskiego przemysłu budowy okrętów. Rezultatem tej sytuacji były sprzedaże, likwidacje oraz upadłości największych polskich stoczni produkcyjnych, które pociągnęły za sobą bardzo duże problemy finansowe wielu, ściśle współpracujących z tymi podmiotami przedsiębiorstw satelitarnych. Szerzej zob.: P. Antonowicz, *Cykl koniunkturalny a efekt domina upadłości na przykładzie przedsiębiorstwa Nord Sp. z o.o.*, [w:] *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa*, red. E. Mączyńska, Wyd. SGH w Warszawie, Warszawa 2009, s. 231–254; P. Antonowicz, A. Antonowicz, *Perspektywy rozwoju rynku floty offshore, gazowców LNG oraz sektora przebudowy i remontów statków w Polsce w dobie globalnego kryzysu i zmian koniunkturalnych*, *Społeczno-ekonomiczne wymiary globalnego kryzysu finansowego*, red. L. Pawłowicz, M. Czerwińska, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania UG, nr 3/1, Sopot 2009, s. 337–348; P. Antonowicz, A. Antonowicz, J. Bieliński, *Outsourcing i kooperacja w przemyśle okrętowym. Diagnozy, strategie i rozwiązania na rzecz wzrostu zdolności adaptacyjnych pracowników przemysłu okrętowego*, Wyd. IBnGR-GAB, Gdańsk 2007, s. 67–84; P. Antonowicz, *Uwarunkowania rozwoju sektora budowlanego w Polsce*, [w:] *Pomorskie Obserwatorium Rynku Pracy – Raport sektorowy, Budownictwo*, red. M. Nowicki, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk 2007, s. 19–23 i inne.

zostało określone jako niskie. To potencjalnie stanowi o perspektywiczności⁸ sektora, dlatego właśnie analizowane kryterium otrzymało dużą liczbę punktów. Natomiast określenie w kolejnym kryterium oceny jako „silnych” barier wejścia do sektora wiąże się przede wszystkim z bardzo wysokimi nakładami (barierami) kapitałowymi dla potencjalnych nowych graczy na rynku, a także z wysokimi barierami technologicznymi, związanymi z koniecznością posiadania wyjątkowego know-how, aby uruchomić tego typu działalność gospodarczą. Te trudności, które stoją przed nowymi inwestorami, stają się podstawą hermetyczności omawianego sektora oraz swoistą gwarancją bezpieczeństwa pod względem przewidywalnego potencjału przyszłej konkurencji. Szóste kryterium, odnoszące się do poziomu cen, zostało poprzez działania dumpingowe takich państw, jak Korea Płd, określone jako „wojna cenowa”. Również niskie koszty pracy w takich państwach jak Chiny sprawiły, iż polska produkcja stoczniowa na rynku światowym pod tym względem stała się o wiele droższa i w tym nie można upatrywać w niej przewagi konkurencyjnej, jak miało to miejsce w przeszłości. Biorąc pod uwagę takie kryteria, jak: ryzyko inwestycyjne, długi okres produkcyjny (2–3 lata), duże nakłady kapitałowe, a także szereg ryzyk związanych z konkurencją globalną – kolejne kryterium w postaci „marża zysku” zostało przez autorów analizy określone na najniższym poziomie. W porównaniu np. do innych sektorów nowych technologii branża ta, w warunkach polskich, nie będzie prawdopodobnie miała szans na osiągnięcie wysokiego poziomu marży. Kryterium ósme: źródła wartości dodanej, odnosi się do generatorów potencjalnego sukcesu rynkowego analizowanego sektora. W tym przypadku oczywiste jest to, że chociażby z uwagi na wspomniane bariery wejścia do sektora wymaga on posiadania wyjątkowych atutów nie tylko kapitałowych i technologicznych, ale także związanych z dostępem do basenu morza, gdzie wodowane są gotowe jednostki pływające. Niestabilność zaopatrzenia, jaka została zidentyfikowana w kolejnym kryterium analizy, wynika natomiast z bardzo dużego (ponad 80%) udziału w kosztach całkowitych produkcji stoczniowej – kosztów materiałowych, których ceny są w dużym stopniu uzależnione od światowej koniunktury (np. cen stali). W kolejnym kryterium została natomiast wskazana jako niska sezonowość sprzedaży. Poza wieloletnimi cyklami koniunkturalnymi, wynikającymi ze światowej koniunktury gospodarczej, trudno bowiem doszukiwać się w ramach pojedynczych lat efektów sezonowych. Będą one raczej pochodną interwałów, jakie wyznaczają zamknięcia dotychczasowych i otwarcia nowych projektów produkcyjnych, które trwają kilka lat i oczywiście wzajemnie się na siebie nakładają. Ostatnie, jedenaste kryterium oceny sektora, odnoszące się do możliwości opanowania nowych umiejętno-

⁸ W tym kontekście autorzy mieli na myśli wyłącznie perspektywiczność światowej (nie polskiej) produkcji stoczniowej, której nie da się łatwo zastąpić substytutem, a która jednak tak dalece zdywersyfikowała warunki budowy okrętów w różnych państwach całego świata, że w konsekwencji wypchnęła niemal całkowicie ze światowego rynku budowy statków możliwości produkcyjne polskich stoczni produkcyjnych.

ści, w tym przypadku zostało ocenione na średnim poziomie. Jak bowiem pokazuje chociażby ostatnia historia przekształceń podstawowego profilu działalności Stoczni Gdańskiej S.A., która w grudniu 2006 r. została przejęta przez ISD Polska (a której właścicielem jest ukraiński ISD – Związek Przemysłowy Donbasu), przekształciła podstawowy profil swojej działalności z budowy statków również na takie segmenty, jak: budowa wież wiatrowych oraz konstrukcji stalowych. Przykład ten oznacza, iż w praktyce, pomimo wydawałoby się bardzo wysokiego poziomu specjalizacji działalności stoczniowej, przedsiębiorstwa tego sektora mogą jednak przekształcać się, stanowiąc w konsekwencji potencjał produkcyjny dla odbiorców innego sektora.

Powyższy przykład komentarza do przedstawionej w tabeli 3.2. analizy atrakcyjności inwestycyjnej w przedsiębiorstwo sektora produkcji statków stanowi bardzo krótkie rozwinięcie podstaw ocen, jakie zostały wyznaczone w opracowanej macierzy. W rzetelnie przeprowadzonej analizie danego projektu inwestycyjnego, w której autorzy zamierzają wykorzystać wskazaną metodę, powinien zawsze znaleźć się stosowny komentarz, uwiarygadniający dokonaną w ten sposób wielowymiarową ocenę atrakcyjności sektora. Przy uwzględnieniu zaproponowanych subiektywnie w tabeli 3.2. wag, określających stopień ważności dla autorów analizy poszczególnych kryteriów, badany sektor uzyskał ostatecznie 1,60 punktu. Ocenę tę należałoby następnie porównać z innym, alternatywnym projektem inwestycyjnym, w celu określenia, który z badanych sektorów jest potencjalnie bardziej atrakcyjny (perspektywiczny) dla inwestora. Metoda ta, obok innych, na przykład macierzy reagowania na ryzyko, może stanowić zatem ciekawą koncepcję ułatwiającą proces podejmowania decyzji inwestycyjnych. Metody te (jakościowe) mogą być zatem komplementarne do takich kryteriów podejmowania decyzji inwestycyjnych jak inne metody ilościowe (np. NPV). W kolejnym rozdziale przedstawione zostały ściśle powiązane z działalnością analizowanego przedsiębiorstwa metody analizy i oceny uwarunkowań płynących z otoczenia bliższego projektu gospodarczego. Mogą one być interesującym i uszczegóławiającym opisem ogólnie sformułowanych tez dotyczących podatności projektu na uwarunkowania otoczenia dalszego.

Bibliografia

1. Antonowicz A., Antonowicz P., Bieliński J., *Outsourcing i kooperacja w przemyśle okrętowym. Diagnozy, strategie i rozwiązania na rzecz wzrostu zdolności adaptacyjnych pracowników przemysłu okrętowego*, Wyd. IBnGR-GAB, Gdańsk 2007.
2. Antonowicz A., Antonowicz P., *Matematyka finansowa w praktyce. Wybrane zagadnienia z zakresu finansów przedsiębiorstw*, ODDK, Gdańsk 2009.

3. Antonowicz A., Antonowicz P., *Perspektywy rozwoju rynku floty offshore, gazowców LNG oraz sektora przebudowy i remontów statków w Polsce w dobie globalnego kryzysu i zmian koniunkturalnych*, [w:] *Społeczno-ekonomiczne wymiary globalnego kryzysu finansowego*, red. L. Pawłowicz, M. Czerwińska, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania UG, nr 3/1, Sopot 2009.
4. Antonowicz P., *Cykl koniunkturalny a efekt domina upadłości na przykładzie przedsiębiorstwa Nord Sp. z o.o.*, [w:] *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa*, red. E. Mączyńska, Wyd. SGH w Warszawie, Warszawa 2009.
5. Antonowicz P., *Uwarunkowania rozwoju sektora budowlanego w Polsce*, [w:] *Pomorskie Obserwatorium Rynku Pracy – Raport sektorowy, Budownictwo*, red. M. Nowicki, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk 2007
6. Brózda J., Marek S., *Otoczenie przedsiębiorstwa*, [w:] *Podstawy nauki o organizacji*, red. S. Marek, M. Białasiewicz, PWE, Warszawa 2008.
7. Gierszewska G., Romanowska M., *Analiza strategiczna przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2003.
8. Griffin R. W., *Podstawy zarządzania organizacjami*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
9. Johnson G., Scholes K., *Exploring Corporate Strategy*, Prentice Hall Europe, London 1999.
10. Kotler P., *Marketing*, Wyd. REBIS, Poznań 2005.
11. Lisiński M., *Metody planowania strategicznego*, PWE, Warszawa 2004.
12. Małkowska-Borowczyk M., *Uwarunkowania zewnętrzne decyzji strategicznych*, [w:] *Praktyka zarządzania strategicznego. Studia przypadków*, red. E. Urbanowska-Sojkin, PWE, Warszawa 2008.
13. Marek S., Białasiewicz M., *Podstawy nauki o organizacji*, PWE, Warszawa 2008.
14. Mączyńska E.: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa*, Wyd. SGH w Warszawie, Warszawa 2009.
15. Pawłowicz L., Czerwińska M., *Społeczno-ekonomiczne wymiary globalnego kryzysu finansowego*, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania UG, nr 3/1, Sopot 2009.
16. Penc-Pietrzak I., *Analiza strategiczna w zarządzaniu firmą. Koncepcja i stosowanie*, C. H. Beck, Warszawa 2003.
17. Porter M.E., *Strategia konkurencji. Metody analizy sektorów i konkurentów*, PWE, Warszawa 2000
18. *Praktyka zarządzania strategicznego. Studia przypadków*, red. E. Urbanowska-Sojkin, PWE, Warszawa 2008.
19. Pritchard C. L., *Zarządzanie ryzykiem w projektach. Teoria i praktyka*, Wyd. WIG-PRESS, Warszawa 2002.
20. Stabryła A., *Zarządzanie strategiczne w teorii i praktyce firmy*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa – Kraków 2000.
21. Stoner J.A.F., Freeman R.E., Gilbert D.R. jr., *Kierowanie*, PWE, Warszawa 2001.

22. Strategor, *Zarządzanie firmą. Strategie, Struktury, Decyzje, Tożsamość*, red. J. P. Detrie, PWE, Warszawa 2001.
23. Sudoł S., *Przedsiębiorstwo. Podstawy nauki o przedsiębiorstwie. Zarządzanie przedsiębiorstwem*, PWE, Warszawa 2006.
24. Thompson A.A., Strickland A.J., *Strategic Management. Concepts and Cases*, Irwin, New York, 1993.
25. Wrabec P., Stasiak P., *Ranking hipermarketów 2011. Gdzie kupować?*, „Polityka”, 2011.
26. *Zarządzanie. Teoria i praktyka*, red. A. K. Koźmiński, W. Piotrowski, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.