

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Dopad hodnocení ratingových agentur

Jan Žíla

**Bakalářská práce
2019**

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jan Žíla**
Osobní číslo: **E16246**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Název tématu: **Dopad hodnocení ratingových agentur**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem práce je popis činnosti ratingových agentur a jejich historický vývoj, rating vybraných bankovních institucí v ČR, dopad hodnocení ratingových agentur na bankovní domy a na jejich vztahy s korporátními klienty.

Osnova:

- Historické důvody a potřeby trhu, které daly za vznik ratingovým agenturám.
- Vývoj a vliv na ekonomické subjekty ve Spojených státech a v Evropě.
- Rating a ratingové agentury v souvislostech hospodářské krize.
- Rating vybraných bankovních institucí v ČR, jejich komparace a vliv na vztah s korporátními klienty.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

ALCUBILLA, R. G., DEL POZO, J. R. Credit Rating Agencies on the Watch List: Analysis of European Regulation, Oxford: Oxford University Press, 2012, ISBN 0199608865.

LANGOHR, H., LANGOHR, P. The Rating Agencies and Their Credit Ratings: What They Are, How They Work, and Why They are Relevant, John Wiley a Sons, 2010, ISBN 0470714352.

VALOVÁ, I. Řízení rizik podle Basel II se specifickým zaměřením na interní rating v rámci úvěrového rizika. Brno: Masarykova univerzita, 2010, ISBN 978-80-210-5410-3.

VINŠ, P., LIŠKA, V. Rating. Praha: C.H. Beck, 2005, ISBN 80-7179-807-X.


Vedoucí bakalářské práce:


Ing. Simona Pichová, Ph.D.


Ústav ekonomických věd

Datum zadání bakalářské práce: **3. září 2018**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2019**


doc. Ing. Romana Provažníková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 3. září 2018

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako Školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2019



Jan Žíla

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych rád poděkoval své vedoucí práce Ing. Simoně Pichové, Ph.D. za její odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

ANOTACE

Záměrem práce je popis činnosti ratingových agentur a jejich historický vývoj, rating vybraných bankovních institucí v ČR, dopad hodnocení ratingových agentur na bankovní domy a na jejich vztahy s korporátními klienty.

KLÍČOVÁ SLOVA

Banka, externí rating, interní rating, korporace, obligace, operační riziko, pákový poměr, úvěrové riziko

TITLE

Impact of credit rating agencies

ANNOTATION

The aim of the thesis is to describe the activities of rating agencies and their historical development, the rating of selected banking institutions in the Czech Republic, the impact of rating agencies on banks and their relationships with corporate clients.

KEYWORDS

Banks, bonds, credit risk, corporation, external rating, internal rating, leverage ratio, operational risk

OBSAH

ÚVOD	9
1 POTŘEBY TRHU, KTERÉ DALY ZA VZNIK RATINGOVÝM AGENTURÁM	11
1.1 VZNIK TRHU S DLUHOPISY SOUKROMÝCH SPOLEČNOSTÍ	12
1.2 POČÁTEK RATINGOVÝCH AGENTUR	13
1.3 POSÍLENÍ VLIVU RATINGU JAKO REAKCE NA HOSPODÁŘSKOU KRIZI 30. LET.....	14
2 VÝVOJ A VLIV RATINGOVÝCH AGENTUR V USA A V EU	17
2.1 TRH A POSTAVENÍ RATINGOVÝCH AGENTUR.....	17
2.2 REGULACE TRHU POMOCÍ RATINGU.....	24
3 RATINGOVÉ AGENTURY A HOSPODÁŘSKÁ KRIZE	27
3.1 ZMĚNA VE ZPŮSOBU FINANCOVÁNÍ A MOŽNÝ STŘED ZÁJMU	30
3.2 HYPOTEČNÍ A HOSPODÁŘSKÁ KRIZE	31
4 RATING A BANKOVNÍ INSTITUCE	36
4.1 INTERNÍ RATING A KORPORÁTNÍ SFÉRA.....	37
4.2 PŘÍPAD CITIGROUP A INTERNÍ ÚVĚROVÁ POLITIKA BANK	39
4.3 EXTERNÍ RATING VYBRANÝCH BANK	40
5 ANALÝZA VLIVU RATINGU NA KORPORÁTNÍ VZTAHY	41
5.1 SBĚR INFORMACÍ.....	41
5.2 VÝSLEDKY DOTAZNÍKOVÉHO ŠETŘENÍ	42
5.3 VÝSLEDKY DOTAZNÍKOVÉHO ŠETŘENÍ	48
5.4 SROVNÁNÍ SE ZAHRANIČÍM.....	49
ZÁVĚR.....	51
POUŽITÁ LITERATURA	54
SEZNAM PŘÍLOH	58

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 – Seznam NRSRO.....	18
Tabulka 2 – Registrované ratingové agentury dle ESMA	20
Tabulka 3 – Ratingový trh v EU	23
Tabulka 4 – Interní a externí rating a jejich charakteristika	38
Tabulka 5 – Použití externího ratingu v rámci vztahů s korporátními klienty ...	42
Tabulka 6 – Využití externího ratingu v praxi.....	43
Tabulka 7 – Ukazatelé s vlivem na důvěru korporátních klientů	45
Tabulka 8 – Využití interního ratingu v praxi.....	46

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 – Podíl trhu NRSRO.....	19
Obrázek 2 – Rating jako nástroj regulace v USA pro období 1931–2000.....	25
Obrázek 3 – Celkový objem derivátů, americké banky a spořitelny	30
Obrázek 4 – Vývoj HPI v letech 1991-2018.....	33
Obrázek 5 – Rizikově vážená aktiva.....	37
Obrázek 6 – Zájem korporátních klientů o rating	44
Obrázek 7 – Vliv externího ratingu banky na důvěru klienta	44
Obrázek 8 – Vliv externího ratingu banky na důvěru klienta	45
Obrázek 9 – Druhy využití interního ratingu respondenty	47
Obrázek 10 – Vliv ratingu banky na vztah s korporátním klientem	48

SEZNAM ZKRATEK

ABS	Asset-Backed Security
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BIS	Bank for International Settlements
CDO	Collateralized debt obligations
CMBS	Commercial mortgage-backed securities
ČNB	Česká národní banka
EAD	Exposure at Default
EBA	European Banking Authority
EC	European Commission
ECB	European Central Bank
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ESMA	European Securities and Markets Authority
EU	European Union
FED	Federal Reserve System
FSB	Financial Stability Board
G-20	The Group of Twenty Finance Ministers and Central Bank Governors
HDP	Hrubý domácí produkt
HHI	Herfindahl-Hirschman Index
HPI	House Price Index
IRB	Internal-Rating Based
LGD	Loss Given Default
M	Maturity
MBS	Mortgage-Backed Security
NRSRO	Nationally recognized statistical rating organization
NYSE	New York Stock Exchange
PD	Probability of Default
RMBS	Residential mortgage-backed securities
RWA	Risk-Weighted Asset
S&L	Savings and Loan (Thrift institutions)
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission
Sb.	Sbírka
USA	United States of America
USD	United States dollar

ÚVOD

Zejména dvě věci takzvaně hýbou světem. Informace a finance. Lidská mysl je velmi tvořivá a dokáže vyřešit různé problémy a krize. Pokrok lidstva, který se uskutečnil za poslední dvě století, alespoň v oblasti vědy, techniky či ekonomiky jednotlivých zemí, je oproti předcházejícímu věku výrazně nadproporcionální. Nicméně je zřejmé, že i ty nejlepší myšlenky a nápady potřebují ke své realizaci vhodné a dostatečné zdroje. Finance a jejich alokace jsou životně důležité pro zhmotnění většiny nápadů.

Pokud se podkryje opona velkého finančního světa, je možno vidět, že dnešní hodnota měn i finančních nástrojů stojí na stále stejném základu. Tím základem je důvěra. Důvěra v měnu a důvěra v emitenta, který za ní stojí. Důležitá je důvěra spotřebitelů a podniků, jako účastníků agregovaného trhu, v celý ekonomický systém. Neboť k čemu jsou vytištěné papírky, které jsou nazývány penězi, když v nich není důvěra, resp. v jejich emitenta, z které vychází jejich hodnota. Hodnotě peněz dnes nepomáhají ani obezličky v podobě krytí zlatem, ani zlatý standard, který je již ozvěnou minulosti. Jediné, co má cenu a na čem stojí celý náš finanční systém, je důvěra. Důvěra v emitenta. Na čem je však v dnešním finančním světě důvěra založena? Co dává jistotu tomu, kdo investuje do cenných papírů či půjčuje své volné finanční prostředky formou různých půjček, že neztratí svoji vloženou hodnotu, a naopak ještě něco získá? Co pomáhá budovat důvěru investorů, aby mohli své volné prostředky investovat?

Trhy s cennými papíry jsou v podstatě trhy, kde dochází primárně k výměně informací. John J. Phellan, působící v letech 1984–1990 jako předseda newyorské burzy cenných papírů (NYSE), prohlásil, že název newyorské burzy cenných papírů by se měl změnit na newyorskou burzu výměny informací. [22] Lze říci, že zvýšení informační efektivity trhů byl jedním z nejužitečnějších vynálezů moderních financí. Informativní nika, kterou vyplňují ratingové agentury, se nazývá "informační asymetrie." Nejsilnější překážkou pro investory je jejich neznalost toho, co se děje uvnitř společností, od kterých zamýšlejí kupovat dluhopisy. Jedná se o tzv. informační asymetrii mezi externími investory a insidery, kteří kontrolují fungování společnosti. To je rámec, v němž ratingové agentury působí a kde dodávají na trh přidanou hodnotu formou vysoce kvalitních a sofistikovaných ratingových hodnocení. Ratingy mají za cíl vyřešit nedostatek informací pro investory.

Ratingy jsou tak informativní dobou průsečíku mezi emitenty a investory, resp. poptávkou a nabídkou kapitálu. Jedná se o sofistikovaný názor na relativní schopnost účetní jednotky splnit svůj finanční závazek. Investoři potřebují informace o kvalitě svých investic a emitenti potřebují přístup k finančním prostředkům. Uspokojování těchto potřeb usnadňuje optimální

investiční rozhodnutí ze strany investorů a optimální rozhodnutí ze strany emitentů, tedy dlužníků. Dobrá ratingová hodnocení pomáhají společnosti soutěžit na trhu. Z tohoto důvodu jsou brána velmi vážně.

Cílem této bakalářské práce je popsat vliv ratingových agentur na účastníky trhu, a to také v kontextu nedávné hospodářské krize, která globálně zasáhla bankovní trhy. V návaznosti na to posoudit dopad hodnocení ratingových agentur na bankovní domy a na jejich vztahy s korporátními klienty.

1 POTŘEBY TRHU, KTERÉ DALY ZA VZNIK RATINGOVÝM AGENTURÁM

„Rating je nezávislé hodnocení, jehož cílem je zjistit, a to na základě komplexního rozboru veškerých známých rizik hodnoceného subjektu, jak je tento subjekt schopen a ochoten dostát včas a v plné výši všem svým závazkům.“ [37]

Dle Komise pro kontrolu cenných papírů Spojených států amerických lze rating definovat jako stanovisko ratingové agentury k určitému datu o bonitě určité společnosti, jistoty nebo závazku. Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry a Evropský výbor regulátorů trhů s cennými papíry, definuje rating jako stanovisko týkající se bonity účetní jednotky, úvěrového závazku, dluhu nebo dluhopisu nebo emitenta takových závazků, jakožto zavedený a definovaný systém hodnocení. Podle Evropské komise vydávají ratingové agentury stanoviska k úvěruschopnosti konkrétního emitenta nebo finančního nástroje. Jinak řečeno, posuzují pravděpodobnost, že emitent bude v prodlení buď s jeho finančními závazky obecně nebo s určitým dluhem nebo jistotou s pevným výnosem. [22]

Tržní ekonomika je založena zejména na soukromém vlastnictví, kumulaci kapitálu a cenové tvorby v rámci trhu. Důležitým faktorem je zdroj financování, tedy kapitál. Pro každého investora je zásadní otázkou, jak s kapitálem naloží, resp. jaké rozhodnutí přijme, aby mohl kapitál kumulovat. Principy tržní ekonomiky je možno na území evropského kontinentu spatřovat již od 16. století, kdy dochází k postupnému odklonu od feudalismu. Alokace kapitálu je tedy již po staletí otázkou, kterou si každý, kdo disponuje určitým kapitálem, musel klást a stále klade. Vždy je důležitým aspektem riziko dané investice v závislosti na předpokládané výnosnosti investice. Nicméně písemné záznamy o obavách ze špatného rozhodnutí, resp. z rizika ztráty, je možno nalézt ve více jak 5 tis. let staré literatuře. Zdá se, že je člověku naprosto přirozené, že když něco získá, přemýšlí, jak získat více a zároveň jak ochránit to, co už jednou nabyt. Stejně myšlenkové pochody je možno vidět také v rámci dnešního uvažování podnikatelů, manažerů a vlastně téměř každého civilizovaného a racionálně uvažujícího člověka.

V roce 1776 Adam Smith, zakladatel moderní ekonomie, psal ve své knize *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů* o jakési neviditelné ruce, která vede jednotlivce, sledující svůj vlastní prospěch, k závěru, jenž je v celkovém kontextu jiný, než co daný jednatel sledoval, kdy jeho rozhodnutím nakonec profituje celá společnost. [29] Sice s tímto názorem později polemizoval Paul Anthony Samuelson, americký profesor ekonomie a nositel Nobelovy ceny z roku 1970, ve své knize *Economics* [30], nicméně, co se týkalo rozhodování investorů

na konci 18. a začátkem 19. století, ti se potřebovali, spíše než na nějakou neviditelnou ruku, spolehnout na důvěryhodná data. Data, která by jim výrazně napomohla při jejich investičním rozhodování.

1.1 Vznik trhu s dluhopisy soukromých společností

Ve vyspělých ekonomikách, jako byla holandská či britská, se po staletí obchodovalo převážně s vládními dluhopisy, kdy potřeba informací ve vztahu k riziku takovýchto investic nebyla nezbytně důležitá, a to s ohledem na důvěryhodnost vlád v očích investorů. Jenže to se v 18. století začalo měnit. Zejména ve Spojených státech amerických, kde se ve velkém rozmohla výstavba železnice a s ní také spojená nemalá potřeba kapitálu. Tím, že do hry vstoupily, kromě místních vlád, také soukromé společnosti, bylo pak logickým vyústěním, že kromě úvěrů začnou po vzoru vlád i ony získávat finanční prostředky právě formou dluhopisů. To dalo za vznik novému trhu s dluhopisy. S dluhopisy soukromých společností.

Jak trh s dluhopisy obchodních korporací rostl, zhoršovala se postupně orientace investorů v nabídce dluhopisů. To znamenalo zvýšené riziko, že na základě nedostatku znalostí o společnostech nabízející dluhopisy, resp. o jejich ekonomické situaci a kvalitě jejich managementu, investoři nakoupí dluhopisy, které se pro ně mohou stát nedobytnou pohledávkou. Zvyšující se obavy investorů tak logicky vytvořily novou poptávku po informacích, které by napomohly při jejich rozhodování, a minimalizovaly míru rizika. Tato „díra“ na trhu vedla ke vzniku institucí, které se začaly zabývat hodnocením ekonomického rizika jednotlivých společností, jež dluhopisy nabízely. Institucí, které začaly shromažďovat a zpracovávat dostupná data o jednotlivých emitentech a začaly hodnotit jejich schopnost dostát svým závazkům. Lépe řečeno, stanovovali riziko nedodržení závazků v rámci emitovaných obligací.

Jedna z prvních úspěšných obchodních agentur, která začala shromažďovat a vyhodnocovat data o jednotlivých emitentech, byla založena již v roce 1841 obchodníkem Lewisem Tappanem. V podstatě, tato agentura vytvořila síť korespondentů, kteří podávali konzistentní a spolehlivé informace svým obchodním partnerům. Následně v roce 1849 došlo k vlastnickému přistoupení Benjamina Douglesse, který významně rozšířil síť kanceláří a přivedl společnosti více zákazníků díky silnému důrazu na poskytování důvěryhodných informací. O deset let později převzal společnost Douglessův švagr Robert Graham Dun. Ten pokračoval v úspěšné expanzi v rámci USA. Díky tomu měla společnost R. G. Dun & Company již v roce 1870 více jak 7 000 předplatitelů a kolem roku 1880 analyzovala a hodnotila na 40 000 největších společností v zemi.

V roce 1849 vznikla další obdobná agentura, tentokrát ve státě Ohio, a nesla jméno svého zakladatele – John M. Bradstreet Company. Již po dvou letech, v roce 1851, společnost vydala první tištěnou publikaci komerčních hodnocení. Oba silní rivalové, R. G. Dun & Company a John M. Bradstreet Company se nakonec v roce 1933 sloučili a vznikla tak společnost Dun & Bradstreet, která působí v oblasti obchodních informací a analýz dodnes. Jelikož sílila popularita těchto agentur a stále více investorů se na ně obracelo s žádostí o důvěryhodné informace, které byly pro jejich investiční rozhodnutí klíčové, vznikaly agentury další. Dle společnosti Dun & Bradstreet se tehdy jednalo o velmi prestižní zaměstnání a pracovat v tomto odvětví přitahovalo mnoho mladých vzdělaných lidí. Touto profesí ve svém životě prošli také čtyři prezidenti USA, konkrétně Abraham Lincoln, Ulysses S. Grant, Grover Cleveland and William McKinley. [10]

V roce 1868 vydává Henry V. Poor se svým synem první vydání manuálu, který byl orientovaný na železniční společnosti ve Spojených státech amerických a který obsahoval ekonomické a provozní statistiky hodnocených společností. Tento manuál se stal jasným bestsellerem pro investory v oblasti tohoto silně se rozvíjejícího odvětví. V podstatě, díky geografické velikosti území Spojených států amerických a příznivé ekonomické situaci, se železniční společnosti stávají prvními velkými obchodními hráči, a to v rámci celé ekonomiky země. Později, v roce 1941, se Poor Company spojila se společností Standard Statistics Bureau a vytvořili dnes známou ratingovou společnost Standard & Poors. [1]

1.2 Počátek ratingových agentur

Lze konstatovat, že v rámci 19. století na trhu s dluhopisy působily společnosti, které pomáhaly směně tím, že podávaly informace o dluhopisech a jejich emitentech, nicméně se ještě nedá hovořit vyloženě o ratingových agenturách a ratingu, tak jak je vnímán dnes. Vznik ratingových agentur se datuje až počátkem 20. století, které s sebou přineslo vznik dvou významných ratingových společností, jež dnes dominují na globálním trhu v oblasti ratingových služeb a společně s ratingovou agenturou Standard & Poors tvoří takzvanou „velkou trojku“.

Jedná se o společnost John Moody & Company, která byla založena v roce 1900 a společnost Fitch Publishing Company, jejíž počátky sahají do roku 1913. Obě tyto společnosti se zprvu prosadily na trhu díky tisku kvalitních finančních statistik a rozborů korporací nabízejících dluhopisy.

John Moody se tehdy zaměřil na podrobné statistiky týkající se akcií a dluhopisů finančních institucí, vládních agentur, výrobních, těžebních, energetických a potravinářských společností, což bylo obsahem jeho Moody's Manual of Industrial and Miscellaneous Securities z roku 1900. V roce 1909 zakládá společnost Moody's Investors Service, což byla jedna z prvních ratingových agentur. Tehdy se orientuje převážně na hodnocení dluhopisů železničních společností. Po roce 1914 vydává také manuál se zaměřením na veřejný sektor a průmysl či na vládní a komunální cenné papíry. [22]

Fitch Publishing Company – která byla založena, původně obchodníkem s květinami, Johnem Knowlesem Fitchem, ve státě New York – vydávala finanční statistiky pro dluhopisy a následně i pro akcie. Byla to právě společnost Johna K. Fitcha, která zavedla dnes známou hodnotící škálu písmen AAA až D. V roce 1916 Fitch Ratings a také Standard & Poor's začínají nabízet ratingové služby. [1]

Dvacátá poválečná léta 20. století byla ve znamení ekonomické prosperity, kdy obchod rostl a tím i poptávka po službách ratingových agentur. Principy fungování ratingových agentur byly postaveny na již vybudovaném systému, kdy za služby těchto agentur platili investoři, a to většinou formou předplatného. Účastníky trhu s dluhopisy lze v první polovině 20. století rozdělit na tři kategorie. Nejprve na emitenty dluhopisů, kteří potřebují získat kapitál a činí tak prostřednictvím nabídky a prodeje svých dluhopisů. Dále na investory, kteří mají přebytečný kapitál a chtějí ho zajistit, resp. kumulovat, proto se zajímají o investování do dluhopisů. Jenže se obávají rizika ztráty, tedy že nakoupí takové dluhopisy, na kterých mohou, nejenže nic nezískat, ale dokoncetratit. A nakonec ratingové agentury, které pomáhají v uzavírání obchodů tím, že dodávají argumenty pro chybějící důvěru tím, že hodnotí emitenty i jednotlivé dluhopisy a prodávají tyto informace investorům. Lze tedy říci, že ratingové společnosti měly extrémní zájem poskytnout platícím zákazníkům - investorům – nezkreslená data, která měla co nejlépe zhodnotit potenciaální riziko možných investic. Uvědomění si tohoto principu je velmi důležité, tedy kdo má koho a za co platit, neboť později se financování ratingových agentur otočilo o 180 stupňů. Resp. došlo k tomu, že za rating dluhopisů začali ratingové agentury účtovat emitentům.

1.3 Posílení vlivu ratingu jako reakce na hospodářskou krizi 30. let

V třicátých letech dvacátého století přišla první významná regulace trhu. Konkrétně, v roce 1931 byla bankovním domům uložena povinnost označovat dluhopisy s nižší nominální hodnotou. Dále, v roce 1936 byla ve Spojených státech amerických vydána vyhláška, která zakazovala bankám investovat do spekulativních cenných papírů, tedy těch, které jsou jako

spekulativní označeny v uznávaných ratingových manuálech. Tento legislativní požadavek byl součástí reakce na Velkou hospodářskou krizi, která postihla nejen USA, ale v podstatě celý svět. Ukázalo se totiž, že mnoho bankovních domů, v období konjunktury dvacátých let, investovalo do značně spekulativních cenných papírů. Regulace tak přišla ve jménu hospodářského programu New Deal programu prezidenta Franklina Delano Roosevelta. [11] Ten, v reakci na hospodářskou krizi a vyvolanou silnou nedůvěru ze strany veřejnosti v ekonomický a politický systém v zemi, nabídnul občanům Spojených států amerických, jako jejich nový prezident, jasné vládní zásahy a regulace pro opětovné získání jejich důvěry v oživení ekonomických procesů. Jednalo se o snahu získání důvěry občanů a společností ve vládou prověřený a více regulovaný bankovní systém a trh. Franklin D. Roosevelt, který nastoupil do úřadu prezidenta 4. března 1933, hned po nástupu navázal na připravený plán předchozího prezidenta H. C. Hoovera a nechal krátkodobě zavřít všechny banky v zemi, aby zastavil lidi, kteří v hojném počtu vybraly peníze z bank, tzv. „run na banku“. Kongres následně přijal Rooseveltův zákon o nouzovém bankovníctví, který reorganizoval banky a uzavřel ty, které byly insolventní. Jen o několik dnů později vyzval Roosevelt své spoluobčany, aby své úspory vrátili zpět do bank, protože všechny bankovní a finanční instituce byly prověřeny a zůstaly zachovány jen ty bezpečné. [21] Jedno z dalších opatření, v rámci období programu New Deal, bylo také zřízení nezávislé federální agentury – Komise pro kontrolu cenných papírů Spojených států amerických, jejíž primárním úkolem je dohled nad dodržováním federálních zákonů, zejména zákonu o cenných papírech, dále navrhování pravidel o cenných papírech a regulaci cenných papírů, výměn národních akcií a opcí a dalších činností, včetně elektronických trhů s cennými papíry. Posláním komise, zřízené v červnu 1934, je ochrana investorů, udržování spravedlivého zacházení, uspořádané a funkční trhy a usnadnění tvorby kapitálu. SEC se snaží prosazovat takové tržní prostředí, které má důvěru veřejnosti. [32]

Nicméně, postupné zotavování z pádu akciového trhu a následné Velké hospodářské krize trvalo Spojeným státům americkým v podstatě až do 7. prosince 1941, kdy Japonci zaútočili na Pearl Harbor a Spojené státy vstoupily do druhé světové války. Žel, bylo to až válečné úsilí, které stimulovalo americký průmysl a definitivně ukončilo Velkou hospodářskou krizi ve Spojených státech amerických. [6]

Období po druhé světové válce až do sedmdesátých let 20. století bylo relativně ekonomicky stabilní, což přineslo nižší poptávku po ratingových službách. Za podstatný moment v tomto období, z pohledu ratingových agentur, může být označen rok 1962, kdy společnost Dun & Bradstreet Corporation získává ratingovou agenturu Moody's. Nicméně, v prosinci roku 1999 se v médiích objevila zpráva, že vedení společnosti Dun & Bradstreet Corporation, pod

tlakem investorů na zvýšení hodnoty společnosti, má v úmyslu oddělit svou dceřinou společnost Moody's Investors Service. [19] Následující rok došlo k oddělení společnosti Moody's, respektive byla rozdělena na Moody's Investors Service a Moody's Analytics.

V sedmdesátých letech 20. století začíná pro ratingové agentury další éra. Éra, která přináší více turbulencí v politickém a ekonomickém prostoru a více poptávky po jejich službách. Tedy, za počátkem vzniku ratingových agentur a ratingového hodnocení stály legitimní potřeby emitentů, kteří potřebovali získat kapitál za výhodných podmínek a investorů, kteří se snažili minimalizovat svoje riziko ztráty, resp. maximalizovat své zisky. Tyto protichůdné potřeby se na trhu potkávaly, nicméně s příchodem ratingových agentur jakožto zprostředkovatele, který napomáhal této směně prostřednictvím nezávislého hodnocení emitenta a jeho obligací, docházelo k lepšímu uspokojování těchto potřeb a rostoucímu zájmu o trh s cennými papíry soukromých společností. Nicméně tato nezávislost, v motivaci ratingových agentur, skončila příchodem 70. let dvacátého století.

2 VÝVOJ A VLIV RATINGOVÝCH AGENTUR V USA A V EU

Mezi roky 1970 až 2006 dochází k několika změnám, a to jak na globálním finančním trhu, tak i v regulaci finančních institucí. Jedná se o období, kdy se díky několika šokům stává globální finanční systém tržním, přechází se z pevných do flexibilních směnných kurzů, od kvantitativních úvěrových kontrol až po řízení peněžní zásoby a od cenové kontroly až po tržní ceny. Regulace finančních institucí se posunula od podnikání k funkční konkurenci mezi všemi účastníky trhu a financování podniků přešlo z institucí na trhy. Toto období je významné z hlediska expanze potřeby úvěrových ratingů. V roce 1970 bylo přibližně 1000 globálních korporátních emitentů, zatímco v roce 2006 jejich počet atakoval hranici téměř 6000. To logicky způsobilo nárůst zájmu o služby ratingových agentur. Následovaly změny v samotném ratingovém odvětví spolu s pokračující expanzí, které byly způsobeny nečekanými bankroty, obrovským nárůstem strukturovaného finančního trhu a rychlou adopcí internetu pro efektivní práci s informacemi. Zároveň se nástroje kapitálového trhu stávají komplexnější. Vzhledem k rozšířené škále emitentů cenných papírů a investorů se ratingy stávají stále více relevantní pro proces investice úspor prostřednictvím kapitálových trhů. [22]

2.1 Trh a postavení ratingových agentur

Důležitým milníkem v historii vývoje ratingových agentur byla výše uvedená skutečnost, kdy byl v roce 1936 stanoven legislativní požadavek pro americké banky, aby při investování prověřovaly, jestli zamýšlená investice nespadá do kategorie cenných papírů, které jsou označeny jako spekulativní, a to v uznávaných ratingových manuálech. Tím se významně posílila role ratingových agentur. Další krok učinila SEC v roce 1975 v nařízení, kdy jmenuje národní uznávané ratingové agentury, které jsou vedeny v databázi SEC pod označením NRSRO. [34] Ratingové hodnocení vydané registrovanými agenturami NRSRO, může být používáno jinými finančními společnostmi pro určité regulační důvody. Aktuálně mezi ně patří 10 ratingových agentur, viz tabulka č. 1 – přehled NRSRO. Využití ratingu NRSRO agentur spočívá v tom, že banky a jiné finanční instituce nemusí mít v rezervě stejný objem kapitálu, pokud daná finanční instituce silně investovala do vysoce likvidních a velmi bezpečných cenných papírů, jako jsou americké státní dluhopisy nebo komerční papíry od velmi stabilních společností. Bezpečnost těchto cenných papírů v rámci tohoto přístupu odráží v úvěrových hodnoceních právě některé vysoce respektované ratingové agentury, resp. ty, které patří dle SEC mezi NRSRO. [35]

Tabulka 1 – Seznam NRSRO

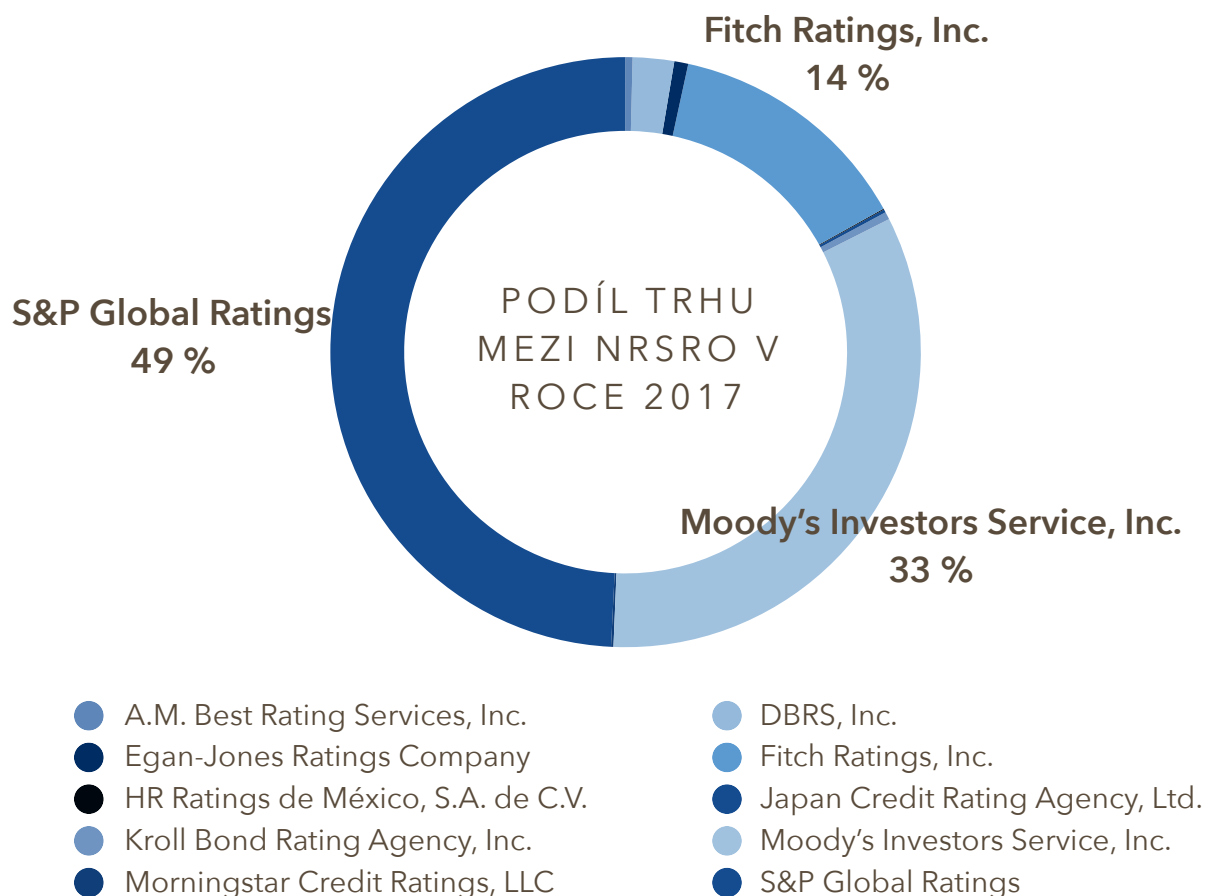
Název	Ratingová kategorie *	Sídlo
A.M. Best Rating Services, Inc.	B, C, D	USA
DBRS, Inc.	A-E	USA
Egan-Jones Ratings Company	A-C	USA
Fitch Ratings, Inc.	A-E	USA
HR Ratings de México, S.A. de C.V.	A, C, E	Mexiko
Japan Credit Rating Agency, Ltd.	A, B, C, E	Japonsko
Kroll Bond Rating Agency, Inc.	A-E	USA
Moody's Investors Service, Inc.	A-E	USA
Morningstar Credit Ratings, LLC	A, C, D	USA
S&P Global Ratings	A-D	USA

* Ratingové kategorie: A - finanční instituce, makléři nebo prodejci; B - pojišťovny; C - korporátní emitenti; D - emitentů cenných papírů zajištěných aktiv; E - emitenty státních cenných papírů, obecních cenných papírů nebo cenných papírů vydaných zahraniční vládou.

Zdroj: vlastní zpracování podle [34]

Těmito kroky byla opět posílena pozice ratingových agentur. Zejména těch deseti vyvolených, ze strany SEC. I přes vzrůstající poptávku po službách ratingových agentur v posledních několika desetiletích, celkový počet ratingových agentur se pohybuje kolem 160. V rámci EU poskytuje ratingové služby 21 agentur. Trh je velmi koncentrovaný, hodnota indexu HHI činí více jak 1000. Překážky vstupu jsou poměrně značné. Zejména se jedná o limitující poptávku pro malé ratingové agentury, které vstupují či by mohly vstoupit na trh. Je to dáno rozdělením trhu a poptávkou emitentů po hodnocení od velkých ratingových agentur s dostatečnou kredibilitou. Lze tedy říci, že emitenti poptávají ratingové služby u známých a věhlasných agentur, aby mohly poskytnout investorům vysoce důvěryhodné hodnocení. To, mimo jiné, také ovlivňuje náklady na jimi získaný kapitál. Další bariérou na vstupu jsou vysoké náklady na změny emitentů či administrativní a regulační překážky, které brání větší hospodářské soutěži. Jedná se o náklady s fixními prvky, které představují mnohem větší podíl

celkových nákladů u malých ratingových agentur. Například požadavek na nezávislý kontrolní orgán složený ze zaměstnanců na plný úvazek představuje pro menší ratingové agentury relativně vysoké náklady. Pro typickou malou ratingovou agenturu s přibližně 20 zaměstnanci znamenají výdaje na mzdy cca 15% z celkových výdajů. Přidání kontrolního pracovníka na plný úvazek by mohlo tyto výdaje zvýšit na 20%. [9] Požadavky na vykazování a zveřejňování informací jsou rovněž považovány za významné.



Obrázek 1 – Podíl trhu NRSRO

Zdroj: vlastní zpracování podle [34]

Každopádně regulace ratingových agentur je daleko menší, nežli tomu je ve Spojených státech amerických. Zejména do doby hospodářské krize byla regulace ze strany Evropského společenství velmi malá. V podstatě jen částečně byla působnost agentur řešena ve směrnici Evropského parlamentu a Rady č. 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003, která se týká obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem. Následně v roce 2006 došlo k další částečné úpravě činnosti agentur v rámci směrnice 2006/48/ES týkající se přístupu k činnosti úvěrových institucí a směrnice 2006/49/ES o kapitálové přiměřenosti investičních podniků a úvěrových institucí.

Tabulka 2 – Registrované ratingové agentury dle ESMA

Název	Sídlo	Reg. / Cert.	Název	Sídlo	Reg. / Cert.	Název	Sídlo	Reg. / Cert.	Název	Sídlo	Reg. / Cert.
Euler Hermes Rating GmbH	Německo	R	Fitch Deutschland GmbH	Německo	R	S&P Global Ratings Europe Limited*	Irsko	R	HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings)	Mexiko	C
Japan Credit Rating Agency Ltd	Japonsko	C	Fitch Italia S.p.A.	Itálie	R	CRIF Ratings S.r.l. (previously CRIF S.p.a.)	Itálie	R	Moody's Investors Service EMEA Ltd	Anglie	R
BCRA-Credit Rating Agency AD	Bulharsko	R	Fitch Polska S.A.	Polsko	R	Capital Intelligence Ratings Ltd	Kypr	R	Egan-Jones Ratings Co. (EJR)	Spojené státy americké	C
Creditreform Rating AG	Německo	R	Fitch Ratings España S.A.U.	Španělsko	R	European Rating Agency, a.s.	Slovensko	R	modeFinance S.r.l.	Itálie	R
Scope Ratings GmbH (previously Scope Ratings AG and PSR Rating GmbH)	Německo	R	Fitch Ratings Limited	Anglie	R	Axesor Risk Management SL	Španělsko	R	INC Rating Sp. z o.o.	Polsko	R
ICAP S.A.	Řecko	R	Fitch Ratings CIS Limited	Anglie	R	Cerved Rating Agency S.p.A. (previously CERVED Group S.p.A.)	Itálie	R	Rating-Agentur Expert RA GmbH	Německo	R
GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung GmbH	Německo	R	Moody's Investors Service Cyprus Ltd	Kypr	R	Cerved Rating Agency S.p.A. (previously CERVED Group S.p.A.)	Itálie	R	Kroll Bond Rating Agency Europe Limited	Irsko	R
ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH	Německo	R	Moody's France S.A.S.	Francie	R	Kroll Bond Rating Agency	Spojené státy americké	C	Nordic Credit Rating AS**	Norsko	R
ARC Ratings, S.A. (previously Companhia Portuguesa de Rating, S.A.)	Portugalsko	R	Moody's Deutschland GmbH	Německo	R	The Economist Intelligence Unit Ltd	Anglie	R	Moody's Investors Service (Nordics) AB	Švédsko	R
AM Best Europe-Rating Services Ltd. (AMBERS)	Anglie	R	Moody's Italia S.r.l.	Itálie	R	Dagong Europe Credit Rating Srl (Dagong Europe)	Itálie	R	A.M. Best (EU) Rating Services B.V.	Holandsko	R
DBRS Ratings Limited	Anglie	R	Moody's Investors Service España S.A.	Španělsko	R	Spread Research	Francie	R	DBRS Rating GmbH	Německo	R
Fitch France S.A.S.	Francie	R	Moody's Investors Service Ltd	Anglie	R	EuroRating Sp. z o.o.	Polsko	R			

Zdroj: vlastní zpracování podle [15]

Až světová hospodářská krize a rok 2009 s sebou přinesl silnou potřebu upravit činnost ratingových agentur působících v Evropské unii. Až nařízením Evropského parlamentu a rady č. 1060/2009, o ratingových agenturách, ze dne 16. září 2009, byly stanoveny požadavky na registraci a působení ratingových agentur v rámci Evropského společenství. [27] Zároveň toto nařízení řeší použití ratingů od agentur, které nesídlí na území společenství, a to tzv. certifikací. Registrované agentury mají v nařízení stanoveny povinnosti i doporučení, a to jak v oblasti vlastnické, etické, procesní tak i řeší oblast kontroly a sankcí. V EU jsou tři instituce, které řeší regulaci trhu s cennými papíry a regulaci ratingových agentur. Mezi ně patří Evropský orgán pro cenné papíry a trhy – ESMA.

ESMA je nezávislý orgán EU, který přispívá k ochraně stability finančního systému Evropské unie, a to posílením ochrany investorů a podporou stabilních a uspořádaných finančních trhů. Zejména se soustředí na posuzování rizik pro investory, trhy a finanční stabilitu, stanovení jednotných pravidel pro finanční trhy EU, podporování sbližování dohledu a má přímý dohled nad ratingovými agenturami a archivy obchodních údajů. [14]

Další institucí, která se podílí na regulaci, je Evropský orgán pro bankovníctví – EBA, což je nezávislý orgán EU, který se snaží zajistit účinnou a konzistentní regulaci obezřetnostního dohledu v celém evropském bankovním sektoru. Jeho obecnými cíli je udržení finanční stability v EU a ochrana integrity, účinnosti a řádného fungování bankovního sektoru. [12] Třetí institucí je Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění – EIOPA. Ten byl zřízen v důsledku reformy struktury dohledu nad finančním sektorem v Evropské unii. [13] Reformu iniciovala Evropská komise a je podporován Evropskou radou a Parlamentem.

Tyto instituce se snaží, mimo jiné, o nastavení takových podmínek, které by zlepšily podmínky soutěže v rámci odvětví ratingových agentur a zabývají se také možnými bariérami tohoto odvětví. ESMA se v jednom ze svých nařízení pokouší řešit odstranění bariér pro vstup nových ratingových agentur na trh tím, že požaduje, aby emitenti pro druhé ratingové hodnocení využili právě menší agentury. Pokud tak neučiní, mají podat zdůvodnění, proč tak neučinili. Dle analýzy Evropské komise je klíčovým faktorem – zda se emitenti rozhodnou požadovat druhé ratingové hodnocení od menší ratingové agentury nebo zda se raději rozhodnou pro podání zdůvodnění – reputace ratingové agentury, a tedy přijatelnosti takového ratingu pro své investory. Výsledkem je, že účinnost tohoto nařízení se zdá být snížena právě tím, že malé ratingové agentury nemají dostatečnou reputaci u hlavních účastníků trhu, aby je emitenti dobrovolně vybrali za poskytovatele druhého ratingu. Vzhledem ke společnému

názoru investorů a emitentů, že malé ratingové agentury poskytují ratingy nižší kvality než velké ratingové agentury, je pravděpodobné, že rozsah, v němž budou aktivně poptávat ratingy od menších agentur, bude malý. Analýza odpovědí ratingových agentur v rámci průzkumu ukazuje, že malé ratingové agentury jsou vnímány jako subjekty s nedostatečnými odbornými znalostmi či pokrytím, což logicky staví překážky vstupu na trh nebo pro rozšíření současného podílu trhu. Naopak, dle průzkumu, který byl proveden pro Evropskou komisi (jak pro podnikové dluhopisy, tak pro strukturované finanční nástroje), většina dotázaných malých ratingových agentur uvedla, že netrpí nedostatečnou odborností či nedostatečnou škálou hodnocených nástrojů, a že se jedná o uměle vytvořené obavy. To naznačuje, že alespoň z vlastního pohledu jsou malé ratingové agentury dostatečně kompetentní a poskytují kvalitní ratingy široké škály nástrojů. [9]

Co se tržního prostředí týče, lze konstatovat, že se jedná o oligopolní konkurenční prostředí. Trh, kde existují bariéry pro vstup do odvětví a pro další růst podílu malých ratingových agentur, které již na trhu působí. Zpravidla, malé ratingové agentury mají lokální charakter a vznikly tam, kde byla absence tzv. velké trojky. Nutno podotknout, že z veřejně dostupných informací se jedná o vysoce profitabilní odvětví, které by v případě menších bariér zvýšilo konkurenční prostředí. Ratingové společnosti hodnotí více než 745 000 cenných papírů od zhruba 42 000 emitentů, v objemu více jak 30 bilionů USD. Dominantní postavení na trhu, jak na globálním, tak na trhu v USA a EU, mají pouze tři z cca 160 ratingových agentur. Jedná se o tzv. velkou trojku, tedy Fitch, Moody's a Standard & Poors. [22] V součtu mají tyto tři agentury podíl na těchto trzích více jak 90%.

Tabulka 3 – Ratingový trh v EU

Název agentury	rok 2012	rok 2014
Moody's	39,18 %	36,50 %
Fitch	20,37 %	19,47 %
S&P	36,80 %	40,17 %
Euler Hermes Rating GmbH	0,26 %	0,25 %
Feri EuroRating Services AG	0,02 %	0,05 %
BCRA-Credit Rating Agency AD	0,02 %	0,00 %
Creditreform Rating AG	0,31 %	0,30 %
Scope Ratings AG	0,11 %	0,16 %
GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung GmbH	0,34 %	0,31 %
ASSEKURATA	0,29 %	0,22 %
ARC Ratings, S.A.	0,05 %	0,02 %
AM Best Europe-Rating Services Ltd.	0,49 %	0,49 %
DBRS Ratings Limited	0,95 %	1,48 %
CRIF S.p.A.	0,29 %	0,05 %
Capital Intelligence (Cyprus) Ltd	0,00 %	0,03 %
European Rating Agency, a.s.	0,00 %	0,00 %
Axesor SA	0,00 %	0,03 %
The Economist Intelligence Unit Ltd	0,40 %	0,39 %
Dagong Europe Credit Rating Srl	0,01 %	0,01 %
Spread Research	0,05 %	0,05 %
EuroRating Sp. z o.o.	0,05 %	0,02 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [9]

2.2 Regulace trhu pomocí ratingu

Cíle regulace trhu se mohou shrnout do tří hlavních oblastí. Tou první je obezřetnost. Pravidla obezřetnostního dohledu mají za cíl zajistit stabilitu finančních institucí, aby byla zachována důvěra trhu, a obvykle se vztahují na kapitálové a ostatní standardy řízení rizik. Snahou je zmírnit možnost, že podniky nebudou schopny plnit své závazky. Příklady obezřetnostního dohledu se týkají lepšího řízení rizik zahrnující limity bank pro různé typy dlužníků podle odvětví, individuální či skupinové hodnocení, stanovení rámců pro půjčky rizikovým odvětvím, pravidla o oceňování investičních portfolií finančních institucí atd. V této oblasti je nutno zmínit Basilejský výbor pro bankovní dohled, který v roce 1988 inicioval Basilejskou kapitálovou dohodu, tzv. Basel I. Zde bylo zakomponováno použití regulačního ratingu k určení třídy úvěrového rizika aktiv. Tento mechanismus má však tendenci tíhnout k druhému extrému, a to na krajním konci rizikového spektra: příliš mnoho kapitálu pro nízké úvěrové riziko. Celkově banky drží větší podíl aktiv s nízkým rizikem než aktiva s vysokým rizikem. V důsledku toho Basel I. zvýšil kapitálovou náročnost bankovních úvěrů a poskytl vysoce kvalitní výpůjčky od bank nekonkurenceschopné ve vztahu k vydávání cenných papírů investorům, kteří nepodléhají těmto kapitálovým požadavkům.

Po turbulencích ve světovém finančním systému z konce 90. let a následným cílem zajištění správného ocenění úvěrového rizika při poskytování úvěrů a zlepšení využívání kapitálu v bankovním sektoru, Basilejský výbor pro bankovní dohled rozšířil pravidla pro hodnocení úvěrového rizika. Tento návrh interpretuje úvěrové riziko jako pravděpodobnost selhání v kombinaci s očekávanou ztrátou v případě selhání. Úvěrové riziko konkrétního může být měřeno dvěma přístupy. Podle standardizovaného přístupu může být úvěrová kvalita stanovena na základě externích ratingů ratingových agentur. Při alternativním přístupu založeném na interním ratingu může pověřený orgán povolit, aby banka používala své vlastní ratingy, pokud řádně vychází z ověřených odhadů očekávané frekvence nedodržení závazků a ztráty ze strany banky. Tento návrh vedl k nové Basilejské kapitálové dohodě Basel II., která byla uzavřena v roce 2004. Tato směrnice stanoví použití externích ratingů při stanovení váhy úvěrového rizika a následných kapitálových požadavků, které se vztahují na expozice banky nebo investiční společnosti. Basel II. udává šest kritérií na externí rating a jeho metodologii, mezi ně patří objektivita, nezávislost, transparentnost, zveřejňování, dostatečné zdroje a důvěryhodnost. [36] Druhou pak ochrana investorů. Zde lze uvést například minimální ratingové požadavky na investice penzijních fondů na investování pouze do vysoce kvalitních krátkodobých nástrojů. Dalším opatřením jsou požadavky na ratingy NRSRO ve dvou nejvyšších ratingových kategoriích pro krátkodobé dluhy či existují omezení týkající se výše cenných papírů, které

může fond držet, a které nejsou hodnoceny v nejvyšší ratingové kategorii. Třetí a neméně důležitá je integrita bezpečnostních trhů, zde je možno uvést například regulace přístupu na trh jako funkce hodnocení bezpečnosti.

1931	Požadavek dvou ratingů a označování takových, které mají min. hodnocením BBB
1936	Zákaz nakupování dluhopisů s min. hodnocením BBB pro banky
1951	Vyšší kapitálový požadavek na dluhopisy s nižšími ratingy pojištěven
1975	Vyšší srážky kapitálu makléřům pro dluhopisy pod investičním stupněm - pod BBB, min. 2 ratingy
1982	Požadavky na zveřejnění pro dluhopisy investičního stupně
1984	Zpřístupnění emise cenných papírů zajištěných agenturou, min. rating AA
1987	Povolené půjčování marží proti MBS a zahraničním dluhopisům, min. rating AA Penzijní fondům je dovoleno investovat do vysoce hodnocených ABS, min. rating A
1989	Zakázáno S&L investovat do dluhopisů s nižším investičním stupněm než BBB
1991	Omezení podílových fondů peněžního trhu k držení cenných papírů s nižším hodnocením než A1
1992	Osvobozené emise některých ABS z registrace podílových fondů, min. rating BBB
1994	Zavádí různé kapitálové náklady bank a S&L a různých tranší ABS, min. AAA a BBB
1998	Ministerstvo dopravy může úvěrovou pomoc rozšířit pouze na projekty s ratingem investičního stupně, min. rating BBB
1999	Omezení schopnosti národních bank zřídit finanční dceřiné společnosti, min. rating A
2000	Úvěr neziskové korporace způsobilý pro záruku za předpokladu, že tato společnost má jednu nebo více emisí nesplaceného dlouhodobého dluhu, který je hodnocen v rámci tří nejvyšších ratingových kategorií NRSRO, min. rating A

Obrázek 2 – Rating jako nástroj regulace v USA pro období 1931–2000

Zdroj: vlastní zpracování podle [22]

V českém prostředí jsou aplikována nařízení Evropského parlamentu a rady do národní legislativy. Např. v zákoně č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, se uvádějí pro účely investování fondu požadavky na rating od renomované ratingové agentury, která je uvedena na seznamu renomovaných ratingových agentur, který Česká národní banka uveřejňuje na svých internetových stránkách nebo která má povolení nebo je certifikována podle přímo použitelného předpisu Evropské unie o ratingových agenturách. [39] O použití externího a interního ratingu hovoří také např. vyhláška č. 163/2014 Sb., o výkonu činnosti

bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry, dále Zákon o pojišťovnictví, Zákon o podnikání na kapitálovém trhu, Zákon o dohledu v oblasti kapitálového trhu, Zákon o bankách, Zákon o ozdravných postupech a řešení krize na finančním trhu, Zákon o finančním zajištění a další národní legislativa. [38]

Dnes je běžnou praxí, že jakákoli ekonomika s investičním finančním majetkem má ve větší či menší míře regulaci založenou na ratingu. To nepochybně vedlo ke zvýšení zájmu účastníků trhu a široké veřejnosti o ratingy. Zároveň emitenti cenných papírů potřebují své cenné papíry nechat hodnotit, což způsobuje, že poptávka po ratingu, zejména od velkých ratingových agentur, je silnější, než by tomu mohlo být, pokud by zde regulace založená na ratingu nebyla. Vliv ratingových agentur na ekonomické subjekty je tak chápán jako velmi silný. To má dva hlavní důvody. Prvním jsou přirozené zájmy účastníků trhu. Tedy zájem emitenta získat volný kapitál za co nejlepší cenu a zájem investora svůj volný kapitál poskytnout s určitým výnosem a za minimalizace rizik. Zde vyniká význam ratingu, kdy se může investor opřít o erudovaný pohled ratingu, který do určité míry doplňuje informace insidera. Zároveň, v případě kladného hodnocení, nabízí nástroj emitentovi pro požadavek na nižší náklady, vzhledem k nižšímu investičnímu riziku. Druhým aspektem je pak zmíněná regulace trhu. Tedy legislativní prostředí, kdy požadavky vlád a vládních institucí na regulaci a bezpečnost trhů se opírají o požadavky na hodnocení ratingových agentur. Zde je možno chápat určité rezervy a možné kontradikce s tím, jak je trh ratingových agentur v dnešní době nastaven. Zdá se, že vlády vnímají rating jako účinný nástroj k regulaci, jak se mimo jiné uvádí v nařízení Evropského parlamentu a rady z roku 2009. S tímto názorem však do určité míry polemizuje např. Pavel Kohout, který tvrdí, že trhy si zvykly brát rating s určitou rezervou. Nehovoří o rating států, neboť tento typ ratingu vypracovávají ratingové agentury zdarma, kdy jde tak pouze o určitou prestiž a propagaci dané ratingové agentury. Dotýká se ratingu cenných papírů a finančních nástrojů, kde staví trh do pozice určité samoregulace. Velký vliv ratingu připisuje na vrub zejména zákonodárcům a úředníkům, a to v rámci stanovených zákonů a předpisů. Nicméně uvádí několik příkladů, kdy i přes ratingový downgrade trh reagoval naopak. [22]

3 RATINGOVÉ AGENTURY A HOSPODÁŘSKÁ KRIZE

Finanční trhy byly v USA od 30. let 20. století, jako důsledek hospodářské krize, silně regulovány. Motivem bylo přijmout taková opatření, která by zamezila opakování se stejného scénáře a navrátit důvěru občanů v kapitalismus, která byla v té době silně nalomena. Přesto po několika desetiletích dochází k postupnému odklonu od těchto regulací a v tom je možno spatřit počátky současné hospodářské krize. Tento trend lze pozorovat již za éry amerického prezidenta Ronalda W. Regana, který v osmdesátých letech minulého století začal uvolňovat regulaci finančních institucí a finančního trhu v USA, která měla původně systém chránit. V osmdesátých letech se akcie investičních bank v USA staly obchodovatelné na burze a prezident Ronald Regan do čela ministerstva financí staví generálního ředitele americké investiční banky Merrill Lynch, Donalda Regana. V roce 1982 dochází k deregulaci amerických spořitelen, které tak mohly činit více riskantní investice s vklady svých střadatelů. V důsledku toho dochází v druhé polovině 80. let ke krizi v sektoru spořitelen, kdy mnoho drobných střadatelů přichází o své úspory. Mnoho ředitelů spořitelen skončilo ve vazbě. Nejznámějším případem byla spořitelna Lincoln Saving and Loan Association a její ředitel Charles H. Keating, který připravil 23 tis. střadatelů o cca 3 mld. USD. Byl zadržen a obžalován. Zajímavostí bylo, že když ho začali vyšetřovat, najal si Keating ekonoma Alana Greenspana. Ten prostudoval způsob financování spořitelny a následně zaslal předsedovi Federální rezervní rady odborný posudek – studii, v které Greenspan uvádí, že nenachází žádný risk v Keatingově investování peněz střadatelů, a naopak se podpůrně vyjádřil k dobrému business plánu spořitelny Lincoln a ke Keatingově erudovanosti. Keating byl následně uznán vinným v 17 případech podvodů, vydírání a spiknutí a byl odsouzen k desetiletému nepodmíněnému trestu odnětí svobody, zatímco Alan Greenspan byl prezidentem Ronaldem Reganem jmenován do funkce předsedy americké centrální banky - FED. Celkové škody v rámci krize spořitelen v 80. letech minulého století byly vyčísleny na 160 mld. USD. Samozřejmě tyto škody byly v konečném důsledku pokryty daňovými poplatníky. [16] [25]

Nicméně, díky silnému vlivu finančního loby a jmenování investičních bankéřů do vysoce postavených federálních rolí, deregulace finančního trhu pokračovala. Greenspan byl znovu jmenován jako šéf FEDu americkými prezidenty Billem Clintonem a Georgem W. Bushem. Bill Clinton také umožnil Robertovi E. Rubinu stát se ministrem financí. Robert E. Rubin byl generálním ředitelem investiční banky Goldman Sachs. Významnou roli v deregulaci sehrál také Gramm-Leach-Bliley Act, který v roce 1999 zrušil ustanovení omezující vztahy mezi bankami a obchodníky s cennými papíry a negoval tak Glass-Steagall Act z roku 1932, který

znemožňoval bankám s vklady střadatelů, aby byly zapojeny do rizikových investičních aktivit. Rubin v následujících letech dostal v Citigroup odměnu ve výši 126 mil. USD. [7] [18] [26]

Opět na sebe výsledek deregulace nenechal dlouho čekat. Další krize přišla na konci 90. let. Investiční banky vyhnaly ceny akcií internetových společností do značných výšin. Jak se později ukázalo, vědomě a záměrně. V roce 2001 byla ztráta ve výši 5 bilionů USD. [24]

Následná hospodářská krize, přišla poměrně brzy a měla dalekosáhlejší následky. Krizi odstartovaly velké problémy na americkém hypotečním trhu, které se naplno projevíly v létě 2007 a vyvrcholila v bankovním sektoru v září 2008. Příčinou přelítí krize amerického hypotečního trhu do dalších odvětví, a to v globálním měřítku, byl způsob, jak se nakládalo s americkými hypotékami. Hypotéky byly vnímány jako velmi bezpečný způsob investování. Což mělo svoji logiku. Hypoteční úvěry jsou primárně úvěry poskytované na bydlení. Hypotéka je pak zástava nemovitou věcí, většinou to je ta, na kterou se hypoteční úvěr poskytuje. Jelikož nemovité věci jsou pro bydlení (v rezidenční sféře) a pro podnikání (v korporátní sféře) podstatnou a důležitou hodnotou pro naplnění základních potřeb lidí, je návratnost rozumně uzavřených úvěrových smluv velmi vysoká podpořena zástavou. Po mnoho let to fungovalo, že kupující realit byli odkázáni na hypoteční úvěr většinou od lokálních peněžních ústavů, kterým velmi záleželo na tom, jestli je kupující, tedy dlužník, schopen své závazky splatit. Jedná se o dlouhodobí úvěr v řádech desítek let. Resp., místním finančním ústavům šlo o to, aby prostředky, které dlužníkovi půjčí, dostaly nakonec zpět, a to včetně domluvených úroků. Proto byly věřitelé ve svém počínání velmi opatrní a dobře si ověřovali bonitu žadatelů o hypoteční úvěr.

To se postupně změnilo. Finanční svět, který po staletí pomáhal s alokací volného kapitálu, začal být příliš zaměřen na sebe a svoje zisky. To samo o sobě byl nebyl tak velký problém, pokud by finanční instituce nespravovali cizí kapitál. Tlak na výrazně větší výnosy finančních institucí a na deregulaci finančního trhu přinesly určité inovace mezi finančními nástroji a změnu legislativy, která měla od 30. let 19. století chránit běžné střadatele a celý finanční systém. Svoji roli v tom sehrál také obchod s deriváty. Jedná se uzavřené smlouvy, kdy se vychází z výkonnosti určité věci, resp. podkladového subjektu. Lze vzít např. index, úrokovou sazbu či aktiva a „vsadit si“ na jejich další vývoj. V praxi to může fungovat podobně jako pojištění, kdy se lze „pojistit“ pro případ, že index půjde směrem dolů, ale i obráceně, že index půjde nahoru. Tedy neslouží to, na rozdíl od pojištění, ke krytí možných škod, ale ke spekulaci. Ve své podstatě lze uzavřít smlouvu téměř na cokoliv. Lze to přirovnat k jakési sázce. Mezi deriváty patří forwardy, futures, opce a swapy, dále syntetické dluhové dluhopisy a swapy

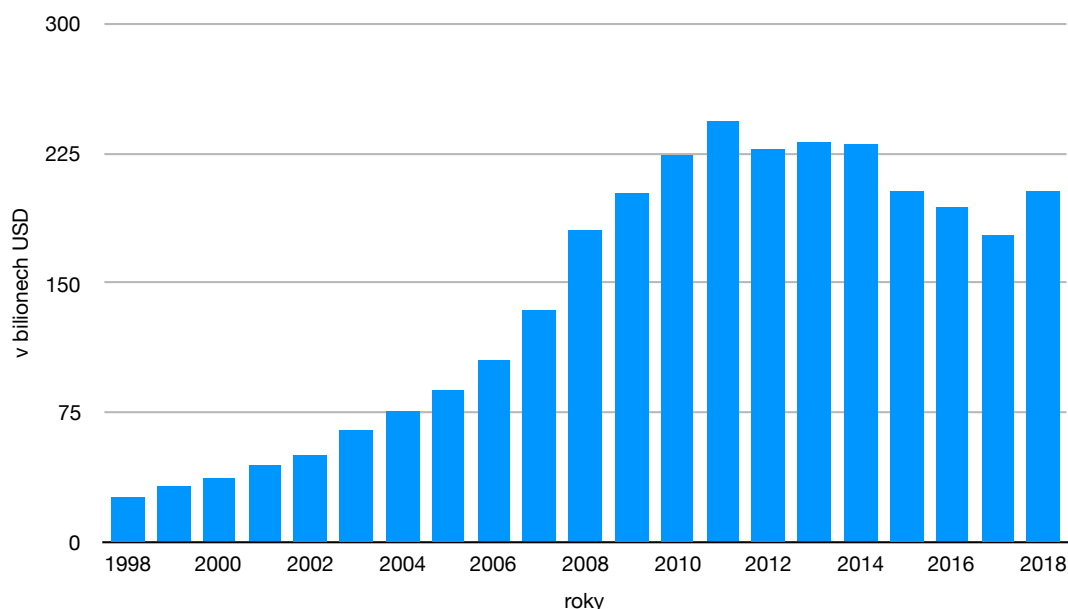
úvěrového selhání. [31] Protože většina derivátů je obchodována na mimoburzovním trhu není obchod s deriváty nikterak významně regulován. To znamenalo, že investiční banky mohly obchodovat v oblastech s velmi vysokým rizikem.

Co se hypoték týče, stalo se běžnou praxí, že poskytnuté hypoteční úvěry byly následně prodány investičním bankám, které je poskládaly do úvěrového portfolia, které se stalo krytím tzv. dluhové obligace se zástavou. Tyto obligace jsou často označovány zkratkou CDO, z angl. collateralized debt obligation. A právě tyto cenné papíry kupovali ve velkém investoři z celého světa, zejména banky, penzijní fondy a hedge fondy. [23] [33] Samozřejmě, že investiční banky nejprve nechali CDO projít hodnocením ratingových agentur. Následně je nabízeli, většinou se známkou AAA, investorům. Ti je, vlastně s posvěcením renomovaných ratingových agentur, v hojném počtu nakupovali. Proto, když kupující spláceli své hypoteční úvěry, šly tyto prostředky investorům, kteří CDO zakoupili. Do té doby byly CDO chápány jako velmi bezpečné cenné papíry. Proto značný počet CDO skončil také v evropských bankách. Jak se ukázalo později, plno hypotečních úvěrů, které byly obsaženy v CDO, byly toxické.

Důvodů toxicity úvěrů bylo několik. Jedním z nich bylo porušení základního principu úvěrové obezřetnosti. Jelikož hypoteční úvěry poskytovaly většinou lokální banky, které je ale prodaly dále, nešlo jim tolik o úroveň bonity klienta, neboť riziko za nesplacení se prodejem úvěrů přeneslo na někoho jiného. Hlavním motivem lokálních bank stal objem hypotečních úvěrů bez ohledu na jejich kvalitu. Tím, jak se staly hypoteční úvěry více dostupnými, silně rostl zájem o nemovitosti. Čímž logicky rostla jejich cena. To vytvořilo tzv. bublinu na trhu s realitami ve Spojených státech amerických. Investiční banky, které poskládaly tisíce hypotečních úvěrů do CDO, zaplatily ratingovým agenturám za vysoká hodnocení a díky tomu CDO koupili investoři z celého světa. Jelikož CDO byly kryty hypotékami a oznámkovány renomovanými ratingovými agenturami, obecně panovala důvěra v tyto CDO. Ratingové agentury je dokonce hodnotily nejvyššími známkami.

Zajímavostí je, že ačkoliv Deutsche Bank čtvrtým největším emitentem CDO ve Spojených státech, tak se vyhnula federálnímu vyšetřování, zatímco její konkurenti (Goldman Sachs, Citigroup a JPMorgan) vyšetřovala americká SEC. Ta se následně dostala pod silnou palbu kritiky, protože vyšlo najevo, že vyšetřující vedoucí SEC – Robert Khuzami – dříve pracoval jako hlavní poradce v Deutsche Bank, a to paradoxně v době, kdy Deutsche Bank ve velkém emitovala CDO. [2]

Jak je uvedeno výše, CDO procházely hodnocením ratingových agentur. A to zejména těch renomovaných. Jak je tedy možné, že toto ratingové agentury nezachytily? A jak je možné, že to nezachytily ani bankovní instituce a další investoři, kteří CDO kupovali? Byla zde opravdu slepá a bezmezná víra v ratingové hodnocení a v celý systém?



Obrázek 3 – Celkový objem derivátů, americké banky a spořitelny

Zdroj: vlastní zpracování podle [31]

3.1 Změna ve způsobu financování a možný střed zájmu

Na počátku vzniku hodnocení obligací stály společnosti, které informace o obligacích a emitujících společnostech prodávaly investorům, a to většinou v podobě tištěných manuálů. Investoři se tak stávali předplatiteli těchto manuálů. Takovéto společnosti, později ratingové agentury, byly placeny investory. Z tohoto důvodu byl jednoznačný zájem ratingových agentur předat investorům maximálně přesné a relevantní informace. Lze říci, že ratingové agentury byly finančně motivovány ke korektnímu etickému chování v rámci svého hodnocení, neboť jejich eminentní zájem byl poskytnout investorům správné relevantní informace. To se radikálně změnilo v 70. letech minulého století. Jelikož ratingové služby byly v té době vyžadovány jak investorem, tak v návaznosti na regulaci trhu také emitentem, ratingové agentury přehodnotily svoji strategii a začaly za rating účtovat společnostem, které emitovaly cenné papíry a dluhopisy. To mělo pro ratingové agentury výhodu v tom, že v době, kdy se začaly používat stále více kopírovací stroje, měly od emitentů jistější příjem, nežli z tisku statistik a manuálů,

jak tomu bylo do od přelomu 19. a 20. století. Nicméně díky tomu, začalo docházet ke střetu zájmu, kdy emitent, který platí za rating, má samo sebou silný zájem na tom, aby ratingové hodnocení bylo pro něj co nejpříznivější, neboť to může výrazně snížit jeho náklady na získaný kapitál. Proto zde vznikl prostor pro vyvíjení tlaku na ratingovou agenturu, která rating provádí a za který emitent ratingové agentuře platí. Možnost střetu zájmu se ještě více umocnila, když do hry mezi emitentem a ratingovou agenturou vstoupili zprostředkovatelé. Velmi nebezpečnou praxí je také tzv. „rating shopping“. [8] Jedná o způsob, kdy emitent preferuje pouze tu ratingovou agenturu, u které ví, že mu poskytne nejlepší hodnocení daného produktu vůči konkurenci. To může vést až k poptávkovému řízení ratingového hodnocení určitého produktu, kdy emitent, potažmo zprostředkovatel, poptá předběžný rating produktu u několika ratingových agentur. Podle předběžného ratingu, který se mu vrátí zpět od oslovených agentur, se následně emitent rozhodne pro zadání ratingu u nejvýhodnější nabídky. To zadává příčinu k soutěži mezi ratingovými agenturami, které se snaží získat klienta tím, že nabídnou lepší předběžný odhad nežli konkurence. Tato honitba za klienty může mít vážnější dopad nežli jen zkreslené ratingové hodnocení u daného finančního produktu, resp. podobu vyššího skrytého rizika pro investory. Tímto závodem mezi ratingovými agenturami může dojít k přehlédnutí zhoršující se situace na trhu a signálů nadcházejících možných problémů či finanční krize.

3.2 Hypoteční a hospodářská krize

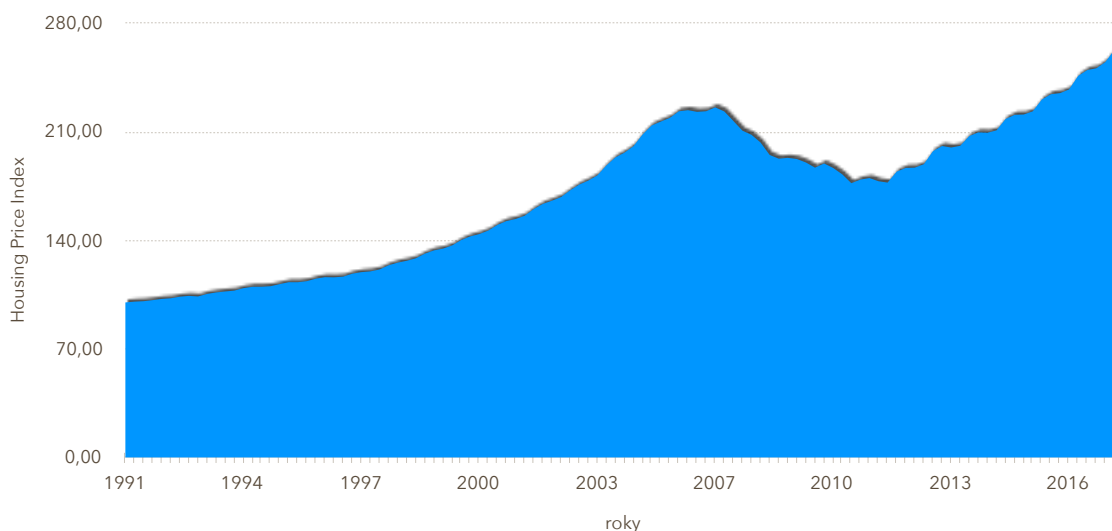
V listopadu roku 2007 provedla Fitch Ratings studii v oblasti cenných papírů, které byly kryté hypotékami (residential mortgage-backed securities, dále také jako RMBS). Tyto relativně bezpečné cenné papíry začaly vykazovat špatné jištění. Agentura Fitch Ratings vybrala vzorek úvěrů, na kterém bylo zjištěno, že 66% hypoték, které byly poskytnuty, obsahovaly podvodné údaje o zaměstnání dlužníka, 51% hypoték obsahovalo nesrovnalosti ohledně výše odhadu nemovitosti a dalších úvěrových záležitostí, 44% dlužníků mělo pochybný či nízký příjem a 10% hypoték indikovalo podvodný podpis. Před rokem 2002 bylo hlášeno méně jak 5000 podvodů s hypotečními úvěry. V roce 2004 došlo k 18 391 podvodům a v roce 2005 dokonce k 25 989 podvodům. Přesto ratingové společnosti nezareagovaly a včas nesnížily svá ratingová hodnocení. [23] Je otázkou, co bylo příčinou takového počínání agentur. V úvahu přichází několik možností. První, že ratingové agentury nepřikládaly dostatečnou důležitost těmto revizím. Druhá, v kombinaci s první, že podcenily důležitost revizí a byly zaneprázdněny ratingem nových obligací. Třetí možnost může být také kombinací dvou předešlých a zároveň toho, že ratingové agentury neměly přímý finanční zájem na revizích, proto se zabývaly získáním a tvorbou nových ratingů. Dalším možným důvodem je, že nechtěly

snižovat svá ratingová hodnocení, protože by tím vyslaly signál, který by mohl odvést klienty ke konkurenci.

Tak či onak, jednalo se o selhání ratingových agentur, které bylo jednou z příčin ekonomické krize nového století. K tomu ostatně dospěla také SEC, která konstatovala v psaném svědectví před senátním výborem Spojených států amerických (the United States Senate Committee on Banking, Housing and Urban Affairs) ze dne 15. dubna 2009 (dále také jako svědectví SEC), že následný dohled nad ratingem byl ze strany ratingových agentur (myšleno NRSRO) podstatně slabší, nežli tomu je u nových ratingových hodnocení. [33] Zaměstnanci SEC dokonce zjistili, že dokumentace, které se věnují následnému dohledu, byly ze strany NRSRO naprosto nedostatečné. Jedna ratingová agentura dokonce nemohla poskytnout žádnou dokumentaci o provedeném dohledu. Zaměstnanci SEC také odhalili, že dvě organizace NRSRO neměly vůbec stanoveny interní písemné postupy dokumentující kroky, které by měli jejich pracovníci, dohlížející na monitorování RMBS a CDO, vykonávat.

Mezi další příčiny selhání ze strany NRSRO, dle svědectví SEC, patří personální podstav některých agentur. Zatímco od roku 2002 docházelo k významnému nárůstu počtu a složitosti obchodů s RMBS a CDO, personální posílení agentur neodpovídalo nárůstu obchodů. Dalším pochybením bylo dle svědectví SEC to, že významné aspekty ratingového procesu nebyly vždy zveřejněny. Zároveň NRSRO provedly v některých případech hodnocení takové úpravy, které neodpovídaly nastaveným modelům a následně k tomu nedokázaly podat náležité vysvětlení. Zaměstnanci SEC také zjistili, že zásady a postupy NRSRO pro ratingy RMBS a CDO jsou nedostatečně zdokumentovány. Žádná z NRSRO neměla konsolidované a komplexní písemné postupy pro rating RMBS a CDO. SEC došla k závěru, že tento nedostatek úplné dokumentace narušil schopnost zaměstnanců agentur přezkoumat nabídky a ratingová kritéria a znemožnil také možnost interního auditora je plně přezkoumat. Zarážející byl nálezný závěr SEC, že NRSRO agentury nemají nastavené postupy, které by řešily identifikaci či řešení chyb ve svých modelech a metodikách. Za zmínku stojí také závěr svědectví SEC ohledně střetu zájmu, kdy zaměstnanci SEC poukázali na fakt, že každá z NRSRO je placena v modelu emitent = platící, kdy emitent, který emise vydává, popř. zprostředkovatel, tak poptává ratingové hodnocení a platí za něj. Zároveň si zaměstnanci SEC všimli, že každá z NRSRO má zásady a postupy, které znemožňují analytikům agentur mít účast na obchodním jednání mezi emitentem a agenturou. Nicméně, dle svědectví SEC bylo zřejmé, že analytici si jsou při vypracování hodnocení dobře vědomi obchodního zájmu firmy o zajištění ratingu. Kromě toho SEC shledala absenci opatření ze strany NRSRO, která by zabránila tomu, aby úvahy o podílu na trhu a dalších obchodních zájmech ovlivnily ratingy nebo ratingová kritéria.

Dne 25. října 2011 zveřejnil FED zprávu týkající se cenných papírů, které jsou kryté komerčními hypotékami (commercial mortgage-backed securities, CMBS), kde uvádí, že postup třech největších ratingových agentur – Moody's, Standard & Poor's a Fitch – vedl velkým dílem k nedávné finanční krizi. [7] Laxní úvěrové standardy ratingových agentur usnadnily vydávání strukturovaných dluhů, které byly vysoce hodnocené, ale s pochybnou úvěrovou kvalitou.



Obrázek 4 – Vývoj HPI v letech 1991-2018

Zdroj: vlastní zpracování podle [17]

Kongres a další vládní agentury podnikly kroky k řešení vnímaných nedostatků v ratingovém procesu. Praxe "ratingového nákupu" na strukturovaných dluhových trzích - kdy emitenti cenných papírů pro investiční banky najali pouze ty ratingové agentury, které nabízejí nejvýhodnější ratingy – byla uvedena jako hlavní příčina nafouknutých ratingů vedoucích k finanční krizi. Objevily se také názory, že postup těchto renomovaných ratingových agentur byl zcela v souladu s vizemi tzv. růžové budoucnosti, sdílené většinou účastníků trhu. Tedy, že i ostatní účastníci trhu nesou svoji vinu na nekritickém přijímání příliš optimistických hodnocení. Zde zafungoval lidský faktor, a to na všech úrovních trhu. V podobě vidiny rychlého a snadného zisku, kdy účastníci trhu nechtěli slyšet pravdu. Raději chtěli slyšet zprávy o růstu. Ekonomice se velmi dařilo. HDP ve Spojených státech amerických vzrostlo od roku 2002 do roku 2007 z hodnoty 10 789 mld. USD na 14 681 mld. USD. Díky silně optimistické náladě byli makléři hypotečních bank ochotni půjčit téměř komukoliv, motivováni ziskem z obratu.

Šlo jim o čísla a tyto optimistická čísla přišla vhod managementu, akcionářům, vládním organizacím pro dohled, a samozřejmě také politikům.

To je zřejmé také dle vývoje HPI (Housing Price Index) ve Spojených státech amerických, který výrazně rostl od začátku nového tisíciletí, zejména pak v roce 2004-2005. Ve 4. čtvrtletí roku 2006 došlo k prvnímu zakolísání indexu, který se mírně propadl, nicméně v dalších dvou čtvrtletí ještě zaznamenal růst. Pak už přišel zásadní pád. Obchod s realitami se přehříval. Přesto byly reality vnímány jako velmi dobré jištění pro cenné papíry jako CMBS a CDO. Nekladly se nepříjemné otázky. Nepřipouštěla se změna trendu či kam tato situace může vést a jaké budou následky. Lidé silně inklinují ke krátkodobým řešením a upřednostňují situace, které jsou pro ně z krátkodobého či střednědobého horizontu výhodnější, byť za cenu velké ztráty z dlouhodobého hlediska. Je ovšem

Dle Federal Reserve Flow of Funds, mezi roky 2000 a 2007 byly vydány CMBS v hodnotě přesahující 800 mld. USD. Typická komerční hypotéka se pohybuje v rozmezí 2–15 mil. USD s pevnou úrokovou sazbou a třicetiletým amortizačním obdobím a zajišťuje financování nemovitých věcí v segmentech, jako jsou maloobchodní, kancelářský, průmyslový, hotelový a v segmentu zdravotní péče.

Reakce EU na hospodářskou krizi a pochybení ratingových agentur se následně projevila v přijatém Nařízení evropského parlamentu a rady č. 1060/2009:

„Ratingové agentury hrají důležitou úlohu na celosvětových bankovních trzích a trzích cenných papírů, protože jejich ratingy používají investoři, příjemci úvěrů, emitenti a vlády jako součást svých informovaných rozhodnutí o investicích a financování.“ [27]

Dle nařízení Evropského parlamentu a rady mají ratingy značný dopad na fungování trhů a na důvěru investorů a spotřebitelů. Hned v úvodu nařízení je kladen silný důraz na požadavek, aby se ratingové činnosti řídily zásadami čestnosti a poctivosti, transparentnosti, odpovědnosti a řádné správy a řízení s cílem zajistit, aby byly výsledné ratingy používané nezávislé, objektivní a odpovídající kvality.

V nařízení se na několika místech řeší také střet zájmu. Mimo jiné také v případech, kdy by mohlo při dlouhodobém vztahu s klientem (emitentem) dojít k vytvoření takových vztahů, které by mohly být vodítkem pro střed zájmu. Je s podivem, že v tomto ohledu Evropský parlament a rada řeší možnou situaci tím, že požadují obměnu jednotlivých analytiků, ale nikoliv obchodního vedení, které s emitenty komunikuje a snaží se je získat pro danou ratingovou agenturu a následně udržuje s klientem obchodní vztahy. Spíše by v takovýchto případech bylo vhodné stanovit požadavek na jinou ratingovou agenturu.

Nicméně to souvisí s již uvedenou údajnou problematikou kredibility menších ratingových agentur, bariérám vstupu do odvětví a oligopolnímu postavení velkých agentur na trhu ratingových služeb. Je otázkou, jestli Americký kongres a senát či Evropský parlament a rada mají dostatečně silný zájem na nastavení takových pravidel, které by opravdu efektivně umožnily větší konkurenční prostředí, změnu financování agentur (a tím odstranění střetu zájmu) a nastavení systému tak, aby byl vskutku transparentní a efektivní. Je logické, že loby dominantních ratingových agentur hraje v této otázce velkou roli.

4 RATING A BANKOVNÍ INSTITUCE

Je v dlouhodobém zájmu bankovních domů, ale také finančních trhů, aby se neopakoval scénář z nedávné hospodářské krize. Význam úvěrové obezřetnosti bank je větší, nežli tomu bylo doposud. Otázkou ovšem zůstává, jak tomu může být nápomocný rating a jakou roli má sehrát regulace bankovního trhu, popř. ratingu a ratingových agentur. Je zřejmé, že ratingové hodnocení je samo o sobě velmi komplexní přístup, který nabízí důkladné prověření úvěrových rizik, když posuzuje široké spektrum oblastí jako je: makroprostředí, tržní prostředí, operační prostředí, vybrané strategie, personalistiku a samo sebou finanční výsledky prověřované společnosti. Nicméně ve světle hospodářské krize, kdy ratingové agentury morálně selhaly – byť ratingové agentury nebyly jedinými, kdo selhal – je další použití externího ratingu bez zásadních změn nejen nelogické, kdy by se jednalo o popření poučení se z nedávné historie, ale díky tomu ho lze označit do jisté míry za rizikové.

V tomto ohledu centrální banky částečně převzaly určitou část iniciativy. Zejména v rámci mezinárodní finanční instituce BIS – Bank for International Settlements, která byla založena již v tolikrát zmiňované éře 30. let minulého století, a která sdružuje přibližně 60 centrálních bank světa. [3] V roce 1988 Basilejský výbor pro bankovní dohled – BCBS zveřejnil soubor minimálních kapitálových požadavků pro bankovní domy. V roce 2004 následovala Basil II, která měla za účel změnit mezinárodní bankovní standardy, kontrolu držení určité hladiny kapitálu, a to zejména s ohledem na ochranu finančního a provozního rizika bank. Dohoda aplikovala v zásadě jednoduché pravidlo: čím větší riziko, kterému je banka vystavena, tím větší objem kapitálu, který banka potřebuje k zajištění platební schopnosti a celkové ekonomické stability. Basel II zavedl požadavky na řízení rizik a kapitálu bank pro jejich úvěrové, investiční a obchodní aktivity. Basel II také zavedl metodu vnitřního ratingu, tzv. IRB – Internal Rating-Based Approach. Problematiku IRB popsala BCBS již v lednu 2001, tedy v době konce tzv. krize „dot-com“. S IRB počítá také Basel 2.5 a Basel III, kde je součástí jeho základního pilíře. IRB je používán při stanovování požadavků bankovními domy k úvěrovému riziku a ke zjišťování kapitálové přiměřenosti. K tomu jsou nutná správná data, kdy banka sleduje a vyhodnocuje veškeré dostupné údaje o svých klientech, zaznamenává a monitoruje jejich chování, a to kvantitativní i kvalitativní. Tak jako u externího ratingu, tak i v případě IRB je cena za poskytnutý kapitál stanovena podle úvěrového rizika daného klienta. Posuzuje se zejména pravděpodobnost selhání – PD, ztráta při selhání – LGD, expozice při selhání – EAD a splatnost – M. Toto jsou vstupy pro funkce rizikové váhy určené pro každou třídu aktiv k dosažení celkového rizika, tedy rizikově vážená aktiva – RWA. [4] [36]

$$\text{Korelace (R)} = 0.12 \cdot \frac{(1 - e^{-50 \cdot PD})}{(1 - e^{-50})} + 0.24 \cdot \left(1 - \frac{(1 - e^{-50 \cdot PD})}{(1 - e^{-50})} \right)$$

$$\text{Úprava splatnosti (b)} = [0.11852 - 0.05478 \cdot \ln(PD)]^2$$

$$\text{Kapitálový požadavek (K)} = \left[LGD \cdot N \left[\frac{G(PD)}{\sqrt{(1-R)}} + \sqrt{\frac{R}{1-R}} \cdot G(0.999) \right] - PD \cdot LGD \right] \cdot \frac{(1 + (M - 2.5) \cdot b)}{(1 - 1.5 \cdot b)}$$

$$\begin{aligned} \text{Rizikově vážená aktiva} \\ \text{(RWA)} &= K \cdot 12.5 \cdot EAD \end{aligned}$$

Obrázek 5 – Rizikově vážená aktiva

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

4.1 Interní rating a korporátní sféra

V korporátní kategorii existuje pět tříd specializovaných půjček. První je projektové financování, tedy financování průmyslových projektů na základě předpokládaných peněžních toků daného projektu. Další je objektové financování, resp. financování fyzických aktiv na základě předpokládaných peněžních toků získaných primárně prostřednictvím pronájmu nebo leasingu daného majetku. Třetí jsou komoditní finance, tj. financování rezerv, pohledávek nebo zásob komodit obchodovaných na burze, kde je expozice splacena na základě prodeje komodity. Čtvrtou jsou nemovitosti vytvářející výnosy, tedy financování nemovitostí, které dlužník obvykle pronajímá za účelem vytvoření peněžního toku ke splacení expozice a poslední jsou komerční nemovitosti s vysokou volatilitou, zejména pak financování komerčních nemovitostí, které vykazují mnohem vyšší volatilitu ztrát ve srovnání s jinými formami specializovaných úvěrů. U těchto oblastí se hodnotí celá řada faktorů, které do výpočtu IRB vstupují. Mimo jiné se hodnotí klient ve vztahu k velikosti trhu, bariérami vstupu, velikostí a silou konkurence, vybudovanou prestiží, atraktivitou marží, cenové tlaky, odběratelko-dodavatelské vztahy, vliv na cenu surovin a úroveň managementu.

Tabulka 4 – Interní a externí rating a jejich charakteristika

IRB	S&P / Fitch	Moo dy's	PD (%)	Charakteristika & Typ atributu	
INVESTIČNÍ STUPEŇ					
01	AAA	Aaa	0,01 %	Klienti s nízkým stupněm rizika = stabilní a poměrně vysoký příjem, dostatečná likvidita, mimořádně silná bilance. To vše v rámci delšího časového období.	
				Finanční instituce:	Korporátní klienti:
02	AA+	Aa1	0,02 %	<ul style="list-style-type: none"> • vysoce diverzifikované portfolio aktiv • pevné finanční zásady a principy • snadný přístup ke zdrojům na kapitálových trzích bez ohledu na aktuální ekonomickou situaci ve světě • dobré jméno a silné postavení na trhu • působení v atraktivním a stabilním prostředí • nízká pravděpodobnost nepříznivé nepředvídatelné události 	<ul style="list-style-type: none"> • působení na velkém trhu s atraktivní marží, s vysokým potenciálem růstu, se značnými bariérami vstupu do odvětví • nejsou vyvíjeny významné cenové tlaky • omezená či nepřímá konkurence • vybudované kvalitní odběratelsko-dodavatelské vztahy • dobré jméno v odvětví • absence ohrožení nepředvídatelnými událostmi
				03	AA	Aa2	0,03 %	Vysoce kvalitní klienti, v dlouhodobém období nepatrně rizikový potenciál, než v případě klientů s IRB 01-02.
04	AA-	Aa3	0,04 %		
05	A+	A1	0,05 %		
06	A	A2	0,07 %	Kvalitní klienti s určitými výkyvy v příjmech. Možná náchylnost a tendence ke zhoršení v blízké budoucnosti.	
07	A-	A3	0,09 %		
08	BBB+	Baa1	0,14 %	Klienti, kteří dosud včas a v plné výši splácí všechny své závazky vůči bance. Jsou ovšem citliví na nepříznivý ekonomický vývoj a na změnu tržních podmínek, které mohou mít nepříznivý vliv na dosud včasné platby úroku a jistiny.	
09	BBB	Baa2	0,22 %		
10	BBB-	Baa3	0,4 %		
SPEKULATIVNÍ STUPEŇ					
11	BB+	Ba1	0,65 %	Klienti , kteří jsou stále poměrně spolehliví, ovšem historický vývoj jejich cash flow vykazuje značnou volatilitu. Subjekt je aktuálně životaschopný, ale pro banku představuje vyšší riziko. Přesto jsou pro banku stále přijatelným dlužníkem.	
12	BB	Ba2	1,15 %		
13	BB-	Ba3	2,05 %	Finanční instituce:	Korporátní klienti:
14	B+	B1	3,5 %	<ul style="list-style-type: none"> • mají uspokojivý rizikový profil • včasné splácí • mají poměrně volatelní příjmy 	<ul style="list-style-type: none"> • v případě konkurenčního boje mají problém udržet pozici • mají minimální vliv na cenu surovin • diskutabilní úroveň managementu
15	B	B2	5,2 %		
16	B-	B3	7,5 %	Klienti vstupují do varovné zóny. Zhoršená struktura bilance, nevyrovnané cash flow - častěji negativní. Ohrožení řádného splácení úroků a jistiny. Vhodné zvážit restrukturalizaci.	
17	CCC	Caa1	10,5 %		
18	CC	Ca	14,27 %	Klienti, kteří dluží, ale stále pokračují ve své podnikatelské činnosti a splácí své závazky vůči bance. Obrací se však na banku s žádostmi o úpravu splátkového kalendáře či prodloužení lhůty splatnosti jistiny.	
19	C	C	19 %		
20	D	C	24,7 %		
KLIENTI V DEFAULTU					
21	D	C	31,3 %	Je nepravděpodobné, že by klienti zaplatili své závazky vůči bance v plné výši. Banka však zatím nezačala uplatňovat případnou záruku.	
22	D	C	38,7 %		
23	D	C	100 %	Klienti informovali banku o bankrotu a seznámili ji se scénářem konkurzu či likvidace. U klientů na horní hranici současná hodnota záruk pokryje ztrátu v plné výši. U klientů na spodní hranici banka předpokládá, že ručení expozici plně nepokryje, popř. vůbec.	
24	D	C	100 %		
25	D	C	100 %		

Zdroj: vlastní zpracování podle [36]

4.2 Příklad Citigroup a interní úvěrová politika bank

Richard Bowen, svého času senior vice-president Citigroup, byl v rámci této společnosti odpovědný za prověření hypotečních úvěrů v ročním objemu 90 mld. USD, které Citigroup kupovala od hypotečních bank. Tyto hypoteční úvěry musely odpovídat stanoveným interním požadavkům úvěrové politiky Citigroup v rámci prováděné due diligence. Nicméně, když v roce 2006 Bowenův tým prověřil tento objem hypoték ukázalo se, že přibližně 60% těchto hypoték nesplňuje požadavky stanovené v rámci úvěrové politiky Citigroup. V roce 2007 Bowenův tým odhalil, že tento poměr ještě více vzrostl, a to na neuvěřitelných 80% vadných hypoték, které nesplňovaly požadavky Citigroup.

3. listopadu 2007 poslal Richard Bowen email čtyřem vedoucím pracovníkům včetně předsedy představenstva Citigroup Robertu E. Rubinovi (bývalému ministru financí USA), v kterém popisuje, že od poloviny roku 2006 průběžně identifikoval nedostatky v rámci vnitřní kontroly. „Musím informovat o těchto znepokojujících skutečnostech, z kterých jsem hluboce otřesen.“ Zároveň požádal o kontaktování na přiložený mobilní telefon. Zároveň požádal o externí prošetření těchto skutečností. Jelikož jeho email byl bez reakce, poslal další email, kde důrazně žádal o kontaktování jeho osoby, kde uvedl, že musí sdělit vedení společnosti detaily, které jsou za těmito obchody s hypotečními úvěry, které jsou hrozbou pro celou Citigroup. V rámci vyšetřování, které probíhalo následně po finančním kolapsu bank, Robert E. Rubin uvedl, že si na tento email vzpomíná, a že někdo na to reagoval. „Buďto já sám nebo někdo další, a opravdu si nevzpomínám kdo, ale buďto já nebo někdo jiný to poslal těm správným lidem.“ Dále Ruben uvedl, že následně byla přijata opatření, která vedla ke zlepšení procesů v rámci due diligence v Citigroup. Ale nevěděl už jaká. Tím jeho role v rámci vyšetřování skončila. [28]

Jedna věc je, že zatímco hospodářská krize přinesla ztráty v bilionech USD, tak osoby, které byly svými rozhodnutími a svým postavením za ni zodpovědné, následně dostávají oficiální cestou rekordní odměny, které Wall Street do té doby nezažilo. A to i přes silné mediální pokrytí. Přesto nikdo z těchto osob nenese následky a není odsouzen. Nicméně to není předmětem zkoumání této práce.

Každopádně tato kauza odhaluje, že i interní proces jako due diligence a úvěrová politika banky není samo o sobě nějaké samospasné řešení. Otázkou tedy je, jak nastavit vlastní interní procesy bank, aby nedošlo k tomu, k čemu došlo v rámci Citigroup.

4.3 Externí rating vybraných bank

V návaznosti na výše uvedenou tabulku č. 4, která srovnává IRB známkování s externím známkováním třech největších ratingových agentur, je níže uveden externí rating vybraných bankovních domů. ČNB eviduje seznam regulovaných a registrovaných bank a poboček zahraničních bank, které na území České republiky působí. K 31. březnu 2019 se jednalo celkem o 51 společností. Z nich byly vybrány bankovní domy, které mají ratingové hodnocení přidělené od ratingové agentury Standard & Poor's. Uvedené ratingové hodnocení je tzv. long term local currency a je z 30.7.2018, viz příloha F. Jedná se o tyto společnosti:

- Citibank Europe plc. s ratingovou známkou A+
- Česká spořitelna, a.s. s ratingovou známkou A
- Československá obchodní banka, a. s. s ratingovou známkou A+
- ING Bank N.V. s ratingovou známkou A+
- Komerční banka, a.s. s ratingovou známkou A
- mBank S.A., organizační složka s ratingovou známkou BBB+
- MONETA Money Bank, a.s. s ratingovou známkou BBB

5 ANALÝZA VLIVU RATINGU NA KORPORÁTNÍ VZTAHY

Po vytvoření rešerše ratingu a jeho popsání, externího a interního, je cílem této kapitoly analyzovat jeho vliv na vztahy bankovních domů a korporátních klientů a testovat jejich závislost na různých faktorech, zejména závislost mezi důvěrou bank v ratingové hodnocení a vlivu ratingového hodnocení na důvěru korporátních klientů v bankovní domy.

5.1 Sběr informací

Jako vhodná metoda pro sběr informací byla vybrána forma dotazníku. Důvody, které pro tuto metodu hovořily, jsou následně uvedeny. Pro sběr potřebných informací bylo možné použít také jinou metodu nežli dotazník, např. techniku pozorování, rozhovor nebo obsahovou analýzu. Nicméně, ostatní metody nejsou pro tento výzkum dobře realizovatelné. Pozorování by bylo pro toto téma téměř nemožné, a to zejména s ohledem na složitý přístup, organizační a časovou náročnost. Jako vhodnější se jevílo získání potřebných informací pomocí rozhovoru. Žel, i zde se jedná v tomto případě o pracnou a časově náročnou techniku, kdy zdroje informací nemusí mít, vzhledem k nutné časové investici, o takovéto šetření zájem. Zároveň při rozhovoru může dojít ke zkreslení informací, kdy dotazované osoby mohou mít tendenci záměrně zkreslit realitu používání a vlivu ratingu, aby byly vnímány tazatelem více erudovaně či ke zkreslení je může vést jejich motivace vyhovět tazateli. Do určité míry může být časová investice pro rozhovor zkrácena formou skupinového rozhovoru, nicméně to neřeší časovou investici respondentů. Zároveň dochází ke vzájemnému ovlivňování. Reálnost skupinového rozhovoru se v tomto případě také nejevila jako reálná z toho důvodu, že zájmem bylo oslovit vícero zástupců různých bankovních domů, kteří jsou mezi sebou v konkurenčním vztahu. Obsahová analýza, která by v tomto případě znamenala studium dokumentů, má spíše charakter doplňujících informací, byť se jedná o nástroj se systematickým a kvantitativním popisem s transformací verbální komunikace do měřitelných proměnných. Zároveň literatura a zdroje dat ve zkoumané oblasti jsou téměř nulové. Zvýše uvedených důvodů byl tedy zvolen jako nejvhodnější nástroj pro sběr dat dotazník.

Dotazník byl sestaven formou uzavřených a polouzavřených otázek. Tvorba a složení dotazníku byla konzultována s korporátním bankéřem s více jak 15letou praxí. Jako forma byla použita placená online služba společnosti Click4Survey s.r.o., v rámci které byl dotazník vytvořen a zaslán respondentům do několika českých bankovních domů. Vzhledem k požadavkům na nezkreslení dat, byla nabídnuta respondentům plná anonymita včetně absence údaje o bankovním domu, kde pracují. Pro účel výzkumu byl všichni respondenti vybráni na

pozicích, kde je jejich hlavní náplní vztah s korporátními klienty a mohou používat nástroje pro řízení těchto vztahů včetně ratingů. Vzhledem k specifické oblasti výzkumu v prostředí korporátních bankéřů, bylo nutno oslovit určitý reprezentativní vzorek této profese. Podle dostupných informací je v jednom bankovním domě přibližně kolem 100 korporátních bankéřů (bez tzv. Large Corporate bankéřů, tj. s klienty s individuálním obrátem nad 2 mld. CZK). Bylo získáno dvacet konkrétních kontaktů na korporátní bankéře ze čtyř bankovních domů v České republice. Těmto bankéřům byl zaslán online dotazník.

5.2 Výsledky dotazníkového šetření

Návratnost dotazníků, dle údajů společnosti Click4Survey s.r.o., byla 40%, kdy 20 respondentů otevřelo dotazník, 13 z nich začalo dotazník vyplňovat a 8 respondentů dotazník dokončilo. Respondenti byli rozděleni podle profesní zkušeností, resp. podle let v bankovním sektoru. V rámci analýzy byly odstraněny všechny neúplné záznamy a tabulka nebyla nikterak doplňována.

Z celkových 8 odpovědí nebyl žádný z respondentů v kategorii se zkušeností v bankovním sektoru do 5 let ani v rozmezí 6–10 let. Se zkušenostmi v rozmezí 11–15 let v bankovním sektoru pak bylo 50% respondentů a pro zkušenosti rovnající se či větší jak 16 let bylo 50% respondentů. Lze tedy konstatovat, že respondenti, kteří dokončili dotazník, mají poměrně velké zkušenosti v oblasti bankovníctví. Z toho lze usuzovat, že kvalita odpovědí, které odevzdali, bude vypovídající k danému šetření.

Tabulka 5 – Použití externího ratingu v rámci vztahů s korporátními klienty

Používáte ke své činnosti externí rating od ratingových agentur? (S&P, Moody's, Fitch atd.)	Absolutní četnost	Relativní četnost
Ano	2	25 %
Ne	6	75 %

Zdroj: vlastní zpracování

Na otázku k používání hodnocení od ratingových agentur ke své činnosti odpověděli dva respondenti kladně a šest respondentů záporně. Je tedy zřejmé, že pro svoji činnost rating od ratingových agentur primárně nevyužívají.

Tabulka 6 – Využití externího ratingu v praxi

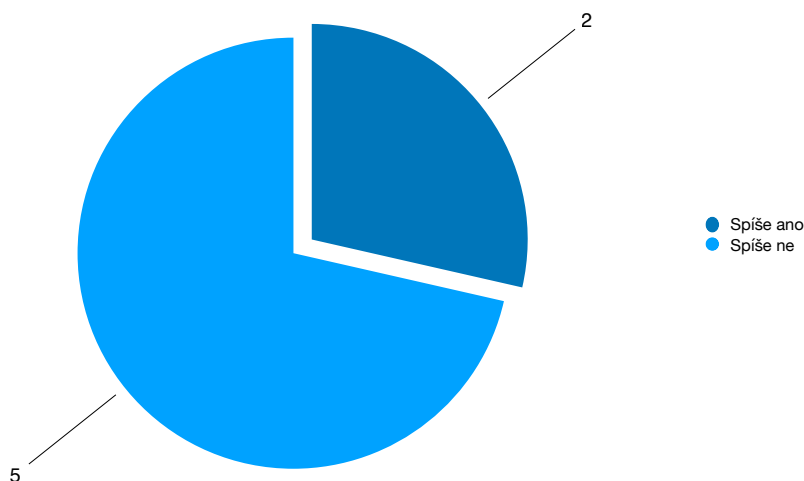
Respondent č.	retail	podniky	instituce	sovereing	akcie	zajištění
7		1	1	1		
8		1			1	1

Zdroj: vlastní zpracování

Pro retail nepoužívá externí rating ani jeden z respondentů. Naopak, pro podniky oba. Zbylé čtyři možnosti používá vždy jeden z nich.

Respondenti byli, v rámci dotazníku, požádáni o odpověď na otázku, která si kladla za cíl zjistit jejich názor na důvěryhodnost externího ratingového hodnocení od renomovaných ratingových agentur. Otázka byla položena v obecné rovině a měla zjistit, jestli se do odpovědi promítne určitý stín pochybností, který v rámci nedávné hospodářské krize byl na ratingové agentury vržen. Na otázku, jestli důvěřují respondenti externímu ratingu od renomovaných ratingových agentur odpověděli všichni dotázaní. Jelikož všichni odpověděli shodně, a to že „spíše důvěřují“, nebude tato otázka zahrnuta do analýz. V rámci možnosti doplnění důvodů, pro výše uvedenou důvěru v renomované ratingové agentury, mohli respondenti dopsat své zdůvodnění. Tři z osmi na tuto možnost reagovali a doplnili svůj názor v podstatě o shodnou argumentaci. Respondent č. 1 uvedl, že u nich předpokládá erudovanost a dostatek relevantních informačních zdrojů, které využívají k vytvoření ratingu. Respondent č. 6 uvedl jako své důvody renomovanost a zavedení agentur. Respondent č. 8 pak vyjádřil své přesvědčení, že se jedná o výsledek kvalifikované analýzy.

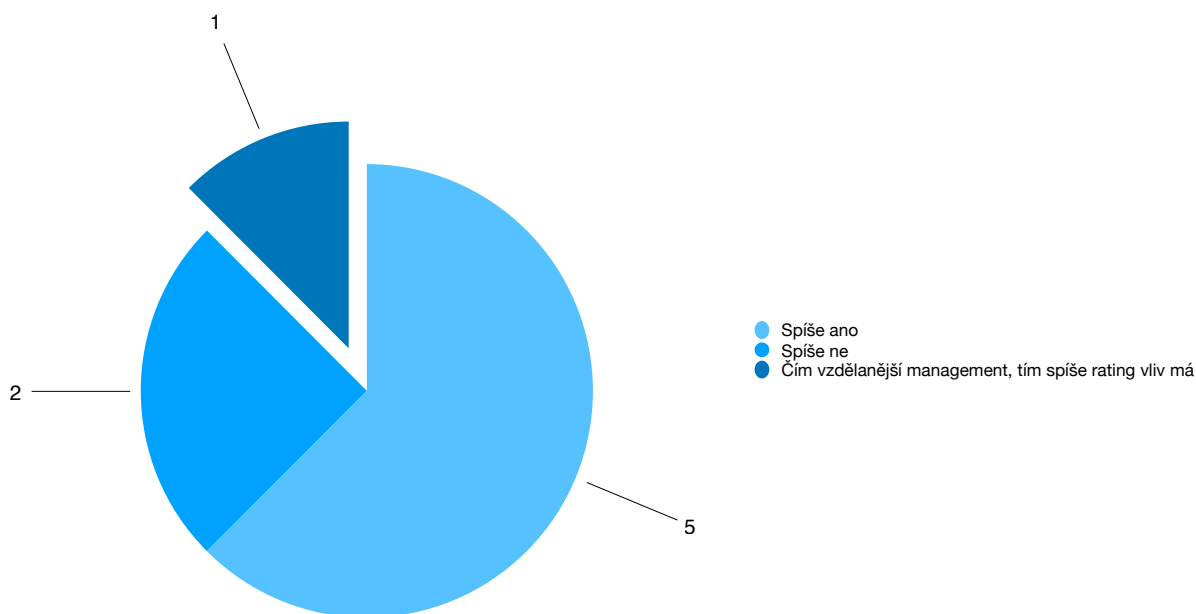
Následně byli respondenti dotázáni, jestli se korporátní klienti zajímají o rating. Z odpovědí vyplývá, že dva respondenti uvedli jako odpověď spíše ano, zatímco zbylých šest respondentů uvedlo jako svoji odpověď spíše ne.



Obrázek 6 – Zájem korporátních klientů o rating

Zdroj: vlastní zpracování

Na otázku, jestli se respondenti domnívají, že má externí rating bankovního domu vliv na důvěru klienta, odpověděli v pěti případech, že ano. Ve dvou případech, že ne. V jednom případě byla zvolena jiná odpověď s upřesněním, že čím vzdělanější management, tím spíše rating vliv má. V návaznosti na předešlou otázkou tak dochází k upřesnění vlivu externího hodnocení ratingových agentů bankovního domu, pro který respondent pracuje, na jeho klienta.



Obrázek 7 – Vliv externího ratingu banky na důvěru klienta

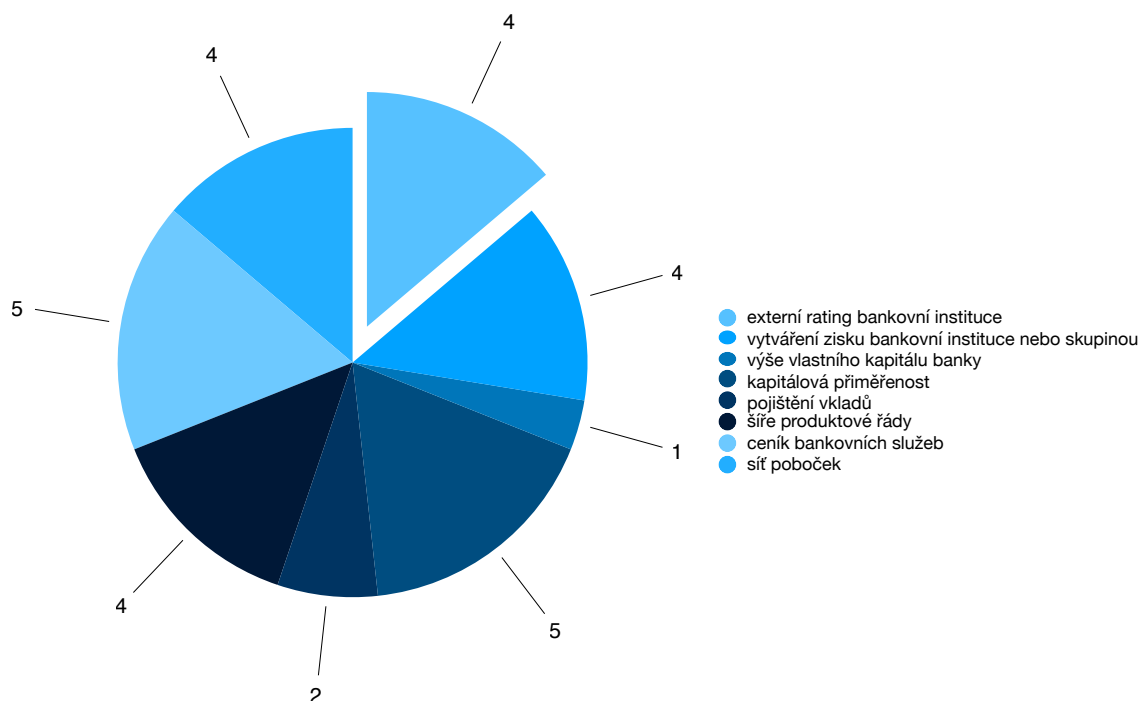
Zdroj: vlastní zpracování

Pro zjištění, které aspekty mají podstatný vliv na vztah, resp. důvěru korporátních klientů v daný bankovní dům, byli respondenti požádáni o výběr z několika variant, a to s vícero možnostmi výběru.

Tabulka 7 – Ukazatelé s vlivem na důvěru korporátních klientů

respondent č.:	1	2	3	4	5	6	7	8
Externí rating bankovní instituce		1			1		1	1
Vytváření zisku bankovní institucí nebo skupinou	1		1				1	1
Výše vlastního kapitálu banky			1					
Kapitálová přiměřenost	1	1				1	1	1
Pojištění vkladů	1						1	
Vývoj cen akcií								
Šíře produktové řady	1				1	1	1	
Ceník bankovních služeb	1		1		1	1	1	
Síť poboček	1		1	1	1			

Zdroj: vlastní zpracování



Obrázek 8 – Vliv externího ratingu banky na důvěru klienta

Zdroj: vlastní zpracování

Na otázku, co nejvíce sledují klienti v rámci důvěry v bankovní instituce, reagovali všichni respondenti. Respondent č. 1 uvedl 6 možností z celkových 9, které byly k výběru. Respondent č. 2 uvedl pouze dvě odpovědi, mezi nimi byl externí rating bankovní instituce. Respondent č. 3 vybral čtyři možnosti, respondent č. 4 pak pouze jednu možnost, respondent č. 5 uvedl 4 varianty včetně externího ratingu, respondent č. 6 pak tři možnosti, respondent č. 7 vybral celkem šest možností včetně ratingu a externí rating zvolil obdobně respondent č. 8, který celkem vybral možnosti tři.

Následná část dotazníku se zaměřila na využívání interního ratingu, který banky využívají v souladu s pravidly Basel II, Basel 2.5 a Basel III, a to při stanovování požadavků bankovními domy k úvěrovému riziku a ke zjišťování kapitálové přiměřenosti. Obecné postupy řízení rizik bankovních podniků používané ke správě investic do vlastního bankovního portfolia by měly být v souladu s vnitřními pokyny banky.

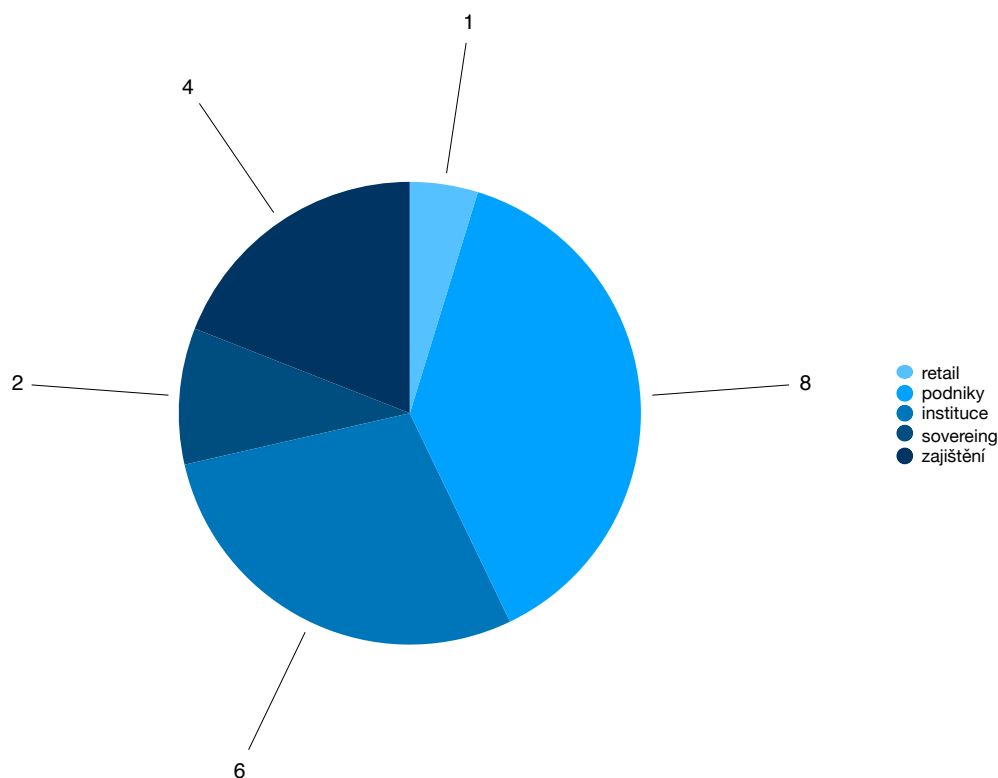
Tabulka 8 – Využití interního ratingu v praxi

Respondent č.	retail	podniky	instituce	sovereing	akcie	zajištění
1		1	1			
2		1	1	1		
3		1	1			1
4	1	1	1			
5		1				1
6		1	1			1
7		1	1	1		1
8		1				

Zdroj: vlastní zpracování

S ohledem na vývoj a používání interních modelů pro kapitálové účely musí bankovní korporace mít zavedené politiky, postupy a kontroly, které zajistí integritu modelu a proces použitý pro výpočet kapitálových požadavků.

Na otázku využití interního ratingu v korporátním prostředí reagovali všichni respondenti. Pro retail to bylo jedno využití, pro podniky všech osm odpovědělo kladně, pro instituce 6 kladných odpovědí, sovereign pro dvou a zajištění po čtyřech. Pouze akcie zůstali logicky bez kladné odpovědi. Pro přehlednost využití je připojen výšečový graf.



Obrázek 9 – Druhy využití interního ratingu respondenty

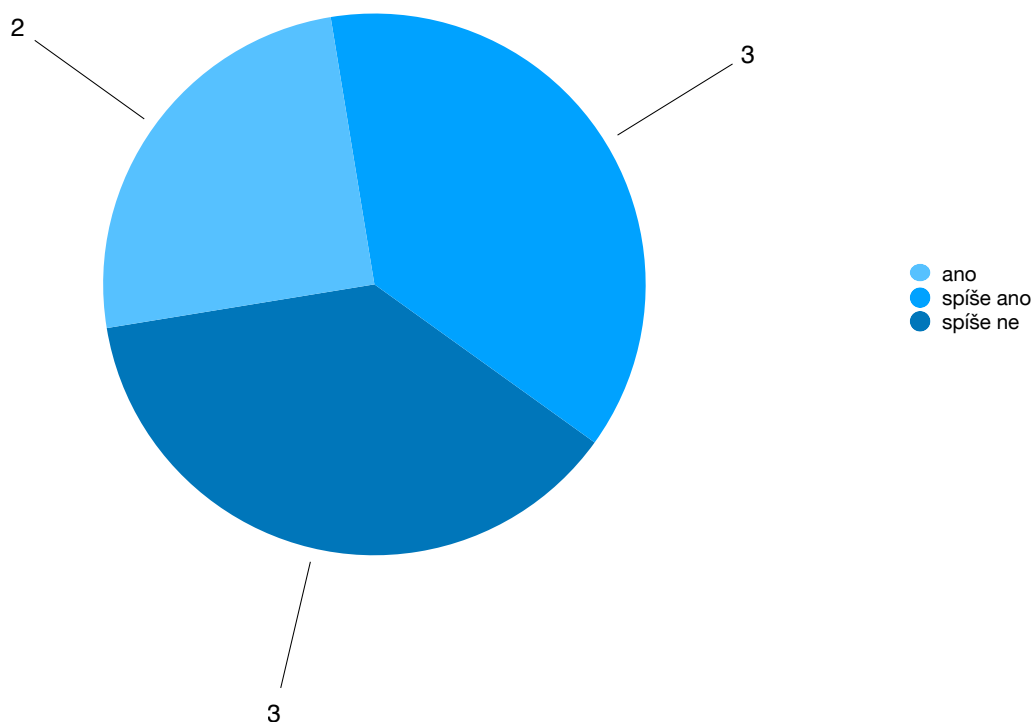
Zdroj: vlastní zpracování

V následující otázce respondenti odpovídali na jejich názor ohledně nastavení interního ratingu bankovního domu, resp. jak vnímají jeho spolehlivost. Všichni respondenti vnímají interní rating jako spolehlivý nástroj. Jeden z dotázaných dokonce jako velmi spolehlivý.

Interní rating, resp. jeho metodiku mění dle pěti respondentů bankovní domy jednou za pět let. Dva z respondentů uvedli dokonce jednou za rok. Jeden respondent neodpověděl.

Na dotaz, jestli respondenti znají externí rating bankovního domu, kde pracují, odpovědělo pět respondentů kladně a čtyři z nich uvedli konkrétní ratingovou známku banky. Zbylí tři respondenti uvedli, že hodnocení bankovní instituce od ratingových agentur neznají.

Na závěrečnou otázku k ratingu odpovědělo opět všech osm dotázaných. Jejich reakce na dotaz ohledně vlivu ratingu na vztah s klientem byla následovná. Dva odpověděli kladně, tedy ano. Další tři vybrali možnost spíše ano. Zbylí tři zvolili možnost spíše ne.



Obrázek 10 – Vliv ratingu banky na vztah s korporátním klientem

Zdroj: vlastní zpracování

5.3 Výsledky dotazníkového šetření

Záměrem dotazníkové šetření bylo se na problematiku vlivu ratingu podívat z pohledu bankovních domů. K tomu bylo nutné oslovit pracovníky bank, kteří jsou odpovědní za vztahy s korporátními klienty a skutečně v praxi tyto vztahy navazují, dlouhodobě budují a udržují. Bylo nutné zajistit dostatečný počet kontaktů na korporátní bankéře napříč bankovními institucemi v České republice. Předpoklad byl od prvopočátku, že se nebude jednat o lehký úkol. Což se také následně potvrdilo, kdy bylo poměrně složité z pozice studenta získat alespoň na dvě desítky konkrétních kontaktů na korporátní bankéře v zájmové kategorii (bez tzv. Large Corporate bankéřů, tedy s obrátem klientů <2 mld. CZK). Tento úkol se tedy částečně podařilo naplnit v získaných 20 konkrétních kontaktů. I přes otevření dotazníku všemi dvaceti bankéři se nakonec podařilo získat pouze osm vyplněných dotazníků. Což není dostatečný počet k testování sebraných dat. Vzhledem k tomu, že respondenti u položených otázek zvolili celkem vždy pouze dvě z nabízených možností (až na otázku č. 13), nelze testovat normalitu dat. Pokud nepředpokládáme normální rozdělení, je nutné volit neparametrický test. K ověření závislosti je vhodné použít Chí-kvadrát test nezávislosti. Nad 80% teoretických četností musí být nad hodnotu 5. Protože, jak již bylo uvedeno, na dotazník odpovědělo pouze 8 respondentů, nejsou splněné požadavky použití tohoto testu. Nicméně ze získaných odpovědí lze konstatovat,

že rating používá každý bankéř. Resp. rating interní. U externího ratingu je použití v praxi zvoleno pouze dvěma respondenty, nicméně lze vyzorovat, že pět dotázaných se domnívá, že externí rating má vliv na vztah bankéřů s jejich korporátními klienty. Z toho vyplývá, že ačkoliv někteří respondenti přímo externí rating nepoužívají, domnívají se, že rating jejich banky má vliv na důvěru klientů v jejich instituci.

5.4 Srovnání se zahraničím

Přestože ratingové agentury plní jednu z ústředních rolí v rámci finančních trhů, lze konstatovat, že odborné literatury je na toto téma velmi pomálu. To je svým způsobem překvapující, protože ratingová hodnocení obsahují informace o rizikovosti bank v průběhu hospodářského cyklu, které nejsou pro trh jinak dostupné. Obzvláště, když jsou banky ve srovnání s ostatními průmyslovými odvětvími méně transparentní. Přitom mají zásadní význam pro reálnou ekonomiku. Tuto neprůhlednost odráží také možné těžší předvídaní finančních potíží bank, nežli je tomu u nebankovních institucí. Přístup ratingových agentur k neveřejným informacím, které v rámci svého hodnocení získávají od bankovních domů, by v zásadě mohl dát ratingu větší prediktivní pravomoci nežli ty, které jsou poskytovány na základě veřejně dostupných údajů. [20]

Právě nedostatek dostupných informací v kombinaci s významností ratingu a jeho vlivu, byl jedním z motivů, které vedly k této práci. Výsledky sebraných dat lze částečně porovnat se zahraničními zdroji. Ze sebraných dat je zřejmé, že u oslovených respondentů má v dnešní době větší využitelnost rating interní nežli externí. To souhlasí také s názorem Boston Consulting Group. [5] V tomto směru přinesly Basilejské dohody své výsledky, když byl IRB přístup zaveden centrálními bankéři jako jeden ze základních kamenů prvního pilíře Basel II a následně také Basel 2.5 a Basel III. To také potvrzuje relativně častá aktualizace specifických pravidel IRB přístupu jednotlivými bankovními domy v ČR, jak ukazují sebraná data, kdy respondenti uvedli, že k aktualizaci dochází minimálně každých pět let a dva respondenti uvedli, že dokonce každý rok. Nicméně lze konstatovat, že na důvěru klientů má také vliv externího ratingu jednotlivých bankovních domů, což se odráží v sebraných datech. Přestože pouze dva respondenti uvedli, že v praxi využívají externí rating, tak šest respondentů označilo jeho vliv na klienty jako podstatný. Ze sebraných dat lze také vysledovat určitou tendenci, která odpovídá aktuálním snahám v rámci G-20 a FSB. Tedy důraz na určitý odklon od spolehnutí se na externí rating, ale spíše vytvoření vlastního procesu due diligence a IRB procesu. To je také obsahem basilejské dohody Basel III, kdy banky mají posuzovat úroveň angažovanosti bez ohledu na

výsledky hodnocení ratingových agentur, a určit, zda jsou rizikové váhy uplatňované na tyto expozice podle standardního přístupu vhodné pro jejich inherentní riziko.

Jak si tedy stojí externí rating po hospodářské krizi? Z porovnané literatury, a tomu odpovídají také sebraná data, lze odvodit, že i dnes má externí rating určitý vliv na důvěru zainteresovaných stran v rámci trhu, resp. korporátních klientů a bankéřů. Tento vliv stojí zejména na historickém podkladě, kdy ratingové agentury a jejich hodnocení byly po desetiletí považovány za vysoce erudované a spolehlivé zdroje. Tato image v podstatě zůstala ratingovým agenturám i po hospodářské krizi. A to i přesto, že velmi chybně hodnotily miliardové obchody s CDO, jak bylo výše uvedeno. Zároveň se velmi negativně projevila také jejich hodnocení v podobě vysoké ratingové známky Lehman Brothers, a to jen pár dní před kolapsem, kdy měla známku A2. Společnost AIG měla známku AA. Fannie Mae a Freddie Mac dokonce AAA. I přes tyto vážné nedostatky nemusely ratingové agentury nést žádnou odpovědnost, když se v rámci následného veřejného vyšetřování americkým kongresem bránily tím, že jejich hodnocení jsou pouze jejich názory, nikoliv reálná tvrzení o skutečném stavu. Absence postihu ve formě kriminálního stíhání a odsouzení odpovědných zaměstnanců ratingových agentur či společností z Wall Street zřejmě způsobila, že ani po všech informacích, které jsou dnes dostupné, nejsou všeobecně ratingové agentury vnímány negativně. To lze vidět i v rámci sebraných dat, kdy respondenti vesměs pozitivně hodnotí vliv ratingových agentur a vnímají externí rating bankovního domu jako významný faktor z pohledu důvěry jejich korporátních klientů.

Byť se v médiích příliš nehovořilo o negativní roli, kterou sehrály ratingové agentury v uplynulé hospodářské krizi, reakce odborné veřejnosti je zřejmá. Právě zmiňovaný odklon BCBS, G-20 a FSB od přílišného spolehnutí na externí rating a zdůraznění potřeby vlastního due diligence a IRB přístupu je toho důkazem. Nutno však podotknout, že v letech 2005-2009 velké banky ignorovali i svůj vlastní due diligence, jak je uvedeno výše. Pro vytvoření hypotéz a možných alternativních řešení této klíčové otázky by bylo potřeba více výzkumu v této oblasti, který však není předmětem této bakalářské práce.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo popsat vývoj ratingových agentur, prostředí a podmínky, v kterých agentury působí, jejich vliv na účastníky trhu, a to také v kontextu nedávné hospodářské krize, která globálně zasáhla finanční trhy. V návaznosti na to, posoudit dopad hodnocení ratingových agentur na bankovní domy a na jejich vztahy s korporátními klienty.

Z rešerší, zejména zahraniční literatury, jsou nejprve popsány důvody a potřeby trhu, které daly za vznik tomuto odvětví. V 18. století došlo k rozmachu společností, které prováděly hodnocení dluhopisů a jejich emitentů, a to v rámci vznikajícího a rychle se rozvíjejícího trhu s obligacemi soukromých korporací, kde dominovaly obchody převážně s dluhopisy železničních společností. Následně je popsána postupná transformace těchto hodnocení a vznik ratingových agentur na přelomu 19. a 20. století. Důležité období pro další vývoj a nárůst významu ratingu přichází s hospodářskou krizí v 30. letech minulého století. Tehdy stály Spojené státy americké téměř na pokraji konce kapitalismu. Nakonec se díky snaze americké vlády a programu New Deal prezidenta Roosevelta, a s tím spojené regulace trhu a bankovních domů, navrátila důvěra občanů v bankovní systém a v kapitalismus. Nutno zmínit i poněkud nelichotivou informaci, že americkou ekonomiku pomohl opravdu „nastartovat“ až vstup do druhé světové války a silný rozvoj zbrojního průmyslu.

V další kapitole se práce zaměřila na trh a postavení jednotlivých ratingových agentur. Je zde popsáno, jak je trh v globálním měřítku rozdělen mezi 160 ratingových agentur. Jedná se o silně oligopolní konkurenční prostředí, kdy tři největší agentury hodnotí více než 90% z celkového objemu 745 000 cenných papírů, od zhruba 42 000 emitentů, v objemu za více než 30 bilionů USD. Byly také popsány zjištěné silné bariéry pro vstup do tohoto odvětví. Zároveň jsou chronologicky uvedeny nejdůležitější regulace trhu pomocí ratingových agentur v USA, čímž došlo k navýšení významu agentur.

Třetí kapitola se věnuje přelomovému období pro ratingové agentury a také pro finanční trhy. Práce popisuje, jak na počátku 20. století vznikaly ratingové agentury, které – a to je klíčové – byly až do roku 1975 placeny za rating emitovaných dluhopisů investory. Tedy těmi, pro které jsou nezbytné relevantní a důvěryhodné informace, na základě kterých činí svá investiční rozhodnutí a kupují dané obligace. Nicméně, tohoto roku došlo k silně kontroverzní změně ve financování ratingových agentur. Agentury začaly přecházet na model, kdy účtují za ratingová hodnocení nikoliv investorům, ale emitentům dluhopisů. Očividně tak začalo docházet ke střetu zájmu. Jak ukazují studie, ratingové agentury jsou tímto střetem v praxi ovlivněny, a to i přes přijatá opatření, která v tomto směru zavedly. Opakovaně bylo

zdokumentováno, že zvolená opatření ratingových agentur, např. ve formě pravidelné změny hodnotících týmů, nemají výrazný dopad na nezaujatost hodnotitelů, neboť hodnotící týmy chápou důležitost dlouhodobé spolupráce jejich ratingové agentury s velkými emitenty, což samotní členové týmů v rámci popsané studie přiznali. Zároveň i výsledky ukázaly, že velký emitent má preferovaně lepší ratingové hodnocení, nežli je obdobné hodnocení u méně významného emitenta. Naplno se tento střet zájmu projevil při hospodářské krizi, zejména v letech 2004 až 2008, kdy tři největší ratingové agentury poskytovaly hodnocení „balíčků“ CDO v úrovni AAA. Tyto CDO byly kryty hypotečními úvěry, u kterých banky poskytly úvěry v průměrné výši cca 97%. Je přinejmenším podivné, aby státní dluhopisy měly stejná ratingová hodnocení, tedy nejvyšší možná – AAA, a byla tak srovnatelná s úvěry, kde se finanční angažovanost dlužníka pohybuje kolem 3%. V rámci hypoteční krize ve Spojených státech amerických – která se díky obchodu s CDO a následného rozmachu ochodů se swapy úvěrového selhání přelila do globálních rozměrů – došlo ke kolapsu velkých finančních společností a nevyhnutelně také finančních trhů. Přestože jednání ratingových agentur nebylo hlavní příčinou této krize, dle uvedených studií a zdrojů, ratingové agentury nesou značnou míru odpovědnosti. V rámci krize se projeví zejména dva jevy. Prvním je střed zájmu, který vznikl v 70. letech minulého století změnou financování ratingových agentur. Druhým je morální aspekt v rámci kolektivního selhání, a to od velkých finančních institucí počínaje, po malé konče. Uvedené zdroje nachází společný jmenovatel. Systém. Respektive deregulaci kontrolních mechanismů, zrušení zásadní legislativy z 30. let 19. století, která měla za úkol trhy chránit a morální selhání na mnoha úrovních, která zahrnují také vládní instituce. Důležitým zjištěním bylo šetření ratingové agentury Fitch z roku 2006, z kterého vyplývá, že 66% poskytnutých hypoték obsahovalo podvodné údaje o zaměstnání dlužníka, 51% hypoték obsahovalo nesrovnalosti ohledně výše odhadu nemovitosti a dalších úvěrových záležitostí, 44% dlužníků mělo pochybný či nízký příjem a 10% hypoték indikovalo podvodný podpis.

Je zřejmé, že tlak BIS, resp. BCBS, skupiny G-20, FSB, ECB a dalších institucí reagoval na problémy, které se projeví naplno během poslední hospodářské krize. Čtvrtá kapitola předkládá právě tato navrhovaná řešení v podobě IRB přístupu bank a vlastního due diligence procesu. Nicméně i zde práce poukazuje na možné slabiny vlastní úvěrové politiky bank, a to na příkladu Citigroup.

Ačkoliv dle vládních propočtů stála hospodářská krize daňové poplatníky jen ve Spojených státech amerických více než 22 bilionů USD, dokázaly se ratingové agentury v rámci následného vyšetřování obhájit tím, že poskytují pouze svůj názor na možný default. Dle jejich tvrzení jde o jejich subjektivní názor. Z tohoto důvodu nebyl nikdo v rámci vyšetřování

usvědčen, ani odsouzen. A to ani z vedení obřích finančních společností na Wall Street, které prodávaly CDO investorům s vysokým ratingem a zároveň na tyto CDO kupovaly swapy úvěrového selhání.

To vedlo k tomu, že dnes fungují ratingové agentury v podstatě ve stejném systému jako před krizí. Obecně trvá také důvěra vůči velkým ratingovým agenturám, které vyšly z hospodářské krize v očích veřejnosti s téměř nepokřiveným obrazem. Nicméně tato práce také popisuje rostoucí důraz odborné veřejnosti, resp. zmíněných institucí jako je BCBS a další, na význam vlastní úvěrové politiky bank, zejména pak IRB přístupu v souladu s Basel III. Studie, které tato práce uvádí, přímo varují před přílišným spolehnutím se na externí rating. Tento trend je vidět také ve sebraných datech, byť i přes snahu autora jsou sebraná data, co do objemu, v menším počtu. V rámci porovnání s dostupnými zahraničními zdroji však vyplývá, že vliv externího ratingu pro širokou veřejnost zůstal v podstatě nezměněn, včetně základních legislativních procesů, proto i korporátní klienti bank jsou relativně citliví na ratingové hodnocení bankovních institucí a jejich možnou změnu. To je však v určitém kontrastu s odbornou veřejností, která klade větší důraz na již zmíněný IRB přístup a opatrnou úvěrovou politiku bank.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] ALCUBILLA, Raquel G.; DEL POZO, Javier R. *Credit Rating Agencies on the Watch List: Analysis of European Regulation*, Oxford: Oxford University Press, 2012, ISBN 0199608865.
- [2] BARAM, Marcus; Huffington Post. *SEC probes Deutsche Bank's 'Crap' subprime CDOs* [online]. 2012-01-30 [cit. 23. března 2019]. Dostupné na: <https://www.huffpost.com/entry/sec-deutsche-bank-investigation-subprime-cdo_n_1242523>
- [3] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *About BIS – overview* [online]. [cit. 3. března 2019]. Dostupné na: <<https://www.bis.org/about/index.htm?m=1%7C1>>.
- [4] BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Basel III: Finalising post-crisis reforms* [online]. 2017-12-07 [cit. 23. března 2019]. Dostupné na: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.pdf>>
- [5] BOCHTLER, Stefan; COPPOLA, Matteo; GITTFRIED, Norbert; GRASSHOFF, Gerold; PFUHLER, Thomas; VONHOFF, Volker; WIEGAND, Carsten; Boston Consulting Group. *Global Risk 2019: Creating a More Digital, Resilient Bank* [online]. Aktualizace 2019-03-26 [cit. 7. dubna 2019]. Dostupné na: <<https://www.bcg.com/publications/2019/global-risk-creating-digital-resilient-bank.aspx>>.
- [6] BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS; U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE. *GDP and the National Income and Product Account (NIPA) Historical Tables* [online]. Aktualizace 2019-02-28 [cit. 3. března 2019]. Dostupné na: <https://apps.bea.gov/iTable/index_nipa.cfm>.
- [7] COHAN, William D.; Bloomberg Businessweek. *Rethinking Robert Rubin* [online]. 2012-09-30 [cit. 23. března 2019]. Dostupné na: <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2012-09-30/rethinking-robert-rubin>>
- [8] COHEN, Andrew; FED. *Rating Shopping in the CMBS Market* [online]. Aktualizace 2011-10-25 [cit. 17. února 2019]. Dostupné na: <<https://www.federalreserve.gov/events/conferences/2011/rsr/papers/Cohen.pdf>>.
- [9] DIRECTORATE GENERAL FOR FINANCIAL STABILITY, FINANCIAL SERVICES AND CAPITAL MARKETS UNION; EUROPEAN COMMISSION. *Study*

- on the state of the credit rating market* [online]. 2016-03-29 [cit. 9. února 2019]. Dostupné na: <<https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/38a23d36-f63e-11e5-8529-01aa75ed71a1/language-en>>.
- [10] DUN & BRADSTREET. *Our history* [online]. [cit. 7. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://www.dnb.com/about-us/company/history.html>>.
- [11] ENCYKLOPAEDIA BRITANNICA. *New Deal – United States History* [online]. Aktualizace 2019-01-21 [cit. 24. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://www.britannica.com/event/New-Deal>>.
- [12] EUROPEAN BANKING AUTHORITY. *The European Banking Authority at a glance* [online]. 2016-01-25 [cit. 24. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://eba.europa.eu/documents/10180/1401372/EBA+AT+A+GLANCE.pdf/e8686db2-6390-4c52-ad06-bc8d24b7aeb5a1>>.
- [13] EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY. *About EIOPA* [online]. [cit. 24. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://eiopa.europa.eu/about-eiopa>>.
- [14] EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY. *Who We Are* [online]. [cit. 20. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://www.esma.europa.eu/about-esma/who-we-are>>.
- [15] EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY. *CRA Authorisation* [online]. 2019-03-18 [cit. 20. března 2019]. Dostupné na: <<https://www.esma.europa.eu/supervision/credit-rating-agencies/risk>>.
- [16] FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. *Savings and Loan Crisis and Its Relationship to Banking* [online]. [cit. 20. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://www.fdic.gov/bank/historical/history/vol1.html>>.
- [17] FEDERAL HOUSING FINANCE AGENCY. *House price index datasets* [online]. [cit. 20. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://www.fhfa.gov/DataTools/Downloads/Pages/House-Price-Index-Datasets.aspx#qpo>>.
- [18] FEDERAL TRADE COMMISSION. *Gramm-Leach-Bliley Act* [online]. [cit. 22. března 2019] Dostupné na: <<https://www.ftc.gov/tips-advice/business-center/privacy-and-security/gramm-leach-bliley-act>>.

- [19] GILPIN, N. Kenneth; The New York Times. *Dun & Bradstreet Will Spin Off Moody's* [online]. Aktualizace 1999-12-16 [cit. 7. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://www.nytimes.com/1999/12/16/business/dun-bradstreet-will-spin-off-moodys.html>>.
- [20] HAU, Harald; LANGFIELD, Sam; MARQUES-IBANES, David; Université de Genève, Swiss Finance Institute and CEPR; European Systemic Risk Board Secretariat and UK Financial Services Authority; European Central Bank, Financial Research Division. *Bank credit ratings: What determines their quality?* [online]. 2012-10-04 [cit. 7. dubna 2019]. Dostupné na: <<https://www.history.com/topics/great-depression/new-deal>>.
- [21] HISTORY; A+E NETWORKS. *New Deal* [online]. Aktualizace 2019-03-14 [cit. 15. března 2019]. Dostupné na: <<https://www.history.com/topics/great-depression/new-deal>>.
- [22] KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-4019-5.
- [23] LANGOHR, Herwig; LANGOHR, Patricia. *The Rating Agencies and Their Credit Ratings: What They Are, How They Work, and Why They are Relevant*, John Wiley a Sons, 2010, ISBN 0470714352.
- [24] LIN, Justin Y.; TREICHEL, Volker; The World Bank. *The Unexpected Global Financial Crisis – Researching Its Root Cause* [online]. 2012-01-01 [cit. 23. března 2019]. Dostupné na: <<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/3222>>
- [25] NASH C. Nathaniel; The New York Times. *Showdown Time for Danny Wall*. [online]. 1989-07-09 [cit. 20. března 2019]. Dostupné na: <<https://www.nytimes.com/1989/07/09/business/showdown-time-for-danny-wall.html>>.
- [26] NOAH Timothy; The New York Times. *Robert Rubin's free ride*. [online]. 2008-11-07 [cit. 20. března 2019]. Dostupné na: <<https://ideas.blogs.nytimes.com/2008/11/07/pm-edition-robert-rubins-role-in-the-meltdown/>>.
- [27] Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009 ze dne 16. září 2009, o ratingových agenturách. In *Úřední věstník Evropské unie*. 2009, L 302/1.
- [28] PBS. *Untouchables* [online]. Aktualizace 2013-01-22 [cit. 20. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://www.pbs.org/wgbh/frontline/film/untouchables/>>.

- [29] SMITH, Adam. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Nové přeprac. vyd. opatřené margináliemi. Přeložil Vladimír IRGL. Praha: Liberální institut, 2001. ISBN 80-86389-15-4.
- [30] SAMUELSON, Paul; NORDHAUS, William. *Economics*. McGraw-Hill Education, 2009. ISBN 978-00-712-6383-2.
- [31] U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY; OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY. *Derivatives – Quarterly Report on Bank Derivatives Activities* [online]. 2019-03-01 [cit. 20. března 2019]. Dostupné na: <<https://www.occ.gov/topics/capital-markets/financial-markets/derivatives/index-derivatives.html>>.
- [32] U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *What We Do* [online]. Aktualizace 2013-06-10 [cit. 20. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://www.sec.gov/Article/whatwedo.html>>.
- [33] U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *Written Testimony Concerning SEC Oversight of Credit Rating Agencies* [online]. 2009-04-15 [cit. 20. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://www.sec.gov/spotlight/cra-oversight-roundtable/cra-oversight-roundtable-transcript.txt>>.
- [34] U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *Current NRSROs* [online]. Aktualizace 2018-11-07 [cit. 20. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://www.sec.gov/ocr/ocr-current-nrsros.html>>.
- [35] U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *Annual Report on Nationally Recognized Statistical Rating Organizations* [online]. Aktualizace 2017-12-29 [cit. 20. ledna 2019]. Dostupné na: <<https://www.sec.gov/ocr/reportspubs/annual-reports/2017-annual-report-on-nrsros.pdf>>.
- [36] VALOVÁ, Ivana. *Řízení rizik podle Basel II se specifickým zaměřením na interní rating v rámci úvěrového rizika*. Brno: Masarykova univerzita, 2010, ISBN 978-80-210-5410-3.
- [37] VINŠ, Petr; LIŠKA, Václav. *Rating*. Praha: C.H. Beck, 2005, ISBN 80-7179-807-X.
- [38] Vyhláška č. 163/2014 Sb. ze dne 30. července 2014, o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry. In *Sbírka zákonů České republiky*. 2014, částka 67, s. 163-164.
- [39] Zákon č. 427/2011 Sb. ze dne 6. listopadu 2011, o doplňkovém penzijním spoření. In *Sbírka zákonů České republiky*. 2011, částka 149, s. 426-428.

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A – Dotazník

Příloha B – Seznam bankovních domů v České republice

Příloha C – Základní informace k Basel III

Příloha D – Rozvojové indikátory Světové banky

Příloha E – Schéma srovnání systémů splácení hypotečních úvěrů

Příloha F – Ratingová hodnocení vybraných bankovních domů

Příloha A – Dotazník

Souhrnná analýza - Vliv ratingu (externí a interní) na vztahy bankovních domů a korporací

1. První strana

Používáte ke své činnosti externí rating od ratingových agentur? (S&P, Moody's, Fitch atd.)

Hodnota	Procent	Odpovědí
ano	25 %	2
ne	75 %	6

Celkový počet odpovědí: 8

V obecné rovině, důvěřujete externímu ratingu od renomovaných ratingových agentur?

Hodnota	Procent	Odpovědí
ano	0 %	0
spíše ano	100 %	8
spíše ne	0 %	0
ne	0 %	0

Celkový počet odpovědí: 8

Zde můžete uvést své důvody proč externímu ratingu důvěřujete/nedůvěřujete:

Hodnota	Četnost
je to výsledek kvalifikované analýzy	1
Předpokládám u nich erudovanost a dostatek relevantních informačních zdrojů, které využívají k vytvoření ratingu	1
Renomované a zavedené agentury	1

Celkový počet odpovědí: 3

K čemu používáte externí rating od ratingových agentur? (více možností)

Hodnota		Procent	Odpovědí
retail		0 %	0
podniky		100 %	2
instituce		50 %	1
sovereing		50 %	1
akcie		50 %	1
zajištění		50 %	1
jiné využití		0 %	0

Celkový počet odpovědí: 2

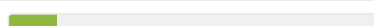
Zajímají se korporátní klienti o rating?

Hodnota		Procent	Odpovědí
ano		0 %	0
spíše ano		25 %	2
spíše ne		75 %	6
ne		0 %	0

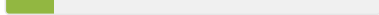
Celkový počet odpovědí: 8

Domníváte se, že má externí rating bankovního domu vliv na důvěru klienta?

Hodnota		Procent	Odpovědí
ano		63 %	5
ne		25 %	2



Strana 2 z 5

jiná odpověď:  13 % 1

Celkový počet odpovědí: 8

Co nejvíce sledují klienti v rámci důvěry v bankovní instituce? (více možností)

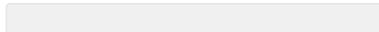
Hodnota	Procent	Odpovědí
externí rating bankovní instituce	50 %	4
vytváření zisku bankovní instituce nebo skupinou	50 %	4
výše vlastního kapitálu banky	13 %	1
kapitálová přiměřenost	63 %	5
pojištění vkladů	25 %	2
vývoj cen akcií	0 %	0
šíře produktové řady	50 %	4
ceník bankovních služeb	63 %	5
síť poboček	50 %	4

Celkový počet odpovědí: 8

K čemu používáte interní rating? (více možností)

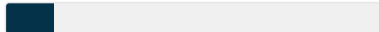

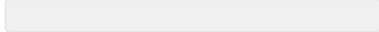
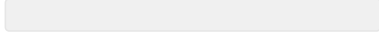
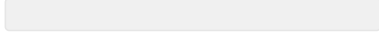
Hodnota	Procent	Odpovědí
retail	13 %	1
podniky	100 %	8
instituce	75 %	6
sovereign	25 %	2
akcie	0 %	0
zajištění	50 %	4

Strana 3 z 5

žádné/jiné využití		0 %	0
--------------------	--	-----	---

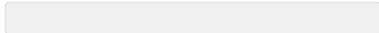
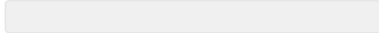

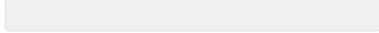
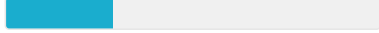
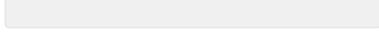
Celkový počet odpovědí: 8

Jak spolehlivý vám interní rating přijde?

Hodnota		Procent	Odpovědí
velmi spolehlivý		13 %	1
spolehlivý		88 %	7
orientační		0 %	0
spíše nespolehlivý		0 %	0
nespolehlivý		0 %	0

Celkový počet odpovědí: 8

Jak často se mění metodika pro použití/výpočet interního ratingu?

Hodnota		Procent	Odpovědí
nemění		0 %	0
jednou za 10 let		0 %	0
jednou za 5 let		71 %	5
jednou za 3 roky		0 %	0
jednou za 1 rok		29 %	2
častěji		0 %	0

Celkový počet odpovědí: 7

Znáte externí rating bankovního domu, kde pracujete?

Hodnota		Procent	Odpovědí
---------	--	---------	----------

Strana 4 z 5

ano, je to:		63 %	5
ne		38 %	3
tuším, je to:		0 %	0

Celkový počet odpovědí: 8

Má interní či externí rating vliv na váš vztah s klientem?

Hodnota		Procent	Odpovědí
ano		25 %	2
spíše ano		38 %	3
spíše ne		38 %	3
ne		0 %	0

Celkový počet odpovědí: 8

Kolik let pracujete v bankovním sektoru?

Hodnota		Procent	Odpovědí
0 - 5 let		0 %	0
6 - 10 let		0 %	0
11 - 15 let		50 %	4
více jak 16 let		50 %	4

Celkový počet odpovědí: 8

Příloha B – Seznam bankovních domů v České republice

IČO	Název instituce nebo označení osoby	Město	Země	Datum od
29045371	Air Bank a.s.	Praha	CZ	03.06.11
24131768	Bank Gutmann Aktiengesellschaft, pobočka Česká republika	Praha	CZ	12.05.11
4253434	Bank of China (Hungary) Close Ltd. Prague branch, odštěpný závod	Praha	CZ	07.07.15
7662645	Bank of Communications Co., Ltd., Prague Branch odštěpný závod	Praha	CZ	10.11.18
63492555	Banka CREDITAS a.s.	Praha	CZ	01.01.17
3814742	BNP Paribas Personal Finance SA, odštěpný závod	Praha	CZ	20.02.15
6325416	BNP Paribas S.A., pobočka Česká republika	Praha	CZ	07.02.17
28198131	Citibank Europe plc, organizační složka	Praha	CZ	10.09.07
47610921	COMMERZBANK Aktiengesellschaft, pobočka Praha	Praha	CZ	23.11.92
63078333	Česká exportní banka, a.s.	Praha	CZ	01.03.95
45244782	Česká spořitelna, a.s.	Praha	CZ	30.12.91
49241397	Českomoravská stavební spořitelna, a.s.	Praha	CZ	27.08.93
44848943	Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s.	Praha	CZ	28.01.92
1350	Československá obchodní banka, a. s.	Praha	CZ	21.12.64
60433566	Deutsche Bank Aktiengesellschaft Filiale Prag, organizační složka	Praha	CZ	20.10.93
47116102	Equa bank a.s.	Praha	CZ	06.01.93
14893649	Expobank CZ a.s.	Praha	CZ	23.01.91
61858374	Fio banka, a.s.	Praha	CZ	17.05.10
65997212	HSBC Bank plc - pobočka Praha	Praha	CZ	13.06.96
7482728	HSBC France - pobočka Praha	Praha	CZ	01.10.18
13584324	Hypoteční banka, a.s.	Praha	CZ	10.01.91
5638216	Industrial and Commercial Bank of China Limited, Prague Branch, odštěpný závod	Praha	CZ	05.05.17
49279866	ING Bank N.V.	Praha	CZ	17.12.92
47115378	J & T BANKA, a.s.	Praha	CZ	13.10.92
45317054	Komerční banka, a.s.	Praha	CZ	05.03.92
27943445	mBank S.A., organizační složka	Praha	CZ	18.07.07
60192852	Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s.	Praha	CZ	09.12.93
25672720	MONETA Money Bank, a.s.	Praha	CZ	09.06.98
27427901	MUFG Bank (Europe) N.V. Prague Branch	Praha	CZ	19.01.06
26080222	Oberbank AG pobočka Česká republika	České Budějovice	CZ	01.11.03
7639996	PARTNER BANK AKTIENGESELLSCHAFT, odštěpný závod	Brno	CZ	25.09.18
5658446	PKO BP S.A., Czech Branch	Praha	CZ	11.10.16
28992610	Poštová banka, a.s., pobočka Česká republika	Praha	CZ	18.09.09
47116129	PPF banka a.s.	Praha	CZ	31.12.92

IČO	Název instituce nebo označení osoby	Město	Země	Datum od
27184765	PRIVAT BANK der Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft, pobočka Česká republika	Praha	CZ	03.08.04
6718159	Privatbanka, a.s., pobočka Česká republika	Praha	CZ	13.11.17
49241257	Raiffeisen stavební spořitelna a.s.	Praha	CZ	04.09.93
49240901	Raiffeisenbank a.s.	Praha	CZ	25.06.93
28949587	Saxo Bank A/S, organizační složka	Praha	CZ	16.07.09
25083325	Sberbank CZ, a.s.	Praha	CZ	01.01.97
7920245	SMBC Bank EU AG Prague Branch	Praha	CZ	12.12.18
60197609	Stavební spořitelna České spořitelny, a.s.	Praha	CZ	13.06.94
2837935	Sumitomo Mitsui Banking Corporation Europe Limited, Prague Branch	Praha	CZ	01.04.14
25307835	TRINITY BANK a.s.	Praha	CZ	01.01.19
64948242	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	Praha	CZ	01.01.96
671126	Volksbank Raiffeisenbank Nordoberpfalz eG pobočka Cheb	Cheb	CZ	19.09.93
48550019	Všeobecná úverová banka a.s., pobočka Praha; zkráceně: VUB, a.s., pobočka Praha	Praha	CZ	14.01.93
49060724	Waldviertler Sparkasse Bank AG	Jindřichův Hradec	CZ	21.04.94
1555332	Western Union International Bank GmbH, organizační složka	Praha	CZ	02.04.13
47115289	Wüstenrot - stavební spořitelna a.s.	Praha	CZ	28.09.92
26747154	Wüstenrot hypoteční banka a.s.	Praha	CZ	23.12.02

Zdroj: ČNB

BASEL III

ZVÝŠENÍ ÚROVNĚ A KVALITY KAPITÁLU

Banky musí udržovat více kapitálu vyšší kvality, aby pokryly neočekávané ztráty. Minimální kapitál (Tier 1) se zvýšil ze 4% na 6%, z čehož nejméně tři čtvrtiny musí být nejvyšší kvality (běžné akcie a nerozdělené zisky). Globální systémově důležité banky (G-SIB) podléhají dodatečným kapitálovým požadavkům.

ZLEPŠENÍ ZACHYCENÍ RIZIKA

Kapitálové požadavky na tržní riziko se výrazně zvyšují. Požadavky jsou kalkulovány na základě 12ti měsíčního napětí na trhu. Riziko úpravy ocenění je nyní zahrnuto do celkového rámce.

Revize standardizovaných přístupů pro výpočet úvěrového rizika, tržního rizika, úvěrového oceňování a operačního rizika znamená větší citlivost na riziko a jejich srovnatelnost. Omezení použití interních modelů má za cíl snížit neopodstatněnou variabilitu výpočtů RWA bank.

Výstupní úroveň omezuje výhody, které mohou banky odvodit z používání interních modelů pro výpočet minimálních kapitálových požadavků.

OMEZOVÁNÍ PÁKOVÉHO EFEKTU BANKY

Míra zadlužení omezuje vytváření dluhu na financování investic a činností bank (pákový efekt bank), čímž se snižuje riziko spirály snižování zadluženosti během poklesu.

Globálně systémové banky (G-SIB) podléhají vyšším požadavkům na pákový poměr.

ZLEPŠIT LIKVIDITU BANK

Poměr krytí likvidity vyžaduje, aby banky držely dostatek likvidních aktiv, aby je udržely po dobu 30 dnů v době stresu. Poměr čistého stabilního financování podněcuje banky, aby lépe odpovídaly duraci svých aktiv a závazků.

MEZNÍ PROCYKLIČNOST

Banky si udržují zisk, aby během období vysokého ekonomického růstu vytvářely kapitálové rezervy, aby je mohly v období ekonomického stresu snižovat.

Zdroj: vlastní zpracování dle BIS

Příloha D – Rozvojové indikátory Světové banky



States and Markets | 5.5 World Development Indicators: Financial access, stability and efficiency

	Getting credit		Financial access and outreach				Bank capital to assets ratio	Ratio of bank non-performing loans to total gross loans	Domestic credit to private sector by banks	Interest rate spread	Risk premium on lending
	Strength of legal rights index	Depth of credit information index	Depositors with commercial banks	Borrowers from commercial banks	Commercial bank branches	Automated teller machines				lending rate minus deposit rate	Prime lending rate minus treasury bill rate
	0-12 (weak to strong)	0-8 (low to high)	per 1,000 adults	per 1,000 adults	per 100,000 adults	per 100,000 adults	%	%	% of GDP	percentage points	percentage points
	2018	2018	2017	2017	2017	2017	2017	2017	2017	2017	2017
Afghanistan	10	0	175	3	2.1	1.27	11.7	12.2	3.5	..	..
Albania	8	6	1,085	139	20.6	31.47	10.2	13.2	32.8	5.8	5.4
Algeria	2	0	..	28	5.2	9.38	9.8	11.4	24.8	6.3	6.3
American Samoa	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Andorra	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Angola	1	0	..	14	10.3	18.83	8.4	10.6	15.9	9.5	-0.5
Antigua and Barbuda	5	0	..	..	23.2	63.11	6.8	7.9	45.0	7.6	6.6
Argentina	3	8	971	393	13.4	59.39	11.6	1.8	15.5	9.7	..
Armenia	6	8	..	..	23.1	63.69	15.7	5.4	48.8	5.4	7.7
Aruba	..	..	..	..	18.5	124.99	..	..	64.5	4.6	..
Australia	11	7	..	..	29.6	162.01	6.9	0.9	140.9	3.2	..
Austria	4	7	..	..	12.0	115.30	7.5	2.4	83.7	..	..
Azerbaijan	8	8	..	..	10.7	32.13	..	..	21.2	8.1	2.2
Bahamas, The	6	0	..	..	26.1	115.11	..	..	49.1	3.6	2.7
Bahrain	1	8	..	..	..	..	..	..	73.7	4.2	..
Bangladesh	5	0	715	81	8.6	8.07	5.4	8.4	47.4	3.9	6.2
Barbados	6	0	..	..	16.5	23.89	..	..	..	7.8	4.6
Belarus	4	7	..	..	0.8	55.63	14.6	12.9	22.4	2.7	..
Belgium	8	5	..	699	6.7	88.36	7.5	2.9	64.9	..	..
Belize	4	0	681	151	19.8	38.92	..	..	53.8	7.3	8.8
Benin	6	0	205	..	3.4	4.85	..	..	22.6	-1.4	..
Bermuda	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Bhutan	4	7	..	..	17.0	36.58	13.0	8.4	49.7	11.4	..
Bolivia	0	7	..	71	13.3	40.23	6.6	1.7	58.6	5.6	7.8
Bosnia and Herzegovina	7	6	..	296	28.3	51.10	14.0	10.0	54.4	3.2	..
Botswana	5	6	640	160	7.7	32.57	8.8	5.3	31.4	5.4	..
Brazil	2	8	654	542	19.2	106.78	10.0	3.6	59.7	38.4	37.9
Brunei Darussalam	12	8	1,486	399	18.2	68.49	10.9	3.5	38.8	5.2	..
Bulgaria	8	5	..	..	50.9	95.13	11.4	10.4	50.5	5.4	7.1
Burkina Faso	6	0	174	..	2.9	3.97	..	..	31.3	-1.4	..
Burundi	2	0	32	14	3.2	1.40	12.2	14.2	15.1	..	..
Cambodia	10	6	..	..	7.5	16.73	14.0	2.1	86.5	..	..
Cameroon	6	6	..	..	..	..	7.8	10.8	14.5	..	..
Canada	9	8	..	..	21.5	227.82	5.2	0.5	..	2.6	2.2
Cabo Verde	1	6	2,051	154	31.2	46.94	..	..	61.9	7.0	8.9
Cayman Islands	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Central African Republic	6	0	52	15	0.7	1.32	20.9	22.9	11.6	..	..
Chad	6	0	30	10	1.0	1.54	11.7	25.8	9.8	..	..
Channel Islands	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Chile	4	7	..	457	15.2	52.98	8.4	1.9	78.6	1.6	..
China	4	8	22	384	8.8	81.45	8.6	1.7	155.8	2.9	..
Hong Kong SAR, China	8	7	..	..	21.0	50.66	9.8	0.7	203.8	..	4.3
Macao SAR, China	..	..	..	..	38.7	313.15	..	..	116.8	..	..
Colombia	12	7	1,481	239	15.3	41.84	16.1	4.2	49.4	7.7	..
Comoros	6	2	130	14	3.1	4.90	..	21.7	16.4	8.8	..
Congo, Dem. Rep.	6	0	..	..	1.0	1.31	..	..	5.5	16.4	..
Congo, Rep.	6	1	134	38	3.7	7.54	16.9	13.3	21.3	..	..
Costa Rica	10	7	1,260	256	20.7	64.88	9.6	2.1	61.3	8.6	..
Cote d'Ivoire	6	8	234	..	5.2	6.86	..	..	26.5	-1.4	..
Croatia	5	6	1,442	574	32.5	140.38	14.8	11.2	57.4	..	..
Cuba	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Curacao	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Cyprus	7	5	..	..	50.5	48.52	9.0	40.2	199.0	..	..
Czech Republic	7	7	..	..	21.3	55.65	6.5	3.7	51.6	3.3	4.1
Denmark	8	6	..	..	20.7	50.06	6.9	2.5	165.4	..	..
Djibouti	5	0	148	41	7.3	12.13	5.4	16.5	31.7	9.6	..

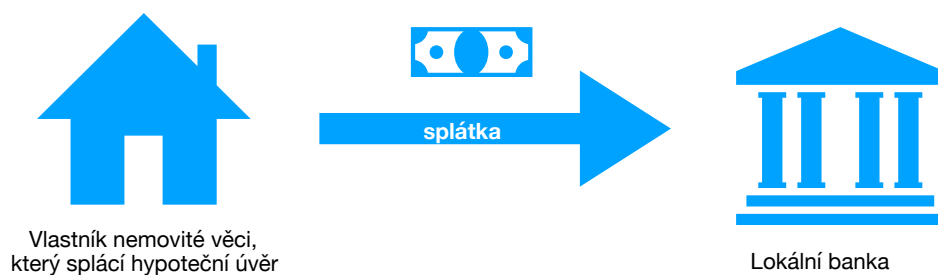
World Development Indicators

Last updated date:09/18/2017

Zdroj: World Bank

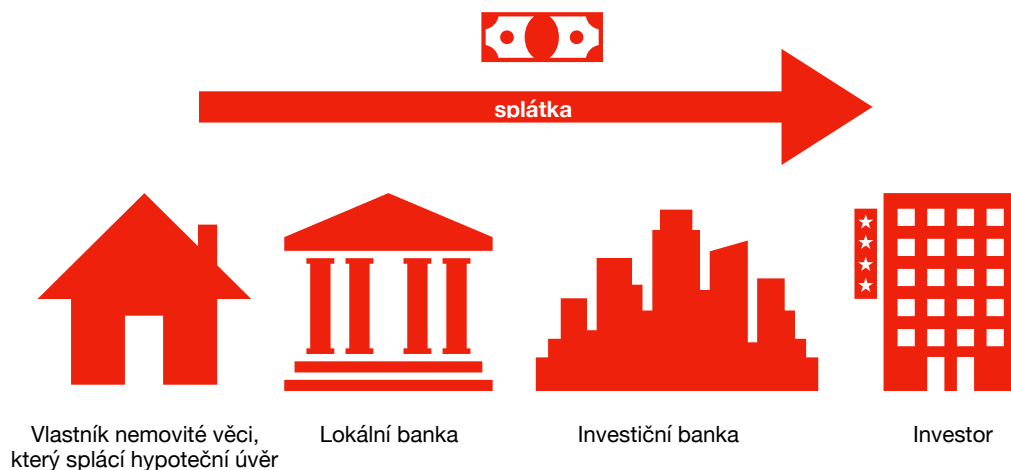
Příloha E – Schéma srovnání systémů splácení hypotečních úvěrů

Tradiční systém splácení hypotečních úvěrů



VS.

Prodej hypotečních úvěrů investičním bankám —> vytvoření CDO a přidělení ratingu —> prodej investorům



Zdroj: vlastní zpracování

Příloha F – Ratingová hodnocení vybraných bankovních domů

S&P Global Ratings Jan Zila

Americas (English) Contact Feedback Help

ACTIONS & CRITERIA REGULATORY RATINGS RESOURCES Entity Find a Rating... Submit

RATINGS ACTIONS PRESS RELEASES RATINGS CRITERIA AND MODELS PRESALE REPORTS REQUESTS FOR COMMENT SIGNIFICANT CRITERIA AND MODEL ERRORS

Citibank Europe PLC

Issuer Credit Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	16-Dec-2016	EE	Stable	16-Dec-2016
Local Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	30-Sep-2009	EE		
Foreign Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	16-Dec-2016	EE	Stable	16-Dec-2016
Foreign Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	30-Sep-2009	EE		

Resolution Counterparty Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EE		
Local Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EE		
Foreign Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EE		
Foreign Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EE		

[View Ratings Definitions](#) [Debt Types](#)

RELATED CREDIT NEWS AND RESEARCH

[Certain U.S. Global Systemically Important Bank Subsidiaries Assigned Resolution Counterparty Ratings](#)

PREMIUM RESEARCH FROM RATINGSDIRECT

S&P Global Ratings Jan Zila

Americas (English) Contact Feedback Help

ACTIONS & CRITERIA REGULATORY RATINGS RESOURCES Entity Find a Rating... Submit

RATINGS ACTIONS PRESS RELEASES RATINGS CRITERIA AND MODELS PRESALE REPORTS REQUESTS FOR COMMENT SIGNIFICANT CRITERIA AND MODEL ERRORS

Ceska Sporitelna A.S.

Issuer Credit Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	A Regulatory Disclosures	16-Mar-2017	EU	Positive	23-Nov-2017
Local Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	16-Mar-2017	EU		
Foreign Currency LT	A Regulatory Disclosures	16-Mar-2017	EU	Positive	23-Nov-2017
Foreign Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	16-Mar-2017	EU		

Resolution Counterparty Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	29-Jun-2018	EU		
Local Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	29-Jun-2018	EU		
Foreign Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	29-Jun-2018	EU		
Foreign Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	29-Jun-2018	EU		

[View Ratings Definitions](#)

Ceskoslovenska Obchodni Banka A.S.

Issuer Credit Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	30-Jul-2018	EU	Stable	30-Jul-2018
Local Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	01-Oct-2014	EU		
Foreign Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	30-Jul-2018	EU	Stable	30-Jul-2018
Foreign Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	01-Oct-2014	EU		

Resolution Counterparty Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	AA- Regulatory Disclosures	30-Jul-2018	EU		
Local Currency ST	A-1+ Regulatory Disclosures	30-Jul-2018	EU		
Foreign Currency LT	AA- Regulatory Disclosures	30-Jul-2018	EU		
Foreign Currency ST	A-1+ Regulatory Disclosures	30-Jul-2018	EU		

[View Ratings Definitions](#)

ING Bank N.V.

Issuer Credit Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	26-Jul-2017	EU	Stable	26-Jul-2017
Local Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	03-Sep-2009	EU		
Foreign Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	26-Jul-2017	EU	Stable	26-Jul-2017
Foreign Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	03-Sep-2009	EU		

Resolution Counterparty Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	AA- Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EU		
Local Currency ST	A-1+ Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EU		
Foreign Currency LT	AA- Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EU		
Foreign Currency ST	A-1+ Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EU		

[View Ratings Definitions](#) [Debt Types](#)

Komercni Banka A.S.

Issuer Credit Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	A Regulatory Disclosures	23-Jan-2012	EU	Positive	24-Oct-2018
Local Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	19-Dec-2005	EU		
Foreign Currency LT	A Regulatory Disclosures	23-Jan-2012	EU	Positive	24-Oct-2018
Foreign Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	19-Dec-2005	EU		
Resolution Counterparty Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EU		
Local Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EU		
Foreign Currency LT	A+ Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EU		
Foreign Currency ST	A-1 Regulatory Disclosures	12-Jun-2018	EU		

[View Ratings Definitions](#)

RELATED CREDIT NEWS AND RESEARCH

[Credit Conditions Global Conditions Asymmetric & Risk And Events Watch Monitor](#)

PREMIUM RESEARCH FROM RATINGSDIRECT

mBank

Issuer Credit Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	BBB+ Regulatory Disclosures	28-Mar-2017	EU	Negative	28-Mar-2017
Local Currency ST	A-2 Regulatory Disclosures	06-Jun-2013	EU		
Foreign Currency LT	BBB+ Regulatory Disclosures	28-Mar-2017	EU	Negative	28-Mar-2017
Foreign Currency ST	A-2 Regulatory Disclosures	06-Jun-2013	EU		
Resolution Counterparty Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	A- Regulatory Disclosures	15-Oct-2018	EU		
Local Currency ST	A-2 Regulatory Disclosures	16-Jul-2018	EU		
Foreign Currency LT	A- Regulatory Disclosures	15-Oct-2018	EU		
Foreign Currency ST	A-2 Regulatory Disclosures	16-Jul-2018	EU		

[View Ratings Definitions](#) [Debt Types](#)

MONETA Money Bank, a.s.

Issuer Credit Rating					
Rating Type	Rating	Rating Date	Regulatory Identifiers	CreditWatch/ Outlook	CreditWatch/ Outlook Date
Local Currency LT	BBB Regulatory Disclosures	31-Jan-2017	EU	Stable	31-Jan-2017
Local Currency ST	A-2 Regulatory Disclosures	31-Jan-2017	EU		
Foreign Currency LT	BBB Regulatory Disclosures	31-Jan-2017	EU	Stable	31-Jan-2017
Foreign Currency ST	A-2 Regulatory Disclosures	31-Jan-2017	EU		

[View Ratings Definitions](#)

RELATED CREDIT NEWS AND RESEARCH

[Credit Conditions: Global Conditions Are Tightening As Trade And Economic Worries Mount](#)
05-Dec-2018 11:24 EST

Credit conditions are becoming more challenging for borrowers around the world, as trade tensions, increases in borrowing costs in some regions, and a historic stretch of economic expansion—particularly in the U.S.—shows signs of slowing. S&P Global ...

[Czech Republic-Based MONETA Money Bank 'BBB/A-2' Ratings Affirmed; Outlook Stable](#)
22-Oct-2018 11:29 EDT

On Oct. 8, 2018, consumer finance specialist MONETA Money Bank announced its intention to acquire Czech Republic-based Air Bank and Home Credit's Czech and Slovak consumer finance units. There is no binding agreement, the acquisitions might not take ...

PREMIUM RESEARCH FROM RATINGSDIRECT

The following premium research is available from RatingsDirect – S&P Global Ratings' real-time, Web-based source for credit ratings, research, and risk analysis.

[Environmental, Social and Governance: How To Navigate The ESG Risk Atlas](#)
11-Apr-2019 04:00 EDT

S&P Global Ratings has created the ESG Risk Atlas to provide a view of relative environmental, social, and governance (ESG) risks we see around the world. The Atlas, which takes the form of an online infographic,

Zdroj: Standard & Poor's