

# Po kapitał z ratingiem

*Ocena ratingowa ma bardzo duże znaczenie dla emisji obligacji na regulowanych rynkach zagranicznych. Z drugiej strony może przydać się także na rynku krajowym, nawet jeśli formalnie nie jest wymagana. Jak wygląda polski rynek ratingowania przedsiębiorstw?*

RADOSŁAW MIĘTUS



**R**atingowanie zewnętrzne przedsiębiorstw w Polsce nie jest zbyt popularne. – Warto byłoby zastanowić się nad stworzeniem czegoś w rodzaju polskiej agencji ratingowej. W tym celu musi być jednak rozwinięty rynek obligacji, a w Polsce on dopiero raczkuje – przekonuje Marek Zuber z Dexus Partners. Na świecie pierwszy rating przyznała w 1909 r. agencja Moody's. Dziś, w dobie szybkiego rozwoju rynków finansowych, wzrasta zapotrzebowanie na oceny, które pozwolą lepiej ocenić ryzyko inwestycyjne.

Prognozowany na przyszły rok wzrost PKB ma wynieść w Polsce 4,4 proc., w EU średnio 1 proc., ale patrząc na ogłoszone już upadłości, optymizm ministra finansów musi zaskakiwać. Przedsiębiorcy żyją w bardziej przyziemnej sferze, w której to m.in. banki udzielają kredytów. Zmiany, jakie przyniosła *Nowa Umowa Kapitałowa* sprawiają, że jakość portfela kredytowego musi być pod szczególnym nadzorem. Sektory IT w bankowości czekają poważne wyzwania. Co przyniosą zmiany?

### Przez agencję lub samemu

Sam rating to niezależna i obiektywna ocena podmiotu zaciągającego dług: państwa, samorządów czy przedsiębiorstw. Może być on także udzielony konkretnej emisji papierów wartościowych. NUK daje bankom zasadniczo dwa sposoby oceny ryzyka kredytowego: metodę standardową oraz wewnętrznych ratingów. Pierwsza z nich, oparta na produktach zewnętrznych agencji, stosuje dla poszczególnych podmiotów znane już wagi ryzyka. Dla sektora przedsiębiorstw wynoszą one 20, 50, 100, 150 proc., lub 100 proc. w wypadku braku ratingu. Należy pamiętać, że nie każdy podmiot jest w stanie ponieść koszt takiego oszacowania. Do największych podmiotów nadających zewnętrzne oceny należą: Fitch Ratings Moody's, Standard&Poor's.

W wypadku wewnętrznych ratingów banki zmuszone są same dokonywać oceny ratingowej ryzyka kredytowego danego kredytobiorcy. Z punktu widzenia banku może on, udzielając kredytu podmiotowi o wysokim ratingu, zmniejszyć wymagany kapitał regulacyjny stanowiący zabezpieczenie zdolności kredytowej. W podstawowej metodzie (F-IRB) część parametrów (PD, EAD, M) ustala sam bank, z wyjątkiem EAD (ekspozycji w momencie upadłości) pochodzącej od organów regulacyjnych. W metodzie zaawansowanej (A-IRB) bank ustala także wartość EAD. Oba podejścia wymagają stosowania własnego modelu szacowa-

## Rola IT w projektach wdrożeniowych NUK



Fot. Infovide-Matrix SA

### Irena Niestuchowska

analityk wiodący rozwiązań biznesowych w Grupie Kompetencyjnej Business Intelligence Solutions w Infovide-Matrix SA

Wymagania *Nowej Umowy Kapitałowej*, to nie tylko wyzwanie dla departamentów zajmujących się ryzykiem kredytowym, rynkowym czy operacyjnym, ale także wyzwanie dla jednostek organizacyjnych IT.

Szczególnie w projektach dotyczących zaawansowanych metod liczenia wymogu kapitałowego, gdzie mamy do czynienia z bardzo licznymi zespołami projektowymi. Zarówno ze strony biznesu, jak i IT doprowadzenie do końcowego sukcesu wymaga ścisłej współpracy nie tylko w ramach banku, ale także z firmą wdrożeniową i konsultantami firm doradczych. Rola koordynatora przypada zazwyczaj stronie IT, która musi zapewnić zaspokojenie biznesowych wymagań, jak i technicznych uwarunkowań projektu.

Zarządzający menedżerowie stoją przed wyzwaniem dobrej organizacji wielonakładowego, wielowątkowego projektu o niebagatelnej strukturze i zakresie, co wymaga nie tylko wyjątkowej uwagi, ale często nad wyraz ścisłego trzymania się reguł i zaleceń przyjętej metodyki zarządzania projektami, tak aby projekt zakończył się sukcesem – to rola menedżerów IT, którzy znakomicie koordynują wszystkie aspekty projektu, zarówno biznesowe, jak i techniczne.

nia prawdopodobieństwa upadłości (PD), strat w wypadku upadłości (LGD) czy okres trwania ekspozycji na ryzyko (M). Oprócz kapitału regulacyjnego banki mają obowiązek wyliczania kapitału wewnętrznego na pokrycie istotnych rodzajów ryzyka oraz zmian otoczenia gospodarczego, uwzględniając przewidywany poziom ryzyka.

**Pozyskanie oceny ratingowej może być postrzegane jako działanie odpowiedzialne. W czasie obecnego spowolnienia gospodarczego awersja banków do udzielania ryzykownego kredytowania była tak duża, że nawet niektóre państwa miały problem z utrzymaniem kredytowania.**

W praktyce obecnie wszystkie banki stosują standardową metodę oceny ryzyka kredytowego. – Formalnie jeszcze żaden z banków działających w Polsce nie stosuje zaawansowanej metody oceny ryzyka kredytowego. Kilka stosuje stan-

dardową metodę do czasu spełnienia warunków na stosowanie metody zaawansowanej (otrzymały decyzję warunkową) – mówi Marta Chmielewska-Raclawska z Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego. – Banki otrzymują zgodę na stosowanie zaawansowanych metod od nadzoru macierzystego na podstawie opinii nadzoru goszczącego. Do tej pory siedem banków wystąpiło z wnioskiem o stosowanie zaawansowanych metod oceny ryzyka kredytowego (IRB) oraz dwa z wnioskiem o stosowanie zaawansowanych metod oceny ryzyka operacyjnego (AMA). Do tej pory trzy banki otrzymały zgody warunkowe nadzoru macierzystego na stosowanie IRB, a jeden zgodę warunkową na stosowanie AMA.

Stosowanie zaawansowanych metod wymaga spełnienia pewnych warunków, w skrócie: bank musi posiadać własne systemy oceny ryzyka, które pozwalają na jego pomiar w spójny i wiarygodny sposób. Wdrażanie ich wymaga posiadania odpowiednio długich szeregów czasowych, pomijając już konieczność rozbudowy systemów IT czy dostosowanie ich do rynków lokalnych. – Wykorzystanie drugiej z zaawansowanych metod, a w zasadzie dedykowanych narzędzi IT pozwala często na przeniesienie ich na grunt marketingowy i wykorzystanie w np. behawioralnym scoringu marketingowym – przekonuje Piotr Wójtowicz z Statsoftu.

### Zachęty dla banku

Symulacja dokonana przez KNF w ramach badania QIS5 wskazała na istnienie zachęt kapitałowych dla banków stosujących zarówno metodę FIRB, jak ▶



Fot. KPMG

**Maciej Kocóń**  
ekspert, KPMG

Dedykowane systemy umożliwiające stosowanie metod ratingów wewnętrznych, w szczególności AIRB, ze względu na wysoki poziom kosztów związanych z zakupem narzędzi, kalibracją modeli oraz pracami wdrożeniowymi, są dostępne jedynie dla największych polskich banków. Koszt wdrożenia takich narzędzi to przynajmniej kilka milionów euro. Dlatego większość banków przy dostosowywaniu się do metodologii IRB korzysta z doświadczeń swoich inwestorów strategicznych. Wykorzystanie narzędzi używanych przez grupę bankową, w ramach której działa polski bank, najczęściej polega na skalibrowaniu stosowanego przez grupę modelu oraz dokonaniu stosownych modyfikacji w oprogramowaniu przetwarzającym dane, które zwykle działa na podstawie rozwiązania bazodanowego. Obecnie z dziesięciu największych banków w Polsce tylko jeden otrzymał od Komisji Nadzoru Finansowego zgodę na stosowanie metody IRB, natomiast inne banki są w trakcie prac nad modelami i ich walidacją, niektóre z nich składają wnioski do komisji.

i AIRB. FIRB pozwala obniżyć wymóg kapitałowy o 9,4 proc., a metoda AIRB o 13,4 proc. względem podejścia podstawowego. Jednak zdaniem Ireny Niesłuchowskiej z Infovide-Matrix stosowanie metody zaawansowanej nie gwarantuje zmniejszenia wymogów kapitałowych. – Kalkulacja wymogu metodą zaawansowaną często wynika z decyzji podjętych w ramach grupy kapitałowej – stwierdza.

Wspomniane badanie pokazuje również rozkład wag ryzyka wśród przedsiębiorstw. Z danych wynika, że w czasie badania QIS5 przeważały ratingi na poziomie BB-BBB (45 proc.) o wadze ryzyka 100 proc., mniej więcej po równo odnotowano oceny na poziomie A (waga ryzyka 50 proc.) i na poziomie poniżej BB (waga ryzyka 150 proc.). Najwyższych ocen (AA-AA – waga ryzyka 20 proc. nie odnotowano z racji zasady, w myśl której podmiot na terenie danego kraju nie może otrzymać wyższej oceny niż ocena danego kraju.

Stosowanie wewnętrznych modeli oceny ryzyka zmusza banki do uwzględniania informacji takich, jak: zdolność do generowania gotówki dla właściwego funkcjonowania przedsiębiorstwa, struktura kapitału (wypłacalność), struktura przychodów (brak zróżnicowania źródeł przychodów), jakość danych finansowych (odpowiednie standardy rachunkowości, ich audyt, poziom dzwigni operacyjnej, dostęp do długu (szansa pozyskania innych źródeł finansowania), umiejętności menedżerów, pozycja w branży, ryzyko kraju prowadzenia działalności.

Pozytywna ocena przedsiębiorstwa uzupełniona musi być, zgodnie z wymogami prawa, o bieżący monitoring sytuacji kredytobiorcy, uwzględniający

tym samym czynniki mające wpływ na zdolność do spłacania zobowiązania niemożliwe do przewidzenia nawet przez samego przedsiębiorcę. Monitorowanie działalności firmy w kontekście zaciągniętego kredytu, w tym jakości posiadanych zabezpieczeń, mogących zmniejszyć swoją wartość, jest ważne dla możliwości zaspokojenia ewentualnych roszczeń kredytowych. Ryzyko

**Sam rating to niezależna i obiektywna ocena podmiotu zaciągającego dług: państwa, samorządów czy przedsiębiorstw. Może być on także udzielony konkretnej emisji papierów wartościowych.**

kredytowe podejmowane przez bank, wyrażane jest ceną kredytu, obejmującą takie czynniki, jak: oprocentowanie kredytu, koszt kapitału, prowizja, marża.

**Warto go mieć**

Z punktu widzenia przedsiębiorcy istotna jest możliwość uzyskania ratingu obniżającego koszty kredytu. Duże podmioty, jak TP SA czy ITI (która to spółka w ub. roku pozyskała za granicą 405 mln euro), nie powinny mieć problemów z uzyskaniem finansowania, w przeciwieństwie do małych, dla których uzyskanie dobrej

oceny, a zatem korzystnego kredytowania, będzie trudne.

– Jeśli jest to stały klient, to ma już swoją ocenę w banku – mówi Marek Zuber. – W wypadku zaś nowych podmiotów bank po prostu przeprowadza odpowiednią procedurę. Dla konkretnych emisji papierów wartościowych przedsiębiorstwa, zwłaszcza te duże i średnie, pozyskują finansowanie pozabankowe. Sam rynek obligacji można uznać za młody. Na koniec 2009 r. w Polsce blisko 80 firm pozyskało ratingi dla emisji. W 90 proc. firmy nadal finansują się kredytem bankowym. Istotnym mankamentem *Nowej Umowy Kredytowej* jest zależność od cykli gospodarczych. W fazie wzrostowej cyklu przedsiębiorcy z łatwością są w stanie uzyskać relatywnie dobry rating, w czasach spowolnienia jednak, gdy kredytowanie gospodarki jest szczególnie istotne, bank zmuszony jest posiadać wyższą bazę kapitałową.

Zdaniem Stanisława Gomułki, byłego wiceministra finansów, banki interesuje przede wszystkim zdolność do obsługi kredytu, rozumiana, jako relacja do dochodu netto. Przedsiębiorstwu łatwiej jest w obecnych warunkach uzyskać kredyt obrotowy niż inwestycyjny, bo ten drugi musi być po prostu dobry, czyli mogący wygenerować dodatkowy dochód, co w czasach zmniejszonych skłonności konsumpcyjnych może być trudne. Co więcej, bank zawsze może zażądać dodatkowego zabezpieczenia kredytu poprzez oczekiwanie braku wypłaty dywidendy lub wręcz współfinansowanie inwestycji przez samych właścicieli.

Zapotrzebowanie na profesjonalne usługi będzie wzrastać wraz z rozwojem rynków finansowych. Pozyskanie oceny ratingowej może być postrzegane jako działanie odpowiedzialne. W czasie obecnego spowolnienia gospodarczego awersja banków do udzielania ryzykownego kredytowania była tak duża, że nawet niektóre państwa miały problem z otrzymaniem kredytowania. Rynek obligacji dla podmiotów o wysokiej ocenie może stanowić atrakcyjne źródło pozyskiwania funduszy. Przy emisji obligacji na regulowanych rynkach zagranicznych lub na rynku krajowym, gdzie nawet jako czynnik niewymagany rating może uwiarygodnić w oczach kredytodawcy. Zaś z punktu widzenia banków stosowanie różnych metod oceny ryzyka kredytowego pozwoli niektórym podmiotom lepiej zarządzać swoim kapitałem. ▀

# ZARZĄDZANIE WARTOŚCIĄ INSTYTUCJI FINANSOWEJ

## MORAL HAZARD W BIZNESIE I POLITYCE GOSPODARCZEJ

W dniach 17–18 czerwca 2010 roku odbyło się w Sopocie seminarium zorganizowane przez **Gdańską Akademię Bankową** pt. „Moral hazard w biznesie i polityce gospodarczej”. Była to XVII edycja seminarium „Zarządzanie wartością instytucji finansowej”, corocznego spotkania członków zarządów i rad nadzorczych instytucji finansowych, przedstawicieli rządu, regulatorów i nadzorców, parlamentarzystów oraz środowiska akademickiego. W tegorocznej debacie okrągłego stołu udział wzięli również przedstawiciele Międzynarodowego Funduszu Walutowego, Ministerstwa Finansów Szwecji oraz DB Research.

Otwierając Seminarium, Jan Krzysztof Bielecki – Przewodniczący Rady Programowej Seminarium, stwierdził, że po doświadczeniach kryzysu finansowego toczy się obecnie w Europie dyskusja dot. nowej architektury nadzorczej instytucji finansowych. Rada Europejska zajmuje się kwestią funduszu naprawczego dla banków. W Polsce niestety takiej debaty nie prowadzimy. Polska powinna aktywnie uczestniczyć w tej debacie i stąd temat oraz dyskusja na Seminarium są ważne i aktualne.

Tematem przewodnim **pierwszego dnia** obrad, którego moderatorem był J.K. Bielecki, były transgraniczne rozwiązania stabilizacyjne na rynku finansowym.

Dyskusja skupiała się na kwestiach związanych z propozycjami dotyczącymi nowego ładu na europejskim rynku finansowym. Uczestnicy analizowali propozycje Komisji Europejskiej dotyczące środków transgranicznego zarządzania kryzysowego oraz kwestie związane z planami awaryjnymi i naprawczymi (w tym koncepcje kontrolowanej likwidacji banków i grup bankowych).

Przewodniczący KNF, Stanisław Kluzza przedstawił postulowane zasady unikania hazardu moralnego:

- rozbudowane instytucje finansowe nie powinny liczyć na jakąkolwiek pomoc,
- zarządzanie kryzysowe musi być oparte na mechanizmach krajowych,
- spółki-córki nie mogą być obarczane kosztami ryzykownej działalności „matek”.

Mark Allen (MFW) omówił „niemożliwy” trójkąt reform w finansach (trzy punkty z których tylko dwa naraz mogą być aktywne): stabilność finansową, wolny handel i suwerenność.

Hazardowi moralnemu w zarządzaniu bankiem przed i po kryzysie poświęcił swoje wystąpienie Axel Oliver Sarnitz (zeb/).

Bernard Speyer (DB Research) stwierdził, że nawet bardzo duże instytucje mogą upaść bo to jest po prostu zgodne z zasadami ekonomii. Kluczowe pytanie to jak zminimalizować konsekwencje upadku instytucji dla całej gospodarki. Zwrócił uwagę, że przed likwidacją jest jeszcze miejsce na naprawę instytucji. Przez prewencję można zapłacić mniej niż później jak już szkoda się zdarzyła. Podkreślił słuszność zasady *polluter pays* oraz to, że regulatorzy nie mogą być bezradnym obserwatorem kiedy mamy do czynienia z *market failure*.

Leszek Pawłowicz (GAB) odniósł się do proponowanych rozwiązań *bank resolution fund*. Fundusze mają pomóc upaść tym, którzy są zbyt duzi aby upaść. To nie są fundusze naprawcze a raczej to są fundusze na likwidacje. Ingela Gronquist (MF Szwecji) przybliżyła funkcjonowanie *swedish stability fund* i *swedish resolution fund*. Mają one w założeniach chronić podatników w przypadku następnego kryzysu finansowego. Im większe zobowiązania wobec otoczenia tym większy podatek. Opodatkowanie zobowiązań instytucji związane jest z ryzykiem systemowym.

J.K. Bielecki podsumowując debatę pierwszego dnia zwrócił uwagę na wspólnie podkreślone przez uczestników debaty kwestie. Szkodzący powinien płacić (*polluter pays*), a „duży” może i czasami powinien upaść. Jeśli chodzi o *resolution*

*fund* to ważne jest aby określić jak długa może być faza naprawcza (prewencja, interwencja), a kiedy sytuacja wskazuje, że należy użyć *bank resolution fund* co doprowadzi do likwidacji. Należy pamiętać jednak, że ten fundusz nie jest po to aby wypłacić odszkodowania. Jediną metodą oddziaływania na duże grupy transgraniczne to przekonanie zarządów i akcjonariuszy, że po prostu mogą upaść! Regulator nie może być anonimowy, ani pójść do lamusa. Regulator powinien nawet mieć „atomówkę” aby pokazać, że ma zdolność egzekwowania swoich decyzji.

Tematem wiodącym **drugiego dnia** Seminarium było *corporate governance* w transgranicznych holdingach bankowych. Moderatorami obrad byli Andrzej S. Nartowski, Prezes Polskiego Instytutu Dyrektorów i Leszek Pawłowicz, Dyrektor Gdańskiej Akademii Bankowej. Pytania postawione przez moderatorów to m.in. czy zasady *corporate governance* powinny być takie same dla wszystkich podmiotów działających na rynku czy też należy, w oparciu o dotychczasowe doświadczenia, tworzyć zasady dobrych praktyk dla poszczególnych branż oraz czy zasady dobrych praktyk powinny uwzględniać zagadnienie grup spółek (holdingów) zwłaszcza holdingów transgranicznych?

Wystąpienie wprowadzające wygłosił Pierluigi Giannico (Accenture). Poruszył

on temat zarządzania kapitałem i płynnością w międzynarodowych grupach bankowych. Zwrócił uwagę na potrzebę dostosowania przez regulatorów sposobu mierzenia i dopasowania interesu lokalnych i międzynarodowych grup. Istotne jest również zapewnienie współpracy między nadzorcami dla zapewnienia odpowiedniej ochrony akcjonariuszy mniejszościowych i wierzycieli.

Drugie wystąpienie wprowadzające wygłosił Maciej Meder (zeb/). Zaprezentował wyniki badania „*Value Compass 2010*” w tym model proponowany przez zeb/, wyjaśniający kształtowanie się wartości instytucji finansowej, w okresie kryzysu może skutecznie oceniać wartość instytucji finansowej niż RoE czy Model Gordona.

Dyskusja po wystąpieniach wprowadzających dotyczyła m.in. sposobów odbudowy wartości sektora bankowego, przejrzystości zasad *corporate governance* dotyczących zarządzania kryzysowego (w tym kontrolowanej upadłości), symetrii informacyjnej ze szczególnym uwzględnieniem akcjonariuszy mniejszościowych.

Druga sesja dotyczyła propozycji polskiego prawa holdingowego w kontekście doskonalenia *corporate governance* i wyzwania nowej sieci bezpieczeństwa finansowego. Prof. Michał Romanowski, przedstawił istotę sporu wokół interesu spółek kapitałowych oraz propozycje rozwiązań ograniczających pokusę nadużycia w działalności biznesowej. Uwagi i propozycje do projektowanych regulacji polskiego prawa holdingowego z perspektywy praktyki prawno-gospodarczej przedstawił dr Radosław L. Kwaśnicki. Istotę dyskusji można zawrzeć w pytaniach: ile samodzielności a ile współodpowiedzialności oraz jak chronić wierzycieli. Istotne jest również to, że wobec obowiązujących w Polsce regulacji prawnych i zasad nadzoru instytucji finansowych, proponowane regulacje prawa holdingowego nie powinny dotyczyć licencjonowanych instytucji finansowych.

Seminarium zakończył warsztat dotyczący roli banków publicznych w okresie pokryzysowym. Szczególną rolę, funkcje i wyzwania stojące przed tzw. bankami publicznymi przedstawili Barbara Schnell, Wiceprezes KfW Bankengruppe i Tomasz Mironczuk, Prezes BGK. W warunkach niedokończonych globalizacji i przy często niedoskonałym mechanizmie rynkowym banki publiczne odgrywają szczególną rolę integratora i współrealizatora szczególnie istotnych projektów gospodarczych rządu.

Partnerami Seminarium byli: Accenture, Asseco, Impaq, Konrad, Adenauer Stiftung, Narodowy Bank Polski, Wincor Nixdorf oraz zeb/.



Patronat Honorowy  
**NBP**  
Narodowy Bank Polski

XVII edycja seminarium z cyklu  
„Zarządzanie wartością instytucji finansowych”  
**MORAL HAZARD W BIZNESIE I POLITYCE GOSPODARCZEJ**

Złoty Partner  
**asseco** **zeb/**  
POLAND

Srebrny Partner  
**accenture** **IMPAQ**  
High performance. Delivered.

Partner  
**Konrad Adenauer Stiftung** **WINCOR NIXDORF**

Patronat medialny  
**BANK** **obserwatorfinansowy.pl**

Seminarium dofinansowane ze środków Narodowego Banku Polskiego