

Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta financí a účetnictví

Název doktorské disertační práce

Rizika státní úvěrové pojišťovny

Doktorand:

Ing.Ing.Martin Ďurina

Školitel:

Doc.Ing. Richard Drechsler, CSc.

Praha
září 2006

Obsah disertační práce

	strana
Úvod	5
1 Riziko	5
1.1 Současný stav poznání	6
1.2 Cíl disertační práce	7
1.3 Struktura disertační práce	8
1.4 Použité metody	10
Úvěrové pojištění	12
2 Stručný přehled historie úvěrových pojišťoven	12
2.1 Nástin nejnovějších tendencí, expanze a konsolidace odvětví úvěrového pojištění	13
2.2 Stručná historie úvěrového pojištění v České republice	16
2.3 Česká státní podpora národního vývozu formou úvěrového pojištění	16
2.4 Státní podpora národního vývozu formou úvěrového pojištění ve vybraných zemích	20
- Německo	21
- Velká Británie	27
Úpis rizika státní úvěrové pojišťovny	34
3 Úpis rizika	34
3.1 Stanovení pojistného	36
3.2 Prvky úvěrového rizika země	37
3.3 Model posuzování rizika země	38
3.4 Konečná klasifikace rizika země	39
3.5 Systém minimálních pojistných sazeb	40
3.6 Ověřování základních pojistných sazeb	43
3.7 Povolené výjimky	44

Rizika úvěrové pojišťovny	.....46
4 Teritoriální riziko	.....46
4.1 Politické riziko	.....47
4.2 Komerční riziko	.....49
4.3 Úvěrové (kreditní) riziko	.....49
4.4 Operační riziko	.....52
4.5 Tržní riziko	.....53
Kapitálová přiměřenost	.....54
5 Solvency II	.....54
5.1 Srovnání Basel II a Solvency II	.....58
5.2 Solventnost (Solvency I a Solvency II)	.....58
5.3 Konkretizace principů Solvency II	.....60
5.4 Kategorizace rizik	.....63
5.5 Agregace rizik	.....67
5.6 Vztah Solvency II a ALM	.....68
5.7 Operační riziko dle Solvency II	.....69
5.8 Základní přístupy – BIA, STA	.....71
5.9 Interní modely pro kvantifikaci operačního rizika LDA, SA	.....72
5.9.1 Oceňování aktiv a pasiv a IFRS	.....74
5.9.2 Technické rezervy	.....75

Nové požadavky na kapitálovou přiměřenost EGAP	.....77
6 Solvency II a EGAP	.....77
6.1 Operační riziko EGAP	.....81
6.2 Tvorba a používání modelů v EGAP	.....85
6.3 Pojistné riziko a EGAP Modelový příklad úpisu rizika	.....86
6.4 Exportní financování v ČR a úvěrové pojištění	.....92
6.5 Odběratelské úvěry a ruský bankovní sektor	.....95
Závěr	.....102
Seznam literatury	.....109
Přílohy	.....112

1 Riziko

Riziko, z obecného pohledu, je stálou součástí našeho života. Je všude přítomné a jakoby neustále testuje naši připravenost řešit stále nové a nové situace spojené s nahodilostmi nebo nepředvídanými událostmi. Výsledky některých nahodilých situací lze více či méně úspěšně předvídat, jindy se nacházíme v nejistotě nebo dokonce v neurčitosti jak výsledek dopadne.

V zásadě lze rozlišit pojmy jako riziko a nejistota tak, že rizikem se rozumí stav, v němž je budoucí situace dopředu jednoznačně pravděpodobnostně charakterizována, tedy je předem známo objektivní rozdělení pravděpodobností nastupování jednotlivých hodnot náhodných veličin. Nejistotou je rozuměn stav, kdy je toto objektivní rozdělení pravděpodobností nespecifikovatelné. Do tohoto pojmového aparátu patří další kategorie zavedená v poslední době a tou je – neurčitost. Ta se liší od nejistoty tím, že všechny veličiny jsou přesně definovány, jejich hodnoty ale nejsou známy a v neurčité situaci mohou být veličiny charakterizovány pouze vágními pojmy typu značný, přibližný, nevýrazný atd.¹

Existuje mnoho definic pojmu rizika, které se od sebe až tak neliší. Všeobecně lze riziko chápat jako možnost vzniku události s odchylným výsledkem od cíle s určitou objektivní pravděpodobností. Jinými slovy lze riziko chápat jako nejistotu, kterou lze kvantifikovat, obvykle počtem pravděpodobností.²

Dělit pojem - riziko je možné do mnoha kategorií podle jeho charakteru, či procesu, který může nastat. V obecné rovině lze, dle charakteru odchylky od cíle, dělit riziko na tzv. čisté riziko, kdy předpokládáme výhradně a pouze negativní odchylku od předpokládaného cíle a na záměrné (spekulativní) riziko, kdy předpokládáme jak pozitivní, tak i negativní odchylku od předpokládaného cíle. Pro úplnost lze hovořit o objektivním riziku, které je na chování lidí nezávislé, jako přírodní katastrofy a riziko subjektivní, které naopak s jednáním lidí přímo souvisí. Například riziko nezaplacení peněžních závazků. této disertační práci je používán pojem riziko ve smyslu čistého rizika.

Historicky se lidé vždy snažili riziko eliminovat. Ať se již jednalo o zdraví jednotlivců nebo jejich majetek Zpočátku ona diverzifikace rizika měla charakter spíše intuitivní a postupem

¹ prof. Ing. Jaroslav Daňhel, CSc., Pojistná teorie, Professional Publishing, 2005

² doc. Ing. Eva Ducháčková, CSc., Pojišťovnictví, VŠE, Praha 1997

času a zdokonalováním exaktních věd byla stále vědecktější a vědecktější, zejména poznatky v matematice a statistice vedly k poznání, že lze statisticky změřit odchylky od předpokládaného stavu a těmto odchylkám lze přiřazovat určitou pravděpodobnost. Lidé tak začali řídit svá rizika, kromě tvorby vlastních rezerv tam, kde to lze, transferem rizika na specializované společnosti – pojišťovny.

Existuje mnoho pojišťoven, které se specializují na konkrétní druhy rizik. Nejznámější rozdělení pojišťoven je dělení na životní a neživotní pojišťovny. Členit pojišťovny je také možné podle věcného vymezení produktu a kalkulačního hlediska na pojišťovny nabízející produkty pojištění obnosové nebo pojištění škodové. Rozdíl mezi nimi tkví ve vazbě na vzniklou škodu. A to buď vazba neexistuje (pojištění obnosové) a je při podpisu pojistné smlouvy dohodnuta konkrétní suma jako pojistné plnění (úrazové nebo životní pojištění) nebo naopak existuje vazba přímá (pojištění škodové). Úvěrové pojištění, které je předmětem této disertační práce lze zařadit mezi pojištění neživotní a škodové.

Podle názoru autora této práce bylo pouze otázkou času, kdy v rámci moderního makroekonomického řízení hospodářství dospěli vlády k závěru, že podporovat své národní exportéry lze právě úvěrovou pojišťovnou založenou státem, kde „zajistitelem“ je národní rozpočet. Taková úvěrová pojišťovna je schopna absorbovat vyšší rizika, než pojišťovny komerční, které jsou do značné míry závislé na jednotlivých limitech stanovených jednotlivými zajistiteli.

1.1 Současný stav poznání

V současné době se velice živě diskutuje o různých formách státní podpory podnikání. Toto se týká i vývozu českého zboží a služeb na zahraniční trhy. Vláda ČR proto schválila Exportní strategii ČR 2006 – 2010, která vycházela ze zásad Strategie hospodářského růstu, projednané vládou ČR dne 20.7.2005. Materiál navazuje na předcházející Koncepti proexportní politiky pro období 2003 až 2006. Lze konstatovat, že je v souladu se Strategii udržitelného rozvoje ČR (schválenou usnesením vlády č. 1242 dne 8.12.2004), s Konceptí jednotné prezentace ČR (schválenou usnesením vlády č. 74 ze dne 19.1.2005), s Konceptí zahraniční rozvojové politiky ČR na léta 2002-2007 (schválenou usnesením vlády č. 91 ze

dne 23.1.2002), jakož i s Koncepcí zahraniční politiky ČR (schválenou usnesením vlády č. 223 ze dne 3.3.2003).³

Jedním z pilířů Exportní strategie je státní pojištění úvěrových rizik, jako jedna ze zásadních forem státní podpory národního vývozu. Forma a účinnost státní podpory je velice často diskutovanou záležitostí u odborné i laické veřejnosti. Je proto velmi ke škodě věci, že z informačních zdrojů je k dispozici pouze publikace s názvem Pojištění úvěrových rizik v mezinárodním obchodě od autorů Arnošt Bohm, František Janatka, vydaná v nakladatelství: Grada Publishing v prosinci 2004, jako 1. vydání. Publikace, bohužel, se věnuje pouze popisu a aplikaci jednotlivých pojistných produktů v mezinárodním obchodě, nikoliv však vlastnímu úpisu rizika, tj. jakým způsobem přijímají úvěrové pojišťovny riziko ve svém podnikání.

V informačních zdrojích, kromě analýzy úpisu rizika, dále absentuje předpokládaný dopad zavedení tzv. Solvency II. jako paralelní snaha k bankovnímu řízení rizik dle standardu Basel II. na úpis rizika každé pojišťovny.

1.2 Cíl disertační práce

Cílem této disertační práce je analyzovat poslední vývojové trendy v odvětví úvěrového pojištění, zejména pak proces úpisu rizika v úvěrovém pojištění se státní podporou a vliv nového konceptu Solvency II na kapitálovou přiměřenost a chování pojišťovny EGAP. Teze autora a jejich důkazy jsou interpretovány v rámci konkrétního modelu uceleného postupu při úpisu rizik spojených s nezaplacením pohledávek nebo se splacením úvěrů v rámci státní podpory českého exportu do Ruské federace. Je logické, že s podobnými modely je možné se setkat při úpisu rizik dlužníků i z jiných teritoriích a obecně lze konstatovat, že podobné modely používají pro hodnocení rizik i manažeři úpisu rizika ze soukromých úvěrových pojišťoven.

Předmětem zkoumání jsou nejen důvody, které státní úvěrové pojišťovny vedou k přijímání stále větších rizik do svých portfolií, ale také nutná změna chování pojišťovny zavedením a důsledným dodržováním principů konceptu Solvency II. Zejména se jedná o obchodní

³ www.businessinfo.cz

případy se strukturovaným financováním, zvláště pak o obchodní případy, kde zdrojem splácení úvěrů je realizace finálních výrobků přímo na trhu.

V rámci úpisu celé škály rizik (agregace rizik), neboť se v žádném případě nejedná pouze o úvěrové (kreditní) riziko, budou analyzovány principy výše zmíněné podpory na smyšleném obchodním případě, dále pak vliv Solvency II na jednotlivé složky všech podstatných rizik, které ovlivňují chování pojišťovny. Z důvodů komerčního a bankovního tajemství nejsou, pochopitelně, konkrétní údaje, jako např. detailní modely kvantifikace rizik, systém ratingů dlužníků, atd. uváděny a úrokové sazby, marže, cen kontraktů jsou smyšlené.

Fungování státní úvěrové pojišťovny je odlišné od principů fungování klasické komerční úvěrové pojišťovny. Zásadní rozdíl, jak by se mohl někdo domnívat, není v přístupu k vybranému (zaslouženému) pojistnému, ale v přístupu k zajištění čili transferu rizik. Zatímco komerční úvěrová pojišťovna je do značné míry závislá na chování zajistitelů (ve velké většině opět soukromých) tak státní úvěrová pojišťovna, kde zajistitelem je stát, řeší do jaké míry může poskytovat státní podporu a za jakých podmínek. Různorodost principů fungování a relativní krátkodobost fungování státní úvěrové pojišťovny v ČR vedla k tomu, že i principy kalkulace pojistného, tvorba rezerv atd. jsou poněkud jiné a vycházejí spíše z účetních principů, než z matematicko – statistických metod, i když výkaznictví musí být v souladu s předpisy ministerstva financí a jsou platná pro všechny neživotní pojišťovny.

Cílem této disertační práce je, kromě vlivu Solvency II, i na modelu vývozu českého investičního celku do Ruské federace poukázat na variabilitu rizik spojených s úhradou finančních závazků, se kterou se musí při úpisu rizika pracovat. V neposlední řadě snahou autora je kromě splnění stanovených cílů vytvořit model standardního úpisu rizika jak pro akademickou obci, tak i pro pracovníky v daném oboru a pokusit se nastínit budoucí chování pojišťovny EGAP po zavedení Solvency II.

1.3 Struktura disertační práce

Disertační práce je rozdělena do šesti tématických částí. Tyto části se dále člení do oddílů a ty jsou dále členěny na kapitoly.

První tématická část se zaměřuje na uvedení do problematiky úvěrového pojištění a definuji současný stav poznání v tomto oboru, který nemá silnou teoretickou základnu. K dispozici existuje minimum materiálů, ze kterých lze čerpat. V rámci tohoto minima informačních zdrojů je většina v cizojazyčném vydání.

Dále v první části se věnuji cíli disertační práce, tj. ověření predikce chování pojišťovny EGAP po zavedení konceptu Solvency II a vytvoření modelu úpisu rizika do obchodního portfolia pojišťovny EGAP. Také je v této části popsána struktura disertační práce a použité metody.

V druhé tématické části jsem se soustředil na problematiku úvěrového pojištění z hlediska historie a dalšího vývoje trhu s úvěrovým pojištěním. Zvláštní pozornost jsem věnoval rozdělení úvěrového pojištění na komerční a úvěrové pojištění se státní podporou. Záměrně jsem vybral prototyp systému státní podpory založený na fungování úvěrové pojišťovny a nikoliv exportní a importní banky. Systém státní podpory prostřednictvím úvěrového pojištění je reprezentován německým a britským modelem státní podpory.

Ve třetí tématické části se soustřeďuji na úpis rizika státní úvěrové pojišťovny jako vlastního předmětu podnikání pojišťovny EGAP. Hlavní důraz kladu na metodologii stanovení pojistného, neboť jak jsem uvedl později, je metodologie stanovení pojistného zcela odlišná u komerčních úvěrových pojišťoven a státní úvěrové pojišťovny vystupující v oficiální roli podpory národního vývozu musí respektovat společně odsouhlasenou metodologii. Přirozeným důvodem, mimo jiné, je svým postavením státního subjektu nenarušovat principy volné soutěže v rámci soukromého pojistného trhu.

Ve čtvrté tématické části rozebírám konkrétní druhy rizik, kterými je každá úvěrová pojišťovna vystavena. Jedná se o členění rizik v rámci teritoriálního rizika na politické a komerční riziko, dále se úvěrová pojišťovna střetává s úvěrovým (kreditním) rizikem, operačním rizikem a tržním rizikem.

V páté části bylo mým záměrem poukázat na základní principy konceptu Solvency II v porovnání s bankovním konceptem Basel II. Ve stručnosti jsem uvedl základní parametry konceptu Solvency II, včetně kategorizace a agregace všech možných rizik, se kterými úvěrová pojišťovna pracuje. Dále jsem charakterizoval základní přístupy kvantifikace rizika a interní modely pro kvantifikaci operačního rizika.

V šesté části jsem se věnoval konkretizaci aplikace principů konceptu Solvency II a charakterizoval možné chování pojišťovny EGAP jako reakce na dodržování a zavedení základních tezí nového konceptu pro kapitálovou přiměřenost. Hlavní důraz jsem kladl na vytvoření modelu úpisu rizika do obchodního portfolia pojišťovny EGAP. Jedná se o obchodní případ, jehož předmětem je vývoz investičního celku do Ruské federace. Při tvorbě modelu jsem aplikoval metodu přechodu od obecných tendencí týkajících se úvěrového pojištění až ke konkrétním závěrům vyústujícím v úpis rizika.

V neposlední řadě jsem poukázal na nedostatek časové řady relevantních údajů o pojistném plnění. Proto nelze pro výpočet kapitálového konceptu u státní pojišťovny vycházet ze standardních postupů a je nutné tyto postupy přizpůsobovat.

1.4 Použité metody

S problematikou českých vývozů se setkávám již od roku 1987 teoreticky a od roku 1991 i prakticky. V poledních pěti letech se více ve své praxi soustředuji na problematiku úvěrového pojištění se státní podporou pro české vývozce do zemí bývalého Sovětského svazu, zejména do Ruské federace.

Ve své práci jsem použil metodu identifikace problémů a jejich analýzy, dále pak analýzy vazeb a vztahů mezi jednotlivými subjekty a konkretizuji teze a doporučení na příkladech konkrétního obchodního případu. Tento případ je demonstrován na univerzálním modelu úpisu úvěrového rizika, kde jednotlivé proměnné jsou nastaveny fiktivně, nicméně realisticky a celý model vychází z reality současných trendů v mezinárodním obchodě.

Podkladovými zdroji byly materiály a zdroje autorů tuzemských i zahraničních publikací věnující se úvěrovému i neživotnímu pojištění. Dále jsem čerpal z internetových odkazů adres Bernské unie pojistitelů, ICISA, MIGA, EGAP, ČEB, Hermes, ECGD, Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, a v neposlední jsem se inspiroval ze statistických údajů Českého statistického úřadu a údajů Centrální banky Ruska.

S ještě kritičtějším stavem jsem se potýkal s informačními zdroji týkající se nového konceptu kapitálové přiměřenosti pro pojišťovny – Solvency II. Pro tuto práci jsem, kromě

zahraničních zdrojů, použil jako hlavní informační zdroj společnou práci autorů z České asociace pojišťoven, který je volně k dispozici a může být volně šířen k diskuzi a informovanosti odborné i laické veřejnosti.

2 Stručný přehled historie úvěrových pojišťoven

Všeobecně se za kolébkou úvěrového pojištění považuje Velká Británie. První zmínky o pojišťování, které se blíží dnešnímu chápání pojistné ochrany se vztahují k pojišťovně British Commercial Insurance Company, která byla založena 1820. Tato pojišťovna se specializovala na pojistky proti rizikům vzniku škod způsobených požáry a také životními pojistkami. První úzce specializovaná úvěrová pojišťovna ve Velké Británii se jmenovala Commercial Credit Mutual Assurance Association and Solvency Mutual Guarantee a byla založena v roce 1852. Ale až v roce 1885 se na trhu s pojištěním objevila instituce, která pojišťovala celé portfolio rizik spojených s úvěrováním a nikoliv pouze vybrané druhy rizik. Jednalo se o Ocean Accident and Guarantee Corporation. Za zmínku jistě stojí pojišťovna American Credit Indemnity, která byla založena v roce 1893, neboť dnes patří do skupiny Euler Hermes a je tak nejdéle fungující úvěrovou pojišťovnou na světě.

V Německu v roce 1917 byla založena pojišťovna Hermes pod názvem Hermes Kreditversicherungsbank a ve Velké Británii British Trade Corporation a po první světové válce v roce 1918 vznikla známá Trade Indemnity.

Pojišťovna Lloyd's se začala zabývat některými úvěrovými riziky na konci 19. stol. Na počátku 20. stol. se Lloyd's začal více angažovat na trhu s úvěrovým pojištěním. Tento směr razil „Otec pojišťovny Lloyd's – Cuthbert Heath, který viděl obrovský potenciál rozvoje právě na trhu s úvěrovým pojištěním. Bohužel jeho záměry a plány byly „zničeny“ tzv. Aférou Harrison. Lloyd's totiž poskytoval, mimo jiné, i pojistnou ochranu proti škodám způsobeným insolvenčí dlužníka. A tak po prohlášení insolvence syndikátu Harrison byl Lloyd's nucen financovat £ 360.000. Krátce na to bylo poskytování pojistné ochrany v rámci úvěrového pojištění u Lloyd's zakázáno. Nicméně Lloyd's dále poskytoval zajištění. Není bez zajímavosti, že zákaz byl zrušen až v 90 – tých letech minulého století.

Jako každé odvětví i odvětví úvěrového pojištění mělo a má svou profesní reprezentaci ve formě mezinárodní asociace. ICIA – The International Credit Insurance Association, později ICISA – The International Credit Insurance and Surety Association vznikla v roce 1928 na základě výsledků mezinárodní konference o úvěrovém pojištění, která se konala 1926 v Londýně. Prvním prezidentem asociace se stal již jmenovaný Cuthbert Heath. Již tehdy

vystupoval se základními principy úvěrového pojištění, které jsou skutečně nadčasové. Pro nesmírnou zajímavost jsou tyto principy níže reprodukovány v přímém překladu⁴:

1. Úvěrové pojištění by se mělo koncentrovat na úvěrová rizika v souvislosti s prodejem a dodávkou zboží od výrobců a obchodníků zákazníkům na základě úvěrových podmínek odpovídající standardním obchodním vztahům.
2. Pojistné krytí by mělo krýt majetkovou újmu způsobenou insolvenčí dlužníka a vymáhání by mělo být vedeno proti konkursní podstatě.
3. Pojistná smlouva by neměla být zárukou za včasnou platbu a neměla by krýt rizika v případě sporných situací.
4. Pojištěné pohledávky by měly být „samořešitelné“ pokud možno mimo vlastní činnost dlužníka.
5. Platební podmínky by měly být „normální“ a odpovídající typu transakce, úvěry by měly být krátkodobé nebo střednědobé 2 až 3 roky. Delší úvěry by měly být poskytovány pro zboží investičního charakteru.
6. Pojistná smlouva by neměla krýt více než 75% celého rizika a mělo by být podmínkou, že pojištěný nese svou část nepojištěného rizika na vlastní účet.
7. Stávající závazky, včetně již uzavřených smluv by neměly být pojišťovány.
8. Finanční úvěry jako půjčky, předplatby potvrzené bankou by se neměly pojišťovat.

Ve výčtu mezinárodních organizací zabývajících se úvěrovým pojištěním je nutné alespoň zmínit The International Union of Credit and Investment Insurers, které se zkráceně říká Bernská unie. Tato organizace vznikla v roce 1934 jako asociace řídící se švýcarským občanským zákoníkem.

2.1 Nástin nejnovějších tendencí, expanze a konsolidace v odvětví úvěrového pojištění

Přibližně v padesátých letech minulého století začaly tempa růstu mezinárodního i národního obchodu narůstat, zároveň narůstala i konkurence. A tak stále více a více společností se uchylovalo k pozdnímu placení jako určité formě ochrany stavu své likvidity a cash flow. Přirozeně toto se muselo odrazit v nárůstu úrokových sazeb u bankovních úvěrů. Zároveň

⁴ Tony Dowding, *The Business of Credit Insurance*, University of East London, 2003, str. 12

vznikla u velkých korporací poptávka po uceleném a komplexním risk managementu. Jako výsledek všech těchto tendencí byl nebývalý zájem o úvěrové pojištění.

Doba po druhé světové válce a snaha o co nejrychlejší obnovu světové ekonomiky přivedly jednotlivé vlády na myšlenku státní podpory zahraničního obchodu. A tak začaly vznikat státní agentury specializované na podporu exportu v různých podobách a formách. Různorodost řešení státní podpory, ať již formou specializované bankovní instituce jakou je například US Eximbank nebo slovenská Eximbanka nebo formou pojišťovny jako například český EGAP, britská ECGD, je stále předmětem odborných diskusí o efektivnosti a vhodnosti.

Tato disertační práce se zabývá činností úvěrových pojišťoven, tudíž nebude věnována pozornost linii podpory exportu prostřednictvím specializovaných bankovních institucí.

Bouřlivý rozvoj úvěrového pojištění byl zaznamenán v polovině osmdesátých let a přetrvává dosud. Devadesátá léta minulého století a počátky 21. století je možné považovat za léta změn, které v celém odvětví úvěrového pojištění nemělo obdoby. Mezi hlavní příčiny změn je nutné vyzdvihnout alespoň ekonomickou sílu nadnárodních korporací a tím i globalizaci světového obchodu.

Tato globalizace přinutila úvěrové pojistitele k přizpůsobení se poptávce po úvěrovém pojištění a tudíž přirozeně následovaly své největší klienty do teritorií, které dříve nebyly centrem jejich pozornosti. Větší internacionalizace úvěrových pojistitelů vedla, zcela přirozeně, ke konsolidaci celého sektoru. Dnes existují tři skupiny úvěrových pojistitelů, kteří kontrolují přibližně 80% celosvětového trhu s úvěrovým pojištěním. Jedná se o skupinu EULER Hermes, Atradius a COFACE. Pro srovnání před deseti lety existovalo zhruba 20 lídrů trhu.

Novodobá historie konsolidace celého odvětví úvěrového pojištění začala 1991 privatizací části státní britské pojišťovny ECGD holandské pojišťovací skupině NCM. Tato akvizice nastartovala další kroky jako například nákup belgické pojišťovny Namur skupinou Gerling v roce 1994 nebo akvizice francouzské pojišťovny SFAC taktéž belgická pojišťovna Cobac.

V roce 1996 se akviziční činnost „roztočila“ na plné obrátky, když francouzský Coface úspěšně dokončil akvizici německé pojišťovny AKA a francouzská SFAC získala britskou Trade Indemnity. Poslední zmíněná akvizice se stala základem pro skupinu Euler.

V roce 1997 tehdejší NCM vstoupila do dánské pojišťovny EKR, zatímco pojišťovna Allianz získala pojišťovnu AGF. Akvizice Allianz měla velký dopad na celý sektor úvěrového pojištění v Evropě. Allianz totiž vlastnila 100% Hermes a AGF měla majoritu jak v Coface tak i v Euler, což umožňovalo Hermesu kontrolovat tři z pěti lídrů úvěrového pojištění a tím přibližně 60% evropského trhu. Antimonopolní úřady na sebe nenechaly dlouho čekat a tak výsledkem bylo zvýšení účasti zajistitele Scor v Coface na 45% a AGF musela, dle příkazu Evropské komise, úplně opustit svou účast v Coface. Pro úplnost je nutné dodat, že ještě téhož roku zajistitel Swiss Re úspěšně realizoval nákup holandské NCM.

V roce 2000 se tak celý sektor úvěrového pojištění konsolidoval do 5 významných skupin. Byly to Euler, Coface, Gerling, Hermes a NCM. Poslední známá vlna fúzí a akvizic proběhla v roce 2002, kdy vznikly na světové scéně již zmíněné tři pojišťovací skupiny a to: EULER Hermes, Gerling NCM (dnes přejmenovaný na Atradius) a Coface.

Mezi nejnovější trendy mezi státními úvěrovými pojišťovnami posledních dvou, tří let je tlak soukromých úvěrových pojišťoven poskytovat pojistné krytí v oblastech, které svou vysokou rizikovostí historicky patřily k pojištění se státní podporou. Proto se většina státních exportních pojišťoven (v anglickém jazyce je používána zkratka ECAs) vydala na cestu inovací, reforem a změn ve svých produktech, aby byla více pružnější a zajímavější pro své klienty.

Pro porovnání jak vývoj globálního obchodu ovlivňoval obchody úvěrových pojišťoven, především těch sdružených pod tzv. Bernskou unií (BU) úvěrových pojistitelů, lze konstatovat, že v roce 2001 členové BU kryli obchody za 471 mld. USD, v roce 2002 to bylo 499 mld. USD a v roce 2004 to bylo již 788 mld. USD.⁵

⁵ Industry News, Facing Reform and Change, November 22,2005, Bern Union

2.2 Stručná historie úvěrového pojištění v České republice

V České republice se odvětví úvěrového pojištění začalo více rozvíjet založením Exportní garanční a pojišťovací společnosti, a.s. (EGAP) v roce 1992. Do té doby úvěrové pojištění v dnešním slova smyslu neexistovalo. Lze pouze zmínit, že existovala určitá služba České pojišťovny používaná z dob před rokem 1989 a pro moderní potřeby byla naprosto nepoužitelná.

Je poněkud paradoxní, že „tahounem“ vývoje úvěrového pojištění v ČR se stala státní úvěrová společnost, jejíž hlavní náplní je poskytovat státní podporu prostřednictvím úvěrového pojištění. Tuto skutečnost lze poněkud jednoduše vysvětlit tím, že konkurenční úvěrové pojišťovny v oblasti soukromého úvěrového pojištění začaly vznikat až v roce 1997.

Není divu, že v letech 1992 – 1997 měl EGAP dominantní postavení na trhu (s odhadovaným podílem až 90%). Jedinou zmíněnou konkurencí mu byla již zmíněná Česká pojišťovna a.s. a česká pobočka pojišťovny Gerling, která poskytovala služby úvěrového pojištění pro dceřinné společnosti nadnárodních klientů. Rok 1997 byl pro vývoj úvěrového pojištění v ČR významný tím, že vznikla úvěrová pojišťovna ČESCOB a.s. jako společný podnik České pojišťovny a.s. a belgické pojišťovny COBAC. Svou činností na českém trhu postupně dosáhla na 35% -ní podíl. Dalším vývojem, převážně z důvodů změn v mateřské německo-nizozemské společnosti, došlo ke změně pobočky Gerlingu na pobočku úvěrové pojišťovny Atradius s přibližně 15% podílu na českém trhu. Podíl EGAP se na trhu komerčního pojištění již několik let pohybuje nad 50%. A je vysoce pravděpodobné, že i po vyčlenění komerčního pojištění z EGAP poskytující státní podporu v roce 2006 si svůj podíl na trhu podrží i nadále.

2.3 Česká státní podpora národního vývozu formou úvěrového pojištění

Na základě zákona č.58/1995 Sb. o pojišťování a financování vývozu se státní podporou vznikla v roce 1992 státní úvěrová pojišťovna Exportní garanční a pojišťovací společnost, a.s. Problematika státní podpory exportu formou pojištění či financování je, dle mého názoru, dostatečně rozpracována a popsána v mnoha publikacích na více či méně kvalitní úrovni. Proto zde nebude věnována větší pozornost popisu systému státní podpory českého

vývozu, ale budou uvedeny pouze základní teze, které jsou nutné pro pochopení vlastního procesu úpisu rizik státní úvěrovou pojišťovnou.

Podle výše zmíněného zákona se pojištěním vývozních úvěrových rizik rozumí, mimo jiné také pojištění dlouhodobých vývozních úvěrů proti nezaplacení v důsledku teritoriálních nebo kombinovaných teritoriálních a tržně nezajistitelných komerčních rizik, nebo nezaplacení v důsledku tržně nezajistitelných komerčních rizik. Tržně nezajistitelnými komerčními riziky komerční rizika, která nelze zajistit na trhu soukromého komerčního úvěrového zajištění za podmínek běžných na mezinárodních trzích,

Komerčním rizikem se rozumí riziko nezaplacení pohledávky z vývozního úvěru zahraničním soukromoprávním dlužníkem z důvodu její platební neschopnosti nebo platební nevůle.

Teritoriálním rizikem riziko nezaplacení pohledávky z vývozního úvěru z důvodu mimořádných a nahodilých událostí v zemi, do níž je vyváženo, nebo v zemi, z níž má být úhrada pohledávky provedena, anebo ve třetí zemi, jako jsou platební nevůle veřejnoprávního dlužníka, rozhodnutí třetí země, zákaz plateb (moratorium), nemožnost nebo zdržení převodu finančních prostředků, rozhodnutí orgánů v zemi dlužníka, rozhodnutí orgánů v zemi pojistitele nebo pojištěného a okolnosti představující vyšší moc.

Pojištění proti riziku neplacení je poskytováno na pohledávky vzniklé odkladem platby v rámci dodavatelských úvěrů a nebo na úvěry poskytované bankou zahraničnímu zákazníkovi, tzv. odběratelský úvěr. Tím se rozumí úvěr poskytovaný na financování smlouvy o vývozu podle smlouvy o úvěru uzavřené mezi bankou, pobočkou zahraniční banky nebo finanční institucí jako věřitelem a dlužníkem. Alternativou je poskytování odběratelského úvěru přímo odběrateli, bez aktivní účasti zahraniční banky.

Z hlediska přijímaných rizik státní úvěrová pojišťovna musí sledovat pojistnou angažovanost. Pojistnou angažovaností souhrn hodnot pojištěných vývozních úvěrových rizik z uzavřených pojistných smluv v nominální výši, včetně úroků a smluvních poplatků, a ze zajišťovací činnosti, snížený o hodnotu rizik, která již zanikla, a hodnot smluv o příslibu pojištění ve výši 50 % jejich nominální hodnoty.

Při pojišťování vývozních úvěrových rizik a při podpořeném financování se posuzuje hledisko rizika návratnosti vývozního úvěru s ohledem na platební schopnost zahraniční osoby v postavení dlužníka a země, ze které má být úhrada pohledávky provedena nebo do níž má směřovat investice; u poskytovaných úvěrů a bankovních záruk se posuzuje hledisko rizik návratnosti, zejména platební schopnosti dlužníka a schopnosti vývozce splnit podmínky smlouvy o vývozu.

Poskytnutí podpořeného financování, s výjimkou určených zákonem finančních služeb souvisejících s vývozem a úhrada úrokových rozdílů jsou podmíněny pojištěním vývozních úvěrových rizik pojistitelných Exportní garanční a pojišťovací společností, a. s., pokud není Ministerstvem financí v dohodě s Ministerstvem průmyslu a obchodu udělen souhlas s jiným zabezpečením rizik.

Exportní pojišťovna nesmí přijmout k pojištění vývozní úvěrová rizika přesahující její pojistnou kapacitu. Pojistnou kapacitou se rozumí horní limit pojistné angažovanosti z uzavřených pojistných smluv a smluv o příslibu pojištění, jimiž se na období do konce daného kalendářního roku může exportní pojišťovna smluvně vázat. Ve státním rozpočtu na daný rok se stanoví výše pojistné kapacity exportní pojišťovny a rovněž výše dotace ze zdrojů státního rozpočtu pro doplnění pojistných fondů. Způsob výpočtu pojistné kapacity stanoví Ministerstvo financí právním předpisem, přičemž vychází ze souhrnu hodnot vývozních úvěrových rizik obsažených v platných a rozpracovaných pojistných smlouvách a smlouvách o příslibu pojištění, předpokládaného doplnění pojistných fondů z rozdělení zisku, ze změn technických rezerv exportní pojišťovny a z rozdělení platných a rozpracovaných pojistných smluv a smluv o příslibu pojištění podle míry rizikovosti.

Exportní pojišťovna může pojistit jednotlivá vývozní úvěrová rizika až do výše 20 % pojistné kapacity stanovené pro rok, kdy je na toto riziko sjednáno pojištění. Se souhlasem ministra financí a ministra průmyslu a obchodu je exportní pojišťovna oprávněna pojistit jednotlivé vývozní úvěrové riziko až do výše 40 % pojistné kapacity. Jednotlivá úvěrová rizika přesahující 40 % pojistné kapacity může exportní pojišťovna pojistit se souhlasem vlády.

Česká republika při poskytování státní podpory je vázána dodržovat pravidla Evropské unie (EU). Na internetových stránkách Exportní garanční a pojišťovací společnosti, a.s.

v aktualitě generálního ředitele EGAP Ing. Parízka ze dne 16.4.2004 je uvedena informace vysvětlující důvody, které do určité míry determinují formu poskytování státní podpory a zároveň zavazují k respektování mezinárodních pravidel pro její poskytování. Takto kompaktní a stručné vysvětlení není, dle názoru autora této disertační práce, jinde publikováno.

„Oblast státní podpory vývozu představuje v právu EU oblast, kde se setkává regulace státní podpory s oblastí obchodní politiky. Regulace státní podpory jako prvku, který může narušovat hospodářskou soutěž na vnitřním trhu EU, tvoří významnou část dohledu nad konkurenčním prostředím v EU. Proto se již ve smlouvě o založení EU stanoví, že členské státy jsou povinny harmonizovat svoje systémy státní podpory vývozu do třetích zemí do takové míry, aby nenarušovaly konkurenci mezi vývozci na vnitřním trhu. Základním cílem společné obchodní politiky EU je vzrůst konkurenceschopnosti podniků členských států. Právě proto je poskytování vývozních úvěrů se státní podporou ponecháno na jednotlivých členských státech. Podpisem Smlouvy o založení EU se však členské státy zavázaly k harmonizaci svých systémů podpor vývozu.

Z tohoto vyplývá, že státní podporu vývozu realizují jednotlivé členské státy samostatně, avšak jsou povinny harmonizovat své systémy a touto podporou přitom nenarušovat konkurenci na vnitřním trhu Evropské Unie. Harmonizační úsilí členských států započalo již na začátku 70. let, kdy byla přijata první směrnice o pojištění krátkodobých úvěrů. Následovala úprava pravidel pro spolupráci mezi členskými státy v oblasti subdodávek. V roce 1998 se podařilo vydat harmonizační směrnici o pojištění střednědobých a dlouhodobých vývozních úvěrů se státní podporou.

Vedle pravidel obsažených ve Směrnících je nutno dodržovat i mezinárodní pravidla, kterými je ES vázáno, a která jsou pro členské státy závazná buď přímo nebo formou rozhodnutí Rady. Jedná se zejména o Dohodu o subvencích a vyrovnávacích opatřeních uzavřenou v rámci dohod WTO a Ujednání o pravidlech pro státem podporované vývozní úvěry (tzv. Konsensus OECD), což je dobrovolný smluvní závazek většiny členských zemí OECD dodržovat pravidla zde stanovená, včetně stanovení minimálních úroků a minimálních pojistných sazeb pro různé kategorie úvěrových a politických rizik.

Z mezinárodněprávního hlediska je Konsensus gentlemanská smlouva mezi jeho účastnickými zeměmi - "Participanty". Mezi prameny práva EU hraje Konsensus stále

významnější roli, neboť se z gentlemanského ujednání na mezinárodní úrovni stala závazným právním dokumentem, protože byla vydána Radou EU ve formě rozhodnutí, což je v systému sekundárních pramenů práva ES jedna z nejvýznamnějších a nejzávažnějších forem s přímou působností a účinkem vůči členským státům. Všechny členské státy jsou pak tímto rozhodnutím vázány k dodržování Konsensu. V praxi to probíhá tak, že mezinárodní pravidla pro státní podporu vývozu jsou formulována a dojednána v rámci Konsensu OECD a posléze jsou transformována do rozhodnutí Rady EU⁶.

2.4 Státní podpora národního vývozu formou úvěrového pojištění ve vybraných zemích.

Státní podpora exportu ve formě úvěrového pojištění je široce rozšířenou podporou i ve světě. Základním dokumentem pro takto poskytovanou podporu je rovněž již zmiňovaný Konsensus zemí OECD.

Pojištění vývozu se státní podporou je poskytováno v souladu s principy vyplývajícími z členství České republiky ve Světové obchodní organizaci (WTO) a s mezinárodními pravidly, jež jsou zakotvena v "Arrangement on Guidelines for Officially Supported Export Credits" (tzv. Konsensus OECD), jimiž je Česká republika vázána.

I přes snahu o unifikaci pravidel poskytování státní pomoci neexistuje ve světě shodný model struktury podpory exportu. V zásadě lze strukturu podpory rozdělit do dvou základních „množin“. První skupinu tvoří struktury organizované na základě úvěrové pojišťovny (sukromé se smlouvou se státem (Německo, Francie) nebo přímo státní (EGAP, ECGD)) navázané na národní bankovní systém z jedné strany a státní instituce na straně druhé. Druhou skupinu tvoří struktury organizované na základě exportní a importní banky⁷. V tomto systému specializované banky poskytují úvěry na exportní operace za zvláštní sazbu CIRR - Commercial Interest Reference Rates. Konstrukce této sazby vychází ze dvou možných způsobů. První způsob je kalkulován na základě cen tříletých až sedmiletých státních dluhopisů. Úrokové rozdíly mezi cenou zdrojů a cenou poskytovaných úvěrů

⁶ http://www.egap.cz/aktuality/a_009.php

⁷ Více viz Kmoníček, Z.: Vznik a srovnání národních systémů podpory exportů ve vybraných zemích (2), Bankovníctví 9/2001

obvykle hradí stát. Je nutné konstatovat, že první systém (forma úvěrového pojištění) má ve světě drtivou převahu.

Spolková republika Německo

Prostřednictvím státní podpory exportu formou úvěrového pojištění kryje federální vláda jak politická tak i komerční rizika. Speciálně určené konsorcium má mandát od státu a jeho jménem a na jeho účet dohlíží nad procesem poskytnutí pojistné ochrany. Toto konsorcium se skládá ze soukromé pojišťovací společnosti Hermes Kreditversicherungs – AG (Hermes), která je lídrem konsorcia a PwC Deutsche Revision AG⁸.

Žádosti o pojistné krytí jsou nejprve kontrolována a následně zpracována právě tímto konsorciem. Hermes obvykle oceňuje a vydává rozhodnutí o pojistné ochraně do výše 2,5 mil. EURO. V ostatních případech si právo rozhodování ponechalo Spolkové ministerstvo hospodářství a technologie po diskusi v Mezivládní komisi – IMA.. V případě, že nedošlo zatím k podpisu kontraktu, Spolkové ministerstvo hospodářství a technologie je připraveno poskytnout předběžné rozhodnutí o chválení za předpokladu, že nedojde ke změně obchodních a právních podmínek. Po podpisu kontraktu za podmínek schválených pojišťovnou Hermes si exportér může požádat konečné schválení krytí rizik. Na základě konečného schválení je vydána tzv. export guarantee – jakýsi druh pojistky, která je omezena limitem angažovanosti.

Spolková vláda může poskytovat záruky do svého limitu angažovanosti, který je každoročně fixován Parlamentem. Pro představu přibližného objemu angažovanosti v roce 2002 německý parlament schválil strop angažovanosti na 117,6 mld. EUR. Je přirozené, že nový limit angažovanosti vychází z celkové angažovanosti na počátku fiskálního roku (jedná se o 103 mld. EUR na konci roku 2001). Pojistné plnění je hrazeno z rozpočtu, jehož příjmem naopak je pojistné a vymožené částky z předchozích pojistných událostí.

Důležitým, již zmíněným, orgánem je Interministerieller Ausschuß neboli Mezivládní komise – IMA. Tato komise se skládá z zástupců Spolkového ministerstva hospodářství a Technologie (které je také odpovědné za kvalitu celého procesu), financí, zahraničních věcí

⁸ Viz dále Federal Export Credit Guarantee, „Hermes cover“; http://www.agaportal.de/en/aga/grundzuege/gedeckte_risiken.html nebo www.eulehermes.com

a hospodářskou spolupráci a rozvoj. Dalšími účastníky zasedání komise jsou v roli poradců organizace začleněné do systému státní podpory exportu- banka KfW a Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH (AKA) a experti z oboru zahraničního obchodu a exportního financování.

Mezivládní komise se nachází v roli ústředního rozhodovacího orgánu pro otázky úpisu rizik a výběru vhodné techniky pojistného krytí, to znamená např. správný výběr formy pojistného krytí, tvorba a schvalování všeobecné pojistných podmínek, výše pojistné sazby v souladu s Konsensem zemí OECD, atd. Komise dále vytváří předpisy a nařízení ohledně pojistného krytí a výplat pojistného plnění, které je závazné pro ostatní ministerské orgány a již zmíněné konsorcium. Komise se zabývá žádostmi o státní podporu exportu vyššími než 2,5 mil. EUR.

Konsorcium Hermes Kreditversicherungs – AG a PwC Deutsche Revision AG jedná pouze jménem a na účet státu. Jednotlivé články zákona o rozpočtu velice citlivě rozeznávají mezi krytím podpory vývozu a krytím vývozu národního významu. Zatím však neexistují preferenční podmínky pro krytí exportu v národním zájmu nebo krytí exportu do rozvojových zemí. Vedle poskytování státní podpory exportu formou úvěrového pojištění existuje též v Německu trh s úvěrovým pojištěním soukromého charakteru. Možnosti soukromého trhu úvěrového pojištění je vzhledem ke kvalitě a délce rizika velice omezeno ve svých zajistných kapacitách.

Pro německé exportéry a jejich bankovní partnery jsou k dispozici tři typy pojištění. V prvním případě jde o pojištění pro jednotlivé jednorázové obchodní případy s odloženou splatností v krátkodobém, střednědobém i dlouhodobém horizontu nebo pojištění poskytnutých exportních úvěrů ve střednědobém a dlouhodobém horizontu. V druhém případě lze využívat revolvingový typ krytí. Tento typ je vhodný pro německé vývozce, kteří vykazují opakované dodávky na zahraničního dlužníka. Třetím typem pojistné ochrany je tzv. Ausfuhr-Pauschal-Gewährleistung neboli komplexní pojistné krytí obratu německého exportéra s krátkou lhůtou odkladu splatnosti, tj. do dvou let na vícero zahraničních dlužníků.

Převážná většina pojistek je uzavřena pro jednorázové transakce. Německý exportér není nucen poskytovat veškeré své pohledávky k pojištění s výjimkou komplexního pojištění. Předmětem krytí komplexního pojištění je platební nevůle (nesplacení svých závazků do

šesti měsíců po splatnosti), komerční a politická rizika. Německý vývozce může vyčlenit nebo naopak zahrnout do pojištění svých transakcí s veřejným sektorem, s asociovanými společnostmi nebo pro transakce prostřednictvím dokumentárního akreditivu na viděnou.

Jak již bylo naznačeno rozlišují se transakce s soukromými zahraničními dlužníky (Garantie business) a suverénními dlužníky (Bürgschaft business). V zásadě se pojistná ochrana vztahuje zároveň na politická i komerční rizika. Pouze v případě komplexního pojištění (celoobratové pojištění) může být pojistná ochrana omezena na politická rizika v případě otevřeného dokumentárního akreditivu na viděnou, v případě transakce s afilovanou zahraniční společností nebo při nízké úvěrové způsobilosti zahraničního dlužníka.

Pojistné krytí německým exportérům je také poskytováno v situacích, kdy není dokončena dodávka zboží nebo poskytnuty služby. Jedná se o krytí tzv. výrobních nákladů. Po skončení dodávek nebo po zahájení dodávek služeb se pojistná ochrana vztahuje na ztrátu vývozce z kontraktu, neboli na hodnotu vydaných faktur v rámci kontraktačních podmínek. Pojistka proti riziku nezaplacení soukromého dlužníka kryje jak komerční tak i politická rizika. Pojistka proti riziku nezaplacení veřejného dlužníka kryje politická rizika a riziko nezaplacení v průběhu 3 -9 ti měsíců po splatnosti. Riziko nezaplacení se v tomto případě označuje jako platební nevěle. Toto zmiňované riziko je kryto v pojistných produktech typu pojištění veřejného dlužníka, středně a dlouhodobém pojištění soukromého dlužníka, odběratelských úvěrů a v případě celoobratového pojištění s krátkou dobou splatnosti pohledávek.

Pojistná ochrana financování místních nákladů ze zdrojů německých bank musí být plně v souladu s tzv. Konsensem zemí OECD.

Pravidlem je zásada neposkytovat pojistku na celých 100% rizika. Pouze výjimečně je riziko kryto 100% a to ještě pouze u zajištění. V zásadě německý vývozce musí nést částečně rizika spojená s nezaplacením pohledávek nebo úvěrů. Výše spoluúčasti dosahuje obvykle při krytí politických rizik 5%, při krytí komerčních rizik 15%. Při poskytnutí státní podpory formou pojištění odběratelského úvěru je běžně používaná spoluúčast německé banky 5% s možností přenést 2,5% na vývozce.

Podmínky přijetí rizika k pojištění

Pojistná ochrana může být poskytnuta německému vývozci nebo bance poskytující odběratelský úvěr. V zásadě lze konstatovat, že pojistit lze veškerý sortiment zboží a služeb, včetně stavebních projektů, smluv o konsignačních skladech, zboží vystavované na výstavách a investiční celky (v rámci speciálního schématu pojištění). Základní požadavky pro poskytnutí pojistné ochrany jsou:

- důvěryhodnost a dobrá platební zkušenost se zemí dlužníka. V případě určitých špatných zkušeností jsou stanovovány stropy angažovanosti ve formě limitů na jednotlivé transakce nebo limitů závazků v dané zemi.
- kupující nebo jeho ručitel musí mít kvalitní úvěrový rating. Pokud úvěrový rating kupujícího nebo jeho země je hodnocen nízkým stupněm, zvyšuje se podíl nepojištěné části na úkor vývozce nebo se prodlužují čekací lhůty v případě hrozby pojistné události.
- v případě projektového financování se posuzuje kvalita projektu a schopnost projektu generovat dostatečně hotovost pro splácení poskytnutého úvěru.
- v dubnu 2001 zavedla IMA zásady pro ochranu životního prostředí v rámci vývozu německého zboží a služeb.

Pravidla a podmínky poskytování pojistné ochrany pro vývozní úvěry jsou v souladu s Konsensem zemí OECD a pravidly a doporučení stanovené Bernskou unií pojistitelů.

Požadavky na národní podíl

Pojistné krytí je poskytováno pouze německým vývozcům a pro zboží a služby vyrobené a dodané ze Spolkové republiky Německo. Nicméně určitá část vývozních dodávek může být doplněna dodávkami z jiných zemí v závislosti na tom, kde bylo zboží (služby) vyrobeno a jeho (jejich) podíl na celkové hodnotě kontraktu. Pokud zboží a služby jsou původem z jiné země EU, mohou tvořit 30%-40% hodnoty kontraktu. Pokud jsou součástí kontraktu dodávky z Japonska nebo Švýcarska může jejich podíl dosahovat až 30% hodnoty kontraktu. Subdodávky z ostatních zemí mohou tvořit pouze 10% hodnoty kontraktu.

Pojistná prémie

V souladu s tzv. OECD Knaepen Package je vzorec kalkulace pojistného založen na riziku země (country risk). Shodně jako v České republice i zde Hermes používá škálu 7 skupin, kde číslo 1 znamená nejnižší riziko a také nejnižší pojistné a číslo 7 znamená naopak nejvyšší riziko a pojistné. Výše pojistného závisí také na typu dlužníka. Pokud dlužník není veřejný či suverénní dochází k navýšení pojistného dle kvality rizika.

Pojistné za krytí předexportních rizik

V případě sjednání krytí předexportních rizik je pojistné účtováno na základě deklarovaných vlastních nákladů. Hodnota pojistného kolísá v závislosti na časovém intervalu od počátku výroby do kompletnosti dodávek a na rozsahu pojištěných rizik. I zde je aplikována metoda 7 skupin rizikovitosti zemí.

Pojistné za krytí exportních rizik

V případě krytí úvěrového rizika výše pojistného také závisí na typu dlužníka. V případě, že dlužník je suverénní (centrální banka, ministerstvo financí) není účtována žádná přírážka. V případě veřejného dlužníka či ručitele je účtována 5% přírážka. V případě, že dlužník je soukromého charakteru a je schopen získat za sebe záruku akceptovatelné banky je účtována přírážka 10%. Pokud dlužník nemá záruku akceptovatelné banky, pak pro skupinu rizik 1-3 činí přírážka 35%, pro skupinu 4 – 30% a pro skupiny 5-7 – 25%.

Kromě pojištění dodavatelských úvěrů je možné získat pro německé a zahraniční banky také pojistné krytí rizik odběratelských úvěrů, tj. úvěrů poskytovaných přímo zákazníkům nebo nepřímo bance zákazníka. V těchto případech se uplatňuje 95% krytí a 5%-ní spoluúčast pojištěné banky, která nesmí být přesunuta na vývozce. Kalkulace výše pojistného je totožná s kalkulací pojistného u dodavatelských úvěrů.

Státní podpora vývozu je dále uplatňována v dalších produktech, které obvykle slouží jako doplnění základní modelové řady služeb úvěrové pojišťovny plnící úlohu ECA (Export Credit Agency). Jedná se zejména o pojištění záruky za mobilizaci zdrojů, v české praxi je používán tento produkt pod názvem „refinancování za CIRR (Commercial Interest

Reference Rate)“, který nabízí Česká exportní banka ostatním komerčním bankám, pojištění leasingu, pojištění stavebních prací, pojištění nefinančních záruk, atd.

Poněkud mimo stojí pojištění investic, které nespadá do systému oficiální podpory exportu. Tento typ krytí se týká krytí rizik spojených s vývozem investičních celků a Hermes zde spolupracuje v konsorciu s PwC Deutsche Revision. Tato společnost je v postavení lídra konsorcia. Pojištění kryje pouze politická rizika jako znárodnění bez náhrady, vyvlastnění, válku, povstání, platební moratoria, atd. Pojištění může být poskytnuto na 20 let na 95% investice. Vedle jednorázové platby pojistného od 0,5% do 1% z pojistné hodnoty je účtována každoročně prémie 0,5% také kalkulovaná na základě pojistné hodnoty.

Dalším „pilířem“ státní podpory německého vývozu je banka KfW – Bankengruppe (Kreditanstalt für Wiederaufbau), která poskytuje zdroje financování německým bankám i exportérům. KfW byla založena v roce 1948. Jejím původním úkolem byla administrace Marshallova plánu v rámci programu tzv. European Recovery Programme určený na financování nejnutnějších rekonstrukčních projektů. Dnes plní úlohu banky odpovědnou za hospodářskou politiku. Podporuje německé hospodářství poskytováním investičních a exportních úvěrů a vydáváním záruk. Také jménem spolkové vlády poskytuje úvěry v rámci finanční spolupráce Německa s rozvojovými zeměmi. V rámci exportního financování se KfW soustřeďuje na úvěry středně a dlouhodobé v určitých segmentech hospodářství. Od roku 2004 se exportní a projektové financování provádí v KfW IPEX Bank, který je členem KfW – Bankengruppe.

Pro své rozmanité aktivity, KfW získává financování emisí finančních nástrojů typu na doručitele jak na domácím tak na zahraničních trzích. Menší část prostředků je získáváno prostřednictvím veřejných rozpočtů a to na financování spolupráce s rozvojovými zeměmi a pro financování různých domácích projektů.

Velká Británie

Export Credits Guarantee Department (ECGD)⁹

Misí ECGD je obohacovat britskou ekonomiku pomocí exportérům britského zboží a služeb při získávání obchodních kontraktů a také britským firmám investujícím v zahraničí poskytováním záruk, pojištění a zajištění proti ztrátám v rámci vládní mezinárodní politiky.

Hlavním úkolem ECGD je podporovat britský vývoz poskytováním pojištění a vydáváním záruk britským vývozcům proti rizikům nezaplacení zahraničních dlužníků a také bankám proti nesplacení poskytnutých úvěrů zahraničním dlužníkům.

ECGD funguje na základě zákona o Vývozu a investičních zárukách (EIGA) z roku 1991. Záruky jsou poskytovány britským vývozcům v rámci jejich exportních projektů vývozních celků, stavebních projektů atd. ECGD poskytuje také zajištění soukromému sektoru pojistitelů pro krátkodobé úvěry.

Od ECGD se očekává, že bude generovat patřičné zdroje tak, aby měla vyrovnané hospodaření, tak jak je požadováno britskou vládou. ECGD publikuje své výsledky hospodaření „komerčním“ stylem a zabezpečuje veškerou administrativu spojenou se svou agendou. Tato zahrnuje na jedné straně zpracování žádostí o pojistné krytí od jejich přijetí až po vydání pojistky a na druhé straně získávání relevantních obchodních a ekonomických informací o kupujících, dlužnících a zemí. ECGD si také sama stanovuje (v rámci Konsensu OECD a tzv. Knaepen Package) sazby pojistného a metody řízení rizik, vybírá pojistné, vyplácí pojistná plnění, vede účetnictví a udržuje kontakty i s jinými podobnými institucemi v zahraničí.

Organizace

ECGD je řízena šéfem exekutivy, který je podporován tzv. Management Board, který se skládá ze tří skupin ředitelů, tj. finančního, personálního ředitele a ředitele pro strategii a komunikaci a tří nevýkonných ředitelů. Každá skupina se skládá z divizí, které jsou základní organizační jednotkou ECGD.

⁹ Viz také www.ecgd.gov.uk

Zdroje

Základním zdrojem příjmů je především pojistné. Veškeré přebytky volných zdrojů jsou ukládány do tzv. Consolidated Fund. Odtud, v případě potřeby, ECGD může čerpat zpětně volné zdroje pro své potřeby. ECGD získává nebo platí úroky dle aktuálního zůstatku vedeného u Consolidated Fund. Prostředky získané ze zábranné činnosti nebo z vymožených pohledávek, úroky získané z Consolidated Fund a úroky získané na základě prolongovaných mezinárodních dohod jsou hlavními sekundárními příjmy ECGD. V rámci operačního rizika existují odpovědnostní stropy na závazky ECGD. V rámci obchodních transakcí se jedná o limit 35 miliard liber pro librové obchody a 25 miliard pro obchody v cizí měně.

Úroková podpora je poskytována z veřejných fondů. Tato podpora není limitována ročním stropem, ale podléhá kontrole veřejných výdajů. Pro závazky dané od dubna 2001, je finančním cílem ECGD hospodařit bez ztráty a bez dopadu na britské plátce daní. Pro srovnání k březnu 2003 činily nesplacené úvěry v tzv. mechanismu FREF (Fixed – rate export finance scheme) 5,139 mld. liber, což je pokles 23% ve srovnání s předchozím rokem.

Vztahy ze státem

ECGD je vládou vytvořený departament odpovědný přímo ministrovi obchodu a průmyslu. Zákon o státní podpoře vývozu a investic z roku 1991 vyžaduje, aby ECGD si nechala schvalovat každou vydanou záruku nebo pojistku ministrem financí. V praxi ministerstvo financí delegovalo rozhodovací pravomoci zpět na ECGD u rutinních případů, které procházejí přes vnitřní divizi řízení rizik. ECGD však konzultuje s ministerstvem financí i ostatními ministerstvy, které by mohly být zainteresovány na kterémkoliv obchodním případě, který by se vymykal vnitřním předpisům ECGD nebo vyžaduje neprověřená nebo problematická řešení.

Vztahy se soukromým sektorem

Pojištění klasických krátkodobých dodavatelských úvěrů je záležitostí soukromého sektoru. Nicméně ECGD stále pokračuje v poskytování zajistných kapacit jako doplněk celkové tržní

kapacity pro potřebu britských společností vyvážejících na základě krátkodobé platební podmínky.

V roce 2000 ECGD poskytovala zajistné operace i přes to, že klesala poptávka po zajištění ze strany soukromých pojistitelů. Mezi odbornou veřejností, vládou a soukromými pojistiteli převládá názor, že se ECGD může stáhnout z trhu zajištění pouze v případě, že veškeré přebytky nebudou plně zužitkovány a obráceně by ECGD měla nabízet zajistnou kapacitu v případě, že trh bude trpět akutním nedostatkem kapacit.

Finanční pomoc

Departament pro mezinárodní pomoc je vládou vytvořená entita odpovědná za řízení britského programu pomoci pro chudé země včetně politiky životního prostředí, obchodu, investic a zemědělství s přihlédnutím všech záležitostí, které se takové země týkají.

Pojišťovací a záruční programy

Krytí rizik exportérů

ECGD nabízí přímé pojištění exportérům pro jejich individuální obchodní případy projektového typu v rámci produktu pojištění exportéra (Exporter Insurance Policy EXIP). Tento typ pojištění kryje rizika insolvence kupujícího, neschopnost zaplatit nebo jiné neplnění závazků. Dále také kryje rizika politická od zpoždění plateb po nepřátelské vměšování autorit, které mohou negativně ovlivňovat plnění kontraktu. Pojistné krytí je poskytováno na základě vzniklých nákladů v průběhu výroby zboží či v rámci poskytování služeb a zároveň také na základě dlužných částek kupujících v rámci kontraktu. Maximální hodnota krytí je 95% a zároveň vývozci mohou volit krytí nižší dle toho, jak sami oceňují rizika svého kupujícího.

Subjekty pojištění

Individuální pojistky dodavatelských úvěrů jsou omezeny pro britské společnosti nebo dceřinné společnosti zahraničních firem domicilovaných ve Velké Británii vyvážející britské zboží a služby. Pro dodavatelské úvěry se splatností nad dva roky jsou uplatňována klasická „konsenzuální“ pravidla pro státní instituce zabývající se podporou vývozu. To znamená, že

je vyžadována např. akontace s tím, že 5% akontace musí být uhrazeno k datu podpisu kontraktu. Formální limit pro stanovení podílu místních nákladů a nákladů z třetích zemí není stanoven. Vše je posuzováno individuálně případ od případu.

ECGD provádí průběžné sledování makroekonomického a mikroekonomického vývoje všech trhů. Pro některé země stanovuje limity maximální angažovanosti a pro některé trhy zavádí omezení typu metod placení a délky splatnosti. Navíc ECGD pracuje také metodou diverzifikace portfolia rizik tam, kde má vysokou angažovanost nebo kde jsou tendence výrazného zhoršení kvality upsaných rizik. Samotný proces řízení a kontroly rizik probíhá na bázi ekonomického modelu, který se zaměřuje na oceňování rizik defaultu na každém trhu s využitím ekonomických předpovědí a expertních posudků politických rizik.

Ocenění všech rizik se provádí před vlastním vydáním záruky a ECGD může dodatečně požadovat jištění. Tato ocenění zahrnují veškeré faktory, které se vztahují k tomu kterému obchodnímu případu a trhu ve vztahu ke kvalitě portfolia rizik ECGD. Proto jsou také prováděny pravidelné „kontroly“ kvality rizikovosti obchodního případu ve vztahu k celkovému portfoliu rizik metodou „první na řadě, první vyřízen“.

Krytí rizik pro banky

Dodavatelský úvěr

Pod produktem financování dodavatelských úvěrů je bankám poskytována záruka za 100% financovaného objemu. Jedná se o produkt zahrnující několik transakcí a má formu záruky vydané bance, která je ochotná odkoupit cizí nebo vlastní směnky v nominální hodnotě akceptované nebo vydané kupujícím. Kontrakty, které mají být financované s takovým krytím musí být odsouhlaseny přímo ECGD. Ve většině případů se nevyžaduje rekurzní prohlášení vývozce pro případ pojistné události. Místo toho ECGD vyžaduje, aby vlastní nebo cizí směnky dané kupujícím byly neodvolatelně ručeny třetí osobou. Je možné tento produkt využívat z bankovního hlediska na aranžování odběratelských úvěrů nebo stanovování úvěrových linek. U těchto operací se nutně nevyžadují směnky.

Dodatečně lze využívat pro krytí rizik i již zmiňovaný program EXIP. Jedná se o krytí teritoriálních rizik, tj. politických i komerčních, v době od podpisu kontraktu až po samotný prodej směnky bance. Toto krytí ovšem nelze sjednat separátně.

Odběratelský úvěr

ECGD kryje rizika věřitelské bance proti nesplacení poskytnutých úvěrů zahraničním dlužníkům na nákup britských investičních celků, kde minimální hodnota kontraktu obvykle neklesá pod 5 mil. GBP. Krytí je obvykle poskytováno jako 100% pro jistinu i úroky. V ojedinělých případech, kdy dojde ke sdílení rizika, může být ECGD rozhodnuto o poskytnutí nižšího krytí a to jak jistiny tak i úroků. ECGD si však ponechává právo využít rekurzní prohlášení pro případy, kdy vývozce neplní své závazky v rámci svého kontraktu.

V rámci pojištění projektového financování s minimální hodnotou 20 mil. GBP (kde splácení není jištěno zárukami sponzorů nebo třetích stran, ale závisí na tržní realizaci finálních výrobků nebo služeb) poskytuje ECGD krytí pouze vybraných a předem definovaných politických rizik nebo kryje veškerá rizika do 100% jistiny a úroků. Hodnota krytí všech rizik se analyzuje a stanovuje případ od případu v závislosti na kvalitě projektu, finanční síle zúčastněných subjektů a stupni sdíleného rizika mezi všemi stranami včetně věřitelů. Základní struktura tohoto produktu je totožná se strukturou standardního odběratelského úvěru.

Úvěrové linky

ECGD také pojišťuje úvěry, které nemají charakter čistě odběratelského úvěru, poskytované bankami vybraným zahraničním dlužníkům, kteří poptávají britské zboží a služby. V takovém případě se jedná o poskytnutí až 100% krytí jistiny a úroků. Takové úvěry jsou splatné od dvou do 5 let v závislosti na hodnotě uzavřeného kontraktu mezi britským vývozcem a zahraničním kupujícím.

Základními podmínkami jsou minimální objem úvěru ve výši 25.000,- GBP, minimální doba splatnosti dva roky s tím, že existují určitá omezení pro financování místních nákladů.

ECGD v rámci zjednodušení agendy v poskytování úvěrových facilit podepsala celou řadu zajistných smluv s ostatními národními agenturami. Takovým způsobem je dlužník v přímém vztahu k věřitelské bance z jedné země a nikoliv z několika zemí, pokud jsou dodávky kombinovány z více teritorií.

Záruky

ECGD poskytuje také krytí záruk, které byly volány nikoliv z viny exportéra. Obvykle je poskytováno 100% krytí jako doplněk k ostatním druhům pojištění. Tyto záruky jsou zajištěny zdroji exportérů. Obvykle se transakce se zárukami provádí je-li kupujícím veřejný dlužník. Pojistné za takové krytí se účtuje v závislosti na délce účinnosti záruky s tím, že minimální částka je 0,3 % p.a. Pojistné je účtováno z hodnoty záruky, vyjma záruk s postupným snižováním hodnoty, u kterých je pojistné účtováno proti průměrné hodnotě záruky.

Pojištění investic

ECGD poskytuje pojištění investic britským společnostem, které investují přímo do zahraničních společností a to buď formou tzv. equity (investice do základního kapitálu) nebo formou půjčky. Pojištění se poskytuje proti rizikům jako například: vyhlášení a vedení války, znárodnění, omezení převodu, atd. Obvyklou dobou krytí je 15 let a výše pojistné sazby se pohybuje od 0,7% do 2,5 % a účtuje se ročně na základě skutečného aktuálního krytí. V případě velké odlišnosti mezi maximální pojistnou hodnotou deklarovanou na začátku pojištění a aktuální hodnotou je možné účtovat další poplatek.

Ostatní produkty

ECGD kromě standardních produktů poskytuje pojistnou ochranu i ve speciálních případech. Zejména se jedná o dodatečné krytí komerčních forwardových obchodů s měnami na mezinárodních měnových trzích. Jde o pojištění rizik na dobu od vítězství v tendrovém řízení až do podpisu kontraktu. Rizikem se zde rozumí negativní pohyb kurzu pro exportéra, který vyváží zejména investiční celky. Jedná se o americký dolar, japonský jen, švýcarský frank, kanadský dolar, euro, dánskou korunu, norskou korunu nebo švédskou korunu.

Pojistné krytí je účinné pouze pod podmínkou, že exportér není schopen aranžovat prodej takového forwardu, aby se zajistil proti kursovým ztrátám. Je nutné podotknout, že ECGD není primárně nastavena na realizaci výhodné pro ni kursovní pozice a účtuje si pouze tzv. flat sazbu nejméně ve výši 5.000 GBP.

ECGD poskytuje také krátkodobé zajištění pro komerční pojišťovny, uzná –li toto za národní zájem. Takové zajištění v národním zájmu podléhá zvýšené kontrole a je závislé na celkové situaci vývozce a druhu vyváženého zboží a/nebo služby.

Britští vývozci mají také možnost využívat při financování svých pohledávek se splatností nad dva roky tzv. Fixed – rate export finance schème (FREF). Na základě programu FREF banky mohou od ECGD získat záruky za splacení takových úvěrů včetně úroků za pevnou sazbu. Rozdíl mezi touto pevnou sazbou a tržními sazbami je kompenzováno britskou vládou.

ECGD neposkytuje, jako většina národních agentur podporující vývoz, přímé financování ani refinancování pro bankovní sektor.

3 Úpis rizika

V širokém pojetí můžeme pojem úpis rizika definovat jako souhrn činností spojených s identifikací, analýzou a eliminací rizika v rámci přenosu rizika z klienta pojišťovny na pojišťovnu. Jinými slovy to znamená posouzení, zda transfer rizika je pro pojišťovnu akceptovatelný za dané úrovně rizikovosti obchodního případu. V případě státní úvěrové pojišťovny je situace komplikována tím, že pojišťovna je nucena svým okolím snižovat svou aversi k riziku. Do svého obchodního portfolia tak bere obchodní případy, které zvyšují rizikovost jejího obchodního portfolia.

Ve srovnání s jinými druhy pojištění je nespornou výhodou úvěrového pojištění před přijetím rizika pojišťovnou požadovat někdy i zásadní modifikaci rizika kupujícího velmi různorodou škálou tzv. dozajišťovacích instrumentů. Tyto tzv. dozajišťovací instrumenty mohou nabývat různých podob. Většinou se v praxi používají bankovní instrumenty jako např.: bankovní nebo korporátní záruky, neodvolatelné akreditivy, zástavy movitého i nemovitého majetku, zástavy cenných papírů, atd.

Činnosti, kdy pojišťovna, vývozce a/nebo jeho peněžní ústav strukturují obchodní a finanční stránku obchodního případu tak, aby omezili maximálně rizika se ve světě úvěrového pojištění označují jako tzv. slimming of the risk. Tento slimming má svůj opodstatněný význam. Ten význam tkví v tom, že rizika vyplývající z jednotlivých obchodních případů jsou již na úrovni jednotlivých obchodních případů diversifikována. Respektive dochází k diversifikaci nesystematického rizika, které je spojené s konkrétním obchodním případem. Do obchodního portfolia úvěrové pojišťovny se tak dostávají diversifikační prvky, které hrají velmi důležitou roli při eliminaci vzniklých škod způsobených neuhrazením závazků, které jsou předmětem pojištění.

Co je vlastně předmětem pojištění státní úvěrové pojišťovny? Předně je nutné konstatovat, že předmět pojistného krytí je velice různorodý v závislosti na formě vzniku pohledávky, která vznikne na základě úvěrového vztahu mezi pojištěným a dlužníkem. V zásadě lze říci, že předmětem pojištění mohou být pohledávky pojištěného za dovozcem z vývozního dodavatelského úvěru na úhradu závazků ze smlouvy o vývozu nebo proti dlužníkovi z vývozního odběratelského úvěru na úhradu jistiny úvěru, úroků z úvěru. Dále předmětem pojistné ochrany mohou být pohledávky pojištěného z potvrzeného akreditivu za vystavující

bankou, investice pojištěného, ztráty pojištěného způsobené nemožností vývozce splnit smluvní závazky ze smlouvy o vývozu nebo bankovní záruky vystavené v souvislosti s podmínkami získání nebo plnění smlouvy o vývozu.

Tato disertační práce se věnuje úpisu rizik do obchodního portfolia pojišťovny EGAP. Jako demonstrativní model úpisu jsem použil příkladu pojištění pohledávek z vývozního odběratelského úvěru na úhradu závazků ze smlouvy o vývozu.

Podmínky přijetí rizika k pojištění jsou dána jednak zvláštní dohodou tzv. Konsensem zemí OECD a jednak vlastními pravidly každé národní agentury či pojišťovny. V našich podmínkách lze tyto podmínky shrnout následujícím způsobem.

Pro získání státní podpory vývozu formou pojištění je nutné využít pojistných produktů pro odběratelské a dodavatelské úvěry se splatností nad 2 roky. Dále je nutné získat od zahraničního kupujícího min. 15% akontace z tzv. Export Contract Value, tj. hodnoty kontraktu s odečtením místních nákladů, pokud jsou tyto zahrnuty do kontraktu. Akontace musí být nejpozději splacená do Starting pointu, tj. do dne počátku splácení exportního úvěru.

V českých podmínkách je nutné, aby národní podíl na dodávkách z hodnoty kontraktu bez místních nákladů činil minimálně 51%. Dále je nutné, aby vývozce podepsal prohlášení o protikorupčním jednání a neškodnosti vůči životnímu prostředí. Vše na formulářích, které jsou běžně dostupné na webových stránkách.

Je běžnou praxí úvěrových pojišťoven, že při své činnosti nejdříve analyzují obchodní případ, zejména pak obchodní stránku a finanční strukturu obchodního případu, poté analyzují dostatečnost zajištění návratnosti pojištěné pohledávky nebo úvěru. V případě, že vše probíhá dle interních pracovních postupů, dojde na stanovení pojistného, podpisu pojistné smlouvy a Pojistky a následné fakturace pojistného. Účinnost pojistné smlouvy se odvíjí od úhrady pojistného.

3.1 Stanovení pojistného.

Všichni členové Bernské unie jsou povinni dodržovat stanovená pravidla pro poskytování státní pomoci svým národním vývozcům. Toto se týká i modelu stanovení pojistného. Pro unifikaci pravidel vznikl materiál, který po svém autoru dostal název Knaepenova zpráva¹⁰.

Cílem Knaepenovy zprávy, kterou dne 20. června 1997 přijali účastníci zasedání o Dohodě o pravidlech pro vývozní úvěry se státní podporou, je pomocí “Hlavních principů” ujednotit postup při oceňování středně a dlouhodobých vývozních úvěrů se státní podporou.

Hlavní principy stanovení pojistného by měli plně odrážet potřeby národních vývozců. To znamená, že jsou sestaveny tak, aby nabízely variabilní řešení, co se týče nákladů na státní podporu pro vývozce ze členských zemí OECD, které přijaly Dohodu o pravidlech pro vývozní úvěry se státní podporou. Od 1. dubna 1999 začal platit systém minimálních pojistných sazeb (Minimum Premium Benchmark - MPB).

Za účastníky jsou považováni pojistitelé, ručitelé a banky. V Hlavních principech se zvažují tyto různé systémy, zejména pomocí speciálního oceňování rozličných typů produktů (hovoří se o tzv. “vztahujících se podmínkách”).

Hlavní principy stanovují minimální pojistné sazby pro suverénní a politická úvěrová rizika, nehledě na skutečnost, zdali kupující/dlužník je soukromá či veřejná osoba. Tyto sazby primárně zohledňují riziko a eliminují konkurenční disproporce, a vytvářejí tak stejné podmínky pro různé kvality krytí. Jsou adekvátní ke krytí dlouhodobých provozních nákladů a ztrát a zároveň jsou transparentní pro národní agentury provádějící státní podporu vývozu (Export Credit Agency - ECA), které přijaly Dohodu o pravidlech pro vývozní úvěry se státní podporou. Jejich nepopíratelnou výhodou je, že se vztahují ke středně/dlouhodobým obchodním případům se splátkovým režimem 2 roky a více (vyjma zemědělských produktů a vojenských prodejů).

¹⁰ Pro detaily viz <http://www.oecd.org/dataoecd/59/4/1910218.pdf#search=%22knaepen%20package%22>

Klíčové prvky

Za klíčové prvky Knaepenovy zprávy lze označit v první řadě systém ohodnocování úvěrového rizika země a klasifikace zemí do sedmi kategorií s tím, že MPB sazby jsou stanoveny pro každou kategorii rizika. Užití přírážek a slev k MPB sazbám včetně procentního krytí je plně v kompetenci národních agentur podporující export.

Dalšími důležitými prvky jsou povolené výjimky s odpovídající slevou z MPB sazeb v případě snížení rizika a elektronická výměna informací mezi ECA ve všech aspektech Hlavních principů. Zároveň je možné využívat pravidelný proces zpětného vyhodnocování, který umožňuje všem členům jednotného elektronického spojení v rámci Bernské unie porovnávat své zkušenosti s ostatními členy.

Transakce týkající se velkých letadel a lodí nespádají pod Hlavní principy pojistného, neboť vyžadují oddělené negociace, jak vyžaduje Aircraft Sector Understanding a Ships Understanding.

Hlavní principy nezasahují do oblasti krytí pojistky, včetně pojistné kapacity, které zůstávají v kompetenci každého účastníka. Knaepenova zpráva využívá pět základních bodů v rámci metody klasifikace rizika země. Touto metodou se měří úvěrové riziko země, tj. pravděpodobnost, že země bude schopna obsloužit svůj vnější dluh. Při kvantifikaci se používá ekonometrický model založený na kvantitativních ukazatelích, tj. finanční a ekonomické situaci a platební zkušenosti zemí.

Zároveň bere v úvahu možné kvalitativní faktory, tj. politické a jiné ekonomické a finanční faktory, které nejsou zahrnuty v kvantitativním ekonometrickém modelu s tím, že kombinuje kvantitativní a kvalitativní faktory a klasifikuje země do sedmi pojistných kategorií.

3.2 Prvky úvěrového rizika země

V zásadě lze říci, že se posuzuje pět základních prvků úvěrového rizika země. Jedná se o obecné splátkové moratorium vyhlášené vládou kupujícího, vypůjčovatele, ručitele nebo exportní společností země, která ovlivňuje splátky.

Také se berou do úvahy politické události a/nebo ekonomické potíže mimo území účastníka Dohody nebo legislativní/administrativní opatření mimo zemi účastníka Dohody, která znemožňují nebo pozdržují transfer prostředků vyplácených v úvěrovém kontraktu.

Posuzují se i zákonná opatření přijatá v zemi kupujícího/vypůjčovatele, která považují splátky učiněné v domácí měně za oprávněnou slevu z dluhu, nicméně že, jako výsledek fluktuací měnových kurzů, takové splátky, pokud konvertovány do měny, v níž je pojištění úvěru uzavřeno, již nepokrývají výši dluhu k datu transferu prostředků.

Důraz se klade také na jiná další opatření nebo rozhodnutí vlády cizí země, která znemožňují splácení úvěru a zásahy vyšší moci vzniknuvší mimo zemi účastníka Dohody, tj. válka (včetně občanské války), vyvlastnění, revoluce, výtržnosti, občanské nepokoje, cyklony, povodně, zemětřesení, erupce, přílivové vlny a nukleární havárie, atd.

3.3 Model posuzování rizika země

Aby bylo možné provést zevrubnou klasifikaci zemí, byl vyvinut kvantitativní model posuzování rizika země (CRAM). CRAM má ohodnotit pravděpodobnost, že země bude schopna obsloužit svůj vnější dluh. Volba a váha ukazatelů v CRAMu je založena na závěrech ekonomické teorie, ekonometrického výzkumu a soudech zkušených expertů na ohodnocování rizika země. Predikativní hodnota CRAMu byla úspěšně testována pomocí historických simulací. Platnost CRAMu je monitorována a, pokud bude nutné, může být dále upravena.

CRAM v sobě integruje tři skupiny ukazatelů (seznam zmiňovaných individuálních ukazatelů není vyčerpávající).

Jedná se o platební zkušenost všech zúčastněných exportních úvěrových společností, pomocí níž jsou ukazatele diferencovány podle úvěrového období; pro země se změnou dluhového programu (debt rescheduling) je zvláštní pozornost věnována jednak zkušenosti z refinančních dohod a z dohod o změně ve splátkovém kalendáři, jednak smlouvám uzavřeným po tzv. konečném datu, jak je určeno Pařížským klubem; do úvahy se bere i splátková zkušenost mezinárodních finančních institucí.

Dále jde o posouzení finanční situací země, která je založena na ukazatelích likvidity takových jako celkový vnější krátkodobý dluh a devizové rezervy, ukazatelích finanční solventnosti ve střednědobé perspektivě takových jako celkový vnější dluh a celková vnější dluhová služba, které se typicky vztahují k makroekonomickým agregátům jako HDP či devizové příjmy.

V neposlední řadě se kalkuluje s ekonomickou situací země, založenou na ukazatelích zachycujících současný hospodářský výkon země (rozpočtové, monetární agregáty, platební bilance) a na strukturálních ukazatelích dlouhodobější povahy, které měří růstový potenciál (průměrná hladina příjmů, míra úspor nebo realizované míry hospodářského růstu) a zranitelnosti ekonomiky (exportní diverzifikace, závislost na státní pomoci).

Pro každý ukazatel byly definovány kritické hodnoty. Hodnoty rizika pro různé ukazatele jsou váženy tak, aby bylo možné dospět k agregovanému posouzení každé ze základních skupin ukazatelů. Hodnoty rizika těchto tří oddělených skupin jsou následně kombinovány tak, aby vyšel jediný výsledek modelu CRAM. Těmto třem skupinám ukazatelů je přiřazena přibližně stejná úroveň významnosti, tj. špatný výsledek v jedné skupině zapříčiní vysoce rizikový výsledek modelu CRAM..

Byla sestavena určitá hierarchie zdrojů dat, a to vzhledem k požadovaným finančním a ekonomickým vstupním datům v modelu CRAM. Zejména jsou používána data oficiálních mezinárodních institucí (IMF, Světová banka, BIS a OECD). Pokud by chyběla data, nebo pro případ komparace, je možné využít i jiných zdrojů. K rozcházejícím se datům z různých zdrojů je přistupováno s kritickým a konzervativním pohledem. Detaily modelu posouzení rizika zemí jsou důvěrné a nejsou publikovány.

3.4 Konečná klasifikace rizika země

Výsledek CRAMu je objektivním odrazovým můstkem ke konečnému posouzení rizika země. Výsledek CRAMu je transformován na klasifikaci zemí, která rozlišuje sedm rizikových kategorií. V případě potřeby je výsledná riziková kategorie upravena o kvalitativní rizika spjatá s politickou situací a jinými rizikovými faktory, jenž nejsou zahrnuty v kvantitativním CRAMu, v souladu s postupy schválenými účastníky Dohody. Konečná klasifikace opírající se pouze o platné rizikové prvky země je konsensuálním

rozhodnutím Podskupiny expertů na rizika země, jež se skládá z expertů na rizika zemí účastnických exportních úvěrových společností.

Postupy

Běžná klasifikace rizika země bere do úvahy vždy poslední dostupné informace. Výsledky CRAMu, který se vyhodnocuje na centrální úrovni, jsou aktualizovány vždy, když se objeví nová důležitá informace či významné náhlé události, která mohou ovlivnit očekávané riziko země. Pro většinu zemí jsou nová finanční/ekonomická data, publikovaná oficiálními mezinárodními organizacemi, zpravidla uveřejněna jednou ročně. Údaje o platební praxi jsou uváděny účastnickými ECA každé čtvrtletí. Aby bylo možné verifikovat vstupní data a být informován o posledním vývoji, dostává Podskupina expertů na rizika zemí pro každou zemi aktualizovanou podobu výstupu CRAMu.

Podskupina expertů na rizika zemí se schází několikrát za rok. Hlavní náplní těchto schůzí je revize hodnoty rizika zemí, ke které musí dojít alespoň jednou za rok. Tato hodnota musí být diskutována a popř. změněna vždy, pokud dojde k fundamentální změně v dané zemi. Tyto schůze jsou důvěrné a neposkytují se veřejnosti žádné jejich oficiální závěry. Není publikována klasifikace jednotlivých zemí ani seznam zemí v jednotlivých kategoriích.

3.5 Systém minimálních pojistných sazeb

Systém minimálních pojistných sazeb (MPB) stanovuje sazby pro suverénní a politická úvěrová rizika neohledně na skutečnost, zdali kupující/vypůjčovatel je veřejnou či soukromou osobou. MPB sazby se dají použít i pro nesuverénní veřejné dlužníky. Suverénní úvěrové riziko je zárukou a důvěrou ve stát, tj. Ministerstvo financí nebo centrální banku. Pokud se jedná pouze o politické úvěrové riziko, může být použita sazba ve výši 90 % základní sazby.

MPB sazby zohledňují riziko a jsou založeny na klasifikaci země a délce rizika a jsou vyjádřeny jako paušální sazby (splacené předem); pojistné je vyjádřeno formou procent z jistiny úvěru.

ECA mohou zvýšit pojistné sazby nad úroveň základních, tj. na základě jejich odhadů rizikovosti země. Zaběhnutou praxí je dělení na "OECD země s vysokým příjmem" – "High

Income OECD countries” (jak je definovala Světová banka) a jiné země s podobným rizikem, kde se nevztahuje aplikace MPB sazeb a to s odůvodněním, aby nedošlo k cenovému podbízení na soukromých trzích

Pro nejrizikovější země v kategorii sedm jsou zpravidla uplatňovány přírážky k MPB sazbám, tak jak jsou vytvořeny pro danou kategorii; jakoukoliv tuto přírážku stanovuje účastník Dohody poskytující státní podporu.

MPB sazby také reflektují rozdíly v typu produktu, tj. tzv. “vztahující se podmínky”, včetně procenta krytí a kategorizace země podle rizika.

Aby bylo možné zohlednit rozdílnou kvalitu produktů jednotlivých účastníků Dohody, jsou MPB sazby upraveny o tzv. “vztahující se podmínky”, které rozlišují kvalitu státní podpory. Úprava vztahujících se podmínek závisí na vyhlídce exportéra (tj. neutralizovat konkurenční výsledek vyplývající z rozdílných kvalit produktů poskytnutých exportní/finanční instituci); rozeznávají se tři typy produktů:

- **standardní produkt** je definován jako pojistný produkt s úrokovým krytím během čekacího období (claims waiting period) bez přírážky k pojistnému; nebo jako přímá půjčka: aplikuje se standardní MPB sazba
- **podstandardní produkt** je definován jako pojistný produkt s nulovým úrokovým krytím během čekacího období nebo jak pojistný produkt s úrokovým krytím během čekacího období ale s přírážkou k pojistnému: aplikuje se sleva
- **nadstandardní produkt** je definován jako nepodmíněná záruka: aplikuje se přírážka.

Kalkulace minimálních pojistných sazeb

Krok 1: Jádrem systému MPB tvoří základní vzorec $ax + b$, kde koeficienty a,b vyjadřují rizikovost země (jsou pevně stanoveny pro jednotlivé kategorie zemí, x je časová komponenta odpovídající délce rizika (=1/2 doby čerpání + doba splácení). Hodnoty a,b jsou:

	Riziková kategorie						
	1	2	3	4	5	6	7

Koeficient a:	0.100	0.225	0.392	0.585	0.780	0.950	1.120
Koeficient b	0.350	0.350	0.400	0.500	0.800	1.200	1.800

MPB sazby s těmito koeficienty jsou ty pro standardní produkty s 95 % krytím a standardním režimem splácení úvěru.

Krok 2: Aby bylo možné určit MPB sazby pro ostatní produkty, aplikují se následující přírážky/slevy v závislosti na tom, zdali se jedná o nadstandardní či podstandardní produkt:

Vztahující se podmínky	Riziková kategorie						
	1	2	3	4	5	6	7
Přirážka/sleva:	0.003	0.006	0.015	0.017	0.017	0.020	0.020
	5	5	0	5	5	0	0

V případě nadstandardního produktu jsou základní MPB sazby získané pomocí základní vzorce (v kroku 1 výše) násobeny činitelem $(1+\text{přirážka})$ a v případě podstandardního produktu činitelem $(1-\text{sleva})$. Např. nadstandardní produkt v rizikové kategorii 4 vyžaduje, aby se základní MPB sazba vynásobila koeficientem 1.0175.

Krok 3: Pro produkty s procentem krytí, které je větší či menší než standardní 95 % krytí, jsou základní MPB sazby získané v kroku 2 násobeny aktuálním procentem krytí děleným 95. Např. 100 % krytí vyžaduje, aby se základní MPB sazba vynásobila $100/95$. Tento propočet se provádí vždy nezávisle na uvažované kategorii rizika.

Krok 4: Pro procentní krytí větší než 95 % je aplikována další kvalitativní přírážka k MPB sazbám.

	Riziková kategorie						
	1	2	3	4	5	6	7
Kvalitativní přírážka	0.0000	0.0033	0.0048	0.0163	0.0365	0.0587	0.0859
	0	7	9	9	7	8	8

Použití kvalitativní přírážky je následující: pro objem krytí větší než 95 % je zvláštní (extra) procentní krytí vyděleno 5 % a produkt vynásoben kvalitativní přírážkou; tento výsledek plus 1 (jedna) je pak vynásoben výslednou hodnotou v kroku 3. Tak např. pro případ 98 % krytí v rizikové kategorii 5 je převyšující krytí nad 95 % (tj. 3 %) děleno 5 %, což dává 0.6; to je posléze vynásobeno 0.03657 a to se rovná 0.021942; tento výsledek je přičten k 1 (jedné) a získá se přírážkovým multiplikátor 1.021942. Rovnice bude mít tuto podobu:

$$1 + (0.03657 * ((0.98 - 0.95) / 0.05)) = 1.021942.$$

Splátkový režim používaný pro stanovení MPB sazeb odpovídá standardnímu splátkovému režimu, jak uvedeno v Dohodě, tj. půlročním intervalům splátek konstantní výše. Proto, pokud se operuje s jiným splátkovým režimem, musí být konvertován na ekvivalentní režim. Toho se dosáhne výpočtem průměrné doby spláčení (AWL) nestandardního splátkového režimu. Tento výsledek se pak dosadí do následujícího vzorce:

$$R_p = (AWL - 0,25) / 0,5$$

kde: AWL = průměrná doba spláčení současného splátkového období

R_p = splátkové období, které se použije pro výpočet MPB sazeb

MPB sazby jsou vyjádřeny jako procento z hodnoty jistiny úvěru. Uvažuje se, že pojistné je splaceno celé v bodě nula. Bod nula představuje datum prvního čerpání z odběratelského úvěru nebo první dodávky v případě dodavatelského úvěru. V případě odložených plateb pojistného by se jejich čistá současná hodnota (NPV) měla rovnat základní MPB sazbám. Rizikové pojistné, tj. to, které je financováno, musí zahrnovat zvláštní pojistné pokrývající rizikovou část.

Pokud by čerpání úvěru spadalo do splátkového období, tj. čerpání uskutečněné po počátečním datu úvěru, pak část pojistného týkající se výplaty nebude považována za rizikovou. Užije se pouze jednoduché diskontování zpět k bodu nula.

3.6 Ověřování základních pojistných sazeb

Výše pojistného musí být dostačující k pokrytí dlouhodobých provozních nákladů a ztrát. Pro zabezpečení stálé adekvátnosti pojistných sazeb a umožnění (pokud to situace vyžaduje)

jejich úpravy, ať už ve směru jejich zvyšování či snižování, jsou využívány tři nástroje zkoumající zpětně vývoj pojistného (premium feedback tools – PFT).

Tyto nástroje slouží paralelně k monitorování a úpravě MPB sazeb a jsou založeny na akruálních (přírůstkových) a cashflow účetnických přístupech, které jsou porovnávány s agregátní úrovní těchto hodnot účastníka Dohody a v některých případech i ukazateli privátních trhů.

3.7 Povolené výjimky

Povolené výjimky jsou možné okolnosti, za kterých jsou politická úvěrová rizika po celou dobu splácení dluhu buď odstraněna nebo omezena či vyloučena. Tyto okolnosti mohou opravňovat ke slevě z MPB sazeb v souladu s úrovní rizika.

Pro účely použití povolených výjimek a přípustných maximálních úrovní slev z MPB sazeb je všeobecně přijímáno jako skutečnost, že úrovně slev jsou maxima a musí být vyhodnocovány případ od případu a použití povolené výjimky se nestane precedentem pro žádnou budoucí transakci. Zároveň povolené výjimky musí být aplikovány po celou dobu rizika. Slevy nesmí být sčítány, pokud dvě či více povolených výjimek přesahuje identická politická úvěrová rizika a pro každou povolenou výjimku musí účastník Dohody zjistit, zdali bezpečnostní opatření mohou být účinně vynucena v jejich právním prostředí.

Používání povolených výjimek včetně “zemí OECD s vysokým příjmem” nesmí vést účastníky Dohody k cenovému podbízení na privátních trzích ve stejných či podobných situacích.

V případech, kde je transakce paralelně financována dalšími finančními zdroji, je zástava (cenný papír), držená účastníkem Dohody, považována přinejmenším za tak kvalitní, jako ty držené jinými finančními zdroji.

Seznam povolených výjimek k MPB sazbám je následující:

1. Bezpodmínečná záruka třetí země
2. Intervence multilaterálních nebo regionálních institucí

3. Zahraniční (tj. mimo zemi dlužníka) struktura budoucích finančních toků kombinovaná se zahraničním podmíněným účtem (Escrow Account)
4. Zahraniční kvalitní (hard) zástava (CP)
5. Zahraniční zástava podepřená aktivy
6. Financování podepřené aktivity a založené na aktivech
7. Pojištění třetí země nebo podmíněná záruka
8. Dlužník vykazující nižší riziko než věřitel
9. Spolufinancování s mezinárodními finančními institucemi
10. Financování místní měnou.

Sekretariát dohlíží nad aplikačními kritérii, které účastníci Dohody používají ke stanovení maximální úrovně slevy z MPB sazeb, aby nedocházelo k jejich zneužívání.

4 Teritoriální riziko

Původní záměr a důvod vzniku státních úvěrových pojišťoven bylo ochránit národní vývozce především před politickými riziky, které jim mohou způsobit majetkovou újmu. Pojem politické riziko je pojmem užším a proto se v odborné veřejnosti používá širší termín teritoriální riziko. Mluvíme-li o něm, máme tím obvykle na mysli následující příčiny:

- administrativní rozhodnutí nebo legislativní opatření nebo intervence orgánů cizí země, které bez zavinění dlužníka nebo bez jeho podnětu znemožní zaplacení pojištěné pohledávky dlužníkem,
- jakékoliv opatření nebo rozhodnutí vlády země pojistitele nebo pojistníka, včetně opatření a rozhodnutí Evropského společenství, pokud je země pojistníka členským státem Evropské unie, týkající se obchodu mezi členským státem a třetími zeměmi, pokud jeho účinky nejsou kryty jiným způsobem příslušnou vládou,
- nemožnost, zdržení nebo omezení převodu nebo konverze plateb v důsledku politických událostí, legislativních nebo administrativních opatření nebo vážných ekonomických potíží v zemi dlužníka anebo v zemi, jejímž prostřednictvím mají být provedeny platby (zejména prohlášení platební neschopnosti země, vyhlášení moratoria plateb nebo zavedení devizového režimu znemožňujícího konverzi domácí měny nebo jinak omezujícího převod plateb do zahraničí nebo konverzi měny) za podmínky, že dlužník složil příslušnou protihodnotu dlužné částky v domácí měně a provedl všechna nezbytná opatření k převodu plateb nebo konverzi měny,
- jiné politické události v zemi dlužníka, zejména válka, revoluce, povstání, občanská válka, občanské nepokoje, generální stávková, přírodní katastrofa v zemi dlužníka,
- nezaplacení pohledávky veřejnoprávním dlužníkem.¹¹

Při úpisu rizika do obchodního portfolia pojišťovny se přirozeně pojišťovna brání vzniku pojistných událostí také z teritoriálních příčin. Tato obrana tkví ve znalostech jednotlivých rizik, které spadají do všeobecné kategorie – teritoriální rizika.

Teritoriální riziko lze totiž dále kategorizovat na suverénní riziko, politické riziko, riziko přírodních katastrof a riziko terorismu. Suverénní riziko lze chápat jako soubor rizik spojených se suverénním vystupováním státního útvaru v mezinárodním společenství, jeho

¹¹ Všeobecné pojistné podmínky typu „D“, pro pojištění vývozního odběratelského úvěru proti riziku nezaplacení, Čl. VIII, odst. 1.1.2005

nezávislost na vlastním rozhodování. Nicméně za zásadní prvek je brána pravděpodobnost defaultu (svých závazků) jako celku, který má zásadní vliv na dlužníka a jeho schopnost splácet své závazky.

4.1 Politické riziko

V odborné literatuře se stírají rozdíly mezi suverénním rizikem a politickým rizikem nebo dokonce se tyto pojmy směřují či snad synonymicky zaměňují. Na tuto chybu by rád autor této disertační práce rád upozornil. I když jsou si tato rizika podobná, určité rozdíly existují a bez jejich znalostí není možné politické riziko posuzovat a hodnotit. Bez hodnocení politického rizika dojde zcela zákonitě ke zkreslení celkového teritoriálního rizika.

V anglosaské odborné literatuře se můžeme setkat s tvrzením, že politické riziko je součástí rizika země (country risk). Nicméně i v tomto případě anglický termín „territorial risk“ je širšího významu a country risk je jeho součástí. Kromě úvěrových pojišťoven se analýzou politického rizika zabývají velice seriózně nadnárodní korporace a investoři. A to jak přímí tak i portfolioví, kteří alokují svá aktiva v zahraničí.

Nepochybně největším nebezpečím pro tyto investory je znárodnění či jiná forma vyvlastnění bez náhrady. I když jsou někdy nabízené určité kompenzace za způsobené ztráty, obvykle tím nejsou požadavky investorů na odškodnění naplněny.

Všeobecně lze konstatovat, že neexistují předem dané a osvědčené postupy jak analyzovat politické riziko. V praxi úvěrových pojišťoven převládají pracovní postupy, které analyzují jednotlivé „složky“ politického rizika.

První „složkou“ analýzy politického rizika bývá **politická stabilita**. Je totiž předpokladem pro bezpečné investiční prostředí. Politická stabilita vlastně znamená větší pravděpodobnost konsistentní vládní politiky. Dochází tak k redukci nejistoty a neurčitosti investičního prostředí. Časté střídání vlád může vést k náhlým a dramatickým změnám v politice. Při tom není pravidlem, že toto se týká pouze méně rozvinutých zemí. I v ekonomicky vyspělých zemích se zavedenými demokratickými základy časté střídání vlád zhoršuje obchodní a investiční prostředí dané země. Dále se obvykle posuzuje efektivnost státní kontroly nad byrokracií a administrativou, právní prostředí, podíl armády na rozhodování vlády, atd.

Další „složkou“ bývá **důvěryhodnost vlády** v kontextu zahraničních investic. V této oblasti se v praxi používá metoda evaluace politického rizika na základě historických zkušeností s konkrétní vládou a následná predikce chování konkrétní vlády v určité situaci. V praxi totiž bývá častá zkušenost, že po dokončení projektu se zahraničními investicemi většího charakteru, nastávají změny podmínek, které nejsou nebo nemohou být pod silnou restrikcí vzájemné smlouvy mezi soukromým subjektem a hostitelskou zemí nebo na základě vzájemné smlouvy o ochraně investic mezi dvěma suverénními státními útvary.

Jako příklady lze uvést zavedení restrikcí na nákup surovin, omezení transferu zdrojů ze země, omezení konvertibility národní měny do volně směnitelné, zavedení různého druhu daňové zátěže atd. Jako přirozená protireakce proti jakýmkoliv restrikcím je neekonomické chování zahraničního subjektu v hostitelské zemi tak, aby efekt zůstal pro mateřskou společnost co nejvyšší za splnění daných podmínek hostitelského státu. Je možné konstatovat, že výše uvedené příklady mohou významným způsobem ovlivnit ziskovost zahraniční investice, i když je politická situace předmětné země stabilní. Takto detailní analýza důvěryhodnosti vlády je obvykle používána u pojištění investic.

Zajímavou a neméně důležitou „složkou“ analýzy politického rizika je **analýza vztahů politických stran** tam, kde hrají důležitou mocenskou roli. Je totiž potřebné a důležité mít znalost o tvůrcích politiky v zemi, ve které vyvíjejí své aktivity klienti úvěrové pojišťovny. Není málo případů, kdy vládnoucí strana(y) jsou příznivě nakloněni k zahraničním investicím či podnikání zahraničních subjektů na svém území a opozice hraje spíše na nacionální notu. Při výměně stran po volbách by mohlo dojít k plnění slibů nacionalisticky orientovaných stran a docházelo by pak k omezení nebo znemožnění aktivit zahraničních subjektů.

V konečném posuzování rizik není možné opomenout na analýzu **veřejného mínění** směrem k zahraničním aktivitám a investicím. Veřejné mínění bývá v klíčových otázkách ochrany životního prostředí či daňových úlevách velmi senzitivní a není možné tento druh rizika podceňovat.

4.2 Komerční riziko

Postupem času se ochrana národních vývozců začala rozšiřovat i na komerční rizika, ovšem vždy tam, kde nebylo možné získat pojištění ze soukromého trhu. Jedná se především o pojištění proti neplacení v zemích, které představující vyšší riziko pro splácení závazků, dále se může jednat o nepřijatelnou délku splácení úvěrů, atd. Příčinami představujícími komerční riziko se obvykle rozumí:

- všeobecná neschopnost dlužníka platit své splatné závazky, zejména prohlášení konkursu na majetek dlužníka, zamítnutí návrhu na prohlášení konkursu nebo zrušení konkursu pro nedostatek majetku dlužníka, povolení soudního vyrovnání, nebo jiné skutečnosti, kterým právní řád v zemi dlužníka přiznává stejné nebo obdobné právní důsledky (platební neschopnost),
- odepření zaplacení pojištěné pohledávky dlužníkem bez právního důvodu (platební nevůle).

V rámci popisovaného kreditního rizika zkoumá úvěrová pojišťovna i vliv komerčních faktorů na úvěrové riziko. Z těchto faktorů dominuje možnost insolvence subjektu v roli dlužníka. Proti tomuto riziku se pojišťovna brání již výše popsáním způsobem, tj. komplexní analýzou finančních výkazů dlužníka, pokud možno, minimálně ve tříletém horizontu.

Riziko nevůle, tj. riziko vnitřního rozhodnutí nedostát svým závazkům z úvěrové smlouvy nebo z kontraktu, je velmi obtížně kvantifikovatelné a téměř nepředvídatelné. Zde je pouze možné analyzovat historická data, zda –li v historii firmy – dlužníka nastala podobná situace nebo byl vyvolán bezdůvodně soudní spor o kvalitu dodávky s cílem oddálit placení.

4.3 Úvěrové (kreditní) riziko

Pojišťovna při úpisu rizika (viz první odst. 2.1) čelí celému „portfoliu“ rizik. Tato rizika se mohou vzájemně doplňovat či zesilovat (likvidní a kreditní riziko, tržní a politické riziko, atd.). Proto při počátečním procesu upisování – kvantifikace a lokalizace rizik posuzuje

jednotlivá rizika odděleně a poté zkoumá vzájemnou provázanost, jinak řečeno zda – li rizika v „portfoliu“ korelují pozitivně či negativně.

Kategorizace dlužníků

Je logické, že ze všech rizik, kterému úvěrová pojišťovna čelí je nejdůležitější úvěrové riziko dlužníka. Úvěrové riziko (kreditní riziko) je „riziko ztráty v důsledku neschopnosti nebo neochoty smluvního partnera splnit sjednané podmínky kontraktu“.¹²

V zásadě úvěrová pojišťovna rozlišuje podle rizikovosti mezi následujícími kategoriemi dlužníků. Na prvním místě je to kategorie suverénní, tj. státní dlužník. Na druhém místě je veřejný (subsuverénní) dlužník nejčastěji municipalita. Na třetím místě se jedná o bankovního dlužníka a poslední a nejrizikovější kategorií je korporátní dlužník.

Každá kategorie má svá pravidla posuzování a vyhodnocování. O některých kategoriích se informace získávají relativně snadno o jiných se získávají složitě nebo dokonce nejsou k dispozici.

Kategorie suverénní dlužník

U kategorie suverénní dlužník (závazek státního rozpočtu nebo federálního rozpočtu) se posuzuje podle vývoje hospodaření státního rozpočtu za určité období zpětně, obvykle 3-5 let, dále fiskální politiku státu a vývoj dluhové služby. Dle vývoje salda státního rozpočtu a fiskální politiky se posuzuje schopnost vlád dostát svým závazkům z pohledu krátkodobého, tj. zda –li jsou tvořeny přebytky státního rozpočtu nebo schodky. Jinak řečeno, zda –li jsou vytvářeny zdroje pro splácení závazků nebo naopak zvyšuje li se tlak na vyšší výdaje státního rozpočtu. Posuzování vývoje dluhové služby poukazuje na schopnost vlád splácet své závazky z dlouhodobého hlediska. Bezespornou zajímavou zkušeností autora této disertační práce je čím větší má státní systém sklony k diktatuře, tím je lepší dlužník a obráceně, čím více se stát snaží zavádět demokracii tam, kde dříve nebyla, tím je problematictější dlužníkem.

¹² Cipra Tomáš, Kapitálová přiměřenost ve financích a solventnost v pojišťovnictví, str. 17

Kategorie veřejný (subsuverénní) dlužník

V kategorii veřejného dlužníka se posuzuje schopnost veřejné entity (např. města) splácet své závazky dle aktuálního stavu závazků municipality, schopnosti naplňovat svoje rozpočtové záměry, napojení na státní rozpočet, rozpočtovou politiku a v neposlední řadě politickou angažovanost. Na starém pravidlu, že levicové zaměření má větší sklony k výdajům z rozpočtových zdrojů a u pravicového zaměření je tomu naopak se změnilo pouze to, že sklony ke zvýšeným výdajům mají dnes politici napříč politickým spektrem. Nicméně zřejmě stále platí to, že je nutné posuzovat programy politických stran a jejich historii dodržování předvolebních slibů.

Kategorie bankovní dlužník

U kategorie bankovní dlužník se posuzuje podle finančních výkazů a výroku auditora schopnost dostát svým závazkům jak v krátkodobém horizontu tak i ve středně a dlouhodobém pohledu. Posuzuje se kvalita rozložení aktiv, převážně úvěrového portfolia, dále skladba pasiv a tvorba zisku a dostatečných rezerv pro případné ztráty. Důležitá je pozice banky na místním, či nadnárodním trhu, zda spolupracuje s EBRD či jinou organizací ze skupiny Světové banky. Určitým problémem se zde jeví nesoulad mezi účetními standardy, kdy místní standardy obvykle nejsou dostatečně konzervativní a přísné na účtování nákladů, respektive jeho časové rozlišení a výnosů. Na druhé straně mívá bankovní sektor od svého regulátora, obvykle centrální banky, povinnost vést účetnictví kromě národního standardu také dle IFRS jako je tomu např. v Ruské federaci. Pojistný limit se v případě uspokojivého vývoje sledovaných ukazatelů (zisková marže, ROA ROE, diversifikace portfolia, likvidita všech stupňů, solvence, Altmanův test, kvalita kapitálu, atd.) stanovuje obvykle jako určité procento z vlastního jmění banky nebo obrátu banky v závislosti na kvalitě již zmíněných ukazatelů.

Kategorie korporátní dlužník

Tato kategorie je považována za nejvíce rizikovou. Nicméně v praxi se autor této disertační práce setkal s korporátním dlužníkem, který představoval nižší kreditní riziko než bankovní či dokonce veřejné (subsuverénní) riziko. Jednalo se o ruské surovinové korporace. Bohužel

pro úvěrovou pojišťovnu proběhlo velmi málo obchodních případů s vysoce kvalitním korporátním rizikem. Většina zakázek byla financována hotovými zdroji vzhledem k jejich přebytku likvidity.

Kvalita korporátního dlužníka z hlediska kreditního (úvěrového) rizika se také posuzuje podle finančních výkazů společnosti. Jedná se o standardní výkazy, tj. rozvaha, výsledovka, toky hotovosti a vysvětlující poznámky. Na rozdíl od bankovního subjektu, který, jak bylo zmíněno, má obvykle povinnost vést své účetnictví nejen ve svém národním standardu, ale i v IFRS, korporátní dlužník takovou povinnost nemá. Například místní zvyklostí v zemích bývalé SNS je kriticky nízká hladina základního kapitálu a zisky minulých let tvoří pouze součást vlastního jmění. Kromě již zmiňovaných problémů s odlišností účetních standardů v oblasti časového rozlišení nákladů a výnosů existuje další závažný problém v těchto zemích a tím je nízká daňová odpovědnost a variantnost účetnictví, které je způsobeno historicky nepřehledným daňovým zákonodárstvím, které umožňovalo paralelně vybírat daně na jeden příjem. Například až v roce 2003 byla zrušena daň z obratu, která fungovala vedle daně z přidané hodnoty.

Limit na jednotlivé korporátní dlužníky se určuje obdobným principem jako u bank, pouze jen na základě jiných kritérií a to obvykle na základě ukazatelů jako EBITDA, EBITDA margin, rozdíl cash-flow na počátku a konci sledovaného období, zisků a ztrát, stavu pohledávek a závazků, stavu dlouhodobých závazků atd., jako procento z tržeb či vlastního jmění.

4.4 Operační riziko

Úvěrová pojišťovna sice primárně sleduje kreditní riziko dlužníků, ale v rámci obchodního případu se jedná o jedno z celého portfolia rizik. Dalším rizikem, které je pro úvěrovou pojišťovnu zásadní je operační riziko vývozce, zvláště pak jeho součást - „performační“ riziko.

Operačním rizikem je riziko ztráty vyplývající z nedostatečnosti nebo selhání vnitřních procesů, osob a systémů nebo z externích událostí. Tato definice nezahrnuje riziko ztráty pověsti a riziko strategické. Pro zjednodušení klasifikace se považuje za operační riziko vše, co nezahrnují precizní definice úvěrového a tržního rizika.

Performanční riziko vývozce představuje riziko nesplnění kontraktačních podmínek ze subjektivních důvodů vývozce. Tyto důvody mohou být různého charakteru od insolvence až po nesplnění garantované kvality a času dodávek.

V tomto případě pro eliminaci tohoto typu rizika úvěrová pojišťovna obvykle analyzuje kreditní riziko vývozce s cílem vyloučit insolvenční a zároveň hodnotí schopnost vývozce dostát svým závazkům vyplývajícím z uzavřeného kontraktu na základě referenčního listu vývozce. V případě, že se jedná o vývozce nového nebo nezkušeného v daném oboru, obvykle úvěrová pojišťovna doporučí držiteli kontraktu najmout společnost, která v daném oboru zkušenosti má a s ní spolupracovat na obchodním případě. Každý obchodní případ má „svá úskalí“ a zkušenosti s různými typy „netradičních“ řešení jsou zásadní pro úspěšné dokončení kontraktu. Za všechna „úskalí“ je možné zmínit problémy s celními procedurami v Ruské federaci, kdy pro úspěšné zvládnutí je obvykle nutný ruský partner, který je schopen celní procedury zvládnout a navíc počítá ve svých nákladech s platbou cla a daně z přidané hodnoty. Tyto platby se totiž, dle ruských předpisů, hradí najednou. Při neznalosti takovýchto procedur může docházet k problematickým situacím, které mohou vést až k neplnění svých závazků dlužníkem a následně k pojistné události.

4.5 Tržní riziko

V některých obchodních případech je nutné strukturovat finanční stránku obchodu z důvodu kapitálové nedostatečnosti dlužníka. Tyto projekty používají jako hlavní zdroj splácení úvěrových závazků realizaci výrobků a služeb na trzích. Pro úvěrovou pojišťovnu je v těchto případech velmi důležité analyzovat tržní riziko projektů a schopnost trhu absorbovat za přijatelné ceny výrobky a služby dodávané dlužníkem. Jedná se obvykle o případy strukturovaného financování s prvky projektového financování nebo přímo projektového financování.

Obecně je tržní riziko vnímáno jako změna tržních cen aktiv a pasiv. Do této kategorie patří úrokové, měnové, akciové, komoditní riziko atd. U posuzování tržních rizik v různých projektech z pohledu úvěrové pojištění se jedná o rizika absorpce, tj. výše poptávky a nabídky na trhu, dále pak případné intervence státních orgánů a jejich dopadů na platební morálku dlužníků.

5 Solvency II.

I když není hlavním předmětem této disertační práce analýza dopadu aplikace systému Solvency II na úvěrovou pojišťovnu EGAP, není možné se u problematiky Solvency II nezastavit a zdůraznit možné problémy při její aplikaci v praxi.

V obecné rovině lze konstatovat, že nový mechanismus stanovení kapitálové přiměřenosti pro pojišťovny všeho druhu přináší zpřísnění a zpřesnění definic pojmů se kterými pojišťovny pracují, když přijímají riziko do svého portfolia. Jedná se zejména o vnitřní kontrolní systém, který je dnes definován v zákoně o pojišťovnictví jako vnitřní kontrolní systém, systém mechanismů a nástrojů zaměřených zejména na posouzení pravdivosti, celistvosti a vypovídací schopnosti informací o činnosti pojišťovny nebo zajišťovny; na vyhledávání a dokumentaci rizik spojených s činností pojišťovny nebo zajišťovny a na určení pravděpodobnosti negativních dopadů těchto rizik; na stanovení pracovních postupů zabezpečujících věcnou správnost údajů vykazovaných v účetnictví pojišťovny nebo zajišťovny a testování jejich správnosti; na prověřování souladu činnosti pojišťovny nebo zajišťovny s právními předpisy; na vyhodnocování hospodárnosti, účinnosti a efektivnosti řízení pojišťovny nebo zajišťovny s využitím zejména jejích finančních, majetkových a personálních zdrojů.¹³

Dle názorů odborníků toto ustanovení je de facto s to pokrýt i potřebu existence modelů pro měření a oceňování rizik. Novým prvkem bude to, že výsledky těchto měření budou muset být promítnuty do tzv. SCR (solvency capital requirement), což lze chápat jako požadavek na kapitálovou vybavenost, který již nebude záviset pouze na pojistném riziku a jeho paušálním ocenění, ale bude závislý na expozici vůči všem rizikům, která pojišťovna podstupuje, na schopnosti tato rizika identifikovat, klasifikovat, ocenit a zejména řídit.

Dalším termínem, který dozná změn je míra solventnosti. Dnešní zákon a prováděcí vyhláška pracují s tzv. požadovanou mírou solventnosti, minimálním garančním fondem a disponibilní mírou solventnosti.

Z pohledu dozoru je význam těchto kategorií dán takto:

¹³ Zákon o pojišťovnictví č. 349/2006 Sb.

– je-li disponibilní míra solventnosti (neboli vyhláškou daným postupem upravená hodnota skutečného vlastního kapitálu pojišťovny) vyšší nebo rovna požadované míře solventnosti, je kapitálová vybavenost pojišťovny v pořádku, je-li menší než požadovaná míra solventnosti, ale zároveň dosahuje alespoň výše jedné třetiny požadované míry solventnosti (neboli minimálního garančního fondu), je kapitálová vybavenost pojišťovny ohrožena a dozorčí orgán musí s pojišťovnou tuto situaci přiměřeně řešit (ozdravný plán), klesne-li disponibilní míra solventnosti pod hodnotu minimálního garančního fondu, je kapitálová vybavenost nedostatečná a na pojišťovnu bude uvalena nucená správa.

Odhlédneme-li od způsobu výpočtu měr solventnosti, lze předpokládat, že funkci požadované míry solventnosti převezme tzv. SCR – solvency capital requirement a funkci minimálního garančního fondu MCR – minimal capital requirement. Změna bude v konstrukci regulatorních požadavků na výši kapitálu. Nejzásadnější, a prozatím i nejobtížněji odhadnutelnou, změnou je konkrétní kombinace vlastních postupů (modelů) pojistitele s obecnými regulativy při stanovení regulatorního kapitálového požadavku.

Lokální dozor, je-li pojišťovna obchodní společností, podléhá lokálnímu dozoru nad solventností ve státu sídla (případně ještě doplňkovému dozoru), a je-li součástí finančního konglomerátu, pak podléhá ještě dozoru z tohoto titulu (dozorčí orgán je však určován zpravidla podle sídla rozhodující části finančního konglomerátu) – z pohledu Solvency II lze očekávat, že předmětem lokálního dozoru nad solventností pojišťovny jako individuální obchodní společnosti budou kvantitativní požadavky dle prvního pilíře.

Proces tvorby příslušné evropské směrnice má svůj časový plán zachycený v tzv. Road map, který předpokládá finalizaci návrhu rámce a klíčových parametrů budoucí direktivy v závěru tohoto roku – přičemž plná implementace celého modelu Solvency II se předpokládá v roce 2008. Je tedy patrné, že příslušná evropská norma nebude k dispozici dříve než v roce 2007 a plná účinnost příslušných norem se očekává nejdříve od roku 2009.

Mimoto nelze vyloučit, že některé z prvků Solvency II začnou pronikat (např. formou další specifikace požadavků na vnitřní kontrolní systém) do regulace, či dohledu v pojišťovníctví ještě před rokem 2009.

Ztotožňuji se s názorem autorů studie o Solvency II z Asociace pojišťoven, že pojišťovny by bez ohledu na stav příprav příslušné legislativy měly již nyní začít zdokonalovat svůj vnitřní

kontrolní systém a doplnit jej o řízení rizik s cílem umět formulovat požadavky na potřebný ekonomický kapitál (systém řízení rizik by měl být svou náročností přiměřený velikosti pojišťovny).

Na změny probíhající na finančních trzích (liberalizace kapitálových trhů a toků, globalizace firem a trhů, rozvoj finančních inovací, zejm. finančních derivátů a sekuritizace, rozvoj výpočetní technologie a pokroky v matematické teorii financí) zareagovala regulace formulováním principů tzv. regulace založené na řízení rizik.

V bankovníctví se tento koncept realizuje pod názvem Basel II a v pojišťovnictví nese název Solvency II. Oba tyto koncepty vycházejí z ideově shodných základů pramenících právě v regulaci založené na řízení rizik finančních firem a finančních trhů.

V obou případech byl shodně zvolen interaktivní způsob vývoje těchto nových regulačních norem, kdy regulátor přizval k tvorbě těchto dokumentů veškeré účastníky daných odvětví, tj. odbornou veřejnost z bank i odbornou veřejnost z pojišťoven.

Basel II má před Solvency II zhruba dvou až tříletý náskok. Direktiva EU je již ve schvalovacím procesu v Evropském parlamentu a poté ji čeká vydání v rámci národních legislativ příslušných členských států EU. Banky se rovněž připravují na implementaci, jelikož požadavky direktivou kladené je nutné řešit v delším implementačním období. Jaime Caruana, předseda Basilejského výboru zodpovědného za projekt Basel II, řekl na konferenci organizované London School of Economics, že implementace bude bankám trvat podobně dlouhou dobu, jakou trvalo vydávání nového regulačního dokumentu, tj. zhruba pět let.

Nové druhy rizik vznikly v oblasti vývoje nových produktů například u finančních derivátů, kde vývoj v několika posledních letech přinesl mohutný vývoj například v oblasti obchodování s úvěrovým rizikem a vznik produktů CDS (Credit Default Swap) a CDO (Collateralized Debt Obligations). Značným rozvojem prošla rovněž oblast používání rozličných sekuritizačních technik, za nímž lze pozorovat zejména nevhodně nastavený současný systém regulace, v němž se shodná výše kapitálu musí držet vůči odlišně bonitním dlužníkům. Sekuritizace tak může sloužit jako nástroj regulační kapitálové arbitráže. Celé odvětví moderního bankovníctví prošlo v poslední dekádě rovněž jednoznačným příklonem k retailovému obchodu s rozsáhlým využitím alternativních distribučních kanálů (ATM,

internet, GSM banking). To s sebou kromě značných výhod pro obchod nese též celou řadu nových rizik. Této skupině rizik spojených s výpadky systémů, podvody páchané prostřednictvím výpočetní technologie, falšování identity se v novém regulatorním konceptu souhrnně říká operační riziko.

K přechodu na nový regulatorní systém dochází v momentě, kdy se stále více ukazuje, že principy založené na pravidlech obezřetného podnikání a kapitálové přiměřenosti/solventnosti nejsou dostatečnou pojistkou před hrozbou systematického rizika. Starý systém (Basel I/Solvency I) se vyznačoval celou řadou defektů typu nezahrnování rizikového profilu banky/pojišťovny při určení výše kapitálu, neumožnění zahrnout efekty diversifikace při určení výše kapitálu, nerozlišování třídy aktiv dle jejich rizikovosti (např. neuvažování ratingu při hodnocení kvality protistrany), atd.

Principiálně snahou každé ratingové agentury by mělo být pokud možno přesně odhadnout pravděpodobnost úpadku banky/pojišťovny. Analogicky se můžeme dívat na roli regulátora, jehož zájmem je chránit finanční systém před neočekávaným úpadkem finanční instituce. V minulosti sloužila výše kapitálu ve vztahu k aktivům u bank nebo k přijatému pojistnému u pojišťoven jako výchozí kategorie pro hodnocení kvality (kapitálové přiměřenosti/solventnosti) dané finanční instituce. Regulace založená na řízení rizik již zdaleka nevystačí s tímto jednoduchým principem a vyžaduje interpretaci kapitálu nezbytného pro absorbování extrémních ztrát z bankou/pojišťovnou zaujímaných rizikových expozic pro stanovení její solventnosti.

Tak vzniká pojem ekonomický kapitál, na nějž lze zjednodušeně u pojišťovny pohlížet jako na součet hodnoty v riziku (VaR, případně CVaR) z tržního, kreditního a pojistného rizika (do budoucna i operačního) na určitém časovém horizontu (1 rok) a na určité hladině spolehlivosti (např. 99,5%).

5.1 Srovnání Basel II a Solvency II

Oba koncepty mají obdobné cíle a vychází z podobného konceptu. Jejich smyslem je vytvářet obezřetný rámec pro banky (Basel II) a pojišťovny (Solvency II), vnímat podněty pro lepší porozumění a řízení rizik a oba koncepty jsou založeny na třípilířovém principu.

Mezi oběma přístupy jsou však markantní rozdíly. Solvency II směřuje k harmonizaci finančních trhů v dlouhodobém horizontu, zatímco Basel II dává značnou svobodu lokálním regulátorům. Solvency II podchycuje veškerá kvantifikovatelná rizika v Pilíři I (navíc k bankovním rizikům ještě ALM, underwriting, rizika neživotního pojištění a rizika životního pojištění), zatímco Basel II řeší pouze vybraná rizika - kreditní, tržní a operační riziko.

Dále Solvency II váže kapitálový požadavek přímo na riziko nesolventnosti (úpadek pojišťovny např. 0,5% na úrovni ročního horizontu), zatímco Basel II kalibruje vyšší kapitálu k předchozí úrovni kapitálové přiměřenosti dle Basel I. Solvency II je založená na reálném ocenění aktiv a pasiv pojišťovny, zatímco Basel II se zabývá pouze stranou aktiv banky.

Solvency II včleňuje diversifikaci do modelů, zatímco Basel II diversifikační efekty řeší značně zjednodušeně (kapitálové požadavky mezi různými riziky se pouze sčítají, čímž je zcela ignorována diversifikace mezi různými riziky).

Solvency II umožňuje vytvoření kompletního vnitřního modelu pojišťovny, zatímco Basel II umožňuje úplný model pouze pro tržní riziko a operační riziko. Pro nejdůležitější bankovní riziko – kreditní riziko je regulátorem umožněno používat vnitřních modelů pouze k určení parametrů pravděpodobnosti ztráty (PD) a ztráty v úpadku (LGD). To znamená, že banky nejsou povzbuzovány k porozumění těžkých konců distribučních rozdělení a korelací, což jsou dvě klíčové charakteristiky z hlediska kvalitního řízení rizik a úvah kolem nesolventnosti zejména.

5.2 Solventnost

Solventnost v pojišťovnictví je schopnost pojistitele plnit přijaté závazky, tj. uhradit oprávněné pojistné nároky z realizovaných pojistných událostí. K ocenění solventnosti pojišťovny se používají, mimo jiné, následující finanční poměrové ukazatele.

- Solvency ratio= volný kapitál/čisté pojistné
- Reserves ratio = technické rezervy/ čisté pojistné

Solvency I

Pouze pro srovnání a úplnost dále uvádím základní teze Solvency I. V zásadě jde o minimální garanční fond ve výši 3 mil. EUR, v ČR jeho výše minimálně dosahuje 90 mil. Kč. Solvency I zahrnuje pouze stranu pasiv pojišťovny (vynechána strana aktiv) a nerozlišuje mezi různými rizikovými třídami. Závažným nedostatkem, z dnešního pohledu se jeví nezahrnutí rizika ALM.

Solvency II

Solvency II je výraznou změnou regulatorního konceptu v pojišťovnictví vyžadující systematický a komplexní přístup k řízení rizik. Předpokládá integrovaný přístup ke všem druhům identifikovatelných rizik, stanovuje výrazné nároky na vnitřní kontrolní systém pojišťoven, povzbuzuje tvorbu vnitřních modelů, atd. Ústředním principem je zaměření na obezřetný systém řízení rizik. Pojišťovna musí mít k dispozici systém pokrývající veškerá rizika, jimž je vystavena. Direktiva nebude tudíž řešit jen pojistné riziko nebo riziko plynoucí ze zajištění bez zohlednění ostatních druhů rizik jako, jsou riziko úvěrové, tržní, ALM, likvidity a operační riziko. Systém vnitřního řízení, odpovídající kontrola, audit a reporting musí současně zajistit soulad s pravidly Solvency II.

Obecně lze mezi základní charakteristiky Solvency II zahrnout zejména stanovení kapitálových požadavků v závislosti na riziku a kvalitativní a kvantitativní požadavky na měření a řízení rizik.

Východiskem je, jak již bylo mnohokrát řečeno, koncept Basel II. Cílem implementace Solvency II je povzbuzení tvorby interních modelů pro výpočet kapitálových požadavků. Očekávané vydání směrnice 10/2006 a očekávané datum implementace je rok 2008 s tím, že veškeré modely budou prověřovány a schvalovány národním regulátorem.

Výpočet konkrétních požadavků na kapitál v tzv. třípilířovém systému (viz obr. dále) by měl proběhnout následujícím způsobem. Nejdříve je nutné prostřednictvím vlastního modelu nebo standardního modelu (v případě, nemá-li pojišťovna vlastní model nebo nebyl-li její vlastní model dozorem akceptován) definovat aktuální výši požadavků na solventnost a minimální kapitálovou vybavenost (SCR a MCR) a poté tyto požadavky budou upravovány podle toho, jak bude pojistitel plnit kvalitativní požadavky.

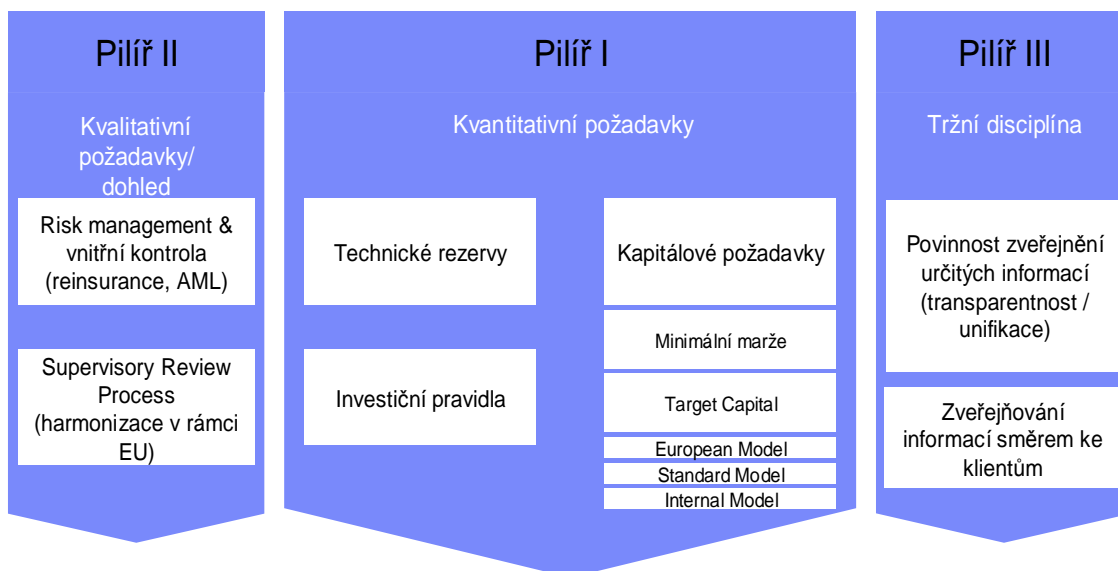
Způsob úprav (tj. koeficienty pro úpravu SCR a MCR) přitom určuje dozor (regulátor). Plnění požadavků tržní disciplíny nebude pravděpodobně přímo ve výpočtu nijak zohledňováno, avšak na výši SCR a MCR bude mít nezanedbatelný vliv – např. nedostatečná informační otevřenost může vést ke snížení stupně ratingu, což už se projeví přímo ve výpočtu SCR a MCR.

5.3 Konkretizace principů Solvency II

Z vybraných materiálů zabývajících se problematikou Solvency II je možné učinit prostý výčet konkrétních principů, které, jak již bylo opakovaně řečeno, vycházejí z konceptu Basel II a zároveň zpřísňují a zpřesňují principy a pravidla Solvency I.

Při aplikaci Solvency II se bude vycházet z celkového bilančního přístupu (tj. zahrnutí aktiv i pasiv pojišťovny). Zcela jednoznačně se potvrzuje trend směrem k tržnímu ocenění aktiv a realistickému ocenění pasiv (“best estimate“) místo současného účetního ocenění. Objeví se nové ocenění kapitálových požadavků tzv. VaR způsob.

Přístup založen na třech pilířích



Obr. 1 – Tři pilíře Solvency II,¹⁴

Pilíř 1 - Stanovení minimálního kapitálového požadavku

První pilíř v sobě zahrnuje návrh metodiky, týkající se výpočtu kapitálového požadavku a kvantitativních metod pro stanovení výše technických rezerv, řízení tržních, kreditních, operačních rizik a alokace aktiv a pasiv. Cílem Evropské komise je prosadit určitou míru konvergence těchto pravidel s ohledem na bezpečnost, výnosnost, stupeň likvidity a míru diverzifikace portfolia. Intervenční opatření regulačních orgánů spojená s rizikem platební nezpůsobilosti pojistitelů budou rovněž zpřísněna. Bude stanovena hranice, jak pro minimální výši regulatorního kapitálu, tak hranice pro objem optimálního ekonomického kapitálu. Úroveň minimální kapitálové přiměřenosti bude záviset na objemu obchodů pojistitele, zatímco optimální objem bude odvozen od výše rizikového ekonomického kapitálu v případě, že by došlo ke katastrofickému sledu událostí.

¹⁴ Materiál pracovní skupiny Solvency II, Česká asociace pojišťoven,

Instituce budou oprávněny k vývoji vlastních modelů, nicméně pro kalkulaci cílového ekonomického kapitálu bude stanoven jednotný evropský rámec, jehož parametry budou muset jednotlivé varianty splňovat.

Pilíř 2 - Zavedení kontrolních procesů

Druhý pilíř obsahuje pokyny pro zavedení mechanismu důsledné interní kontroly, pravidel řízení rizik, přehodnocení strategie zajištění a stálého vytváření adekvátních opravných položek. Zatím se předpokládá, že za sledování kapitálové přiměřenosti budou odpovědné dozorové orgány jednotlivých členských zemí. Také se počítá i s tím, že bude posílena jejich mezinárodní spolupráce. Rovněž kontrolní mechanismy budou v co největší míře koordinovány a standardizovány.

Pilíř 3 - Tržní disciplína

Třetí pilíř se vztahuje k povinnosti instituce uveřejňovat objektivní informace o své obchodní činnosti a finanční situaci za účelem vyšší transparentnosti. Evropská komise očekává, že díky konkurenčnímu prostředí vytvořenému zveřejněním podrobnějších údajů, budou pojišťovny tlačeny k tomu, aby dodržovaly kvantitativní a kvalitativní parametry dozoru.

Další rozvoj těchto tří pilířů bude pokračovat v rámci druhé fáze projektu Solvency II, která nepochybně rozpoutá novou vlnu jednání, jež nakonec povedou k vydání evropské direktivy.

Za účelem výpočtu konkrétních požadavků na kapitál v rámci tzv. třípilířového systému bude nejdříve nutné prostřednictvím standardního nebo vlastního modelu zjistit výši kapitálového požadavku pro solventnost a výši minimálního kapitálového požadavku. Tyto požadavky se poté budou upravovat podle toho, jak bude pojistitel plnit kvalitativní požadavky regulátora. Způsob úpravy požadavků by přitom měl určovat regulátor. Plnění požadavků tržní disciplíny nebude pravděpodobně přímo ve výpočtu nijak zohledňováno, avšak na výši kapitálu bude mít nezanedbatelný vliv i např. nedostatečná informační otevřenost může vést ke snížení ratingového ohodnocení dané instituce.

Zahrnutí široké škály rizik do Pilíře 1 (pojistné riziko, úvěrové riziko, tržní riziko, operační riziko, riziko likvidity, ALM riziko). Kalibrace kapitálových požadavků na specifický interval spolehlivosti na ročním časovém horizontu, zohlednění závislosti rizik, koncentračních a diversifikačních efektů, nelineární povaha ALM rizik, rizik spojených se zajištěním, katastrofických rizik a rizik v životním pojištění (opční faktory ve smlouvách a tzv. "longevity risks") povedou k používání dynamických modelů, scénářů, delších časových horizontů a zavádí další kategorii a to CVaR (Conditional Value at Risk) místo VaR.

Mezi ostatní principy lze zahrnout např. interval spolehlivosti měření, např. 99% (1x ve 100 případech), různé typy rizik (tržní, úvěrové, pojistné, operační, atd), časový horizont sledování 1 rok, kvantifikace míry rizika (VaR, CVaR), použití interních modelů, atd.

5.4 Kategorizace rizik

Důležitou součástí přípravy na projekt Solvency II bude nutnost identifikace a klasifikace jednotlivých typů rizik, kterým je pojišťovna vystavena. Ukazuje se ovšem, že tyto procesy budou nedílnou součástí jakéhokoli funkčního systému řízení rizik a kapitálu, a to bez ohledu na vývoj vynucený zavedením Solvency II. Efektivní řízení společností se totiž čím dál jasněji stává závislým na schopnosti jasného vymezení jednotlivých kategorií rizik, které jsou spojeny s podnikáním a s ekonomickými zájmy společnosti. Základní rizika, kterým jsou pojišťovny vystaveny, jsou shrnuty níže.

U jednotlivých kategorií je rovněž uvedena sumarizace očekávaných přístupů ke kvantifikaci těchto metod. Obecně lze metody pro účely kapitálové regulace rozdělit na tzv. základní (standardní) využívající předem definovanou soustavu koeficientů a pokročilé vycházející z modelování rizik. Lze očekávat, že čím bude činnost pojišťovny rozsáhlejší a komplexnější, tím budou nároky na sofistikovanost používaných metod vyšší. Podrobnější popis těchto metod je uveden dále v tomto dokumentu.

Tržní riziko

Pod pojmem tržní riziko se v konceptu Solvency II rozumí potenciální ztráta v důsledku změn hodnoty či ceny aktiv způsobených fluktuací úrokových měr, změnou devizových kurzů, cen akcií či komodit. V pojišťovnách zahrnuje toto riziko rovněž rizika plynoucí ze

změn hodnoty aktiv a závazků a související nejistotu vyplývající z volatility hospodářského výsledku. Součástí tržního rizika je i nejistota ohledně výše budoucích závazků, která je u pojišťoven ovlivněna objemem připsaných podílů na zisku. Specifickou oblast tržního rizika v pojišťovnictví představují různé garance či finanční opce vložené v pojistných smlouvách, jejichž dopad do výsledků hospodaření společnosti může být dramatický. Při úvahách o tržním riziku se musí zohledňovat také rizika plynoucí ze změn chování pojistníků či flexibilita managementu při stanovování budoucích podílů na zisku. Pokud v důsledku inflace může dojít ke změně hodnoty budoucích závazků (například indexace pojistného či nákladová inflace), součástí tržního rizika je rovněž riziko inflační.

Jako výchozí předpoklad pro kvantifikaci tržních rizik základními metodami je schopnost pojišťovny kvantifikovat pozice aktiv vystavených tržním rizikům (měnové pozice, úrokové pozice – splatnostní koše a úrokové gapy, akciové a komoditní pozice). Těmto pozicím jsou poté přiřazeny koeficienty stanovující kapitálový požadavek. Pokročilé metody kvantifikace tržních rizik pak představují zejména různě parametrizované Value at Risk modely.

Úvěrové riziko

Úvěrové riziko lze zjednodušeně vyjádřit jako riziko, že protistrana nedostojí plně svému finančnímu závazku. Zahrnuje ovšem rovněž riziko změny úvěrového ratingu emitenta finančního instrumentu, v jehož důsledku dochází ke zvýšení rizikovitosti dané investice, a tím i ke změně ocenění příslušného finančního aktiva. Pojišťovny jsou úvěrovému riziku vystaveny zejména v důsledku možného selhání emitentů cenných papírů ve finančním umístění (nebo znehodnocení jejich ratingů) a v důsledku potenciálního neplnění závazků ze strany zajistitelů. Je nutné si uvědomit, že nákupem zajištění si pojišťovna na jedné straně snižuje svoji expozici vůči pojistnému riziku, ale za cenu zvýšeného úvěrového rizika, které plyne z možné nesolventnosti zajistitele.

Základní metody kvantifikace kreditního (úvěrového) rizika vycházejí z externího ratingu dlužníků. Předpokladem této metody je rozdělení každé kreditní pozice (pohledávky, dluhopisy a ostatní finanční umístění a další) do kategorie dle druhu dlužníka a v rámci této kategorie se každé pozici přidělí riziková váha dle externího ratingu). Pokročilé metody pak vycházejí z aplikace interních ratingů, nebo statistických modelů (opční modely, CreditMetrics a další)

Riziko likvidity

Riziko likvidity je riziko možné ztráty, kterou společnost může utrpět, není-li schopna efektivně vypořádat svá finanční aktiva za účelem vyrovnávání svých finančních závazků. Riziko likvidity v sobě kombinuje prvek času a prvek bonity. Nebude-li společnost mít k okamžiku, ke kterému má uhradit závazky, dostatek peněz (případně jiných aktiv, jimiž lze závazek vyrovnat), může to pro ni znamenat:

- a) ztrátu v podobě sankce za pozdní plnění, opozdí-li se s úhradou;
- b) ztrátu z převodu finančních aktiv na peníze, který může být v tom okamžiku nevýhodný;
- c) ztrátu z nákladů na pořízení dodatečných aktiv, kterými by se mohly závazky uhradit (např. úroky z úvěru, kterým se bude výpadek v likviditě překlenovat).

Vedle těchto přímých ztrát může případný výpadek likvidity vést i k ohrožení dobré pověsti pojišťovny, což může vyvolat další ztráty.

Při kvantifikaci rizika likvidity se obvykle vychází z ukazatelů, které definují maximální ztrátu, kterou může společnost v důsledku nedostatku likvidity utrpět v rámci předem daného období. Postup přitom lze rozdělit do dvou kroků. V prvním kroku se kvantifikuje nesoulad mezi splatností aktiv a pasiv. Pro tento krok je základní metodou měření zjišťování tzv. likviditních gapů, což jsou rozdíly mezi hodnotou aktiv a pasiv rozčleněných do jednotlivých časových pásem. Tím se zjistí jednak základ pro riziko ztrát z titulu sankcí za pozdní úhradu a jednak základ pro další výpočty tržních rizik.

V druhém kroku se pak zjišťuje, jak velká ztráta může vzniknout z toho, že aktiva budou vypořádána v okamžiku určeném splatností pasiv, přičemž aktuální tržní cena v tomto okamžiku bude jiná, než jaká by mohlo být, kdyby aktivum bylo vypořádáno v okamžiku výhodnějšího kursu. Zde se aplikují pokročilejší postupy, které jsou zakomponovány do měření tržního rizika s využitím metodologie „Value at Risk“. Metody jsou založeny na tom, že se jednak bere v potaz tzv. závírací cena příslušného instrumentu (ta je na burze stanovena jako průměr závěrečné kotace bid/ask) a tzv. spread - neboli rozptyl mezi poslední hodnotou bid a ask kursu (ceny) příslušného instrumentu. Zpravidla přitom platí, že čím je instrument likvidnější, tím je rozptyl menší.

Celková hodnota likviditního rizika je výsledkem zjištěným z obou kroků. Přičemž lze předpokládat, že riziko bude tím větší, oč později oproti závazkům budou splatná aktiva a oč více bude v portfoliu aktiv málo obchodovaných (tj. málo likvidních).

Pojistné riziko

Pojistné riziko vyjadřuje nejistotu spojenou s četností, velikostí, ale i okamžikem výplaty budoucích pojistných událostí a objemem souvisejících vedlejších nákladů. Pojistné riziko se v neživotním pojištění někdy dělí na riziko plynoucí z nedostatečného pojistného (nedostatečné krytí budoucí škod) a na riziko plynoucí z nedostatečných rezerv (nedostatečné krytí již nastalých škod). V případě životního pojištění se jedná zejména o demografická rizika jako úmrtnost či dlouhověkost, ale rovněž rizika spojená s invaliditou či závažnými onemocněními. Zdroje pojistných rizik je možné rozdělit do následujících kategorií:

- Nejistota ohledně výpočetních modelů a jejich parametrů
- Riziko volatility
- Rizika plynoucí z extrémních událostí, jakými jsou například katastrofy.

Do pojistného rizika je rovněž nutné zahrnout rizika vyplývající z možných změn chování pojistníků po uzavření pojistné smlouvy.

Kvantifikace pojistného rizika může být provedena prostřednictvím předem definovaných odchylek od očekávaného scénáře budoucího vývoje, na jejichž dopady musí společnost držet kapitál. Očekávaný scénář, včetně nejistoty spojené s tímto očekávaným scénářem, jsou tak zohledněny v technických rezervách, zatímco riziko volatility (odchylky od očekávaného scénáře) je zohledněno v kapitálu. Při definici odchylek od očekávaného scénáře budoucího vývoje je samozřejmě nutné znát příslušná rozložení pravděpodobností. Místo použití jediného nepříznivého scénáře se tak nabízí možnost postupovat pomocí statistických simulací.

Operační rizika

Operační riziko je možné definovat jako riziko ztráty v důsledku nedostatečnosti nebo selhání interních procesů, osob, systému nebo kvůli externím událostem. Tato definice

obecně zahrnuje i riziko ztráty dobrého jména, právní riziko a rizika vyplývající z možného nesouladu pojistných podmínek s právními předpisy, případně rizika plynoucí z jejich odlišné interpretace orgány státního dozoru, klientů a pojišťovny. Dalším typem operačního rizika jsou chyby zaměstnanců, selhání informačních systémů či komunikačních sítí. Operační rizika jsou zřejmě nejzávažnější kategorií rizik, jejichž důsledky mohou mít na pojišťovnu nesrovnatelně vyšší dopad než rizika ostatní. Tuto kategorii rizik je možné dále rozdělit na rizika čistě operační, jakými jsou především riziko selhání informačních systémů a rizika spojená s podnikáním. Mezi operační rizika se tedy řadí:

- Rizika spojená s podnikáním „business risk“ (rušení pojistných smluv, nákladová inflace)
- Právní rizika
- Riziko nesouladu s legislativou
- Daňová rizika
- Riziko selhání osob, podvodů
- „Mis-selling“ (prodej produktu, jehož vlastnosti nebyly klientovi dostatečně vysvětleny nebo který svým charakterem neodpovídá potřebám klienta).

Riziko možného odlišného postupu při upisování rizika od upisovacích směrnic společnosti se rovněž řadí mezi operační rizika.

Základní metody kvantifikace operačního rizika vycházejí ze stanovení tzv. proxy veličiny (tou mohou být např. výnosy), z které se pomocí koeficientu, případně soustavou koeficientů (pro různé oblasti činností) přímo odvodí výše kapitálového požadavku.

Pokročilé metody kvantifikace operačního rizika zahrnují statistické modely (Loss distribution approach), případně kvalitativní přístup ve formě rizikových indikátorů.

5.5 Agregace rizik

Po zmapování a zejména kvantifikaci jednotlivých rizik (objem kapitálu, který je potřebný pro eliminaci daného individuálního rizika s předem danou pravděpodobností) je nutné přistoupit ke stanovení celkového kapitálového požadavku. Při tomto postupu je nutné

odhadnout efekty diverzifikace, tj. objem snížení potřebného kapitálu v důsledku vzájemného ovlivňování rizik. Toto je nesmírně náročná oblast, která vyžaduje náročné modelování s použitím sofistikovaných matematických metod. Lze ovšem konstatovat, že cílem podobného snažení by měla být alespoň přibližná znalost celkového potřebného kapitálu a rovněž proporční rozdělení tohoto kapitálu pro krytí jednotlivých rizik.

5.6 Vztah Solvency II a ALM

ALM (Asset-liability matching) patří mezi největší rizika, kterým jsou pojišťovny a v jisté míře i zajišťovny vystaveny. Pojišťovny nabízejí klientům pojistné produkty, kde je přímá vazba na příslušná nakoupená nebo potenciálně koupitelná aktiva (finanční instrumenty).

V případě, že pojišťovna nebude mít v souladu finanční umístění s nároky na výplatu pojistných plnění, vystavuje se riziku insolventnosti. K tomu může dojít z důvodu několika základních principů:

- a) Pojišťovna nabídne větší zhodnocení (technickou úrokovou míru), než je možné získat z finančního umístění;
- b) Pojišťovna neodhadla správně nároky na výplaty a nemá dostatek volných peněz na tyto výplaty a musí rušit některé finanční umístění se ztrátou;
- c) Pojišťovna, aby získala větší zhodnocení, investuje rizikověji (více akcií, nebo rizikovější dluhopisy) a tím se vystavuje krátkodobému nebo i dlouhodobému riziku ztráty z finančního umístění.

Pro tyto případy případných ztrát je nutné mít dodatečný kapitál. Čím více jsou tato rizika ošetřena, tím menší je tento kapitál potřebný.

ALM riziko je tedy jinak chápáno z pohledu rezervotvorného pojištění a rizikového (životního i neživotního)¹⁵ pojištění.

Pojišťovny prodávající rizika řeší v rámci ALM spíše problém se správnou likviditou svých finančních prostředků, tedy propojení výplat pojistného plnění s možností použít na toto prostředků z finančního umístění a eliminovat tím potenciální ztráty ze „zrušení“ finančního umístění a maximalizovat krátkodobý či střednědobý výnos z tohoto finančního

¹⁵ V dikci zákona o pojistné smlouvě také – obnosové a škodové pojištění

umístění. Tedy z tohoto pohledu je nutné dbát dostatečně na cash flow produktů a přejímat na sebe pouze adekvátně veliké riziko versus výnos, aby nebyla ohrožena likvidita společnosti.

Nutným předpokladem pro úspěšné řízení rizik se stává schopnost namodelovat s dostatečnou přesností cash flows (finanční toky) ve společnosti, připravit investiční strategii, která bude reflektovat tyto požadavky, neustále testovat dostatečnou likviditu společnosti.

Při procesu vnitřního řízení rizik jsou v zásadě kladeny tyto obecné požadavky na řízení ALM rizika. Jednoznačně je nutné mít dostatečně dobré představy o finančních tocích ve společnosti (na netto i brutto bázi) mít ohodnoceny všechny garance a opce v již prodaných pojistných smlouvách dostatečně obezřetně nabízet závazky v nově prodaných smlouvách mít velmi dobře zpracovanou investiční strategii oceňovat aktiva a pasiva stejnou metodou, tedy použít konzistentních předpokladů dokonce i s trhem veškeré potenciální problémy vyčíslit a držet na ně dostatečný kapitál

5.7 Operační riziko dle Solvency II

Regulatorní vymezení operačního rizika je v Solvency II pojato zatím vágně, bez přímého kapitálového požadavku. Jinak je tomu v rámci Basel II, který nabízí tři metody výpočtu kapitálového požadavku (BIA - základní, STA - standardní a AMA - pokročilou). BIA vyžaduje kapitálový požadavek ve výši 15% z průměrného brutto příjmu, STA se liší dle typu obchodní linie od 12%. AMA závisí na vnitřním modelu, nicméně lze očekávat kapitálový požadavek na nižší úrovni, jelikož regulátor má tendenci motivovat banky k pokročilejším metodám řízení rizik. Operační riziko bude zcela jistě součástí kapitálových požadavků i pro pojišťovny a lze předpokládat, že přístup bude obdobný jako u bank.

Odvětví finančního průmyslu (bankovníctví a pojišťovnictví) prošlo v poslední dekádě příklonem k retailovému obchodu s rozsáhlým využitím alternativních distribučních kanálů (ATM, internet, GSM banking), jež s sebou kromě značných výhod pro obchod nese též celou řadu nových rizik. Této skupině rizik spojených s výpadky systémů, podvodem prostřednictvím výpočetní technologie, falšování identity se v novém regulatorním konceptu souhrnně říká operační riziko.

Operační riziko je definováno jako riziko ztráty plynoucí z procesních selhání, nevhodného lidského jednání a negativních vnějších vlivů. V rámci regulačního dokumentu pro bankovní sektor Basel II bylo definováno následujících 7 kategorií operačních rizik:

1. Klienti, produkty a obchodní praktiky

Ztráty způsobené nedbalostním jednáním či neúmyslným selháním, v jehož důsledku instituce nedosáhla profesionálního závazku vůči specifickému klientovi (včetně kompenzací za porušení důvěrnosti či za nepatřičné jednání) nebo ztráty způsobené charakterem nebo návrhem produktu.

2. Vnitřní podvod

Ztráty způsobené jednáním, jehož úmyslem je uskutečnit podvod, zpronevěřit majetek nebo obejít předpisy, zákony či firemní standardy, vyjma události z důvodu různosti/diskriminace, jestliže je napojena alespoň jedna interní strana.

3. Vnější podvod

Ztráty způsobené jednáním třetí strany, jehož úmyslem je uskutečnit podvod, zpronevěřit majetek nebo obejít zákon.

4. Transakce, dodávky, procesní řízení

Ztráty způsobené selháním při zpracování transakcí či selháním při řízení procesů, ztráty plynoucí ze vztahů s obchodními protistranami a dodavateli.

5. Pracovní postupy, HR praktiky a bezpečnost

Ztráty způsobené jednáním, které je v rozporu se zákony a normami týkajícími se zaměstnání a ochrany zdraví a bezpečnosti práce, platby z titulu újmy na zdraví a událostí z důvodu diskriminace.

6. Narušení činností a selhání systémů

Ztráty způsobené přerušením podnikání nebo selháním systémů. Jedná se zde také o živelnými pohromami zasažené výpočetní centrum, výpadek účetního software zaváděním nových verzí atd.

7. Zničení majetku

Ztráty způsobené poškozením fyzických aktiv přírodními katastrofami nebo jinými událostmi.

Regulátoři v pojišťovnictví přistupují k tomuto typu rizika prozatím jako k nekvantifikovatelnému riziku, a proto pro něj nevyžadují vytváření dodatečných kapitálových požadavků. Jako nekvantifikovatelné je operační riziko vnímáno zejména z důvodu, že o něm až do nedávné minulosti nebyly shromažďovány žádné informace. Přístup k jeho řízení je tudíž založen pouze na kvalitativních standardech, tedy bez vnitřních modelů pojišťoven.

Pokud vezmeme za regulatorní základ popis vymezený v rámci Basel II, je úroveň nevyžadující vnitřní modelování popsána buď metodou BIA (Basic Indicator) nebo metodou STA (Standardised Approach).

5.8 Základní přístup - Basic Indicator Approach (BIA)

Kapitálový požadavek je stanoven ve výši 15 % z průměrného hrubého příjmu za poslední 3 roky.

Kvalifikační kritéria (BIA): Tak zvané „Sound Practices“

- Management rozumí oblasti svého podnikání
- Zodpovědnost za každou obchodní aktivitu musí být určena a alokována
- Každá obchodní aktivita musí být podrobena působnosti útvarů vnitřní kontroly a řízení rizik

- Top management musí zajistit, aby se významné nedostatky odstranily včas

Standardized Approach (STA)

- Obchodní aktivity se rozdělí do 8 obchodních linií
- Kapitálový požadavek pro každou obchodní linii je stanoven jako pevné procento, β , hrubého výnosu dané obchodní linie
- Celkový kapitálový požadavek k operačnímu riziku je pouhým součtem dílčích požadavků
- Jsou zde rozlišitelné rozdíly pro různé mixy obchodních linií
- Váhy se liší od 11 procent pro “retail banking” po 20 procent pro “trading and sales”
- Nezávislé řízení operačního rizika
- Reporting ohledně operačního rizika, jeho měření směrem k senior managementu
- Zahájení vytváření ztrátové databáze a zaznamenávání interních ztrát z operačního rizika
- Mapování hrubého výnosu podle regulatorně určených obchodních linií

5.9 Interní modely pro kvantifikaci operačního rizika

Dva níže popsané přístupy reprezentují dva metodologicky odlišné (kvantitativní versus kvalitativní) postupy kvantifikace operačního rizika. Obě metody lze použít v rámci AMA přístupu – pokročilých modelů dle Basel II, a to i v rámci jedné instituce, a to na základě charakteristiky příslušných business linií respektive jejich rizikového profilu a dostupných dat.

Loss Distribution Approach (LDA)

Principem této metody je konstrukce distribuční funkce ztrát na základě historických informací. Těmito informacemi jsou frekvence výskytu operačních ztrát a jejich velikost (dopad). Vzhledem k vlastnostem operačních ztrát (častý výskyt malých a řídký výskyt velkých ztrát) je však nutné zahrnout i externí data pro významné ztráty s nulovým výskytem v dané instituci.

Na základě těchto informací se odvodí distribuční funkce buďto přímo pomocí Monte Carlo simulací, případně aplikací vhodných pravděpodobnostních rozdělení (Lognormální,

Poissonovo, atd). Při konstrukci ztrátové funkce je třeba vzít do úvahy i zajištění rizik (kontrolní systém, pojištění, atd.). Každé business linii (resp. kategorii rizika) odpovídá jedna distribuční funkce. Kapitálovým požadavkem je pak potencionální ztráta na hranici 99,9% kvantilu na úrovni celé instituce.

Aplikace kvantitativních modelů (LDA) je svázána s dostupností historických dat, kvalitativní metody (SA) jsou spíše náročné metodologicky a procesní implementací. Obecně interní modely mají za cíl obrátit pozornost na podstatu a zdroje operačních rizik a tím podpořit jejich řízení.

Scorecard Approach (SA)

Tato metoda nespolehá pouze na historická data, ale snaží se o sestavení mapy rizik včetně jejich kvantifikace pomocí takzvaných klíčových rizikových indikátorů (KRI - key risk indicator). Tyto indikátory popisují faktory a události, které mají potenciál způsobit ztrátu nebo ohrozit realizaci zisků ve vztahu k elementárním procesům vykonávaných v dané instituci, případně mohou být navázané na proxy indikátory (např. objem transakcí).

KRI jsou pravidelně vyhodnocovány a sledovány pracovníky jednotlivých business linií, řízení tohoto procesu však spadá do pravomocí risk managementu. Rovněž aplikaci této metody ovlivňuje úroveň kontrolního systému, jehož cílení na KRI umožňuje nižší kapitálové požadavky. Výše požadovaného kapitálu je pak determinována přímo vývojem KRI.

Obecně je v sektoru finančních služeb metodologie řízení tržních rizik, včetně používání interních modelů, dostatečně rozšířena, a přestože vyžaduje sofistikované nástroje a metody, její používání je možné bez větších potíží implementovat, zejména díky existenci standardizované metodologie a historických dat týkající se tržního vývoje, a to i v podmínkách České republiky.

Přestože jsou tyto metodologie (interní modely) využívány pro řízení rizik, jejich použití pro výpočet kapitálových požadavků není v ČR rozšířen, zejména vzhledem k nutnosti jeho schvalování regulátorem. Lze však očekávat, že s příchodem Basel II a posléze Solvency II podporujícího používání interních modelů, budou i kapitálové požadavky k tržním rizikům častěji a častěji kalkulovány pomocí interních modelů.

Požadavky ke kreditnímu riziku budou jedny z nejdůležitějších nových faktorů v regulaci pojišťoven, neboť podstatná část aktiv je kreditnímu riziku vystavena (finanční umístění, zajištění). Vzhledem k tomu, že poskytování úvěrů není běžnou obchodní činností pojišťoven, budou relevantními metodami pro kvantifikaci kreditního rizika zejména metody vycházející z externích ratingů, případně statistických modelů.

5.9.1 Oceňování aktiv a pasiv a IFRS

Koncept Solvency II je založen na tzv. opatrném oceňování aktiv a pasiv pojišťovacího podniku. Přitom je deklarováno, že v zájmu minimalizace zatěžování pojišťoven dodatečnými požadavky je třeba využít podobnosti tohoto přístupu s přístupem, který je zahrnut v účetních zásadách zpracovaných IASB. Potud volný překlad z materiálu CEIOPS.

Z takových formulací je nanejvýš patrný minimálně opatrný přístup k mezinárodním účetním standardům, respektive k mezinárodním standardům finančního výkaznictví (IAS, resp. IFRS). Příčin je několik, avšak pro potřeby pojišťoven v ČR je možno omezit se pouze na dvě:

- a) IAS/IFRS mohou pro své výkaznictví, které by bylo relevantní i pro dozor, použít pouze společnosti, které jsou emitentem cenných papírů přihlášených k obchodování na některém z organizovaných trhů v rámci EU;
- b) Je zřejmé, že pro potřeby malých a středních podniků budou pravidla Solvency II modifikována (zjednodušována) a pro tuto skupinu podniků se připravuje specifický IFRS (jeho účelem bude modifikovat IAS/IFRS tak, aby jejich aplikace byla přijatelná i pro tuto skupinu podniků). Tento standard však ještě není k dispozici a je jen velmi těžko představitelné, že se postupu jeho přípravy nijak nedotknou problémy, na které IASB naráží při tvorbě IFRS, zejména při aplikaci konceptu fair value a pro pojišťovny specificky pak také při formulování standardu pro pojistné smlouvy.

Vedle toho je ze strany CEIOPS uváděno, že ještě není dokončena fáze II v implementaci IFRS 4 (pro pojišťovací smlouvy) - tato výtku je zvláštní – současný IFRS je sice kompromisní a určitým způsobem mezitímní standard, nicméně do doby, než bude novelizován, je to jediný IFRS pro pojistné smlouvy a minimálně na straně závazků z pojistných smluv by bylo diskutabilní tvrdit, že neobsahuje požadavky na jejich dostatečné

opatrné ocenění (pokud ovšem nebude text BC 133 k IFRS 4 interpretován jako nabádání k nižší míře prudentnosti, než jakou by předpokládal model Solvency II).

Z toho vyplývá, že mezi pojišťovacími podniky je dána asymetrie už tím, že povinnost aplikovat IAS/IFRS je uložena pouze emitentům veřejně obchodovaných cenných papírů a jednotlivé státy EU mají možnost tuto aplikaci rozšířit, přičemž rozšíření této povinnosti i na malé pojišťovny by mohlo tyto podniky neúměrně zatížit. Problémem přitom je, že v této chvíli nejsou k dispozici ani pravidla pro rozlišení malých, respektive středních pojišťovacích podniků.

V českých podmínkách je ale třeba vzít v potaz ještě dikci zákona o účetnictví, konkrétně § 27 odst. 1 písm. c), který ukládá pojišťovnám (bez rozdílu) oceňovat finanční umístění a technické rezervy reálnou hodnotou. Za tohoto stavu je jakákoli predikce výsledného řešení ryzí spekulací. Nicméně v dostupných materiálech se podmínky na opatrné oceňování specifikují tak, že příslušná pravidla by měla:

- a) brát v potaz relevantní informace o cenách z veřejných trhů;
- b) aktiva a pasiva oceňovat za pomoci současných hodnot peněžních toků plynoucích z těchto aktiv a pasiv.

Vedle toho by měla být zveřejněna i hodnota tzv. best estimates technických rezerv a rizikové přírážky. Z toho lze odvodit, že pro oceňování v modelu Solvency II budou využity principy aplikované v IAS/IFRS, přičemž míra jejich využití bude velmi pravděpodobně modifikována (omezována). Je otázkou, nakolik budou tato omezení přínosem pro pojišťovny, které prozatím nesestavují své individuální účetní závěrky podle IAS/IFRS, a nakolik komplikací pro ty pojišťovny, které již od 1. 1. 2005 musí IAS/IFRS aplikovat.

5.9.2 Technické rezervy

Technické rezervy tvoří převážnou část zdrojů v bilanci pojišťoven. Riziko vyplývající z odlišného vývoje peněžních toků (např. z pojistných plnění), než je vývoj očekávaný při stanování výše technických rezerv, může proto významně negativně ovlivnit budoucí hospodaření pojišťovny. Toto riziko je pro pojišťovny specifické a vyžaduje si tudíž i svébytné modely, které zčásti využívají metody měření z jiných odvětví (např. modelování výnosových křivek).

Do současného výpočtu požadované míry solventnosti se výše technických rezerv promítá přímo v podstatě pouze v životním pojištění (4% z objemu rezerv jsou součástí požadované míry solventnosti). V neživotním pojištění je požadovaná míra solventnosti úměrná průměrným ročním nákladům na pojistná plnění a nikoliv aktuální výši technických rezerv (do požadované míry solventnosti se tak za určitých okolností promítá pouze změna stavu rezerv na pojistná plnění). Ve stejném vztahu, v jakém je výše technických rezerv a změna jejich stavu k výsledku hospodaření, potažmo k vlastnímu kapitálu, je stanovení technických rezerv k disponibilní míře solventnosti.

V souvislosti s projektem Solvency II nabývá na významu kvantifikace rizika vyplývajícího z odlišného vývoje závazků a z nich plynoucích peněžních toků, než je očekáváno při stanovení výše technických rezerv. Z toho vyplývá potřeba znát kromě očekávané střední hodnoty technických rezerv i odhad volatility těchto rezerv. Očekává se zřejmě další postup směrem k požadavkům mezinárodních účetních standardů (IFRS). Tyto standardy požadují testování postačitelnosti technických rezerv, což znamená zahrnutí dostatečné míry opatrnosti při stanovování výše technických rezerv.

Projekt Solvency II zřejmě způsobí potřebu tuto opatrnost přesněji kvantifikovat, tj. odhadovat, s jakou pravděpodobností je výše technických rezerv postačující pro krytí závazků. Dalším důsledkem může být určité sblížení metod stanovování výše technických rezerv a preference těch metod, které výše uvedené umožňují. Pro tyto podrobnější odhady samozřejmě vzrůstají nároky na vstupní data.

Další teoreticky komplikovanou oblastí je sledování působení více rizik najednou, tj. kombinace rizika technických rezerv s dalšími riziky. Z praktického hlediska je možné řešit tuto problematiku např. předepsaným testováním určitých scénářů (např. stanovených dozorčím orgánem) kombinujících vliv několika faktorů (např. katastrofické povodně a pokles finančních trhů).

6 Solvency II a EGAP

Bezesporu zajímavým tématem vedle úpisu rizika do portfolia pojišťovny je přesná kvantifikace nutného kapitálového vybavení státní úvěrové ve vztahu k expozici rizika. Nepřekonatelným problémem pro aplikaci metod určených pro komerční úvěrové pojišťovny je nedostatek relevantních dat, použitím kterých by mohlo dojít ke kvantifikaci potřebných zdrojů.

Ačkoliv se v současné době může zdát, že zavedení této regulační direktivy se neustále opožďuje, významné světové pojišťovny a někteří národní regulátoři se již nyní připravují na zavedení pravidel dle Solvency II. Pojišťovny tak činí s ohledem na svoje ekonomické zájmy, kdy kvalitní systémy řízení rizik a znalost realistické úrovně potřebného kapitálu jsou jednoznačnou konkurenční výhodou a nové regulace pak přispívají k větší stabilitě a transparentnosti pojišťovacího trhu.

Dle mého názoru bude v české praxi nesmírně obtížné zavést pravidla Solvency II ve státní úvěrové pojišťovně. V současné době neexistuje jednotný systém řízení rizik státní úvěrové pojišťovny a nejsou k dispozici ani postupy standardních přístupů k přijímání rizik do portfolia ani nejsou vytvářeny vnitřní ratingy dlužníků. Neexistuje teritoriální srovnání dlužníků ve stejné kategorii. Navíc existuje kritický nedostatek dat k propočtu VaR nebo i propočtu tzv. Expected Shortfall (dále jen ES), není možné přesně stanovit podobu rozdělení výskytu náhodných veličin, vypočtená směrodatná odchylka dosahuje extrémních hodnot atd.

Od svého založení používá státní úvěrová pojišťovna, dle norem, pravidlo tvorby rezerv jako určitého procenta z angažovanosti pojišťovny. Tyto rezervy jsou doplňovány z vlastních zdrojů kombinovaně se zdroji rozpočtovými. Historicky tak vznikl vnitřní systém řízení rizika, kdy jednotliví upisovatelé rizik přijímají do portfolia pojišťovny rizika nikoliv pouze ze svého pohledu přijatelná, ale z pohledu celé společnosti. Impozantní výsledky hospodaření české státní úvěrové pojišťovny i přes masivní výplaty pojistného plnění potvrzují, že do určité míry intuitivní řízení rizik může nést kýžený efekt.

Nicméně v dnešní době nelze pochybovat o tom, že se jedná o zastaralý systém, který je nutné změnit. Patrně nejdůležitější výhradou při hodnocení stávajícího systému je výtko,

podle níž tento systém není založen na provázanosti informací o skutečných rizicích, jimž je pojišťovna vystavena, ale pouze na intuitivním ocenění všech rizik prostřednictvím předem daných pracovních postupů. Chybějící návaznost na skutečná rizika se ukázal u ostatních komerčních pojišťoven jako nedostatek zejména při posledním vývoji na světových finančních trzích (propad výnosů z investic, zvýšená volatilita, atd.).

Nezanedbatelným vlivem vyžadujícím změnu přístupu ke vztahu vlastní kapitál – riziko je rovněž pokrok na poli mezinárodních účetních standardů pro pojišťovny, které zřejmě směřují k metodám oceňování závazků založených na tzv. tržně konzistentních principech.

Solvency II tak přináší zásadní změnu regulatorního konceptu, který bude vyžadovat systematický a komplexní přístup k řízení rizik i v EGAP. Kromě jednoznačného důrazu na potřebu identifikace všech druhů rizik stanovuje rovněž výrazné nároky na vnitřní kontrolní systém EGAP. Nový systém patrně nabídne pro výpočet ekonomického kapitálu standardní regulatorní model, ale pravděpodobně umožní rovněž tvorbu vlastních modelů.

Ekonomický kapitál se tak bude moci stanovit buď pomocí standardního nebo pomocí vlastního modelu. Vlastní modely ovšem budou muset splňovat řadu požadavků, jako například dostatečná obezřetnost, věrohodnost výstupů, apod., jejichž použití musí schválit regulátor. Dle mého názoru, vzhledem k výlučnému postavení EGAP, zřejmě bude výhodnější konstruovat vlastní modely a ty pak následně nechat schválit regulátorem.

Ústředním principem plánovaného systému je důraz na obezřetný systém řízení rizik. V budoucnu bude na EGAP kladena povinnost mít k dispozici systém pokrývající veškerá rizika jimž je vystavena. Solvency II, tedy bude řešit nejen pojistné riziko, ale komplexně veškerá rizika jako jsou tržní riziko, úvěrové riziko, riziko nesouladu aktiv a pasiv, riziko likvidity či operační riziko. Při přípravě na budoucí systém je tedy nutné především zajistit podrobné zmapování jednotlivých rizik a porozumění mechanismům jejich vzájemného ovlivňování. Jinými slovy EGAP bude muset disponovat rozvinutými modely, vhodnými daty a v neposlední řadě rovněž vysoce kvalifikovanými odborníky na problematiku oceňování a řízení rizik.

Jednoznačnou výhodou tohoto postupu je schopnost poskytnutí komplexního obrázku o realistické finanční situaci samotné pojišťovny. Jako nevýhody se prozatím jeví rizika

vyplývající z nutnosti aplikace složitých modelů a možné problémy s dostupností a spolehlivostí dat. Navrhovaný systém, vzhledem ke své komplexnosti, rovněž nemusí splňovat požadavek na transparentnost, což je jedním z deklarovaných cílů Solvency II.

Budoucí systém bude pravděpodobně vycházet z již zmíněného konceptu tržně konzistentního ocenění aktiv a pasiv, přičemž toto ocenění bude muset obsahovat i explicitní ocenění opcí a garancí v pojistných smlouvách. Očekává se, že směrnice EU o Solvency II bude vydána koncem roku 2006, přičemž se implementace se plánuje v roce 2008.

Požadavek Solvency II na navázání kapitálových požadavků na skutečná podstupovaná rizika má kromě stabilizační funkce rovněž funkci optimalizační. Požadavky na kapitál v podmínkách EGAP bude velice složité řešit, pokud vznikne dodatečná kapitálová potřeba, vzhledem k přijímaným rizikům. V zásadě platí, že takové požadavky nemají danou instituci při zohlednění jejího rizikového profilu nadměrně zatěžovat ale naopak by mělo být umožněno efektivnější nakládání s dostupnými finančními zdroji. Je tedy zřejmé, že projekt Solvency II neslouží pouze pro regulátora, ale splnění jejich pravidel bude žádoucí i z pohledu jednotlivých pojišťoven a tedy i EGAP.

Důležitou součástí přípravy na projekt Solvency II bude nutnost identifikace a klasifikace jednotlivých typů rizik, kterým je EGAP vystavena. Situace je o to složitější, že velká část rizika má povahu pohledávek za zahraničními subjekty a tudíž kvantifikace rizika bude o to náročnější.

Známou pravdou ovšem je, že tyto procesy budou nedílnou součástí jakéhokoli funkčního systému řízení rizik a kapitálu, a to bez ohledu na vývoj vynucený zavedením Solventnost II. Efektivní řízení společností se totiž čím dál jasněji stává závislým na schopnosti jasného vymezení jednotlivých kategorií rizik, které jsou spojeny s podnikáním a s ekonomickými zájmy společnosti. Přitom je důležité si uvědomit, že pohled na rizika pojišťovny nesmí být zúžen výhradně na riziko pojistné, ale bude muset být mnohem širší.

Je nutné konstatovat, že někteří lokální regulátoři mezitím reagují na nové výzvy rychleji a zavádějí vlastní systémy solventnosti. Největší pokrok lze zaznamenat ve Velké Británii, Švýcarsku či v Holandsku. Všechny tyto systémy obsahují prvky, které lze spatřit i v připravované Solvency II.

Zkušenosti s implementací Solvency II v zahraničí mohou být pro EGAP přínosné a poučné. Koncept tzv. realistického účetnictví, jehož implementace byla ve velké Británii povinná od roku 2004 zavádí tzv. Twin Peaks přístup, při kterém se při výpočtu kapitálových požadavků vychází z tzv. regulatorní (modifikovaná verze evropské solventnosti) a realistické solventnosti (vychází z realistické, tržně konformní hodnoty aktiv a závazků). Realistická solventnost, tzv. Risk Capital Margin se stanovuje pomocí standardního zátěžového testu, předepsaného regulátorem. Test je nastaven s ohledem na požadovanou pravděpodobnost přežití pojišťovny v horizontu jednoho roku a provádí se pomocí předem daných scénářů pro individuální rizika. Pojišťovny ovšem mohou svůj kapitál stanovit rovněž pomocí vlastního modelu, schváleným regulátorem.

Jako další příklad lze uvést švýcarskou zkušenost s implementací principů Solvency II. Solventnost ve švýcarském modelu je založena na dvou výpočtech, a to regulatorním a realistickým. Regulatorní výpočet nereflexuje skutečná rizika, ale je jednoduchý a objektivní. Je analogický tomu, co známe dnes a používá se pro stanovení minimálního kapitálu, pod kterým již začíná faktická insolvence. Realistický výpočet je založen na tržních principech a používá se pro stanovení realistických závazků a tzv. cílového kapitálu. Při poklesu hodnoty kapitálového vybavení pod hodnotu cílovém kapitálu již nastává zásah regulátora.

Charakteristikou cílového kapitálu ve švýcarském modelu je to, že musí poskytovat prostředky nejen pro přežití dopadu nepříznivých scénářů (roční rizikový kapitál) ale rovněž kompenzaci pro třetí stranu, za převzetí závazků po realizaci těchto nepříznivých scénářů (riziková marže). Každá pojišťovna tak musí mít dostatečný kapitál, který i v málo pravděpodobné situaci zajistí dostatek kapitálu, ale rovněž následnou převoditelnost aktiv a závazků na třetí stranu. Má tím být zajištěno, že i přebírající třetí strana bude mít dostatek aktiv pro vyrovnání svých závazků i kapitálových požadavků.

Bez zajímavosti není ani holandský model, který v sobě obsahuje podobné prvky jako britský a švýcarský. Pojišťovny mají možnost volby mezi standardním (sedm scénářů pro

specifická rizika)¹⁶ a vlastním modelem. Standardní model je nastaven na pravděpodobnost přežití jednoho roku.

Předpokládané dopady Solvency II budou mít vliv na každou pojišťovnu podnikající v rámci Evropské unie, tedy i na EGAP. Důraz na svázání kapitálu se skutečnými riziky ovlivní celkový systém manažerských kontrol a cena kapitálu se stane klíčovým hlediskem při rozhodování managementu. Pojišťovny disponující dobrým systémem řízení rizik budou zvýhodněny protože se sníží jejich nároky na kapitál, přičemž možnost individuálního posouzení kapitálových požadavků pomocí interních modelů se ukazuje jako další příležitost pro efektivnější plánování kapitálu.

Zkušenosti z bankovního projektu Basel II ovšem ukazují, že vývoj požadovaných modelů může být drahý a nároky na potřebné lidské i technické zdroje mohou být vyšší než se předpokládá. Modely budou navíc vyžadovat významný objem dat, jejichž získání v požadované struktuře může být nesmírně složité. Z těchto důvodů je potřebný neustálý dialog mezi regulátorem a pojišťovnami, aby se zamezilo vyžadování takových informací a prostředků, jejichž dodání bude extrémně drahé či přímo nemožné. V každém případě ovšem lze konstatovat, že soulad s požadavky projektu Solvency II se jeví jako konkurenční výhoda nikoliv pouze nástroj pro zabezpečení souladu s požadavky legislativy.

6.1 Operační riziko

Co se týče konkrétních dopadů implementace Solvency II na vnitřní procesy EGAP se domnívám, že největších změn dozná řízení operačního rizika. S odvoláním se na definici operačního rizika a jeho kvantifikace dle principů Solvency II (viz výše) je možné konstatovat následující.

V oblasti vztahů ke klientele a obchodních praktikách je nutné změnit poněkud pasivní přístup ve vyhledávání nových obchodních případů. Logicky ve stávající praxi EGAP existují dva přístupy získávání nových obchodů. Získáním nového klienta nebo podpoření stávajícího klienta v nových obchodních případech. Specifikum EGAP v této oblasti je jeho

¹⁶ Imrich Lozsi, manager KPMG, článek na webu, Co znamená Solventnost II pro pojišťovny

výlučnost daná zákonem č. 58/1995 Sb. a omezeným počtem úspěšných českých vývozců. Tudíž i možnosti hledání stále nových klientů je omezené.

Klientela EGAP je historicky dána a její skladba se s vysokou pravděpodobností nebude měnit, alespoň co se týče vývozců investičních celků a velkých obchodních případů co do objemu úvěrů. Teritoriální priority našich vývozců lze, mimo jiné, nalézt i ve vládní Koncepci podpory českého exportu na roky 2006-2010, nicméně si také myslím, že, kromě EU se jedná se především o Rusko a Latinskou Ameriku.

Za hlavní (nosnou) klientelu EGAP považuji bankovní sektor (v rámci celé EU) a velké české vývozce. Ve své dosavadní praxi jsem se setkával v rámci interních postupů EGAP s pasivním přístupem k problémům spojených se získáváním kontraktů. Všeobecně se více spoléhá na dobře vyplněnou žádost o pojištění a méně na spolupráci z vývozcem nebo bankou před získáním kontraktů. Není pravdou, že získání kontraktu je věcí pouze banky a vývozce, je to záležitostí i EGAP, protože i formou spolupráce před získáním kontraktu lze vývozce podpořit. Tuto podporu velkým vývozcům si představuji jako konzultace o akceptovatelnosti rizik pro pojištění a aktivní hledání řešení v případech, kdy ani financující banka není schopna vhodnou finanční strukturu navrhnout. Banky totiž obvykle perfektně znají základní mechanismy procesu pojištění a změna některých vstupních parametrů způsobí, že s námi konzultují vhodnost nového schématu finanční struktury obchodního případu, případně následné přizpůsobení obchodní struktury projektů.

Určité rezervy ve vztahu ke klientele EGAP vidím i v přístupu k doprovázení vývozce a financující banky pracovníky EGAP. Jedná se o teritoria, která při jednáních o důležitých kontraktech vyžadují ze zvyklosti účast zástupce „státní“ společnosti. Jedná se přirozeně o východoevropská teritoria, ale také jde o Latinskou Ameriku a další. Společná účast EGAP, banky a vývozce, dle mých zkušeností v ruskojazyčných teritoriích, vytváří na místě velký nátlak na zákazníka a zároveň řeší na místě problémy, které „tradičním“ způsobem komunikace se řeší týdny a měsíce. S analogickým postupem jsem se setkal u italské státní pojišťovny SACE při výběrových řízeních na výstavbu skláren v RF, kde italské Botero je přímým konkurentem našeho výrobce sklářských strojů Sklostroje. Vzhledem k tomu, že každá 2,5 láhev v RF je vyráběná na českých strojích, považuji takovou spolupráci za účinnou.

V podobných případech proto navrhuji upřít pozornost na podporu stávající klientely v nových obchodních případech, zejména na spolupráci v různých tendrových či jiných výběrových soutěžích. Konkrétní formou takové spolupráce spatřuji v konzultacích o vhodnosti obchodní a finanční struktury obchodních případů, zvláště pak na formách zajištění splácení případně poskytnutých pojištěných úvěrů.

Ke zkvalitňování pojistných produktů EGAP dochází průběžně dle potřeb trhu, a proto zde nepovažuji za nutné zasahovat do těchto procesů z administrativního procesně formálního důvodu pouhé implementace principů Solvency II.

Co se týče vnitřního podvodu má EGAP, dle mého názoru, dostatečně silně ošetřeny situace, kde by k podobným pochybením mohlo dojít. Řízení rizik v těchto případech je praktikováno udělenými pravomocemi vedoucím pracovníkům a závaznými pracovními postupy publikovanými jako příkazy nejvyššího vedení společnosti. Kontroly jsou prováděny průběžně a zejména na finálním výstupu tak, aby dokumenty podepsané jednotlivými pracovníky odpovídaly uděleným pravomocem statutárního orgánu společnosti.

Při řízení rizik související s vnějším podvodem, tj. eventuálními ztrátami způsobené třetí stranou s úmyslem realizovat podvod, EGAP používá v praxi osvědčenou metodu několika násobných kontrol. Tato metoda spočívá v nezávislém posouzení dalšími subjekty riziko dlužníka a jeho právní či ekonomickou spjatost s pojištěným. V praxi jde o prověření situace z pohledu exportéra a nezávisle na exportérovi z pohledu jeho financující banky.

Určitý nedostatek, který spatřuji při řízení operačních rizik spjatých s transakcemi a procesním řízením v EGAP je zatím unifikovaná role analýzy rizik v rámci procesu úpisu rizika. Za zásadní proto považuji organizační změnu a vytvoření nezávislého odboru, který by se zabýval pouze analytickou činností. Nezávislost analytických procesů by mělo odstranit potenciální konflikty zájmů při procesu úpisu rizika.

Odbor by měl být rozdělen do dvou částí. Na makroanalýzu a mikroanalýzu. Makroanalýza by se zabývala analýzou politického rizika sledováním těchto základních faktorů:

1. Politická stabilita země (regionu)
2. Reputace vlády (historická zkušenost se zahraničními investory)

3. Vztah vládnoucích politických stran k zahraničním investicím
4. Ekonomické ukazatele země
5. Vyhodnocování politických indexů (PRI index vydávaný společností BERI S.A.)
6. Vyhodnocování indexů hodnotících country risk jako např.:
 - i. Euromoney index
 - ii. The International Country Risk Guide
 - iii. The Country Reports

Mikroekonomické oddělení by se zabývalo analýzou dlužníků a projektů. V rámci analýzy dlužníků by pracovníci byli rozděleni dle kategorie dlužníka na korporátní a bankovní dlužníky. Analýza návratnosti projektů předpokládá, na rozdíl od analýzy bilancí a výsledovek dlužníků, dynamický přístup k věci, určité znalosti „statické“ analýzy a přehled o vývoji trhu různých sektorů. Základem pro analýzu bude běžně používaná metoda Net Present Value respektive Adjusted Present Value tak, aby bylo zřejmé, že projekt neumožní pouze splácení poskytnutého a pojištěného úvěru, ale aby byl pro investora výnosný.

Vznikem analytického odboru se přirozeně změní současné pracovní postupy a s tím související řízení rizik. Předpokládám, že pracovníci analytického odboru se budou vyjadřovat daleko více k politickým rizikům daného teritoria i ke komerčním rizikům subjektů působících v daném teritoriu. Jejich konečné rozhodnutí , tj. v případě politického rizika doporučení či nedoporučení a v případě komerčního rizika stanovení či odmítnutí limitu bude mít pro upisovatele sice informativní charakter, ale bude nutné zdůvodnit proč došlo k úpisu rizika i přes negativní postoj z analytického odboru a bude nucen požadovat další zajištění rizik pro případ nedostatečnosti stanoveného limitu. Konečná odpovědnost tak zůstane za upisovatelem rizik dle podpisových pravomocí.

Kromě vzniku dalšího odboru navrhuji v rámci managementu rizik častěji používat určené teamové skupiny (pracovní skupiny) pro řešení pracovních úkolů v rámci procesu úpisu rizik u objemově i fakticky náročných obchodních případů. Tyto pracovní skupiny budou mít pevná pravidla vzniku, pracovních postupů a určení mechanismu reportingu odpovědnou osobu za obchodní případ. Takovým způsobem bude zabezpečena lepší provázanost s ostatními úseky, neboť automaticky předpokládám, že členy týmu budou pracovníci ze všech relevantních úseků společnosti. Pracovní skupiny by se měly scházet s určitou periodicitou s písemným výstupem. U obchodních případů zvláště velkého

významu, se počítá s tím, že vedoucím skupiny budou, v případě takového rozhodnutí, i členové nejvyššího vedení EGAP.

Kromě úpisu rizik, kde předpokládám, že odpovědnou osobou bude underwriter se tato metoda může použít při řešení pojistných událostí, kde odpovědnou osobou bude pracovník z úseku vymáhání pohledávek a likvidace škod.

Další zlepšení managementu rizika si slibuji od další formy spolupráce mezi úseky a to formou konzultací v rámci obchodních případů. Konzultace s ekonomickým úsekem by se týkaly tvorby rezerv a účetnictví, konzultace s úsekem likvidace škod a vymáhání pohledávek by se týkaly kvality zajištění a především možnosti realizovat tato zajištění v zahraničí v rámci případných pojistných událostí.

Velice „nenápadným“ o to však nebezpečnějším rizikem je i pro pojišťovnu takové velikosti a významu jakou je EGAP riziko narušení vlastní činnosti a selhání systémů. V dnešní době jsou informační technologie páteří účetního i obchodního systému a bez jejich používání si nelze představit normální a bezchybný provoz jakékoliv pojišťovny. Toto riziko se EGAP eliminuje kvalitním týmem pracovníků zaměstnaných na „plný úvazek“ v kombinaci s externími počítačovými firmami. Běžný způsob ochrany dat je prováděn formou záloh na záložních serverech.

V rámci řízení operačních rizik je velice důležitá také práce s lidskými zdroji. Výchova nových pracovníků, celoživotní vzdělávání a zdokonalování patří běžně k „výbavě“ moderního řízení EGAP nevyjímaje. Proto za zásadní považuji myšlenku, že každý pracovník musí průběžně profesionálně růst dle strategických zájmů společnosti. Vyvážené rozdělení pravomocí a povinností od nejnižšího článku řízení musí přinést vyšší efektivnost v činnosti všech pracovníků.

6.2 Tvorba a používání modelů v EGAP

Hlavním problémem pro EGAP při stanovování adekvátní výše kapitálu v poměru k přijímanému riziku, obdobně jako správné nastavení výše pojistného, je nedostatek relevantních údajů v dlouhé časové řadě. Jak již bylo uvedeno současný objem dat týkající se pojistných událostí neumožňuje přesnou kvantifikaci výskytu četností relevantních jevů.

Jisté pouze je, že nelze uplatňovat normální rozdělení, které by situaci spíše zkreslilo než zjednodušilo.

Nicméně vzhledem k zamýšlené implementaci Solvency II v roce 2008 je nutné již dnes uvažovat o přístupech a modelech, které by přesně kvantifikovaly přijímaná rizika v souladu s národním regulátorem.

V zahraničí existují určité iniciativy ve formě workshopů organizovaných přímo jednotlivými národními agenturami podporující vývoz na kterých dochází ke konfrontaci názorů na celou problematiku Solvency II. V zásadě lze konstatovat, že rozšířeným názorem je stanovení ratingů u jednotlivých dlužníků. Ke každému stupni ratingu je přiřazena určitá míra rizika a tyto potom již lze zpracovat, kvantifikovat a postupovat dle konceptu Solvency II.

6.3 Pojistné riziko a EGAP

Na příkladu úpisu rizika je možné demonstrovat, jakým způsobem již dnes dochází k implementaci některých principů Solvency II. Jedná se o oddělené vnímání jednotlivých rizik, jejich identifikace, kvantifikace a následné řízení a snaha o zmiňovaný slimming nebo kompletní eliminaci.

Modelový případ

Na konkrétním smyšleném obchodním případě je možné demonstrovat přístup EGAP v rámci procesu úpisu rizika při dodržování některých principů Solvency II ještě před vlastní implementací.

Český vývozce chce vyvést kogenerační stanici na přeměnu zbytkového plynu na elektrickou energii v hodnotě 20.000.000,- EUR ruskému partnerovi. Předpokládejme pro zjednodušení, že :

- 1. celková hodnota projektu je 30 mil. EUR, tj. 20 mil. EUR kontrakt, 10 mil. EUR vlastní investice**
- 2. cena má obchodní paritu DDU (Delivery Duty Unpaid) dle Incoterms 2000**

- 3. s ruským partnerem je dohodnuto, že mu bude poskytnut odběratelský úvěr od pojištěné české banky vývozce ve formě strukturovaného financování s prvky projektového financování**
- 4. kogenerační stanice je umístěna na klimaticky obtížném území**
- 5. alternativně ve schématu je nutné určit zda ruská banka bude v roli příjemce úvěru či ručitel nebo escrow agenta**
- 6. dlužníkem je specializovaná nová společnost**
- 7. sponzoři projektu složili požadovaných 30% hodnoty projektu ve formě tzv. equity**
- 8. jsou podepsány tzv. off-take smlouvy s odběrateli na veškerý odběr vyprodukované elektrické energie, „take or pay“ kontrakt**
- 9. kupní kontrakt, úvěrová dohoda a pojistná smlouva jsou podepsány a v účinnosti**
- 10. čerpání úvěru proběhne ve 4 tranších nejpozději do 12 měsíců od podpisu úvěrové dohody, poté bude půl roku odklad splátek a pak 3 roky rovnoměrné pololetní splácení**
- 11. tenor úvěru je tedy 4,5 roků**
- 12. úroková sazba CCIR, sazba za aranžování úvěru (management fee 0.2) % p.a. závazková provize (commitment fee) 0.2% ze zůstatku p.a.**
- 13. pojistné 5% sazba flat, tj. jednorázová předem zaplacená¹⁷**

Rizika každého obchodní případu se dynamicky mění v čase tak, jak se mění a vyvíjí obchodní případ. Pro strukturu obchodního případu založenou na splácení získaného úvěru realizací hotové produkce na trhu, to platí dvojnásob. Proto je nutné přistoupit k posuzování rizik, které mají vliv na případné nezaplacení poskytnutého úvěru z dynamického pohledu. Pro rozhodování zda-li riziko z konkrétního případu přijmout či nikoliv je nutné mít alespoň elementární znalosti technik zahraničního obchodu. Je to z toho důvodu, že některé nástroje používané v mezinárodním obchodě částečně nebo úplně eliminují určitý typ rizik a bez znalosti jejich používání ztrácíme jednu z možností jak riziko „ošetřit“.

Dynamické posuzování rizik i v tomto případě lze rozdělit do dvou základních oblastí. Rizika teritoriální a rizika komerční. Zjednodušeně lze říci, že teritoriální rizika jsou rizika objektivně nezávislá na vůli dlužníka, která mohou pozitivně i negativně ovlivnit schopnost splácet své závazky. Dynamické posuzování teritoriálních rizik v uvedeném příkladě znamená posuzování politického, makro a mikroekonomického vývoje teritoria, kde podniká

¹⁷ Celý příklad je smyšlená fikce, jakákoliv podobnost s jinými obchodními případy je čistě náhodná a v žádném případě se nejedná o porušení obchodního tajemství.

dlužník. Dle zásad zmíněných v druhé tématické části v odstavci 2.8, Teritoriální riziko lze analyzovat vývoj před parlamentními či prezidentskými volbami, program nejsilnějších politických stran. V případě Ruska se jedná o sledování stavu plnění úkolů stanovených prezidentem RF a sledování makroekonomického vývoje Ruska. Pro zjednodušení je, dle zkušeností autora této disertační práce, možné konstatovat, že zásahy ruského státu do podnikání s elektrickou energií jsou velmi pravděpodobné a zřejmě budou mít spíše formu ovlivňování cen za 1 kWh než formu čistého znárodnění či jiné podobné akce. Proto je již zde zřejmé, že projekt středního rozsahu, tj. okolo 25 mil. EUR si zřejmě již vyžádá platební záruku nějakého územního celku, např. oblasti.

Problematika vydávání záruk je v Rusku nesmírně obtížná, neboť neexistují jednotná pravidla pro jejich vydávání. Samotní ruští renomovaní právníci nejsou schopni přesně specifikovat za jakých podmínek je možné platební záruky cizincům vydávat. V zásadě lze konstatovat, že záruky a pouze v rublovém ekvivalentu může vydávat vyšší správní celek, pokud tento platí více příspěvků do federálního rozpočtu, než sám čerpá. Jinak řečeno, jedná se o územní celek, který je tzv. „donátorem“ do federálního rozpočtu.

Na druhou stranu je nutné konstatovat, že přistoupení Ruské federace do WTO musí nutně vést ke zdražování cen energií a to je skrytá rezerva při hodnocení projektu jako takového. Ruská federace je ratingovými společnostmi obvykle posuzována stupněm investičním, který signalizuje nižší pravděpodobnost přímého zásahu státu do majetkových práv zahraničních investorů. Z analytických zpráv lze též usuzovat, že z teritoriálního hlediska je ruské riziko sice horší kvality, nicméně však je to riziko přijatelné.

Zatímco přijetí teritoriálního rizika je spíše záležitostí určité rozhodovací strategie, úpis komerčního rizika již vyžaduje určité konkrétní postupy a znalosti určitých ekonomických zaměření. Navržená obchodní struktura nám mimo jiné říká, že český vývozce sjednal kupní kontrakt na dodávku kogenerační stanice s určitým garantovaným výkonem s ruskou protistranou a nyní je vývozce v situaci, kdy vyjednává s bankou o formě financování své dodávky. Není ve světě obvyklé financovat takovou dodávku z vlastních zdrojů ani u mnohem větších a známějších světových vývozců, než jsou ti čeští.

Nejvhodnějším instrumentem pro financování předmětného obchodního případu je odběratelský úvěr. Česká banka na základě předem stanovených dokumentů (faktura, vážní

list, balící list, nákladní list, celní deklarace a souhlas dlužníka s čerpáním) proplácí českému vývozci jeho dodávky tak, že český vývozce dostává v momentu realizace zaplacen a tím poskytuje dlužníkovi úvěr. Pro konkretizaci, peněžní prostředky neopouštějí „území“ ČR. Problémem u tohoto typu financování je nutnost zajistit veškerá rizika plynoucí z možného defaultu. Tento problém řeší právě úvěrové pojištění. U případů tohoto typu pak úvěrové pojištění se státní podporou, neboť soukromý trh zajistitelů nemají k dispozici takové kapacity pro své pojistitele, které by umožnily bez zásahu státu přijmout taková rizika. Stát tímto způsobem, tj. poskytnutou pojistnou ochranou, umožňuje bankovním domům financovat obchodní případy co do rizika i objemu s horšími riziky. Bankovní domy s oblibou využívají služeb státní úvěrové pojišťovny nejen kvůli krytí rizik až do výše 95%-97,5% jistiny, úroků a poplatku za rezervaci, ale také proto, že nemusí na úvěry kryté pojistkou státní úvěrové pojišťovny vytvářet žádné rezervy do výše krytí. Naopak na svou spoluúčasť rezervy dle pravidel ČNB vytvářet musí.

Pro analýzu komerčních rizik každého obchodního případu je nutné mít k dispozici celou sadu dokumentů. Jedná se o Feasibility study, neboli studii proveditelnosti, Business plan, neboli ekonomicko-finanční studii. Někdy je důležité mít zvláště zmapovaný určitý trh, o kterém se z České republiky složitě získávají informace. Dále pak rozvahy a výsledovky investorů-sponsorů, kteří v případě strukturovaného financování s prvky projektového financování musí investovat určitou část svých prostředků do projektu.

Autor této disertační práce si je vědom určitého nesouladu mezi dynamickým posuzováním rizik a analýzou rozvahy a výsledovky sponzorů. Analýza kreditního rizika sponzorů slouží spíše k určení dostatečné solventnosti, kterou je třeba před spuštěním vlastního projektu dokázat.

Pokud je to nutné, je možné si k získané dokumentaci zadat provedení nezávislého posouzení odborníky z oboru a/nebo právní posouzení proveditelnosti obchodního případu.

Obvykle v Business plánu jsou uvedeny veškeré ekonomické údaje nutné k analýze reálnosti a schopnosti splácet případně poskytnutý úvěr. Jedná se, mimo jiného, o projekci aktiv a pasiv a výnosů a nákladů. Standardně jsou ekonomické údaje modelovány poněkud ve prospěch žadatele o úvěr, tj. náklady bývají nižší a je nutné je indexovat v čase, výnosy jsou obvykle modelovány výše a zde naopak obvykle k indexaci nedochází a vytváří se tak

potenciální rezerva. Po úpravách výnosů a nákladů vznikne upravená výsledovka, kdy se posuzuje hlavně EBITDA a EBITDA margin, to jest výnosy, které vzniknou po odečtení výrobních a jiných nákladů spojených s dosažením výnosů před výplatou úroků, daní a amortizace a poměr těchto výnosů k celkovým výnosům za dané období.

Dalším velmi důležitým ukazatelem je ukazatel pracovního kapitálu, tj. přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými cizími pasivy. Pro nově vzniklou entitu – SPV, tj. Special Purpose Company je velice důležité disponovat dostatkem pohotových zdrojů minimálně do doby, než sama začne produkovat zboží nebo služby na trhu.

Velice nebezpečným rizikovým faktorem pro celkovou návratnost projektu je i kursové riziko konverze, v našem případě z rublu do volně směnitelné měny. Pohyby kurzů jsou často drastické, s jistotou nepředvídatelné, zajištění kurzových rizik drahé a dlouhodobě zajistit kursové riziko je ekonomicky nepřijatelné. Při práci s 5%- ní průměrnou výnosovostí tak kursová rizika význačně omezují projektové možnosti a váží na sebe vyšší potřebu tvorby kapitálových rezerv, které přirozeně projekt zdražují. Řešením tohoto problému by mohlo mít devizové inkaso za realizaci odbytu dlužníka. Toto inkaso by mohlo být použito na splácení volnoměnových závazků nezávislých na kursovém vývoji RUB a volně směnitelné měny.

Z celkového pohledu je však, dle názoru autora této disertační práce, nejdůležitější při závěrečném vyhodnocování návratnosti projektu samotné diskontování reálných budoucích toků hotovosti k dnešnímu dni a porovnání diskontovaných toků k investičním nákladům v roce 0. Diskontování je obvykle kalkulováno dle srovnatelného bezrizikového aktiva v čase. Tato metoda všeobecně známá jako Net Present Value slouží pro posouzení výhodnosti investice z pohledu investorů a zároveň akcionářů nové společnosti. Tento pohled je důležitější než pohled čisté schopnosti splácet jistinu a úroky.

V případě dodávky kogenerační stanice se posuzuje nejenom ekonomičnost projektu, ale také schopnost českého vývozce dostát svým kontraktačním závazkům dle již uskutečněných referencí a možnosti dodatečných zajištění rizika jinými aktivy. Někdy do projektu vstupují místní banky jako příjemci úvěrů, jindy jako garantor a někdy v roli escrow agenta. Escrow účet je zvláštní účet dlužníka, přes který je dlužník povinen směřovat veškeré své platby za prodanou produkci. Slouží jako indikátor stavu likvidity dlužníka a umožňuje tak věřitelské

bance více kontrolovat průběžně dění. Někdy je vyžadována záruka místní banky na dvě splátky s možností revolvingu, tj, uskuteční-li se čerpání záruky, je místní banka povinna opětovně honorovat záruku při další splatnosti splátek.

V našem případě by autor doporučil bance českého vývozce, jako žadateli o pojistnou ochranu, vyžádat si dodatečné zajištění ve formě neodvolatelné platební záruky, splatnou na první „zavolání“, vydanou administrací příslušné oblasti. Zástava dodané technologie je samozřejmostí. Určitou nevýhodou je, že není možné uplatnit výhradu vlastnického práva, neboť vlastní finanční konstrukce to nedovoluje. Dlužník vlastně používá úvěr na přímý nákup a prodejce – vývozce obdrží platbu okamžitě po dodání předmětu kontraktu a po splnění administrativních úkonů důležitých pro čerpání.

Vzhledem k tomu, že „energetické“ zákony v Ruské federaci jsou velice obdobné těm českým, existuje i v Rusku povinnost odkupovat za určitou cenu energii u alternativních výrobců. Povinnost odkupu produkce elektrické energie totiž slouží jako základ zajištění budoucích výnosů nové společnosti.

Výčet postupů při posuzování rizik by nebyl úplný, pokud by nebyli analyzováni investoři a jejich pozice. Dle pravidel projektového financování jsou investoři povinni vložit určitou část svých volných zdrojů do nové společnosti. Výše vkladu se různí dle oboru podnikání a dle jiných dostupných forem zajištění. V zásadě pro odvětví energetiky lze říci, že vhodným se jeví vklad přibližně 30%. Vklad zdrojů do nové společnosti může mít různé formy.

Nejběžnější formou zůstává vklad do základního jmění společnosti a ten je z hlediska rizik pro pojišťovnu nejpříjemnější. Ne vždy je 100% financování základního jmění výhodné pro investory. Dochází proto k mixu zdrojů ve formě již zmíněného vkladu do základního jmění s formou podřízeného dluhu. Přesné určení poměru je předmětem vyjednávání s investory a závisí na mnoha faktorech. Vklad zdrojů také nemusí být plně v hotových prostředcích, ale může mít formu vložené nemovitosti, inženýrských sítí, nutných surovin, atd. ovšem vždy v souladu s ekonomikou každého projektu.

Po uskutečněné analýze s pozitivními výsledky návratnosti a uskutečnitelnosti projektu, zejména také schopnosti absorpce trhu, dodavatelů a odběratelů, analýze investorů a schopnosti vývozce dostát svým závazkům z kupního kontraktu a analýze zajišťovacích

instrumentů je možné přikročit do poslední fáze a tou je příprava smluvní dokumentace a vlastní schvalovací proces uvnitř pojišťovny.

Kromě standardních dokumentů, jako např. žádost o pojištění, je nutné získat od vývozce prohlášení o podílu českého zboží a služeb na celkových dodávkách a dále získat prohlášení o absenci korupce v mezinárodním obchodu, vyplněný formulář o vlivu dodávky na životní prostředí a v neposlední řadě rekursní prohlášení vývozce o náhradě jím způsobené škody z důvodu nesplnění povinností dle kontraktu.

Objem 25 mil. EUR je nutný schválit nejvyššími výkonnými orgány pojišťovny. Účinnost kupního kontraktu, obvykle, je vázána na účinnost úvěrové dohody. Tato, přirozeně je vázána na účinnost pojistné smlouvy. Odkládací podmínkou účinnosti je zaplacení pojistného a jeho připsání na účet pojistitele.

6.4 Exportní financování v ČR a úvěrové pojištění

České podnikatelské subjekty, obdobně jako subjekty ve vyspělých zemích, vyhledávají, zejména pro středně a dlouhodobé financování, pojištění komerčních a politických rizik. Nejmodernějším trendem v současné době je získávání různých zakázek v tendrových řízeních s komplexní nabídkou financování a úvěrového pojištění.

Úvěrové pojištění, zvláště pak pojištění ze státní podpory, zde slouží jako nástroj řízení rizik zejména bankovních subjektů, které nejsou samy schopny taková rizika „absorbovat“ ve svých aktivech a vytvářet na ně vysoké rezervy. Úvěrové pojištění poskytované státní úvěrovou pojišťovnou obvykle do výše spoluúčasti má tzv. nulovou rizikovou váhu stanovenou obvykle předpisem centrální banky a tudíž není nutné vytvářet jakékoliv opravné položky. Banka tak vytváří rezervy pouze do výše své spoluúčasti, která se u nejčastěji používaného produktu – pojištění odběratelského úvěru - pohybuje standardně ve výši 5% z pojištěného úvěru.

Vzhledem k naznačovanému pozitivnímu makroekonomickému vývoji je nutné doplnit, že je možné pojišťovat i exportní pohledávky českých exportérů i na bázi tzv. komerčního úvěrového pojištění. Pro tento typ pojištění existují poněkud odlišnější pravidla, než pro

pojištění se státní podporou. Detailní rozbor těchto podmínek není předmětem této disertační práce.

Co se týče využívání vlastních nástrojů financování exportních aktivit českých exportérů prostřednictvím českých bank lze konstatovat následující.

Opomineme – li diskusi o tom, co je vlastně česká banka, pokud nejvýznamnější peněžní ústavy v ČR byly začleněny do mezinárodních skupin, lze konstatovat, že komerční banky v ČR, kromě jiných služeb, se snaží se střídavými úspěchy poskytovat komplexní obsluhu svým exportujícím klientům.

Jedná se o výčet následujících služeb:

1. předexportní financování

Ve vazbě na financování exportu poskytují účelově vázaný úvěr na zajištění výroby.

Předexportní financování se využívá hlavně v situacích, kdy český výrobce nemá dostatečnou kapitálovou vybavenost na výrobu zboží určeného pro vývoz. Tento úvěr je vysoce účelový a není možné ho čerpat k jiným účelům, např. na provozní náklady. Obvykle je tento úvěr splacen úhradou vzniklých zahraničních pohledávek za kupujícími. Co se týče úvěrového pojištění je v tomto případě pojištěným banka poskytující předexportní úvěr a dlužníkem český výrobce zboží určeného pro vývoz.

2. exportní financování

Poskytnutí střednědobého až dlouhodobého odběratelského úvěru bance kupujícího nebo přímo kupujícímu. Zajištění refinančního úvěru exportérovi pro poskytnutí obvykle krátkodobého dodavatelského úvěru kupujícímu. Poskytování úvěru českým vývozcům pro účely následného poskytnutí dodavatelského úvěru kupujícímu.

Exportní financování je klasický bankovní produkt poskytovaný českým exportérům za účelem poskytnutí zdrojů pro realizaci vývozu. Jak již bylo a bude zmíněno má hlavně formu odběratelského úvěru zahraničnímu kupujícímu. Facilita ve formě odběratelského úvěru je ve světě mezinárodního obchodu všeobecně hojně využívána. Proto se soukromé i

státní úvěrové pojišťovny soustředily na tento druh financování a podpory exportu, neboť tento produkt je velmi vhodný pro střednědobé a dlouhodobé financování projektů, tj. od 5 – 10 a výjimečně do 12 let.

Základem poskytnutí pojištěného odběratelského úvěru je zaplacení exportérovi, se souhlasem dlužníka, za každý uskutečněný vývoz dle kupního kontraktu. Zaplacením vzniká úvěrový vztah mezi pojištěnou bankou a dlužníkem, který může být opět bankou nebo podnikem. Stát formou pojištění podporuje vývozce tím, že po splnění závazků dle kontraktu obdrží již platbu a dále se o úhradu dluhu nezajímá. Tímto způsobem přechází povinnost sledovat a vymáhat dlužnické závazky na pojištěnou banku, která v případě, že nastane pojistná událost obdrží pojistné plnění dle původního splátkového kalendáře.

3.další produkty a služby spojené s financováním exportu:

Konzultační činnost spojená se strukturováním exportního financování, „ušití na míru“ a využívání platebních instrumentů v mezinárodním obchodě (akreditivy a operace s nimi, např. odkupy, atd.)

Vystavování požadovaných neplatebních záruk, např.:

- a) za dobré provedení kontraktu (performance bond)
- b) akontačních
- c) kaučních
- d) bid bond

4. projektové financování

V současné době evidují čeští exportéři zvýšené požadavky ruských partnerů na komplexnost nabídek, tzn. kromě klasické komerční nabídky, nutnost nabídnout financování a úvěrové pojištění. Tyto požadavky se týkají hlavně nefinančních záruk spojených hlavně s tendrovými řízeními.

Ve velice nedávné době se začaly objevovat poptávky ze strany českých exportérů po jiných formách financování exportu. Mezi tyto „netradiční“ formy pro ruský trh patří bezesporu

projektové financování. Tento způsob financování je vhodný pro subjekty, které své podnikatelské riziko spojily s rizikem absorpce trhu finálních výrobků a služeb. Tento vývojově nejmladší instrument posouvá vnímání rizik z původních suverénních, veřejných, bankovních a podnikových na riziko trhu. Základem, mimo jiné, je pro takový způsob financování vznik nové společnosti, tzv. Special Purpose Vehicle kam sponzoři vkládají obvykle do „equity“ tj. do základního kapitálu až 30% hodnoty projektu, převážně ve formě pohotových zdrojů. Dále pak mají sponzoři obvykle zajištěny kontraktačně nákupy surovin a hlavně výstupy hotové produkce.

Tato nová společnost je investičním celkem, který jako zdroj splácení poskytnutého úvěru využívá realizace vlastní produkce. V rámci projektového financování existují další postupy a oceňování rizik, které nejsou předmětem této disertační práce.

Samou podstatou poskytování takového úvěru je definice a ohodnocení všech rizik, které jsou s tou kterou obchodní transakcí spojené. Jedná se zejména o rizika teritoriální a rizika komerční. Z teritoriálních rizik je možné zmínit například: rizika znárodnění, vyvlastnění bez náhrad, nemožnost transferu místní měny do volně směnitelné měny, občanská válka a nepokoje, přírodní katastrofy, atd. Z komerčních rizik lze jmenovat riziko platební neuvěle komerčního subjektu nebo jeho platební neschopnost.

6.5 Odběratelské úvěry a ruský bankovní sektor

Problematika odběratelských úvěrů je do jisté míry spjatá s exportní výkonností českých vývozců. Z tohoto pohledu měla obchodní bilance ČR dlouhodobě negativní saldo zahraničního obchodu. Dlouhodobě se na tomto deficitu podílelo, kromě jiných států např. Čína nebo Ruská federace. Na rozdíl od jiných zemí ČR dováží z Ruské federace „životně“ důležité ropné suroviny a další položky a tudíž deficit obchodní s Ruskou federací se zdá být „logický a přirozený“. Ze svých zkušeností se domnívám, že jsou vytvořeny nebo se vytvářejí zdravé podmínky pro daleko větší expanzi českého zboží a služeb do celé řady teritorií a také především do Ruské federace. Mezi tyto pozitivní podmínky bezesporu patří i dynamicky (snad až někdy bouřlivě) se rozvíjející ruský bankovní systém, který má zájem spolupracovat s ostatními bankovními systémy, mimo jiné na bázi úvěrových linek. Výhodnost takové spolupráce pro ruskou stranu spočívá v tom, že české úrokové sazby na

dolarové a eurové úvěry jsou zatím podstatně nižší než v Rusku. Je logické, že tato výhoda na české straně nemusí trvat dlouho.

Český export ve srovnání se svými západoevropskými konkurenty využívá srovnatelných možností. Mezi tyto možnosti bezesporu patří česká státní podpora exportu, prováděná na základě specializovaných institucí jako je EGAP, ČEB a CzechTrade, jinými slovy poskytování úvěrového pojištění, zvýhodněného financování a vyhledávání obchodních příležitostí, tato podpora je v mnoha ohledech srovnatelná se státní podporou zemí Evropské unie a v některých ji předčí.

Navíc vláda ČR schválila dokument Koncepce proexportní politiky ČR 2006-2010, ve kterém definovala hlavní směry podpory. Definovala mimo jiné prioritní teritoria, která jsou a budou v souladu se zájmy ČR.

Na základě tohoto jsou pro příští období stanoveny tyto konkrétní exportní teritoriální priority:

- ČLR, USA, Ruská federace, Itálie, Francie (teritoria, s nimiž má Česká republika výrazně negativní obchodní bilanci)
- Indie, Brazílie, Egypt, Nigérie, Ukrajina (teritoria, která jsou z různých důvodů v určitém časovém období vhodná pro realizaci významných vývozních obchodních případů)
- Vietnam, SRJ (teritoria, která dávají určitou reálnou možnost návaznosti komerčních dodávek na rozvojovou pomoc, poskytovanou především do jejich ekonomické sféry)
- Polsko, Slovensko, Rakousko (teritoria sousedící s ČR s významným potenciálem rozšíření příhraničního obchodu)

Potenciálním problémem našeho exportu je jeho vysoká koncentrace ve vztahu k zemím EU (téměř 70 % z celkového vývozu). Značná závislost našeho exportu na vývoji ekonomického prostředí v zemích EU zakládá podmínky pro možné negativní dopady na naši obchodní bilanci i ekonomiku jako celek. Realizace stanoveného systému exportních teritoriálních priorit představuje jedno z nejučinnějších opatření, od něhož lze věcně očekávat tolik potřebné zvýšení diverzifikace našeho vývozu. V rámci implementace tohoto systému

musíme, kromě prioritního úsilí o zlepšení výsledků obchodních bilancí, rovněž akcentovat komoditní strukturu našeho exportu.

Proexportní politika je průřezovou disciplínou, která musí být vytvářena a koordinována z jednoho místa, musí být koncipována na zásadách rezortního partnerství a partnerství státu se soukromým sektorem.

Proto mezi nejdůležitější atributy proexportní politiky pro období 2006 – 2010 patří, vedle podpory malých a středních exportérů, rovněž koordinace proexportní politiky a posílení spolupráce mezi všemi subjekty, které se na proexportní politice podílejí, a to jak v rámci její části strategické, tak i implementační. Těmito subjekty jsou ústřední orgány státní správy (především Ministerstvo průmyslu a obchodu, Ministerstvo zahraničních věcí, Ministerstvo financí, Ministerstvo zemědělství, Ministerstvo pro místní rozvoj a Ministerstvo obrany), organizace, agentury a společnosti, které stát za účelem podpory exportu zřídil (především CzechTrade, ČEB, EGAP, Správa českých center, Českomoravská záruční a rozvojová banka, Centrála cestovního ruchu) a jednotlivé podniky a jejich organizační sdružení (především Hospodářská komora, Svaz průmyslu a dopravy, Konfederace podnikatelských a zaměstnavatelských svazů ČR a jejich sdružení Podnikatelská a zaměstnavatelská rada ČR). Mezi těmito subjekty mají rozhodující roli MPO a MZV. MPO v souladu s kompetenčním zákonem odpovídá za státní podporu exportu a MZV, opět v souladu s kompetenčním zákonem, odpovídá za oblast zahraniční politiky a koordinaci vnějších ekonomických vztahů.

Česká ekonomika zvládla po politických změnách počátkem 90. let vcelku úspěšně orientaci zahraničního obchodu na vyspělé tržní ekonomiky, ale „hromadný exodus“ českých podniků z ruského trhu pouze potvrdil tehdejší politicky motivovanou objednávku za každou cenu a co nejrychleji se odpoutat od jakýchkoliv vztahů s tehdejším Sovětským svazem, později Ruskou federací. Jak se dnes ukazuje, právě na záporné obchodní bilanci i na mezinárodním politickém poli, byla to chyba, kterou se dnes za cenu vyšších vstupních nákladů snaží mnoho českých podniků napravit.

Ruská federace se tak stala, kromě Číny, jedním z největších zdrojů záporné bilance našeho zahraničního obchodu. Mimo jiné, právě z tohoto důvodu je tato země zařazena ve vládní

Koncepci proexportní politiky do první skupiny teritoriálních priorit. Prioritním teritoriím je věnována ze strany Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO) a dalších státních orgánů a institucí působících v oblasti podpory exportu zvýšená pozornost, která, bohužel, není vždy podpořena iniciativou politických špiček ČR.

Společná česko-ruská historie a samotný vývoj v Rusku dává, za podmínky iniciativních aktivit českých podnikatelských kruhů a podpory politických špiček ČR, předpoklady k obnově a posílení vzájemně výhodných kontaktů s tímto velkým trhem ve prospěch české ekonomiky a překonání neodůvodněně vysokého negativního obchodního salda. Vzájemná obchodní výměna je neuspokojivá i ve vztahu k dalším zemím SNS, kde rovněž existuje prostor pro dodatečné efekty rozvoje české ekonomiky.

Pro objektivitu je nutné konstatovat, že ČR v Ruské federaci zvýšila počet oficiálních účastí na sedm. Velvyslanectví ČR pravidelně realizuje ve spolupráci s Komorou SNS ČR pravidelné podnikatelské mise do jednotlivých regionů Ruské federace. Snaží se tak podpořit získání vybraných investičních projektů v netradičních oblastech Ruské federace.

V poslední době zájem ruské strany se zde soustřeďuje nejen na možnosti zvyšování odbytu a tranzitu ropy a zemního plynu, ale i na výrobky a služby s vyšší přidanou hodnotou. Česká strana, mimo jiné, má zájem též o rozšíření dodávek pro podniky z resortu energetiky RF.

Pokud jde o podíl na celkovém dovozu ČR, bylo Rusko v roce 2003 na 6.místě s objemem 65,6 mld. CZK. V českém exportu bylo Rusko na 14. místě s objemem 16,4 mld. CZK. Je nutné poznamenat, že po vstupu ČR do Evropské unie je Ruská federace co se týče dovozů mimo EU dle objemu na druhém místě za Čínou a co se týče vývozů mimo EU na třetím místě za Spojenými státy a Švýcarskem.

Česká republika má s Ruskou federací tradičně vysoký obchodní schodek z důvodu vysokého objemu dovozu palivo-energetických surovin (zhruba 80% tvoří ropa, zemní plyn a jiné suroviny), ze kterých se část, po přepracování v ČR v podobě výrobků s vyšší přidanou hodnotou, exportuje na třetí trhy. Dle názoru autora této disertační práce vede cesta ke snižování obchodního schodku proto pouze přes zvyšování českého exportu.

Institucionálně se významně zabývá podporou ekonomické spolupráce Mezivládní komise pro obchodně-ekonomickou a vědecko-technickou spolupráci mezi ČR a RF (MVK). Post vedoucího obsazuje vláda ČR ministrem průmyslu a obchodu a ruskou část komise vede ministr – vedoucí aparátu vlády RF, což poskytuje široký prostor pro rozvoj kontaktů na vysoké úrovni. Další ekonomický rozvoj RF se neobejde bez modernizace zastaralé výrobní základny. Vláda ČR proto v koncepci proexportní politiky do roku 2006 zařadila Rusko mezi prioritní teritoria, kde se předpokládá nasazení všech nástrojů státní podpory při exportu technologického zařízení a výrobních celků.

V rámci MVK působí pracovní skupiny v oblastech obchodně-ekonomické spolupráce, vědecko-technické spolupráce, strojírenství a elektrotechniky, vojensko-technické spolupráce, v agroprůmyslovém komplexu, v oblasti financí a splácení ruského dluhu, konzultační skupina MPO ČR s ministerstvem ekonomického rozvoje a obchodu RF, pracovní skupiny s Leningradskou oblastí plus St. Petěrburkem a se Sverdlovskou oblastí. Nově byla v roce 2003 vytvořena pracovní skupina pro spolupráci mezi MPO ČR a ministerstvem energetiky RF v oblasti palivo-energetického komplexu.

Během návštěvy ruského premiéra M. Kasjanova v ČR se české straně podařilo uzavřít celou řadu komplikovaných a dlouhodobě neřešených dvoustranných otázek. Byl podepsán Dodatek č. 2 k Dohodě o vypořádání zadluženosti bývalého SSSR a RF vůči ČR ze 17.6.1994, který umožnil jednorázové finanční vypořádání podstatné části ruského dluhu. Uzavřena byla také záležitost ruské zadluženosti, vyplývající z tzv. Jamburských dohod. Na jednání obou premiérů v Praze navázala mimořádně úspěšná pracovní návštěva premiéra M. Zemana v Moskvě v dubnu 2002 a jednání ministra financí ČR B. Sobotky v Moskvě v lednu 2003. Pro úplnost nelze také opomenout návštěvu českého prezidenta Václava Klause v roce 2004, která podpořila vzájemné česko-ruské vztahy. Jako důkaz stále se zlepšujících vzájemných vztahů je návštěva prezidenta Ruské federace v Praze Vladimíra Putina v březnu roku 2006¹⁸.

Právě pro riziková teritoria jakou je i Ruská federace, je nástroj státní podpory exportu více než vhodný. Umožňuje peněžním ústavům lépe řídit svá úvěrová rizika tím, že ta část úvěru,

¹⁸ Pro úplnost viz www.mpo.cz

kteřá je krytá pojištěním má, dle rozhodnutí ČNB nulovou rizikovou váhu a banka vytváří rezervy pouze do výše své vlastní angažovanosti – spoluúčasti na případné pojistné události.

Na základě mých pracovních zkušeností je nutné konstatovat, že tento systém není vždy ideální, neboť svádí některé peněžní ústavy k tomu, že rizika nechávají posuzovat úvěrovou pojišťovnu a samy své vnitřní schvalovací procesy formalizují. Což přirozeně vede k vyšší pravděpodobnosti vzniku rizik, které mohou způsobit pojistnou událost. Dalším nedostatkem komerčních bank je averze ke službám, které nejsou spjaty přímo s exportním financováním, nicméně dodatečně zajišťují riziko a vykazují tak vysokou konkurenční schopnost českých vývozců. Jedná se o zástavy různých druhů mezinárodních aktiv, zejména zástav dodávaných technologií, nemovitostí, akcií dlužníků. Tato schopnost totiž dovoluje jít „až na riziko“ podniku a v případě projektového financování až na riziko absorpce produktů trhem. Tyto služby na trhu nabízí drtivá menšina bank a, dle autora, toto může být jedna z příčin retardace dosavadního pozitivního vývoje českého exportu do Ruské federace.

Odběratelský úvěr lze za určitých okolností poskytnout přímo kupujícímu. Nicméně to jsou případy, kdy ruský kupující je dostatečně bonitní nebo může nabídnout dodatečné kvalitní zajištění svých rizik pojištěné české bance.

Ruský bankovní systém má v ohledu zabezpečení ruských rizik překvapivě silnou pozitivní pozici pro české exportéry. Ti při svých akvizičních činnostech nalézají partnery, kteří nemusí splňovat kritéria pro získání pojistného limitu a tím i úvěru a tudíž včlenění do takového obchodně – finančního schématu banky ruského kupujícího je možným řešením situace. Informace o stavu hospodaření ruských bank je možné dnes nalézt daleko snadněji přes různé agentury jako Fitch Ratings, Reuters, Bloomberg, a další. Navíc předpisy Centrální banky Ruska jasně stanoví účtovat od roku 2004 na základě (kromě ruských účetních standardů) mezinárodních standardů FRS, případně US GAAP. Tudíž pro analýzu rizik je obvykle ruská banka lepší riziko než ruský kupující.

I zde přirozeně platí výjimky, kdy kupujícím je metalurgický nebo surovinářský gigant, který rovněž účtuje v mezinárodních účetních standardech, neboť např. chce emitovat dluhopisy na mezinárodních finančních trzích. Takovým společností může, co do kvality rizika, konkurovat pouze první ruská bankovní „desítka“ měřeno aktivy.

Vzhledem k úrokovým sazbám, které se v roce pohybují na rubl mezi 16%-18% p.a. a americký dolar 12%-13% p.a. mají v zásadě ruské banky ochotu spolupracovat s českými bankovními subjekty. Ve své praxi se autor setkal i s chováním ruské banky, která neměla a zatím nemá zájem získávat zahraniční zdroje, neboť má sama potíže alokovat z vlastních zdrojů rublové peněžní prostředky na ruském trhu.

Určitou nevýhodou zapojení ruské banky do systému poskytnutí odběratelského úvěru je určitá nákladnost takového začlenění. Ruské banky zpočátku rády „přihazovaly“ k maržím českých bank své, někdy naprosto nepřijatelné, přírážky v řádu 7%-10% p.a. Což obvykle způsobilo neprůchodnost celého obchodního případu z hlediska jeho ekonomiky. Ziskové marže českých exportérů málo kdy překračují 20%. Nicméně dnes je situace radikálně jiná a dodatečné marže ruských bank odpovídají více či méně mezinárodním zvyklostem.

Tímto způsobem vlastně ruské banky „pomáhají“ českým exportérům realizovat své obchodní případy v Rusku, když jsou tyto ochotny a schopny nabídnout své riziko k akceptaci úvěrové pojišťovně, která je schopna poté pojistit úvěr české banky proti riziku nesplácení.

Pozitivní roli sehrávají ruské banky také nepřímo. Zcela zřejmé je to u vystavování bankovních záruk za dlužníky, otevírání akreditivů ve prospěch českých exportérů u českých bank, atd. U struktur financování s prvky projektového financování poskytují ruské banky neocenitelné služby při řízení a vedení tzv. vázaných účtů (escrow accounts), kam obvykle směřují výnosy dlužníka a ke kterému má dispoziční právo i pojištěná česká banka pro případ, že by dlužník neuhradil splátku úvěru dle odsouhlaseného splátkového kalendáře. Ruská banka tak má lepší přehled a kontrolu nad ruským kupujícím.

Skutečnost, že v plánované obchodní transakci figuruje bonitní ruská banka ještě automaticky neznamena, že si český exportér zajistil financování svého obchodu. U každého obchodního případu, kde je uvažováno o poskytnutí odběratelského úvěru, je nutné mít na paměti, že je ruská banka povinna splácet své závazky bez ohledu na splácení závazků ruského kupujícího své bance. Zpočátku, zejména pak v průběhu krize v roce 1998, bylo nesplácení úvěru ze strany ruského kupujícího, přes jasné ustavení úvěrové dohody, využíváno jako důvod pro nesplácení hlavního závazku vůči české bance.

Nicméně pro komplexní posouzení rizik spojených s jednotlivými projekty je spolupráce mezi úvěrovou pojišťovnou a bankou poskytující úvěry pro obchodní transakce nutná a dá se říci vesměs pozitivní a s připojením českého exportéra dává vysokou pravděpodobnost, že obchod bude realizován ke spokojenosti všech zainteresovaných stran.

Závěr

Ve své práci předkládám návrh řešení přístupu k úpisu úvěrového rizika v situaci, kdy není na pojišťovací subjekt kladen přísný nárok na zvyšování čisté současné hodnoty aktiv a současně jak se zřejmě změní jeho chování zavedením nového konceptu pro kapitálovou přiměřenost pro pojišťovny – Solvency II. Můj přístup k chápání rizik vychází z možnosti volby mezi typicky komerčním přístupem a přístupem instituce ve 100% -ním vlastnictví státu.

Jak jsem zmínil ve své práci, ve světě existují dva základní modely státní podpory národního vývozu zboží a služeb. Jedná se o již zmiňovanou státní podporu formou úvěrového pojištění. Druhým modelem je poskytování bankovních služeb prostřednictvím specializované banky. Jako příklad první modelu jsem vybral německý Hermes a britskou ECGD. Jako příklad druhého modelu lze uvést americkou Eximbanku – US EXIM. V České republice byl před 14 lety zvolen první model - založení úvěrové pojišťovny. Jejím posláním a hlavním úkolem je, jak je všeobecně známo, podporovat a rozšiřovat český mezinárodní obchod.

Pro svou disertační práci jsem si vybral problém postupu a přístupu státní úvěrové pojišťovny k úvěrovému riziku v rámci státní podpory exportu a vliv Solvency II na přístupu k rizikům záměrně, neboť se mu věnuji ve svém profesionálním životě. Pro demonstraci jsem vyvinul model obchodního případu v mezinárodním obchodě, na základě kterého jsem analyzoval jednotlivé kroky, které musí úvěrová pojišťovna při přijetí rizika do svého portfolia uvažovat.

Pro obchodní případy vývozu investičních celků do Ruské federace je typická hodnota kontraktu přibližně 20 – 30 milionů EUR a již rutinou, že český vývozce musí, kromě zboží a služeb, také nabízet financování, aby mohl uspět v ostré mezinárodní konkurenci. Tato situace vytváří určitý prostor pro systematizaci jednotlivých kroků.

Především, dle mého názoru, se jedná o posuzování dlužníka a jeho schopnost splácet. Zde stále ve své praxi častěji narážím na nedostatečnost vlastních kapitálových zdrojů dlužníka (tzv. bilanční nedostatečnost, pozn. autora) a snahu hledat zdroje splácení přímo realizací svých výrobků a služeb na trhu. Tato skutečnost nutí zcela přirozeně analyzovat rizika trhu odbytu dlužníka jako primární zdroj splácení. Není nutné zdůrazňovat, že také z hlediska rizik nejvíce zdroj rizikový, neboť absorpce trhu je, mimo jiné, záležitostí odhadů a kalkulací.

Kromě schopnosti dlužníka splácet svoje finanční závazky je nutné analyzovat také jeho schopnost produkovat danou komoditu nebo službu a schopnost ji realizovat a inkasovat příjmy z realizace. Lidský faktor a umění organizace výroby či prodeje je další oblast, která klade na analýzu rizik vysoké požadavky. Posuzování, zda management dlužníka je schopen vést společnost, zda pracovníci firmy jsou nebo nejsou profesionálové v daných oborech vyžaduje i určitou znalost poměrů v zemi dlužníka.

Právě makroekonomické prostředí dlužníka je další velice důležitou součástí analýz. Jak bylo již bylo uvedeno v této disertační práci v části Teritoriální riziko je právě akceptace politického rizika to, co odděluje státní úvěrové pojišťovny od komerčních i přes současný trend krátkodobě přijímat politická rizika komerčně. Právě na základě mnou dynamizovaného modelu vyplývá, jak citlivá může být schopnost dlužníka splácet své závazky na administrativním rozhodnutí místních orgánů, vlád, parlamentu, atd.

Můj pohled na analýzu rizik by nebyl kompletní, pokud bych nevzal do úvahy i riziko českého vývozce. Při posuzování rizik spojených s úvěrovým financováním projektů s prvky projektového financování je performační riziko vývozce zcela zásadní. Pokud totiž nedojde z různých důvodů k dokončení a předání do užívání investičního celku nemá dlužník obvykle jiný zdroj splácení a případ končí v defaultu a následně jako pojistná událost. Proto je nutné, aby vývozce měl již ve svých referencích jiný referenční obchodní případ, který by dokládal schopnost splnit své závazky vyplývající z kontraktu.

Jak jsem dokázal na modelovém případě vývozu investičního celku, rizika objektivní, nezávislá na vůli subjektů, jako např. riziko kursové, mohou mít fatální následky pro návratnost celého projektu a proto je vhodné diversifikovat tyto rizika částečnou tvorbou

rezerv, částečnými inkasy ve volné měně a částečným „hedging“ – tj. jištěním kurzu za použití bankovních operací typu forward, swap nebo opce.

V rámci analytického přístupu k teritoriálnímu riziku v rámci modelového případu je zásadní, aby projekt sám osobě vykazoval dostatečnou ziskovost, která je tou nejzákladnější „zárukou“ za splácení. Základní roli státní úvěrové pojišťovny vidím v širším uplatnění chápání rizik spojených se zaplacením finančních závazků zahraničních dlužníků. Toto chápání je definováno v zákoně 58/1995 Sb. ve znění pozdějších předpisů, kdy za závazky za vyplacení schválených pojistných událostí státní pojišťovny nese stát. Tímto je státní úvěrové pojišťovně umožněno přijímat taková rizika, která nejsou komerčně zajistitelná.

Výsledkem analýzy úpisu rizika v rámci této disertační práce však není pouze konstatace tohoto známého faktu, ale potvrzení jediného, dle mého názoru, závěru, že i v takové situaci, kdy akcionář výslovně netrvá na každoročním zvyšování čisté současné hodnoty svých aktiv, je nutné zaujímat racionální a komerční přístupy k riziku s tím, že existuje „manévrovací“ prostor pro akceptaci vyššího rizika. Dle mého názoru nesmí docházet k pojištění obchodních případů, které jsou ztrátové, neboť tím dochází k porušení základní pravidla pojištění a to, že se pojišťuje nahodilá událost. Tento předpoklad neplatí v případě, kdy vlastník státní pojišťovny definuje svůj jiný politický záměr.

Zajímavá otázka, která v této disertační práci není výslovně uvedena, ale v podtextu je všudypřítomná zní do jaké míry mohou být použity komerční přístupy k riziku a jeho úpisu a do jaké míry je možné přistupovat k obchodním případům politicky, tj. bez ohledu na případnou ztrátu pod heslem státní podpory vývozu. V činnosti státní úvěrové pojišťovny se totiž přirozeně mísí komerční přístup k pojištění s politickými cíli vlastníka. Jak je v této disertační práci zmíněno, pro čistě politické rozhodování v rámci mezinárodních obchodních případů je v České republice vytvořen produkt tzv. soft loans. Tento produkt je určen pro projekty „zvláštního významu“ do 200 mil. Kč. Dle nízkého objemu lze snadno dovodit, že celé „břímě“ projektů, které ve „své“ podstatě mají charakter pomoci, posuzuje státní úvěrová pojišťovna, která je jediná schopná rizika posuzovat, ovšem přijímat do svého portfolia projekty sociální pomoci není její činností.

Naopak, co, dle mého názoru, zcela patří do činností státní úvěrové pojišťovny posuzování teritoriálního rizika a v rámci nich posuzování rizik politických. V části pojednávající o

teritoriálním riziku jsou dostatečně definovány jednotlivé směry možných analytických přístupů k politickému riziku. U modelového případu pak byl předpoklad postaven na přijatelnosti politického rizika. V opačném případě totiž nemá smysl takový model vyvíjet.

Politická rizika u komerčních případů, dle mého názoru, jsou poněkud opomíjena a dalo by se říci, že podceňována a ve svém důsledku nesprávně chápána. Podnikatelská veřejnost totiž někdy směšuje politická rizika směřující ke znehodnocení investice či znemožnění dlužníkovi splácení závazků s politickým rizikem státu, který ručí za splácení jiným subjektům. I když primárním cílem této disertační práce nebylo analyzovat přístupy státní úvěrové pojišťovny k rizikům spojených s dodávkami vyššího rozsahu, u kterých stát ručí za splácení, obvykle, veřejných dlužníků, lze i na tuto situaci aplikovat již zmiňovaný model s určitými modifikacemi.

Tyto modifikace se týkají úvah o vlivu makroekonomického a politického prostředí na dlužníka a ručícího státu v souvislosti se splácením svých závazků. I zde je nutné, jak jsem přesvědčen, postupovat náležitě obezřetně, neboť, jak bylo uvedeno, není hlavní náplní státní úvěrové pojišťovny přijímat tak vysoká rizika, jako je pojištění tzv. měkkých úvěrů – soft loan.

Myšlenka, že státní úvěrová pojišťovna by se měla více soustředit na pojištění politických rizik a měla by pojištění rizik komerčních přenechat komerčním pojišťovnám, nevychází ze současné reality mezinárodních vztahů. I když se stále častěji objevují některé trendy v soukromém úvěrovém pojišťovnictví jako je vstupování na trh s pojištěním politických rizik či střednědobých rizik, stále bude existovat segment trhu, který potřebuje podporu státní úvěrové pojišťovny nejen proti politickým rizikům, ale i komerčním.

V převážné většině obchodních vztahů, kde se využívá financování z cizích zdrojů, se aplikuje produkt exportního financování – odběratelský úvěr, pojištěný u státní úvěrové pojišťovny. Čeští exportéři se velice rychle přizpůsobili novým podmínkám a začali v hojné míře využívat ruský bankovní systém jako příjemce českých úvěrových facilit. Čeští exportéři tak začali vnímat více úvěrová rizika, kdy jejich obchodní partner obvykle nebyl dostatečně bonitní. Právě z těchto důvodů jsem ve svém modelu použil příkladu pojištění odběratelského úvěru. Tento model může být analogicky použit i na jiné situace, kdy dochází k úvěrovému vztahu při placení jako např. u úvěru dodavatelského typu.

Dalším cílem této práce byla analýza dopadu aplikace konceptu Solvency II na chování pojišťovny EGAP jako státní úvěrové pojišťovny. Průkazně bylo v této práci dokázáno, že zavedení principů Solvency II bude mít zásadní dopad na přístup pojišťovny EGAP ke každému riziku jak při vlastní obchodní činnosti tak i v rámci operačního rizika.

Pro vlastní makroekonomickou analýzu vytipovaného regionu, v mém modelu Ruské federace je mimo jiné důležité, že existuje také mnoho agentur pečlivě monitorující nejen ruský makroekonomický vývoj, ale také i ruský bankovní sektor. Jednotlivé banky, které obvykle vstupují do obchodních vztahů s českými exportéry, jsou každoročně analyzovány a jejich pojistné či úvěrové limity jsou adekvátně upravovány. Dle mého názoru stanovování kreditních limitů na jednotlivé banky podle klíče objemu aktiv, čistého zisku, úvěrového portfolia slouží pro základní orientaci při úpisu ruských bankovních i korporátních rizik.

Ve zmiňovaném modelu úpisu rizika na příkladu vývozu do Ruské federace může ruský bankovní sektor sehrát pozitivní roli a to jak přímou – je nositelem přijatelného rizika pro úvěrovou pojišťovnu a tím i pro český bankovní systém, tak i nepřímou – vystavuje bankovní záruky, vede vázané účty, vystavuje akreditivy, atd. Tato skutečnost napomáhá lépe analyzovat projekty, kde splácení úvěru je nastaveno ve formě již mnohokrát zmiňované realizace výroby na trhu.

Jak vyplývá z této disertační práce, chování úvěrové pojišťovny s kompletní majetkovou účastí státu je odlišné od chování klasické komerční úvěrové pojišťovny. Existuje celá řada přirozených důvodů proč tomu tak je. Zásadní rozdíl, a to je základní myšlenka této práce, je v možnostech volby v přístupu k riziku. Zatímco komerční pojišťovna musí neustále zvyšovat svou čistou hodnotu aktiv nebo zanikne a je do značné míry závislá na volných kapacitách zajišťovatelů (ve velké většině opět soukromých), státní úvěrová pojišťovna má možnost volit mezi přístupem klasické komerční úvěrové pojišťovny nebo státní úvěrové pojišťovny s cílem podporovat české vývozce i za cenu vyššího rizika pojistné události.

V průběhu tvorby disertační práce jsem narážel na potíže s nedostatkem relevantních dat, zejména jde o krátkou časovou osu výplat pojistného plnění. Původní úmysl rozšířit cíle disertační práce o analýzu dopadu implementace Solvency II na kapitálovou přiměřenost státní úvěrové pojišťovny musel být modifikován. Různorodost principů fungování a relativní krátkodobost fungování státní úvěrové pojišťovny v ČR vedla k tomu, že i principy kalkulace pojistného, tvorba rezerv atd. jsou poněkud jiné a vycházejí spíše z účetních

principů, než z matematicko – statistických metod, i když výkaznictví musí být v souladu s předpisy ministerstva financí a jsou platná pro všechny neživotní pojišťovny.

Přínosem této práce je obecný model obchodního případu vývozu investičního celku do Ruské federace, na kterém bylo demonstrováno s jakými riziky je možné se při úpisu rizika setkat a jak je lze ošetřit. Vzhledem k absenci české literatury na dané téma je tato práce určitým vodítkem pro pochopení různých dynamických procesů, které ovlivňují schopnosti dlužníků splácet své splatné závazky vyplývající z úvěrových dohod nebo kontraktů.

Z tezí disertační práce také nepřímo vyplývá, že existuje určitý latentní druh vzájemné konkurence mezi státními úvěrovými pojišťovnami i v rámci stanovených pravidel Konsensu OECD ve snaze podpořit své národní vývozce. V praxi to znamená např. poskytování pojištění se státní podporou v plném rozsahu, což není v pojišťovací praxi obvyklé. Určitý menší vklad vlastních zdrojů dlužníka je standardním postupem.

Vyvinutý model obchodního případu vývozu investičního celku v rámci této práce je vůči těmto vlivům inertní, neboť sponzorský vklad do projektu musí být teoreticky minimálně 15% hodnoty kontraktu a prakticky dosahuje objemu cca 30% vložených prostředků před samotnou výstavbou investičního celku.

Používaný model obchodního případu je vhodný i pro pracovníky zabývající se zahraničním obchodem. V této práci používaný model může sloužit jako vodítko pro samostatný rizikový management obchodního případu a může sloužit i jako vzor odpovědí na otázky pravidelně kladené bankou a pojišťovnou v rámci žádostí o financování obchodních případů. Toto je dnes obzvláště důležité, neboť nezanedbatelným faktorem a současným trendem mezinárodního obchodu je kompletní nabídka prodávajícího kromě zbožových dodávek také jeho financování a pojištění.

Tabulka : Přehled vývoje zahraničního obchodu mezi ČR a RF v letech 1993 – 2005:

	Vývoz		Dovoz		Obrat		Bilance
	Tis. USD	Podíl, %	tis. USD	Podíl, %	tis. USD	Podíl, %	Tis. USD
1993	593 680	4,1	1 279 815	8,8	1 873 495	6,4	-686 135
1994	548 422	3,4	1 264 145	7,3	1 812 567	5,4	-715 723
1995	630 291	3,0	1 875 796	7,5	2 506 087	5,4	-1 245 505
1996	694 044	3,1	2 003 452	7,2	2 697 496	5,4	-1 309 408
1997	766 649	3,4	1 851 248	6,8	2 617 897	5,3	-1 084 599
1998	650 370	2,5	1 578 962	5,6	2 229 332	4,1	-928 592
1999	381 082	1,5	1 391 465	4,9	1 772 547	3,3	-1 010 383
2000	386 492	1,3	2 079 209	6,5	2 465 701	4,0	-1 962 717
2001	487 277	1,5	1 997 105	5,5	2 484 382	3,6	-1 509 828
2002	513 040	1,3	1 832 463	4,5	2 345 503	3,0	-1 319 423
2003	570 310	1,2	2 282 163	4,6	2 852 473	2,9	-1 711 853
2004	954 460	1,4	2 774 482	4,1	3 728 942	2,8	-1 820 022
2005	1 401 251	1,8	4 360 243	5,7	5 761 495	3,7	-2 958 992

Zdroj: ČSÚ, MPO, odbor analýz a statistiky

SEZNAM LITERATURY

01. ADAMS,P.: Export credit debt prevention, Three steps to protecting future generations from export credit agencies, Address to the European Commission Conference, June 20, 2006
02. ADAMS,P.: Free the Third World of Export Credit Agencies, Odious Debts, Essay, National Post, June 21, 2006
03. ALFA BANK,: Strategy Outlook, Russia in 2004: Seeding Growth in the Economy, 2004
04. BARČI,T.: Státní podpora vývozního úvěrového pojištění: distorze či tvorba obchodu, disertační práce, UK, Institut ekonomických studií, Fakulta sociálních věd, 2004
05. BERGLOV,E. and BOLTON,P.: The Great Divide and Betone: Financial Architecture in Transition, The Journal of Economic Perspectives, 2001, str. 3-7, 36-39
06. BERKOWITZ,D. and DE JONG,D.N.: Accounting for post - soviet Russia's economic growth, forthcoming in Regional Science and Urban Economics Letters, 2001
07. BERKOWITZ,D. and DE JONG,N.D.: Policy Reform and Growth in Post-Soviet Russia, William Davidson Working Paper Numer 405, October 2001, str. 1-3,13
08. BERKOWITZ,D. and HOLLAND,J.: Does privatization enhance or deter small enterprise formation, forthcoming in Economics Letters, 2001
09. BLACK,B., KRAAKMAN,R. and TARASSOVA,A.: Russian privatization and corporate governance: What went wrong? Stanford Law Review 52, 2000
10. BÖHM, A., JANATKA,F., RASOCHA,H.: Pojištění úvěrových rizik v mezinárodním obchodě, 1. vyd. Praha: Grada Publishing,2004
11. CARLIN,W., FRIES,S., SCHAFFER, M.E. and SEABRIGHT,P.: Competition and enterprise performance in transition economies: Evidence from a cross - country survey, Center for Economic Policy Research, Discussion Paper Series 2840, 2001
12. CIPRA,T.: Kapitálová přiměřenost ve financích a solventnost v pojišťovnictví Ekopress s.r.o., 2002
13. CIPRA,T.: Zajištění a přenos rizik v pojišťovnictví, grada Publishing, 2004
14. CLEM,R., and CRAUMER,P.: Regional patterns of political preference in Russia: The December 1999 Duma elections, Post-Soviet Geography and Economics 51, 2000
15. DAŇHEL,J. a kol.: Pojistná teorie, Professional Publishing, 2005
16. DOWDING,T.: The Business of Credit Insurance, University of East London, 2003
17. ĎURINA, M.: Magazín Hospodářských novin Exportér, EGAP: Vůči českým exportérům chceme být vstřícnější, leden 2003,str. 30
18. ĎURINA,T.: Vývoz energetického zařízení do rozvojových zemí a možnosti koordinovaného postupu zemí RVHP v oblasti Latinské Ameriky, Praha duben 1987
19. FINGERLAND,J., ĎURINA,M.: Koncepce hospodářských vztahů ČR k Ruské federaci v návaznosti na proexportní politiku české vlády, materiál Komory SNS, kolektiv autorů a Martin Ďurina, květen 2004
20. FITCH RATINGS,: Country report, The Russian Banking System, 26.7.2002
21. GOLDZIMERA,A.Worse than the World Bank? Export credit agencies - The Secret Engine of the Globalization, Backrounder, Institute for Food and Development Policy,2003

22. IVANENKO,V.: Searching for Value-substraction in the Russian Ekonomy, William Davidson Working Paper numer 428, December 2001, Revised November 2003, str. 1-3
23. KMONÍČEK,Z.: Vznik a srovnání národních systémů podpory exportů ve vybraných zemích (2. část), Bankovníctví 9/2001
24. KOMERSANT DĚŇGI,: č.2,19.-25.1.2004, str.38, č.4,2.-8.2.2004, str.38-44
25. LAU,L.,QUIAN,Y. and ROLAND,G.: Reform without losers: An interpretation of China's dualtrack approach to reforms, Journal of Political Economy 108(1), 2000
26. LEIGH,D. and EVANS,R.: BAE ordered to name the payment agents, Odious debts, The Gardian March 17, 2006
27. LITOŠOVÁ,R.,RÝDL,T.,SVOBODOVÁ,J.: ČNB (Bankovníctví, strana 18, rubrika: Měna a regulace) Řízení rizik a kapitálové požadavky ve finančních sektorech, 27.3. 2003
28. LOZSI,I., BREJCHA,P., KOROBCZUK,L., LUKÁŠEK,L., ONDER, Š., ŠROLLER,V.: Materiál pracovní skupiny Solvency II, Česká asociace pojišťoven,
29. MÜHLENHOFF,J.: Export Credit Agencies and Renewable Energy Sources, Friends of the Earth, France 2004
30. PREMIUM PROSPERITA, : Informace, Situace na trhu úvěrového pojištění, únor 2005
31. PRVNÍ ČESKO-RUSKÁ BANKA,: Makroekonomická analýza RF, Moskva, leden 2004
32. REMEK,V., WACHTL,O.: Exportní příležitosti: Ruská federace, Obchod Kontakt Marketing, 8.7.2003
33. ROLAND,G.: Transition and economics: Politics, markets and firms, (MIT Press, Cambridge), 2000
34. URÍBE,M.: A fiscal Theory of Sovereign Risk, NBER Working paper No.9221
35. VAN SON LAI, and SOUMARÉ,I.:Project Financed Investments, Debt Maturity and Credit Insurance, Laval University, Faculty of Business Administration, Quebec, Canada, May 1, 2006

WEBOVÉ ODKAZY

36. ATRADIUS,: www.atradius.com
37. BUSINESSINFO,: www.businessinfo.cz
38. COFACE,: www.coface.com
39. CZECH TRADE,: www.czechtrade.cz
40. ČEB,: www.ceb.cz
41. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD,: www.czso.cz
42. ECGD,: www.ecgd.gov.uk
43. EGAP,: www.egap.cz
44. EULER HERMES,: www.eulerhermes.com
45. FINANCIAL ASSESMENT FRAMEWORK CONSULTATION DOCUMENT,: www.bis.org/publ/bcbsca.htm
46. IMF,: www.imf.org
47. INTERNATIONAL CREDIT INSURANCE AND SURETY ASSOCIATION,: www.icisa.org

48. MATERIÁLY ZPRAC. NA TÉMA SOLVENCY II. V EK,,: [www. Europa.eu.int/comm/internal market/insurance/solvency_en.htm](http://www.Europa.eu.int/comm/internal_market/insurance/solvency_en.htm)
49. MATERIÁLY ZPRAC. NA TÉMA SOLVENCY II. V RÁMCI CEA,,: www.cea.assur.org
50. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR,,: www.mpo.cz
51. SWISS FEDERAL OFFICE FOR PRIVATE INSURERS,,: [www.bpv.admion.ch/de/pdf/white papersst.pdf](http://www.bpv.admion.ch/de/pdf/white_papersst.pdf)
52. US EXIM,,: www.exim.gov
53. WIKIPEDIA,,: http://en.wikipedia.org/wiki/Export_Credit_Agencies

PřílohyPojistná ochrana pojišťovny EGAP v letech 2002-2005 (bez komerčního pojištění)¹⁹

	2002 v mil. EUR	2003 v mil. EUR	2004 v mil. EUR	2005 v mil. EUR
Počet pojistných smluv nově uzavřených v běžném roce	178	234	257	328
Objem pojištěného vývozu	514,3	577	559,5	765,87
Z toho do rozvojových zemí v %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Z toho do Střed. a Východní Evropy v %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Z toho do vyspělých zemí v %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
pojištěný objem % celkového vývozu země	1,29	1,36	0,98	1,18
Pojistné – předepsané, hrubé	8,51	6,82	9,22	9,44
Vymožené pohledávky	0,43	0,43	15,42	6,24
z toho pojistné události z polit. příčin	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
z toho pojistné události z komerčních důvodů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Vyplacená pojistná plnění	27,5	8,39	24,26	20,79
Hospodářský výsledek	n.a.	17,28	21,86	- 2,59
Kurz CZK/EUR k 31.12.	31,600	32,405	30,465	29,005

¹⁹ Výroční zpráva EGAP, http://www.egap.cz/dokumenty/vysledky_hospodareni/vyrocní_zprava_2005.pdf