

Zhodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven v rámci seskupení G8 a Evropské unie

Diplomová práce

Vedoucí práce:

doc. Ing. Eva Vávrová, Ph.D.

Bc. Eliška Hrabalová

Brno 2017

Poděkování

Touto cestou bych ráda poděkovala vedoucí mé diplomové práce, doc. Ing. Evě Vávrové, Ph.D., za odbornou pomoc, vedení, cenné připomínky a čas, který mi věnovala při zpracování mé diplomové práce. Také bych ráda poděkovala doc. Mgr. Davidu Hampelovi, Ph.D., za odbornou pomoc, ochotný přístup a čas, který mi věnoval. Poděkování patří i mé rodině za podporu ve studiu.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Zhodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven v rámci seskupení G8 a Evropské unie** vypracovala samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědoma, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 19. května 2017

Abstract

Hrabalová, E. Evaluation of Financial Soundness of Insurance Companies in the G8 Formation and European Union. Diploma thesis. Brno: Mendel University, 2017.

The diploma thesis explores assessing financial soundness of insurance companies present on the insurance markets of the European Union and G8. The aim of this thesis is to evaluate financial performance of selected insurance companies in a selected time period 2004 – 2014 by using ratio analysis. The thesis focuses on life insurance companies and development of insurance markets as a consequence of the financial crisis. In connection to the development of insurance markets the thesis examines the financial crisis and its impacts as a regulation of the selected formations, mainly through regulatory framework Solvency II. Development of insurance markets is demonstrated by the indicator of return on assets. At the end of the diploma thesis, a discussion with experts on this issue is included and an overall evaluation of financial soundness is provided as well.

Keywords

Financial soundness, ratio analysis, life insurance companies, financial crisis, return on assets, regulation, Solvency II.

Abstrakt

Hrabalová, E. Zhodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven v rámci seskupení G8 a Evropské unie. Diplomová práce. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2017.

Diplomová práce se zabývá zhodnocením finančního zdraví komerčních pojišťoven působících na pojistných trzích Evropské unie a G8. Cílem této práce je zhodnotit finanční výkonnost vybraných pojišťoven za zvolené období 2004 – 2014 pomocí poměrové analýzy. Práce se zaměřuje na životní pojišťovny a vývoj pojistných trhů v průběhu finanční krize. V souvislosti s vývojem pojistných trhů se práce zabývá událostí finanční krize a jejími důsledky v podobě regulace jednotlivých uskupení, zejména regulatorním rámcem Solvency II. Vývoj pojistných trhů je demonstrován pomocí ukazatele rentability aktiv. Na závěr diplomové práce je uvedena diskuze s odborníky na tuto problematiku a celkové zhodnocení finančního zdraví.

Klíčová slova

Finanční zdraví, poměrová analýza, životní pojišťovny, finanční krize, rentabilita aktiv, regulace, Solvency II.

Obsah

1	Úvod práce	9
2	Cíl a metodika práce	11
2.1	Cíl práce.....	11
2.2	Metodika práce.....	11
3	Literární rešerše	16
3.1	Finanční výkazy	16
3.1.1	Rozvaha.....	17
3.1.2	Výkaz zisku a ztráty.....	18
3.1.3	Výkaz solventnosti.....	19
3.2	Klasifikace finanční analýzy	19
3.3	Přístupy k hodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven v rámci světového pojistného trhu	20
3.4	Finanční analýza poměrových ukazatelů.....	23
3.4.1	Ukazatele likvidity	24
3.4.2	Ukazatele zadluženosti	24
3.4.3	Ukazatele rentability.....	25
3.5	Finanční krize	25
3.6	Regulatorní požadavky EU v důsledku finanční krize	28
3.7	Regulatorní požadavky v globálním měřítku	36
4	Praktická část	43
4.1	Charakteristika vybraných uskupení	43
4.2	Zhodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven v EU	44
4.2.1	Ukazatel rentability aktiv.....	44
4.2.2	Solvency ratio	51
4.2.3	Asset leverage.....	54
4.2.4	Reserve ratio	54
4.2.5	Podíl investic na technických rezervách	55
4.2.6	Retention ratio	56

4.2.7	Expense ratio.....	56
4.3	Zhodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven seskupení G8.....	57
4.3.1	Ukazatel rentability aktiv	57
4.3.2	Solvency ratio.....	59
4.3.3	Asset leverage	61
4.3.4	Reserve ratio	62
4.3.5	Podíl investic na technických rezervách	63
4.3.6	Retention ratio.....	64
4.3.7	Expense ratio.....	65
4.4	Panelová regrese.....	66
4.4.1	Panelová regrese pro pojistný trh EU.....	67
4.4.2	Panelová regrese pro pojistný trh seskupení G8	69
5	Diskuze	72
6	Závěr	79
7	Seznam použité literatury	81
7.1	Literární zdroje	81
7.2	Elektronické publikace.....	84
8	Seznam obrázků	89
9	Seznam tabulek	90
10	Seznam zkratek	91
A	Panelová regrese	93

1 Úvod práce

Pro každý podnikatelský subjekt je jednou z důležitých činností zhodnocení jeho finančního zdraví pro další postup jeho podnikání, ani komerční pojišťovny nejsou výjimkou. Hodnocení finanční výkonnosti je u komerčních pojišťoven poněkud odlišné než u jiných institucí, avšak tato specifická je důležitá a má své opodstatnění.

Hodnocení komerčních pojišťoven je specifické, neboť u podnikatelských subjektů, firem, je hlavním cílem jejich činnosti maximalizovat zisk, proto podnikají. Na druhé straně u pojišťoven se k hlavní činnosti poskytování pojištění přidává činnost zhodnocování dočasně volných peněžních prostředků a někdy i činnost poskytnutí zajištění. Pojistitelé přijímají pojistné, vytváří technické rezervy a v případě nepříznivých nahodilých situací vyplácí pojistné plnění jako eliminaci újmy klientům. Pro posouzení finančního zdraví komerčních pojišťoven je použito i odlišných upravených ukazatelů.

Záměrem této práce je vyhodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven Evropské unie a seskupení G8 právě na základě jejich finančního hodnocení. Pro tento záměr budu vycházet z poměrových ukazatelů finanční analýzy. Zhodnocení finanční výkonnosti je pro instituce důležité.

Podnikatelé analyzují hospodaření svého subjektu a dle finanční analýzy si mohou vytyčit právě problematická úskalí, kterým je třeba věnovat pozornost a upravit svou činnost tak, aby se vyvíjela potřebným a požadovaným směrem. Je zapotřebí odhalit slabé stránky subjektu, čelit potenciálním problémům, vyvarovat se jich a své silné stránky podpořit.

Zhodnocení finančního zdraví je důležitou záležitostí pro ekonomickou prosperitu, která je klíčová pro ekonomické subjekty. O ekonomickou prosperitu usiluje každý podnikatelský subjekt, neboť je pro něho důležitá. Když jí dosahuje, může se mnohem lépe a rychleji rozvíjet žádoucím směrem. Klíčové je směřovat k vyšší úrovni a také kvalitě nabízených služeb a produktů, to je důležité pro klienty nejen podnikatelských subjektů, ale také komerčních pojišťoven. Protože dle prosperity, vývoje a dalších faktorů se potenciální klienti rozhodují, s jakým podnikatelským subjektem budou spolupracovat a u jakého pojistitele se nechají pojistit.

Konkurence je vysoká, a proto je důležité odlišit se, být výjimečný, prosperovat, udržovat se na dobrých pozicích v rámci celé ekonomiky v porovnání se svými konkurenty. Proto je důležité pro manažery podniků vytvářet finanční analýzy, které jsou výstupem pro zhodnocení finanční výkonnosti, na základě čehož se mohou řídit a činit potřebné kroky, aby podniky prosperovaly, porovnaly své výstupy s minulými roky či s konkurencí.

Pro vypracování finanční analýzy je důležité při metodě analýzy za pomoci poměrových ukazatelů vycházet z finančních dat ze základních účetních výkazů. Tato práce se výběrem dat pro finanční zhodnocení bude lišit, bude totiž vycházet z databáze dat ISIS, která je pro mě unikátní. Jde o placenou databázi. K této databázi, publikované společností Bureau van Dijk, jsem získala krátkodobý přístup, proto ke zpracování této práce tato data využiji.

V práci bude zkoumáno finanční zdraví za pomoci využití zmíněné databáze, které bude dále využito pro sledování pojistných trhů v rámci seskupení států Evropské unie a G8. Jelikož pojistné trhy těchto uskupení představují obširnou oblast zkoumání, každá země má svá ekonomická specifika, každá pojišťovna má individuální přístup, může vývoj finančních ukazatelů na těchto trzích být různorodý.

Tato práce má objasnit situaci na pojistných trzích vybraných regionů za období 2004-2014, tedy i v období, kdy začala finanční krize, která započala v USA a šířila se dál do světa. V úvodu nastal pád banky Lehman Brothers, jež velmi zasáhla bankovní trhy po světě. Jaký dopad však měla finanční krize na pojišťovací instituce, zasáhla je? Poznamenala tato krize vývoj na pojistných trzích? Byla finanční krize opravdu tak rozsáhlá a měla neblahé důsledky pro pojišťovny v EU či pro pojišťovny v seskupení nejvyspělejších zemí G8? Pokud ano, do jaké míry?

2 Cíl a metodika práce

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem práce je zhodnocení finančního zdraví pojistných trhů v zemích seskupení G8 a Evropské unie se zřetelem na vývoj pojistných trhů v průběhu finanční krize. Cílem je zhodnotit finanční výkonnost u vybraných pojišťoven za zvolené období 2004 – 2014 a vyřešit výzkumnou otázku v návaznosti na dopady finanční krize do jednotlivých oblastí světového pojistného trhu.

Záměrem tedy je poukázat na případné důsledky finanční krize pro vývoj rentability ve vybraných uskupeních. Budou využita data světových komerčních pojišťoven databáze ISIS. Data této databáze publikuje společnost Bureau van Dijk. Databáze představuje obsáhlé finanční soubory dat obchodních společností a soukromých společností v rámci globálního pojistného trhu.

Se zřetelem na naplnění hlavního cíle byla pro práci zvolena výzkumná otázka. Období sběru dat je zvoleno záměrně se zřetelem na výzkumnou otázku, která je formulována takto: „Byla ovlivněna u vybraných komerčních pojišťoven jejich rentabilita se zřetelem na událost finanční krize?“ Pokud byla ovlivněna, které uskupení G8 vs. EU zasáhla a která oblast naopak zůstala bez následků.

Výzkumná otázka bude řešena ve vlastní práci za pomoci zhodnocení ukazatele rentability aktiv a následně bude explicitně zodpovězena v diskuzi.

Pro vypracování hlavního cíle celkového zhodnocení finančního zdraví na pojistných trzích v seskupení G8 a EU budou vybrány životní pojišťovny.

Používané metody a vzorce budou shrnuty v Metodice práce a z teoretického hlediska popsány v Literární rešerši. V praktické části budu vycházet z teoretického podkladu zpracování literárního přehledu českých a zahraničních zdrojů. Náplní této práce je také definovat přehled přístupů k hodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven v rámci světového pojistného trhu.

V závěru práce budou obsaženy kapitoly Diskuze, kde bude zodpovězena stanovená výzkumná otázka. Dále budou v kapitole Závěr shrnuty dílčí a konečné výsledky dosažené pomocí ekonometrických metod a finanční analýzy v části praktické.

2.2 Metodika práce

V diplomové práci se nejprve budu zabývat literární rešerší odborných článků, zahraničních studií a literatury se zaměřením na finanční analýzu a možné přístupy ke zhodnocení finančního zdraví. Pro důkladné zhodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven bude zprvu popsán postup z hlediska teoretického, který je potřebný pro praktickou část. Charakterizují finanční analýzu, její možnou klasifikaci a základní ukazatele využívané pro finanční analýzu komerčních pojišťoven, které budou v praktické části využity pro další výstupy.

Dále shromáždím informace z různých českých a zahraničních studií na téma dalších přístupů a metod ke zhodnocení finančního zdraví na celosvětových pojist-

ných trzích. Abych dosáhla cíle mé práce, zaměřím se na finanční analýzu vybraných komerčních pojišťoven v praxi metodou poměrových ukazatelů, která bude jedním z nástrojů této práce.

Pro vyřešení výzkumné otázky v návaznosti na dopady finanční krize se budu zabývat i samotnou událostí finanční krize, jejími počátky, příčinami, průběhem a vlivem na finanční trhy. Posléze se budu věnovat ovlivnění pojistného trhu v komparaci s bankovním trhem. V neposlední řadě se budu věnovat dopadům finanční krize na pojistný trh a s tím souvisejícími regulatorními požadavky v rámci vybraných uskupení.

Pro praktickou část diplomové práce nejprve definuji stručný přehled vybraných seskupení pojistného trhu a vyberu aktivně působící životní pojišťovny. Problematická byla pro Evropskou unii země Kypr, neboť databáze neobsahuje potřebné údaje pro analýzu kyperského pojistného trhu, proto komerční pojišťovny Kypru nebudou v této práci posuzovány a budou posuzovány komerční pojišťovny 27 zemí Evropské unie. V databázi bylo shledáno úskalí v podobě chybějících hodnot, a proto i u seskupení G8 muselo být pracováno s upraveným výstupem poměrové analýzy. Seskupení G8 zahrnuje některé státy zkoumané Evropské unie tj. Francie, Německo, Itálie, Velká Británie, avšak analýza bude obohacena o další země, které jsou považovány za nejvyspělejší, tj. Japonsko, Rusko, USA a Kanada.

Použiji finanční analýzu pro účel posouzení finanční výkonnosti vybraných pojišťoven. Následně provedu jejich komparaci, na základě níž vyvodím závěry. Je několik metod k provedení finanční analýzy. V diplomové práci použiji metodu poměrových ukazatelů, kterou popíši v literární rešerši a s kterou budu dále pracovat pro panelovou regresi. V práci použiji metodu poměrových ukazatelů, avšak i upravené poměrové ukazatele užívané v odvětví pojišťovnictví, kdy budu postupovat podle následujících vzorců:

A) asset leverage – značí důležitost investičního obchodu. Ukazatel se dle Ducháčkové (2015) vypočítá následujícím způsobem:

$$= (\text{investice}/\text{čisté zasloužené pojistné}) * 100$$

Dle potřeb vycházejících z dostupných dat databáze ISIS bude vztah pro účely práce upraven následujícím způsobem:

$$= (\text{celkové investice}/\text{čisté předepsané pojistné}) * 100$$

B) reserve ratio - přiměřenost technických rezerv se dle Ducháčkové (2015) vypočítá:

$$= \text{technické rezervy}/\text{čisté zasloužené pojistné}$$

Dle potřeb vycházejících z dostupných dat bude tento vzorec pro účely práce upraven následujícím způsobem:

$$= \text{čisté technické rezervy}/\text{čisté předepsané pojistné}$$

Na ukazatel reserve ratio lze pohlížet odlišně. Jsou autoři, kteří doporučují hodnoty tohoto ukazatele udržovat v rozmezí 100 – 150 % (Vávrová, 2014), dále např. Korbiczuk (2007) doporučuje vyšší hodnoty.

C) expense ratio se dle Vávrové (2014) vypočítá následujícím způsobem:

$$= (\text{pořizovací náklady} + \text{režijní náklady}) / \text{netto zasloužené pojistné}$$

Dle potřeb vycházejících z dostupných dat databáze ISIS bude tento vzorec pro účely práce upraven následujícím způsobem:

$$= \text{upisovací náklady} / \text{čisté předepsané pojistné}$$

D) retention ratio neboli dle Ducháčkové (2015) zadržovací poměr, značí závislost na zajištění. Retention ratio se dle Daňhela, Ducháčkové (2012) vypočítá následujícím způsobem:

$$= \text{čisté předepsané pojistné} / \text{hrubé předepsané pojistné}$$

E) podíl investic na technických rezervách neboli dle Vávrové (2014) investování technických rezerv se vypočítá následujícím způsobem:

$$= \text{investice} / \text{technické rezervy}$$

Dle potřeb vycházejících z dostupných dat ISIS bude tento vzorec pro účely práce upraven následujícím způsobem:

$$= \text{celkové investice} / \text{čisté technické rezervy}$$

V práci proto využiji těchto dat a provedu nejprve finanční analýzu zpřístupněných dat, z níž budu vycházet pro zhodnocení pojistných trhů. Dále v práci využiji ekonometrickou metodu panelové regrese, kdy si data a výstup z poměrové analýzy utřídím a následně využiji programu Gretl a poznatků vystudovaných předmětů na PEF Mendelu z Ekonometrie I a Ekonometrie II. K práci budou jako vstupní údaje použita data a výsledky poměrové analýzy, jak základní, tak upravené, a také makroekonomické ukazatele, kdy s pomocí programu Gretl a metody OLS budou odhadnuty možné modely a pomocí této metody dále budou odhadnuty parametry. Bude modelováno více modelů a bude vybrán model nejvíce odpovídající s největší vypovídací hodnotou a s vypovídacími schopnostmi vzhledem k vývoji rentability pojišťoven.

Vstupními daty k sestavení panelové regrese budou data databáze ISIS, vypočtené poměrové ukazatele a makroekonomická data nejprve pro EU a následně pro seskupení G8. Jako závislá proměnná bude zvolena rentabilita aktiv a jako nezávisle proměnné budou zvolena data, základní ukazatele poměrové analýzy, upravené poměrové ukazatele a makroekonomická data. Konkrétně bude zkoumán vztah mezi závisle proměnnou rentabilitou aktiv a nezávisle proměnnými, mezi které na základě zahraničních studií byly vybrány: retention ratio, reserve ratio,

expense ration, asset leverage, solvency ratio, čistý zisk po zdanění, podíl investic na technických rezervách a technické rezervy.

Do nezávisle proměnných vstoupily na základě analyzovaných studií i makroekonomické ukazatele, a to inflace, nezaměstnanost a hrubý domácí produkt na osobu. Při výběru proměnných jsem vycházela ve velké míře z Working Papers, které vydává Mezinárodní měnový fond, dostupný v databázi SSRN jako Insurance and Issues in Financial Soundness (Das, Podpiera, Davies, 2003), Financial Soundness Indicators and Banking Crises (Navajas, Thegeya, 2013), Macprudential indicators of financial system soundness (Evans et. al., 2000), ale také Geneva Papers - Size and Efficiency in European Long-term Insurance Companies: An International Comparison (Diacon, Starkey, O'Brien, 2002) a další: Intellectual Capital and Firm Performance in Australia (Clarke et. al., 2013), Banks and insurance companies efficiency indicators in the period of financial crisis (Jurčevićová, Žajová, 2013), Risk Management Techniques and Financial Performance of Insurance Companies (Kokobe, Gemechu, 2016). Pro odhadnutí modelu budu vybírat dle Lukáčika, Lukáčikové, Szomolányia (2011) mezi 3 případy. Nejprve zkusím základní spojený regresní model neboli Pooled Regression, kdy může být použit následující odhad:

$$y_{it} = \alpha + \beta_1 x_{it1} + \beta_2 x_{it2} + \dots + \beta_k x_{itk} + \mu_{it}$$

kde:

α = společná konstanta

β = data, ukazatele poměrové analýzy a makroekonomické proměnné

μ = chybová složka

Následně může být použit odhad s fixními efekty:

$$y_{it} = \alpha + \beta_1 x_{it1} + \beta_2 x_{it2} + \dots + \beta_k x_{itk} + \mu_{it}$$

kde:

α = přítomnost fixních efektů, specifická konstanta pro každou průřezovou jednotku

β = data, ukazatele poměrové analýzy a makroekonomické proměnné

μ = chybová složka

A jako poslední bude testován odhad s náhodnými efekty:

$$y_{it} = \beta_1 x_{it1} + \beta_2 x_{it2} + \dots + \beta_k x_{itk} + \varepsilon_i + \mu_{it}$$

kde:

ε = chyba vztažená ke konkrétní jednotce

β = data, ukazatele poměrové analýzy a makroekonomické proměnné

μ = chybová složka

Při metodě panelové regrese budou sestrojovány modely a vybírány ty, které nejlépe popisují vztah a odpovídají testům provedenými při výběru vhodné varianty modelu.

Pro ekonometrické analýzy budou využita data databáze ISIS, jejichž zdroj je publikován společností Bureau van Dijk. Tato firma vydává obsáhlou databázi finančních dat obchodních společností a soukromých firemních dat celého světa. Bylo mi umožněno využít databázi komerčních pojišťoven na světovém pojistném trhu. Tato databáze je pro studenta obtížně přístupná, neboť jde o placenou verzi, získala jsem však unikátně krátkodobý přístup do této databáze a data získala. Data jsou získána za zvolené období 2004 – 2014, aby mohla být vyřešena výzkumná otázka v návaznosti na dopady finanční krize do světového pojistného trhu. Výzkumná otázka zní: „Byla ovlivněna u vybraných komerčních pojišťoven jejich rentabilita se zřetelem na událost finanční krize?“ Tato výzkumná otázka bude řešena ve vlastní práci za pomoci zhodnocení finančního zdraví, konkrétně pomocí ukazatele rentability aktiv, a následně bude explicitně zodpovězena v diskuzi.

Ze základních poměrových ukazatelů bude především zkoumán ukazatel rentability aktiv, a to v návaznosti na časový průběh při finanční krizi, kdy bude pomocí komparace zjištěno, zda finanční krize tento ukazatel ve vybraných pojišťovnách ovlivnila. Dále budou shrnuty výsledky pro naplnění cíle práce, celkového zhodnocení finančního zdraví u vybraných uskupení.

3 Literární rešerše

Finanční zdraví lze u finančních institucí popsat za pomoci skupiny indikátorů, které vypovídají o tom, zda jsou např. banky schopny dostatečně zhodnotit vložené prostředky a také, zda je banka schopna zvládat obtížné situace na trhu, bez toho aniž by to pro klienta banky znamenalo negativní dopad. Tedy u bank se sleduje úroveň zisku, kterou jsou schopny generovat a zda jsou konkurenceschopné. U pojišťoven je to poněkud odlišné. (Kašparovská, Toman, Laštůvková, 2014)

Dle Vávrové (2014) je u komerčních pojišťoven hlavním cílem nejen podnikání v pojištění či zajištění, ale také investování dočasně volných peněžních zdrojů. Komerční pojišťovny se v rámci podnikatelské činnosti zaměřují na zmírnění a následné odstranění důsledků nepříznivých nahodilých událostí. Pojišťovny od klientů přijímají pojistné, z kterého jsou účelně vytvářeny technické rezervy k pozdějšímu krytí škody či újmy.

Používanou metodou pro zhodnocení finančního zdraví je finanční analýza, jejímž cílem je zhodnotit finanční situaci finanční instituce, tedy její finanční výkonnost a finanční pozici. Na základě finanční analýzy lze pak dedukovat, v čem má finanční instituce stránky silné a v čem naopak slabé, a předejít tak nepříznivé situaci. (Kašparovská, Toman, Laštůvková, 2014)

Finanční analýza je formalizovaná metoda, která často vychází z údajů v účetních výkazech, rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost a přináší závěry o celkovém hospodaření. Jelikož tato metoda vychází z údajů minulých let, směřuje v potvrzení dosavadní finanční politiky nebo naopak jí nastíní změnu a potvrdí ve formulaci vhodných řešení do budoucna. (Pešková, Jindřichovská, 2012)

Hlavním cílem takové analýzy v pojišťovacím odvětví je dle Vávrové (2014) posoudit schopnost komerčních pojišťoven trvale plnit své závazky.

Finanční analýza je důležitou součástí finančního řízení, neboť na základě jejího výstupu instituce může posoudit, co se jí v jejím hospodaření podařilo. Výstup finanční analýzy je charakterizován jako zpětná vazba, na základě níž instituce může zkonstatovat, kde naplnila dané předpoklady a kde naopak neobstála. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

Ke zhodnocení výkonnosti instituce nestačí jen zjištění zisku. V úvahu by se měly brát také např. rizika spojená se ziskem, náklady na kapitál, ale jsou i jiné faktory. K posouzení výkonnosti se mohou použít jak absolutní ukazatele, tak i relativní. Relativní ukazatele jsou často využívány pro společnosti odlišných velikostí, neboť jsou vhodnější než ukazatele absolutní. U komerčních pojišťoven je měření výkonnosti poněkud komplikovanější, neboť technické rezervy jsou mechanismem používaným ke snížení rizika, a proto musí být zohledněny při měření výkonnosti. (Kriele, Wolf, 2014)

3.1 Finanční výkazy

Při posouzení finanční výkonnosti se vychází z účetních výkazů, které podávají informace o finanční pozici instituce, či o jejich změnách nebo o efektivnosti jejich

činností. Údaje potřebné pro finanční analýzu zjistíme z účetních výkazů, které jsou obsaženy v účetní závěrce, která se odevzdává na konci účetního období. (Vávrová, 2014) Účetní závěrka pojišťoven obsahuje dokumenty, v kterých je prezentováno, jak si během roku hospodaření pojišťovna vedla. (Bokšová, 2010)

Dle Růčkové (2010) se finanční analýza definuje jako systematický rozbor dat, která byla především získána z účetních výkazů.

Jelikož se pojišťovací instituce od jiných podnikatelských subjektů liší, kde hlavní rozdíly lze spatřit v časovém nesouladu mezi příjmem pojistného a pojistnou událostí. V dlouhodobém charakteru podnikání, s převahou cizích zdrojů, odlišnými položkami ve výkazech a podobně, není překvapující, že i složení účetních výkazů se musí lišit. Rozvaha u komerčních pojišťoven se dle Bokšové (2010) liší seřazením aktiv, závazků a ostatních pasiv.

Co se týče účetního výkazu, rozvahy, popisuje spíše statickou situaci instituce. Cílem tohoto účetního výkazu je poskytnout informace o finanční situaci společnosti hlavně pro akcionáře a podobné uživatele. (Kriele, Wolf, 2014)

Účetní závěrka obsahuje účetní dokumenty, jakožto rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu, jejíž součástí je výkaz změn vlastního kapitálu, dále komerční pojišťovny přikládají výkaz solventnosti a dvakrát do roka přehled o finančním umístění aktiv. (Vávrová, 2014)

3.1.1 Rozvaha

Účelem rozvahy je poskytnout akcionářům a ostatním subjektům objektivní obraz o finanční situaci podniku. Měření výkonnosti na základě údajů dostupných z rozvahy poskytuje poněkud statický pohled na finanční situaci. Avšak pro externí osoby, které nemají přístup k firemním interním informacím, jsou tyto údaje často jedinými informacemi, které jsou dostupné, a proto se využívá i rozvaha. (Kriele, Wolf, 2014)

Uspořádání majetku v rozvaze pojišťoven se liší od bank. Zatímco uspořádání u bank je dle likvidnosti, u komerčních pojišťoven je uspořádání dle účelu, ke kterému slouží. Rozvaha komerčních pojišťoven je uspořádána odlišným způsobem a to nejen strukturou, ale obsahuje i položky, které se u ostatních podniků nevykytují. (Vávrová, 2014)

U komerčních pojišťoven se uspořádání rozvahy na straně aktiv dle Bokšové (2010) člení na finanční umístění, což představuje investice, jejichž zdrojem jsou technické rezervy, na finanční umístění životního pojištění, u kterého investiční riziko nese sám pojistník, na majetek, který je ve vlastnictví pojišťovny, na pohledávky ze zajišťovací a pojišťovací činnosti, ostatní pohledávky, ostatní finanční majetek, pokladní hodnoty a na přechodné účty. Na druhé straně rozvahy – v zdrojích aktiv se vyskytuje vlastní kapitál, který zahrnuje základní kapitál, rezervní fond, ostatní kapitálové fondy, emisní ážio, nerozdělený zisk nebo neuhrazenou ztrátu minulých let a výsledek hospodaření běžného období. Dále se na straně pasiv vyskytují technické rezervy a technické rezervy životního pojištění, kde nese investiční riziko pojistník, přechodné účty pasiv, rezervy a podřízená pasiva.

Komerční pojišťovny patří mezi specifické subjekty finančního trhu, jejichž úkolem je za přijaté pojistné poskytovat pojistnou ochranu a v případě uskutečnění pojistné události musí klientovi vyplatit pojistné plnění, na což je důležité se připravit tvorbou technických rezerv. Může se stát, že pojišťovny přistoupí k manipulaci s technickými rezervami, neboť technické rezervy mohou vést k ovlivnění výsledku hospodaření. Z tohoto důvodu je důležité, aby auditoři důkladně sledovali strukturu a množství technických rezerv a pojišťovny předkládaly potřebné výkazy dohledu. (Nečas, 2016)

Zmíněná tvorba technických rezerv na straně pasiv rozvahy a s tím související vysoký podíl kapitálových investic na straně aktiv patří mezi specifika životních i neživotních pojišťoven, avšak dalším specifickým rysem, kterým se pojišťovny liší od bank, je i oblast zajištění. (Zweifel, Eisen, 2012)

Zajištění probíhá na základě smlouvy, kdy pojišťovna převede na další instituci všechny nebo část závazků, které vyplývají z uzavřených smluv. Tato smlouva váže zajištětele podílet se na ztrátách v pojistném kmenu. Lze tedy usoudit, že zajištění je důležitý mechanismus pro diverzifikaci rizika v pojišťovnictví, neboť chrání pojistitele před katastrofickými ztrátami a možnou nesolventností. Jelikož zajištění snižuje pravděpodobnost nesolventnosti, primárními uživateli zajištění jsou především ty pojišťovny, které jsou nejvíce averzní k riziku a dle jejich averze odpovídá i úroveň zajištění. (Berger, Cummins, Tennyson in Niehaus, c2008)

Oblast zajištění je pro komerční pojištění velmi důležitá, neboť představuje způsob ochrany proti vysokým ztrátám tím, že dojde k uzavření smluv s jinou pojišťovnou či zajišťovnou za určitý poplatek - zajištění. (Hull, 2015)

3.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Co se týče tohoto výkazu, i zde se uspořádání liší, u komerčních pojišťoven nalezneme specifické rozdělení na tři části, a to (Vávrová, 2014):

- technický účet k neživotnímu pojištění
- technický účet k životnímu pojištění
- netechnický účet

Veškeré náklady a výnosy se účtují dle akruálního principu, k čemuž využívají účty časového rozlišení a dohadné položky. Na technické účty se zaznamenávají nákladové a výnosové operace, které souvisí s pojišťovací a zajišťovací činností pojišťovny. V první části výkazu zisku a ztrát se prezentuje technický účet k neživotnímu pojištění. Tento účet zachycuje operace související s neživotním pojištěním, jako předepsané hrubé pojistné v neživotním pojištění, pořizovací náklady na pojistné smlouvy, pojistné postoupené zajišťovatelům, náklady na pojistná plnění očištěné od zajištění v neživotním pojištění a jiné. Technický účet k životnímu pojištění zahrnuje operace obdobné jako u technického účtu k neživotnímu pojištění, avšak tyto operace jsou přiřazeny k životnímu pojištění. Poslední, třetí, část výkazu zisku a ztrát zachycuje operace, které nešly jednoznačně přiřadit ani k jednomu ze dvou technických účtů. (Bokšová, 2010)

Komerční pojišťovny používají při účtování položek nákladů a výnosů členění dle jednotlivých činností. Členění jednotlivých nákladů a výnosů dle účelu jistě patří k odlišnostem v porovnání s běžnými podnikatelskými subjekty, které používají účtování nákladů a výnosů dle druhu. (Vávrová, Homolová, 2009)

Jelikož zmíněné výkazy jsou založeny na historických hodnotách, jejich vypovídací schopnost je omezená, finanční analýza jim však dodává výstup, který je smysluplný, neboť dle výstupu je podnik schopen vyvodit závěr v podobě potvrzení či vyvrácení dosavadního finančního řízení. (Pešková, Jindřichovská, 2012)

3.1.3 Výkaz solventnosti

Dalším specifikem u komerčních pojišťoven je předkládání výkazu solventnosti. Solventnost je důležitým kritériem pro zhodnocení finančního zdraví a pro udržení stability ve finančním systému. Solventnost dle Bokšové (2010) je chápána jako trvalá schopnost zajistit závazky, které vyplývají v pojistných smlouvách. Je důležité zajistit tyto závazky v potřebném čase a výši.

Po regulatorní úpravě a zavedení konceptu SII byly zavedeny minimální a solventností kapitálové požadavky, kdy minimální kapitálový požadavek představuje minimální možnou úroveň zabezpečení, pod níž by množství finančních prostředků pojišťovny nemělo klesnout. Pokud množství finančních prostředků klesne pod minimální hranici a subjekt není schopen obnovit úroveň vlastního kapitálu nad tuto hranici, povolení k činnosti tohoto subjektu by mělo být zrušeno. (Solvency II Association, 2017)

Solventností kapitálový požadavek prezentuje úroveň ekonomického kapitálu s ohledem na specifický rizikový profil subjektu, který musí být pojišťovnami a zajišťovnami držen, aby byla pojišťovna solventní vůči klientům. „*Oba kapitálové požadavky by měly být harmonizovány v celém Společenství za účelem dosažení jednotné úrovně ochrany pojistníků.*“ (Solvency II Association, 2017)

3.2 Klasifikace finanční analýzy

Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování lze členit na základě toho, pro koho je určena. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013):

- Interní - je určena např. pro manažery instituce, jejíž vstupní údaje vychází z informačního systému instituce.
- Externí - je určena pro věřitele, kteří se zajímají hlavně o likviditu obchodních partnerů a o to, jak jsou schopni splácet závazky. Dále státní instituce, které zajímá schopnost podniku vytvářet zisk a odvádět daně do státního rozpočtu. Konkurenti, kteří chtějí zjistit informace o těch podnicích, kterým se daří a konkurenti se od nich mohou inspirovat. Potencionální investory, které zajímají výstupy z finanční analýzy, aby zvažili své budoucí investiční záměry.

Finanční analýzu lze dělit dle Růčkové (2010) na skupinu metod elementárních nebo skupinu metod vyšších. Elementární metody jsou brány jako metody univerzální, které jsou členěny na analýzu stavových ukazatelů, analýzu rozdílových

a tokových ukazatelů a také v neposlední řadě na analýzu intenzivních ukazatelů či analýzu soustav ukazatelů, kde je nejznámější Du Pontův rozklad ukazatele rentability. Pro využití vyšších metod je zapotřebí hlubších znalostí a složitějších výpočtů, čehož lze dosáhnout za pomoci kvalitního softwarového vybavení, lze tedy říct, že jsou po technické stránce náročnější.

Dle Smejkal, Raise (2013) je uváděno několik metod finanční analýzy:

- Analýza absolutních (stavových) ukazatelů:
 - analýza trendů (horizontální analýza),
 - procentní rozbor (vertikální analýza).
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů:
 - analýza fondů finančních prostředků,
 - analýza cash flow.
- Přímá analýza poměrových ukazatelů.
- Analýza soustav ukazatelů:
 - DuPontův rozklad,
 - metoda EVA,
 - grafická analýza.

3.3 Přístupy k hodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven v rámci světového pojistného trhu

Klíčovým krokem k posouzení finančního zdraví komerčních pojišťoven je provedení podrobné finanční analýzy, čímž se připraví základ pro finanční plán, na základě něhož se posuzuje stabilita hodnocených komerčních pojišťoven. (Ducháčková, Hrdý, 2016)

Obvykle se k posouzení ekonomických procesů využívá i technické a fundamentální analýzy. Technická analýza je založena na matematických a algoritmizovaných metodách, naproti tomu fundamentální analýza je založena na kvalitativním principu, a to na ekonomických, mimoekonomických procesech a vzájemných vztazích mezi nimi. Fundamentální analýza je pravým opakem technické, avšak jsou si blízké, a proto je důležité, aby se obě analýzy informacemi doplňovaly navzájem. (Růčková, 2010)

Jako model pro analýzu finančního zdraví komerčních pojišťoven se používá dle Smajla (2014) CAMELS model. Je to model obdobný jako u bank - CAMELS, avšak díky specifičnosti komerčních pojišťoven je model rozšířen o zajištění a o část pojistně matematickou. Hlavním úkolem vyhodnocení finančního zdraví v pojistném odvětví je prozkoumat rizika, které se vyskytují v tomto odvětví a najít způsob, kterým je možné je řídit.

Pro vyhodnocení finančního zdraví finančních institucí a pro celkové shrnutí silných stránek či zranitelností u vybraných finančních institucí se používají i některé z ukazatelů finančního zdraví – FSI. Tyto klíčové ukazatele finančního zdraví představují indikátory finanční stability finančních institucí a jsou zveřejňovány oddělením statistiky Mezinárodního měnového fondu na jejich internetových

stránkách. Tyto indikátory a metodiky výpočtu jsou neustále aktualizovány dle potřeby nejen v souvislosti s finanční krizí, ale také dle potřeby uživatelů a dle aktuálního vývoje ve finančním sektoru. (IMF, 2017)

Další metoda používaná ke zhodnocení finanční výkonnosti je metoda EVA, v níž dochází k porovnávání nákladů kapitálu a čistého provozního zisku. (Růčková, 2010) Dle Daňhela a kol. (2005) přináší kladná hodnota EVA pozitivní zprávu, neboť značí situaci, kdy čistý provozní zisk je větší než náklady kapitálu a instituce je tak schopna generovat zisk pro danou úroveň postoupeného rizika.

S postupným vývojem a zkoumáním matematických, statistických, ale i ekonomických věd je umožněno metodám pro zhodnocení finančního zdraví daných institucí se neustále rozvíjet a lze dle Růčkové (2010) aplikovat novější přístupy.

Mezi používaný přístup ke zhodnocení výkonnosti patří i systém Balanced scorecard. Tento přístup má široké uplatnění nejen ve výrobní činnosti, ale i v odvětví služeb. Dělí se na 4 oblasti a to na oblast finanční, zákaznickou, procesní a oblast učení se a růstu. Tyto oblasti však nejsou striktně dané, neboť díky možnosti přidávání nových oblastí se mohou lišit. Pro zhodnocení výkonnosti komerčních pojišťoven je možné použít přístup Balanced scorecard, kde jsou stanoveny perspektivy a výkonnostní kritéria. (Öztaysi, Ak, 2009)



Obr. 1 Balanced Scorecard – 4 perspektivy

Zdroj: Bi-insider.com, 2012.

Balanced scorecard byl vyvinut Kaplanem a Nortonem, jejichž snahou bylo ukázat, že přílišné spoléhání jen na informace plynoucí z finančních výkazů podává mnohdy zkreslující pohled na realitu a vytvořili metodu Balanced scorecard. (BPTrends, 2009)

Tento přístup doplňuje tradiční způsob měření výkonnosti o měření výkonnosti různorodého souboru stanovených perspektiv u různých finančních institucí. Každá instituce by tedy měla používat a rozvíjet svůj vlastní scorecard. (Lipe, Salterio, 2000) Je důležité tuto metodu přizpůsobovat a její kritéria měnit dle potřeby

hodnocené společnosti. Pokud jde o komerční pojišťovny, jde o společnosti, které jsou velmi specifické a to i jejich klíčové ukazatele výkonnosti, proto je důležité využívat mnohem specifičtější přístup této metody. (BPTrends, 2009)

Metoda BSC není jen metoda založená na finančních ukazatelích, ale je specifická díky přidání strategických opatření nefinanční výkonnosti. K záměru nehodnotit výkonnost institucí jen na základě finančních ukazatelů se dospělo na základě faktu, že finanční ukazatelé vypovídají pouze o minulých událostech. Metoda BSC chtěla přispět pro hodnocení výkonnosti novými nefinančními oblastmi, čímž se získá vyvážený pohled na výkonnost organizace. (BALANCED SCORECARD INSTITUTE, 2017)

Pro komerční pojišťovny je používáno i různých modelů, které jsou založeny na přidané hodnotě. Obzvláště se prezentuje model založený na implicitní hodnotě – Embedded Value. (Ducháčková, Hrdý, 2011) Model implicitní hodnoty je využívaný model pro měření výkonnosti komerčních pojišťoven. Je kombinací příjmového modelu a modelu založeného na aktivech. (Ducháčková, Hrdý, 2016)

Metoda implicitní hodnoty byla dle Havla (2013) nejprve využívána u britských společností a následně se rozšířila do světa. Pro výpočet této metody bylo nejprve využíváno jednoduchého modelu finančních toků, podrobnější návod na výpočet této metody byl zveřejněn v roce 2001. Oficiální metodika byla vydána roku 2004 CFO fórem.

Dle Vávrové je (2014) implicitní hodnota EV často používaná jako nástroj pro zhodnocení finančního zdraví, ale také jako nástroj pro oceňování pojišťoven. Tato metoda se používá zejména v odvětví životních pojišťoven.

Metoda implicitní hodnoty EV dle Cipry (2006) provádí projekce založené na nejlepších odhadech, tedy co nejpřesnějších budoucích zisků pro celé pojistné kmeny. Tuto metodu implicitní hodnoty EV využívají životní pojišťovny, nejčastěji velké životní pojišťovny zejména v evropských zemích, přičemž není zahrnuta hodnota nových obchodů. (Nissim, 2010)

Nejpoužívanější metodika uveřejněna v roce 2008 je dle Havla (2013) tržně konzistentní implicitní hodnota. Tato metodika však musela být aktualizována roku 2009 díky vývoji finančních trhů v souvislosti s finanční krizí. Byla upravena o prémii za likviditu.

Alternativou k implicitní hodnotě EV je dle Cipry (2006) fair value – reálná hodnota, která taktéž provádí nejpřesnější projekce budoucích finančních toků pro celé pojistné kmeny.

Další model – Bangert model - je model, který je založen na podobném principu jako implicitní hodnota. Tento model je tzv. rozšířená implicitní hodnota o goodwill. (Damodaran, 2009) Tento model se dle Králíka (2007) spíše než pro ocenění komerčních pojišťoven používá pro zhodnocení výkonnosti.

Metoda profit testing je další metoda používaná v rámci zhodnocení životních pojišťoven. Tato metoda je dle Cipry (2006) používaná pro testování jejich ziskovosti. Její přínos je porovnatelný s metodou implicitní hodnoty, avšak testuje ziskovost investice jen do jedné průměrné pojistné smlouvy.

Namísto finanční analýzy a počítání poměrových ukazatelů dle Růčkové (2010) lze využívat i souhrnných indexů hodnocení, jejichž cílem je identifikovat souhrnně celkovou výkonnost podniku pomocí jednoho čísla. Souhrnné indexy lze rozdělit do dvou skupin, jako rozklad ukazatelů v soustavě, nebo účelově vybrané ukazatele. Účelově vybrané skupiny ukazatelů mají za cíl předpovědět buďto v případě bankrotních modelů, zda instituce do určitého okamžiku zbankrotuje, nebo v případě bonitních modelů pozici dané instituce. Cílem je stanovit bonitu instituce a následně ji využít pro porovnávání s dalšími institucemi.

Co se týká ohodnocení komerčních pojišťoven, je díky jejich specifičnosti podle Ducháčkové, Hrdého (2016) velmi komplikované. Využívané jsou 4 přístupy, a to přístup příjmový, přístup tržního srovnávání, přístup založen na aktivech a dluhopisový model oceňování. Tyto přístupy mohou být různě kombinované. První 3 přístupy jsou často využívány pro ocenění podniků. Využitelnost modelu ocenění založeného na aktivech je omezená a tento model nemůže být využíván pro ocenění komerční pojišťovny jako celého podnikatelského subjektu. A to se týká i modelu ocenění na základě tržního srovnávání, pro komerční pojišťovny musí být brána v potaz všechna rizika. Tři přístupy jsou užívané hlavně pro ocenění podniků, ale také pro ohodnocení komerčních pojišťoven, avšak jen s podmínkou nezbytných úprav dle specifik komerčních pojišťoven. Čtvrtý přístup definovaný jako dluhopisový model oceňování je považován za specifický přístup, neboť byl vytvořen hlavně pro ocenění komerčních pojišťoven.

Autoři Massari, Gianfrate a Zanetti (2014) uvádějí k ocenění komerčních pojišťoven dva aplikované přístupy. Appraisal value související s pojistně-matematickými technikami a přístup relative value, který je podobný jako model tržního srovnávání, využívající stávající i nové poměrové ukazatele.

3.4 Finanční analýza poměrových ukazatelů

Pro celkové zhodnocení jak podnikatelských subjektů, tak i pojistitelů, je důležitým krokem zhodnocení ekonomické prosperity. (Vávrová, 2014)

Výkonnost komerčních pojišťoven je dle Nečase (2016) závislá na činnosti komerčních pojišťoven. Činnosti jako provádění výpočtů solventnosti, finanční analýzy, posuzování rizik, jejich řízení a ocenění, včasný varovný systém, značně ovlivňují finanční zdraví komerčních pojišťoven.

Pro diplomovou práci byla zvolena metoda analýzy poměrových ukazatelů, kde se bude vycházet ze specifických ukazatelů vhodných pro komerční pojišťovny. „Většina autorů se shoduje na tom, že využívání poměrových ukazatelů je nejlepším způsobem pro srovnávání aktuálních finančních informací dané firmy k jejím historickým údajům nebo pro srovnávání této firmy s jinými podniky či celým odvětvím.“ (Vávrová, 2014, str. 158)

Poměrové ukazatele jsou rozděleny do skupin, aby jednotlivé skupiny podávaly přehled informací o určité finanční stránce podniku. Běžně se poměrové ukazatele dělí na následující skupiny (Vávrová, 2014):

- ukazatele likvidity,

- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity.

Pro finanční analýzu komerčních pojišťoven se dle Čejkové (2002) nejčastěji využívá ukazatelů prvních tří skupin, ukazatelů aktivity se v pojišťovnictví využívá jen v minimálním rozsahu, proto i v této analýze nebude těchto ukazatelů využito.

Dále pro bližší zhodnocení finanční analýzy a pro postupy panelové regrese bude využito dalších finančních ukazatelů, které budou v návaznosti na dostupná data upraveny. Bude využito finančních ukazatelů, a to (Vávrová, 2014):

- asset leverage,
- reserve ratio,
- expense ratio,
- retention ratio,
- podíl investic na technických rezervách.

3.4.1 Ukazatele likvidity

Pro bankovní instituce, podniky a další společnosti je zvykem analyzovat ukazatele likvidity, dle nichž se posuzuje, jak je společnost stabilní, a jak je schopna splatit své závazky. Ukazatele bankovní likvidity bývají konstruovány z rozvahových aktiv a závazků. (Kašparovská, Toman, Laštůvková, 2013)

Ukazatele likvidity mají svou důležitost ve finanční analýze, neboť jen podnikatelský subjekt, který je dostatečně likvidní, je schopen dostát svým závazkům. Negativní situace však nastane, pokud podnikatelský subjekt vykazuje přílišnou likviditu. Tato situace pro vlastníky znamená, že mnoho finančních zdrojů je vázáno v aktivech, a tak se finanční zdroje nezhodnocují. Často se skupiny ukazatelů likvidity z hlediska obsahu dělí na ukazatele okamžité, pohotové a běžné likvidity. (Růčková, 2010)

Pro komerční pojišťovny se používají specifické ukazatele likvidity namísto běžně používaných ukazatelů. Jako specifické ukazatele likvidity se označují liquidity ratio a solvency ratio. (Vávrová, 2014)

Solvency ratio, neboli ukazatel kapitálové vybavenosti, se dle Vávrové (2012) vypočítá jako poměr upravených vlastních zdrojů k čistému zaslouženému pojistnému.

3.4.2 Ukazatele zadluženosti

Dle ukazatele zadluženosti lze zhodnotit finanční situaci podniku, především strukturu financování, tedy podíl cizího a vlastního kapitálu. (Vávrová, 2014)

Dle tohoto ukazatele dle Růčkové (2010) vidíme, jaký podíl cizích zdrojů využívá podnik ke své činnosti. V současnosti podnikatelské subjekty využívají právě kombinace cizího a vlastního kapitálu. U ukazatele zadluženosti se dle Růčkové (2010) posuzuje vícero ukazatelů zadluženosti, např. ukazatel celkové zadluženosti neboli debt ratio, ukazatel míry samofinancování a finanční páky. Jelikož je potřeba pro výpočet ukazatelů vyčíslení vlastního kapitálu, který však v databázi ISIS

není dostupný, jakož i ostatních potřebných informací, ukazatele zadluženosti v praktické části použity nebudou.

3.4.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří mezi klíčové ukazatele, neboť jsou nejvíce sledované při hodnocení výkonnosti finančních institucí. Nebude tomu jinak ani v diplomové práci. Tento ukazatel bude pro diplomovou práci zásadní, nejen proto, že představuje ukazatele efektivnosti, ale také proto, neboť tento ukazatel bude dále využit pro naplnění cíle diplomové práce a vyřešení výzkumné otázky, tedy pro zhodnocení vývoje pojistných trhů pomocí rentability aktiv v zemích Evropské unie a G8 se zřetelem na finanční krizi. Celkově pro ukazatele rentability jsou využívány dva ukazatele a to rentabilita celkového kapitálu a vlastního kapitálu.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA poukazuje na to, jak byla zhodnocena celková aktiva, tedy kolik Kč přinesla 1 Kč celkového vloženého kapitálu, bez ohledu na to, jaký je původ zdrojů. Tento ukazatel tedy poukazuje na výnosnost vloženého kapitálu. (Vávrová, 2014)

Rentabilita vlastního kapitálu ROE je klíčovým indikátorem zhodnocení finančního zdraví pro vlastníky, neboť poukazuje na výdělek vlastních zdrojů, které vložili akcionáři do podniku. Z tohoto důvodu mají na sledování tohoto ukazatele největší zájem akcionáři nebo potenciální investoři. (Jedlička, 2014)

Někdy jsou hodnoty poměrových ukazatelů využívány dle Růčkové (2010) i pro různé metody, např. pro regresní a korelační. I v této práci bude ukazatel rentability aktiv využit pro účely panelové regrese.

3.5 Finanční krize

Událost finanční krize, která započala roku 2007, je označována dle Hulla (2015) za nejhorší finanční krizi od 30. let. Z finančních trhů se více a více rozšiřovala do jiných sektorů a celých ekonomik.

Původ finanční krize lze spatřit ve Spojených státech, na kalifornském trhu nemovitostí. Americká vláda chtěla podpořit dostupnost vlastního bydlení a za tím účelem byly provedeny změny, aby se staly půjčky více atraktivní a přilákaly tak více zájemců. (Zweifel, Eisen, 2012)

Tento způsob byl podpořen s cílem více posílit možnost mít své vlastní, cenově dostupné bydlení, a to včetně přistěhovalců do USA i lidí, jejichž příjem byl nízký. (Aiginger, 2010)

V rozmezí let 2002 – 2005 byly nízké úrokové míry, což bylo faktorem, který povzbudil zájem lidí o půjčky, díky čemuž rostla poptávka po nemovitostech. Došlo také k uvolnění standardů pro poskytnutí půjček. Pro poskytnutí půjček nebyl kontrolován příjem žadatele, jeho zaměstnanost ani další informace. (Hull, 2015)

Půjčky byly poskytovány zájemcům bez kontroly schopnosti je zpětně splácet. Pokud se objevil problém s postupným splácením, zpočátku se mohlo stát, že splátky byly pokryty novým úvěrem, neboť stoupající ceny znamenaly i zvyšující

hodnotu nemovitostí, které znamenaly základ pro navýšené úvěry. (Aiginger in Lacina, Rozmahel, Rusek, 2010)

Díky těmto usnadněným podmínkám získal půjčky i zájemce, který by si je za původních podmínek dovolit nemohl. Výrazem „NINJA“ byli označováni občané USA, kteří byli bez příjmu, bez práce, bez majetku, ale i tak měli nárok na půjčku. Tak došlo k obrovskému nárůstu hypotečních půjček, které byly mnohem rizikovější – subprime mortgages. (Hull, 2015)

Co se týká srovnání českého a amerického trhu hypotečních úvěrů, Pánek, Válková (2008) konstatují, že podmínky pro poskytnutí hypoték v Americe byly více uvolněné než na českém hypotečním trhu. Na českém trhu hypoték totiž byly podmínky přísnější, zejména v oblasti prověřování bonity klientů.

Situace se dostala do kritického bodu v roce 2007, kdy se úrokové sazby z úvěrů radikálně zvýšily. Úrokové sazby byly sníženy na příliš dlouhou dobu a následně s jejich růstem se projeví problémy. Snaha americké vlády podpořit ekonomiku se nakonec obrátila ve zvrát, kdy se začala snižovat míra ekonomické aktivity americké ekonomiky. Vývoj úrokové sazby ve zmíněném období můžeme vidět na níže uvedeném grafu. (FED, 2010)



Obr. 2 Vývoj základní úrokové sazby FED
Zdroj: Zpracováno dle dostupných dat IMF, 2017.

Za finanční krizí mohly dle Aigingera (2010) in Lacina, Rozmahel, Rusek (2010) stát problémy, které lze rozdělit do následujících 3 oblastí: mikroekonomické, související s finančními inovacemi zvyšujícími investiční příležitosti a spekulace, makroekonomické související s nerovnováhou mezi 2 z hlavních ekonomik na světě, a to Číny a USA, a další makroekonomický problém, kdy se americkými snahami o zabránění recese dostala ekonomika USA do nadměrné expanzivní politiky na období delší, než bylo považováno za optimální. A nakonec regulatorní selhání, neboť finanční regulace nezabránil událostem, jakožto zkresleným odměnám manažerů, podhodnocení rizik a sekurizitaci. (Aiginger, 2010)

Dle Hulla (2015) se až příliš spoléhalo na ratingové agentury, investoři nedostatečně analyzovali a podcenili rizika. Měli nepřesné informace o kvalitě cenných papírů, a měli by si proto dělat i své vlastní analýzy.

Poté, co bublina na trhu s hypotékami, poskytovanými hlavně klientům s nižší bonitou, v září 2008 praskla, pro několik bankovních institucí či pojistitelů byla osudná, např. pro společnost Lehman Brothers, jejíž pád znamenal novou fázi krize. Tato krize se díky spill-over efektům projevila zanedlouho i na trzích Evropy. (Aiginger, 2010)

Finanční krize ovlivnila negativně mnoho finančních institucí. Některé finanční instituce selhaly. Mnohé z nich byly zachráněny národními vládami. Banky jako Citigroup, UBS utrpěly velké ztráty, avšak byly podpořeny vládou. Společnost Lehman Brothers takové štěstí neměla a zkrachovala. (Hull, 2015)

Výzkumná otázka této diplomové práce se zabývá problémem, zda finanční krize ovlivnila i odvětví pojišťovnictví. Pojišťovnictví je dle Ducháčkové a Daňhela (2010) oblast, na kterou působí různé faktory, proto vývoj na pojistném trhu může být ovlivněn např. ekonomickým vývojem, vývojem na kapitálových trzích, měnicími se požadavky klientů, globalizačními tendencemi apod., z čehož plyne pravděpodobnost, že událost finanční krize mohla mít určitý dopad i do pojišťovnictví.

Finanční krize dle Ducháčkové (2012) avšak odvětví pojišťovnictví příliš nezasáhla. Dle Šídla (2008) tato krize neměla dopad jen na bankovní sektor, ale ovlivnila i sektor pojišťovnictví, avšak jen v malém měřítku. Pojišťovny se zdají být odolnější, neboť jsou lépe kapitálově vybaveny proti krizi.

U bankovníctví a pojišťovnictví je rozpor v jejich obchodním modelu, a to ve splatnosti aktiv a pasiv. V pojišťovnictví je model specifický, pojistitelé mají dlouhou tradici v párování splatnosti, mají lepší kapitálovou vybavenost. (Zweifel, Eisen, 2012)

„Z důvodu specifčnosti obchodního modelu jsou tradiční pojišťovny mnohem méně náchylné k „panice z nedostatku likvidity“ a ani ji nevyvolávají.“ (PEIF, 2009)

Jak již bylo zmíněno, nejen banky, ale i pojišťovny utrpěly během finanční krize velké ztráty, například dle Šídla (2008) mezinárodní pojišťovna American International Group, která se odklonila od výlučné pojišťovací činnosti a začala se věnovat i aktivitám investičního bankovníctví. AIG poskytovala pojištění proti bankrotu, avšak jelikož se do problémů dostaly firmy, u kterých to nebylo pravděpodobné, dostala se tak i AIG do problémů. I pro pojišťovací instituce přišla na řadu záchranná pomoc od vlády. Některým institucím pomohl zásah vlády, avšak některé zbankrotovaly, např. japonská životní pojišťovna Yamato Life.

Americká vláda začala dle Pánka, Valové (2008) uskutečňovat aktivity, kterými mohla stabilizovat situaci na trzích a zabránila tak zhroucení významných finančních institucí, neboť to by znamenalo ohrožení stability celého finančního systému a období velké nejistoty. Americká vláda za tímto účelem poskytovala záchranné balíčky, státní zásahy však finanční sektor neoživil. Příkladem poskytnutých záchranných balíčků může být dle Koby (2012) společnost AIG, které byl poskytnut úvěr ve výši 85 mld. USD

Zmíněná pojišťovna AIG využívala riskantnější strategii svých manažerů, dle Ducháčkové a Daňhela (2012) nabízela pojištění inovativních finančních produktů, což se jí nevyplatilo a musela být podpořena americkou vládou. Podobný scénář měla i pojišťovna MBIA a Ambac Financial Group.

Fakt, že bylo ovlivněno nejen bankovníctví, ale i pojišťovnictví, je dán výraznou propojeností těchto dvou oblastí. Konvergence těchto odvětví lze spatřit v oblasti bankopojištění, jehož význam se stále zvyšuje, ale také v konvergenci související se zvyšujícím se významem kapitálových trhů, využívaných jako alternativní nástroj v přenosu rizika označovaného jako ART. (Zweifel, Eisen, 2012)

Propojenost těchto dvou oblastí lze spatřit i ve faktu, že mnoho pojišťoven utrpělo ztráty díky investicím spojenými se společností Lehman Brothers, která zkrachovala, např. dle Šídla (2008) evropská pojišťovna Allianz, jejíž ztráta ve výši 400 milionů eur byla spojena s touto společností, další poškozenou byla i pojišťovna Aegon.

Banky i pojišťovny za tuto událost platí cenou přísnějších regulačních požadavků a přísnějším dohledem. (Hull, 2015)

3.6 Regulační požadavky EU v důsledku finanční krize

Regulačnímu systému a dohledu nad finančními institucemi musí být věnována pozornost nejen v souvislosti s probíhajícími událostmi, jako je rozvoj a liberalizace na finančních trzích, vznik národních a nadnárodních finančních skupin, ale také v souvislosti s vývojem na finančních trzích, k vyřešení finančních krizí a mezinárodní harmonizací obchodních pravidel. (Pánek, 2012)

Finanční krize vedla ke změně úhlu pohledu hlavně při požadavcích na opravu regulačního systému finančních institucí. (Hull, 2015)

Během krize se dle Hulla (2015) projevovalo vícero problémů, které měly za následek zpřísnění požadavků v oblasti regulace. Aktualizovaný regulační rámec Basel III pro bankovní instituce poupravil nejen částku vlastního kapitálu, kde výrazně zvýšil výši požadované kapitálové přiměřenosti, ale také nové požadavky na likviditu a nová pravidla, neboť nedostatek likvidity byl při finanční krizi vážným problémem.

Dle PEIF (2009) bylo krizí odhaleno několik slabín, jejichž působení bylo zesíleno nedostatkem finanční regulace. Při finanční regulaci jsou zapotřebí velké, dlouhodobé zásahy, nikoli jen okamžité intervence.

„Ačkoli všechny země podléhají stejným pravidlům Basel III, místní regulátoři mají určitou volnost při uplatňování pravidel a legislativa není úplně stejná ve všech zemích.“ (Hull, 2015, str. 368)

Jelikož pravidla nejsou všude totožná, může dojít k tomu, že instituce část svých operací přestěhují jinam, aby se vyhnuly např. větším kapitálovým požadavkům, které jsou jim nařizeny v zemi jejich sídla. (Hull, 2015)

Co se týká pojišťovacích institucí, i ty poněkud ovlivnila finanční krize, a proto byly vzneseny požadavky na přísnější regulaci. Důležitost regulace v pojišťovnictví je odůvodněna hlavně prioritou ochrany spotřebitele, neboť centrem zájmu jsou

klienti a pojistitelé musí vůči nim dostát svým závazkům. Faktory, které zvyšují riziko v pojišťovnictví, jsou např.: výpočet pojistného, nedostatečná transparentnost či nejistá výnosnost kapitálového investování. (Zweifel, Eisen, 2012) V pojišťovnictví se vyskytují uvedené faktory zvyšující riziko v pojišťovnictví, ale i další jako např. spoluúčasti a úroveň zajištění a také odhad veličin jako očekávaná pojistná plnění a případné ztráty. Z uvedených důvodů je důležité ocenění rizik, ale i správná regulace. (Dowd, Blake in Niehaus, c2008)

Pro komerční pojišťovny v důsledku události finanční krize byly dle Řezáče (2012) nastaveny zvýšené kapitálové požadavky i přísnější pravidla pro investování dočasně volných prostředků technických rezerv do určitých finančních nástrojů. Specifika a podmínky investování jsou dány v zákonech a směrnicích, neboť je zásadní, aby komerční pojišťovny následně při plnění své povinnosti vyplatit závazky klientům měly dostatek peněz k jejich pokrytí. Při investování technických rezerv je důležité naplnit charakteristiky bezpečného investování, a to investovat tak, aby byla splněna návratnost, bezpečnost, diverzifikace, profitabilita, ale i podmínka likvidity, to je mít k dispozici tolik prostředků tak rychle, jak je potřebné při vyplácení závazků.

Finanční krize mohla po stránce finanční negativně ovlivnit klienty, u kterých mohlo dojít ke zvyšování pokusů o pojistné podvody či k záměrnému vyvolání zhoršeného škodního průběhu. Z uvedených důvodů se v pojišťovnictví i bankovníctví řeší otázka regulace. Dle Ducháčkové, Daňhela (2012) je žádoucí, aby byly tyto oblasti více, lépe a přísněji regulovány.

Při regulaci je tedy důležité, aby pojišťovna byla stabilně solventní a nezpůsobila tak klientovi ztrátu. Je tedy důležité zahrnout regulatorní požadavky, které napomohou k tomu, aby se pojišťovny vyhnuly nesolventnosti. Regulace je klíčová, neboť bez ní by byla pravděpodobnost insolventních pojišťoven příliš velká. (Zweifel, Eisen, 2012)

V pojišťovnictví EU se objevily kritiky systému solventnosti již na konci 90. let 20. století. Systém Solvency I totiž při regulaci nezahrnoval všechna rizika a převládá názor, že systém je již zastaralý. V roce 2001 byla z iniciativy Evropské komise odstartována postupná aktualizace dosavadního systému právní regulace komerčních pojišťoven Solvency I. Plánovaná implementace aktualizované regulatorní verze měla být původně zavedena počínaje rokem 2008, avšak postupně bylo jasné, že termín implementace bude opožděn. (Mesršmíd, 2015)

Dle Pavláta, Kubíčka (c2010) již od poloviny 90. let bylo rozpracováno vícero metod souvisejících s udržením finanční stability, avšak až finanční krize se stala spouštěčem pro postupnou aplikaci metod do praxe.

Solvency II je aktualizovaný regulatorní koncept, který přiřazuje kapitál širšímu souboru rizik než předešlý koncept Solvency I, který nebyl dostatečně citlivý k rizikům. (Hull, 2015)

Aby pravděpodobnost zopakování finanční krize byla co nejmenší, je zapotřebí dle Böhma, Mužákové (2010) provést určité politické a ekonomické změny a také upravit činnost ratingových agentur. Je potřeba, aby ratingové agentury podávaly nezávislé a objektivní hodnocení s co nejvyšším stupněm kvality, k čemuž je

nezbytné, aby prováděly analýzy pečlivě, získaly co nejvíce informací a tyto informace prověřovaly a aktualizovaly.

Náročná příprava regulatorního rámce Solvency II související se zesílením dohledu, posílením pravomocí dohledu, zohledněním vývoje v pojištění a řízení rizik byly zahájeny v období 2001 – 2002. (Mesršmíd, 2015)

Důvody finanční krize řešila i Evropská komise a pověřila Jacquese de Larosiéra v čele pracovní skupiny, aby vypracoval zprávu o příčinách a řešení krize. Podle zprávy byly zpozorovány příčiny hned v několika oblastech, a sice v selhání ratingových agentur, nedostatečném risk managementu, nedostatečných informacích o nových finančních instrumentech, nepřiměřeném oceňování rizik, nízké úrokové míře a nadměrné likviditě. (Böhm, Mužáková, 2010)

Dále bylo ve zprávě uvedeno, že kompetence různých orgánů jsou nepřehledné, orgány dohledu nespolupracují v potřebném rozsahu a evropská pravidla jsou příliš roztříštěna na to, aby správně fungovaly finanční trhy. Musí být proto být vydána taková pravidla, která budou harmonizována. Zpráva de Larosiéra sumarizovala 31 doporučení. Bylo např. doporučeno, aby byly ratingové agentury v Evropské unii registrovány, aby byl prozkoumán způsob jejich fungování a aby byly podrobeny dohledu. Ku příkladu v USA dle Koby (2012) vznikl Úřad pro ratingové agentury a Komise pro cenné papíry (SEC).

Dále bylo ve Zprávě doporučeno, aby byly více prozkoumány aplikace účetních principů, aby byly zjednodušeny mimoburzovní deriváty a aby bylo odchýlení od regulace potrestáno sankcemi. (Kubíček, Pavlát, c2010)

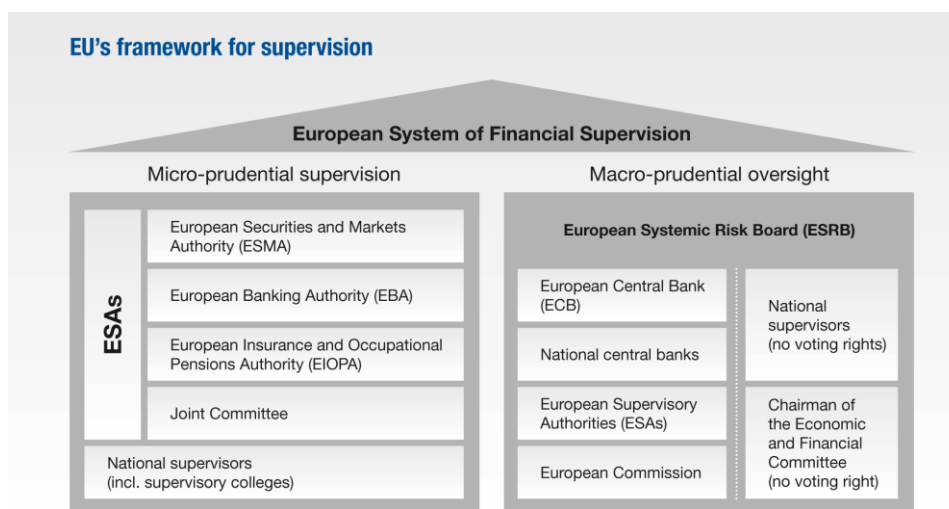
Zprávou skupiny odborníků vedené Jacquesem de Larosiérem se zabývalo mnoho organizací a fór. Insurance Europe, dříve Evropský výbor pro pojišťovnictví (CEA), Zprávu přivítala kladně jako celek, avšak nesouhlas vyjádřila k doporučení možného sloučení dohledu pojišťovnictví a bankovníctví. Návrh na posílení finančního systému přijaly i nejvyspělejší země skupiny G20. (Čížek, 2009)

Na základě této Zprávy, ve které bylo dále doporučeno zesílit dohled, bylo navrženo vytvoření Evropského systému orgánů dohledu nad finančním trhem. (Mesršmíd, 2015)

Aby se předešlo zopakování nepříznivé situace při finanční krizi, řešilo se zavedení nejen prvků přísnější regulace, ale také vznik nových dohlížejících orgánů. Vznikla Evropská rada pro systémová rizika, která měla monitorovat makroekonomický vývoj a Evropský systém finančního dohledu pro monitoring mikroekonomického vývoje. (Ducháčková, Daňhel, 2012)

Finanční krize byla hlavním spouštěčem jak pro přepracování způsobu regulace finančních trhů, tak i pro vytvoření nových orgánů. Jako důsledek proběhlé finanční krize a doporučení skupiny de Larosiéra se změnila struktura evropského dohledu. (Burling, Lazarus, c2011) Roku 2011 byl vytvořen zmíněný Evropský systém orgánů dohledu nad finančním trhem, který se skládá ze tří nezávislých institucí, jež by se měly orientovat především na mikroekonomickou úroveň dohledu. Jako dohledové orgány byly vytvořeny: Evropský orgán pro bankovníctví - EBA, Evropský orgán pro cenné papíry a trhy - ESMA a Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění - EIOPA. Tyto instituce byly vytvořeny, aby

podávaly návrhy technických doporučení pro národní regulátory a sledovaly, zda je dodržují a neporušují evropské směrnice. (Grauwe, 2014)



Obr. 3 Evropský systém finančního dohledu
Zdroj: FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, 2014.

EIOPA se řadí k dohledovým orgánům Evropské unie, kdy úkolem této organizace je zodpovídat za dohled v odvětví pojišťovnictví. Tato organizace je nezávislá organizace a měla by sledovat a identifikovat možná rizika a zranitelná místa v úrovni mikroekonomické. Na základě monitoringu a identifikování podmínek by měla působit v roli poradního orgánu Evropské komise, Rady Evropské unie a Evropského parlamentu. (EIOPA, 2016) Měla by analyzovat pojistné trhy a finanční instituce, aby měla všechny potřebné informace, měla by tyto informace shromažďovat a vypracovávat regulační návrhy, jednotné metodiky a doporučení s cílem stabilizace prostředí, podpory a zachování důvěryhodnosti a odolnosti pojistných trhů, ochrany pojistníků a zlepšování podmínek pro vytvoření plně integrovaného pojistného trhu. (Evropské unie, 2010)

Dle NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY EU č. 1094/2010 v článku 1 odst. 6 je definován cíl orgánu dohledu v pojišťovnictví jako: „chránit veřejné zájmy přispíváním ke krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé stabilitě a účinnosti finančního systému v zájmu hospodářství Unie, jejích občanů a podniků. Orgán pro pojišťovnictví přispívá k:

- lepšímu fungování vnitřního trhu, včetně především důkladné, účinné a jednotné úrovně regulace a dohledu,
- zajištění integrity, průhlednosti, účinnosti a řádného fungování finančních trhů
- posílení koordinace dohledu na mezinárodní úrovni,
- předcházení regulatorní arbitráži a k prosazování rovných podmínek hospodářské soutěže,
- zajištění toho, aby riskování spojené s pojištěním, zajištěním a činnostmi v oblasti zaměstnaneckého penzijního pojištění bylo vhodně upraveno

a podléhalo řádnému dohledu a

- *posílení ochrany spotřebitelů.*“ (Evropská unie, 2010)

Odezvou EU na finanční krizi dle Čížka (2009) byla prokázána nejen schopnost, jak rychle dokážou instituce reagovat na určité situace, ale také jak jsou odolné.

Tato krize dle Čížka (2009) zaznamenala rizika, která je zapotřebí umět řídit a zvládat a s pomocí rozsáhlé reformy byly uskutečněny snahy o znovuoživení stability finančního sektoru. Avšak nestačí jen regulace, je důležité věnovat pozornost i regulatornímu dohledu, neboť bez funkčního dohledu by nemělo smysl posilovat regulaci.

S úpravou regulace a s harmonizací dohledu v zemích EU se stal klíčovým pro komerční pojišťovny v souvislosti se zhodnocením finančního zdraví ukazatel solventnosti. (Ducháčková, Daňhel, 2012) Ukazatel solventnosti dle Cipry (2015) znamená situaci, kdy má komerční pojišťovna přebytek aktiv nad pasivy a může tak splácet své stávající i budoucí závazky ze svých smluv.

Při posuzování pojistitele a jeho schopnosti dostát v současnosti i v budoucnu svým závazkům, je třeba dle Ducháčkové a Daňhela (2012) rozlišovat a správně určit, v jaké výši stanovit pojistné, stav technických rezerv a míru zajištění, do jakých investičních prostředků investovat a také rozlišovat kapitálovou přiměřenost pojišťovny.

Dle Mesršmída (2015) můžeme regulaci v pojišťovnictví rozdělit do dvou etap. Významným dělítkem je událost finanční krize. Etapa před finanční krizí spadá pod regulatorní rámec Solvency I a nová etapa po finanční krizi posílena modelem maximální harmonizace patří k regulatornímu rámci Solvency II.

„Stabilizující role odvětví pojišťovnictví v tržní ekonomice bude podpořena většími požadavky na kvalitní a funkční systémy řízení rizik a na robustní systémy interní kontroly v komerčních pojišťovacích společnostech.“ (Vávrová, 2012, str. 173)

Koncept Solvency II pracoval na překonání některých nedostatků. Nebyla to jediná regulatorní iniciativa, vyvstaly zde i další. V přípravné fázi regulatorních požadavků začal Výbor evropského dohledu v pojišťovnictví a zaměstnaneckých penzí (CEIOPS) provádět průzkumy mezi členskými zeměmi. V otázce solventnosti pojišťoven se řešila záruka nízké pravděpodobnosti nesolventnosti. Zkoumání této problematiky však ukázalo odlišné názory členských zemí. Z pohledu CEIOPS se mělo dospět k regulaci zajištění, Evropská komise navrhovala vytvoření nových dohledových institucí. Navrhované standardy se lišily na teritoriální úrovni, jiné byly v Evropské unii a jiné byly na celosvětové úrovni. (Zweifel, Eisen, 2012)

Projekt Solvency II se váže na obměnu přístupů ve sledování solventnosti komerčních pojišťoven, a to na komplexnější zhodnocení solventnosti, které vychází z celkové rizikové situace komerčních pojišťoven. (Ducháčková, Daňhel, 2012)

Dle Mesršmída (2015) Solvency II zahrnuje právní úpravu jak životního, tak i neživotního pojištění, kalkulace kapitálových požadavků vycházející ze základního ocenění všech rizik a zahrnuje i pravidla dohledu. Díky specifčnosti obchodního modelu pojišťoven se ukázalo, že není možné přebírat přístupy a parametry, které jsou zahrnuty v bankovní regulaci Basel II nebo Basel III a regulatorní rámec pro pojišťovnictví musí být specifický.

Systém Solvency II dle Herboczkové, Beránkové (2012) byl v Úředním věstníku EU publikován již v roce 2009 s tím, že v účinnost vejde v roce 2012. Při finanční krizi však muselo dojít k reformě v uspořádání evropského dohledu nad finančním trhem a tomuto kroku musel být přizpůsoben i systém Solvency II.

Další problém ve formulaci systému Solvency II signalizoval i vytvořený opoziční blok zemí Velké Británie, Irsko a Nizozemí, kterým se stanovené kapitálové požadavky zdály nadměrné. (Vávrová, 2012)

Důvodem vytvoření opozice ze strany Velké Británie však nebyly jen nadměrné kapitálové požadavky, ale i obava že v důsledku systému Solvency II dojde k poškození jejich konkurenceschopnosti. (Gray, Pickard, 2012)

Roku 2014 byla přijata směrnice Omnibus II, která aktualizovala systém Solvency II, hlavně v oblasti pojistně technické i legislativně technické, a přispěla tak k požadavku zvýšení transparentnosti a zajištění stability. Finální podoba směrnice Solvency II nabyla účinnosti k lednu 2016. (Vávrová, 2014)

Dle Šimonové (2016) se nový regulační systém Solvency II skládá ze tří pilířů. První pilíř zahrnuje kvantitativní požadavky, řeší ocenění aktiv, pasiv, požadavky na technické rezervy, členění vlastních zdrojů a vyžaduje stanovení kapitálových požadavků. Minimální kapitálový požadavek byl stanoven na základě analýz dopadových studií QIS, které zhodnotily, zda je požadavek reálně dostačující. Solventnostní kapitálový požadavek je založen na riziku a pro jeho stanovení je možno využít dvou způsobů. Využívá se standardních či interních modelů. Standardní formule je jeden unifikovaný model připravený orgánem EIOPA a Evropskou komisí dle průměrného portfolia pro všechny pojistitele z EU. Naproti tomu interní model je model vlastní, který si pojišťovna zvolí sama. Je v souladu s podmínkami pojišťovny, jeho používání si musí obhájit před dohledovou institucí, což bývá velmi obtížné. Druhý pilíř řeší kvalitativní požadavky, systém vnitřní kontroly, risk management pojišťovny, pokyny v oblasti dohledu, monitoring, posouzení vlastní rizikovosti a míry solventnosti ORSA. Do druhého pilíře spadá i stresové testování, které je výhodné z důvodu lepšího předvídání dopadů nepříznivých situací. Třetí pilíř řeší problematiku reportů, tržní disciplíny a zveřejňování informací, čímž je posílena transparentnost.

Stresové testování neboli zátěžové testy se stávají velice oblíbeným a rozšířeným nástrojem pro řízení rizik na finančním trhu, neboť dokážou vyhodnotit potenciální zranitelnost ve finančním sektoru. I když tyto zátěžové testy u pojišťoven využívány jsou, v porovnání s bankami jsou využívány v menším rozsahu. (Komárková, Frait, Komárek, 2013)

Během přípravy projektu Solvency II proběhlo 5 kvantitativních dopadových studií QIS, které znamenaly pro komerční pojišťovny testovací fáze jejich připravenosti, odhalily praktické důsledky těchto přístupů. (Baranoff, 2012)

Na webových stránkách EIOPA lze spatřit, jak si jednotlivé pojišťovny během těchto studií vedly. Pátá kvantitativní dopadová studie byla provedena roku 2010 v souvislosti s událostí finanční krize, aby QIS ověřila navrhované kalibrace. (Vávrová, 2013)

Nová regulatorní metodika pro pojišťovny byla sice zavedena jen v rámci zemí EU, ale zato je povinná, na rozdíl od regulatorní metodiky pro bankovníctví, která byla uplatněna celosvětově. (Cipra, 2015)

Regulatorní projekt Solvency II byl zaveden v členských zemích Evropské unie, otázkou však zůstává, zda projekt Solvency II je schopný vypořádat se s mimořádnými a nepravděpodobnými událostmi, neboť i u tohoto projektu slabinou zůstává, že je do velké míry závislý na pojistně matematických modelech vycházejících z historických dat, a tak se může stát, že některé problémy v budoucnu nebude moct vyřešit. (Ducháčková, Daňhel, 2012)

Dalším postupem pro vymanění se z finanční krize bylo jmenování Expertní komise v čele s profesorem Stiglitzem, jejímž úkolem bylo důsledně rozebrání příčin finanční krize a následně vyvodit doporučení pro OSN. Tato Expertní skupina předložila nový systém regulace. Jednalo se o návrh, který například zahrnoval požadavky na zveřejňování údajů srozumitelnou formou, zejména u složitých investičních produktů, dále nepřijetí nadměrných rizik, zakázání proměnlivé úrokové sazby zejména pro klienty s nižším příjmem, zavedení povinné registraci hedgeových fondů u federálního finančního regulátora, stanovení požadavků kapitálové přiměřenosti. Metodika regulace by měla být dle Expertní skupiny komplexní a měla by se zabývat systémovým rizikem. (Pavlát, Kubíček, c2010)

U vyspělých zemí, jakož USA, Velká Británie, Německo, Francie a dalších, byly řešeny zásady, které by měly omezit budoucí vznik finančních krizí, především těch systémových. Mezi tato zmíněná dlouhodobá opatření patří zejména vznik nových orgánů dohledu a finanční regulace a úprava jejich kompetencí, dále zavedení specifického zdanění velký finančních institucí či možnosti rozdělení finančních institucí. Rozdělení finančních institucí se týká především velkých institucí, neboť pokud má problémy velká finanční instituce, je velmi malá pravděpodobnost, že takto velká instituce bude zachráněna a je zde značný dopad na celkovou finanční stabilitu. (Pavlát, Kubíček, c2010)

Tab. 1 Dohledové instituce v EU

Country	Supervisory structures in EU
Belgium	Banking, Finance and Insurance Commission
Bulgaria	Financial Supervision Commission
Czech Republic	Czech national bank
Denmark	Finanstilsynet
Estonia	Finantsinpektsioon
Finland	Vakuutusvalvonta
France	Autorité de Controle des Assurances et des Mutuelles
Croatia	Croatian Financial Services Supervisory Agency Insurance Supervision Agency
Netherlands	De Nederlandsche Bank
Ireland	Irish Financial Services Regulatory Authority
Italy	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo
Cyprus	Insurance Companies Control Service
Latvia	Financial and Capital Market Commission
Lithuania	Insurance Supervisory Commission of the Republic of Lithuania
Luxembourg	Commissariat aux Assurances
Hungary	Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete
Malta	Malta Financial Services Authority
Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Poland	Komisja nadzoru finansowego
Portugal	Instituto de Seguros de Portugal
Austria	Finanzmarktaufsicht
Romania	Insurance Supervisory Commission
Greece	Private Insurance Supervisory Committee
Slovakia	Národná banka Slovenska
Slovenia	Agencija za zavarovalni nadzor
Spain	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones Ministerio de Economía
Sweden	Finansinspektionen
United Kingdom	Financial Services Authority

Zdroj: Zpracováno dle Vávrové, 2014.

I přes to, že vznikly nové orgány s cílem harmonizace v dohledové a regulační praxi, díky mnoha odlišnostem, jako je např. odlišný systém zdanění, odlišný historický vývoj, nehomogenní nabídky pojištných produktů apod., k úplné harmonizaci dohledu v odvětví pojišťovnictví u členských států Evropské unie nedochází. (Burling, Lazarus, c2011) Dohled v pojišťovnictví spadá v EU do pravomoci členských

států. Ve výše uvedené tabulce lze spatřit jednotlivé orgány vykonávající roli dohledu u zemí EU.

Ku příkladu ve Velké Británii působil od roku 2001 Úřad pro finanční služby (FSA) jako jediný regulátor celého finančního trhu. (Pánek, Valová, 2008) Dle Pavláta, Kubíčka (c2010) se zaměřoval na ochranu spotřebitelů finančních služeb, ale také na udržení důvěry ve finanční systém, která posiluje stabilitu systému. V současnosti tuto roli zastává Financial Conduct Authority, který zaujímá pravomoc dohledu nad kapitálovým trhem i odpovědnost za celkovou stabilitu finančního systému. Odpovědnost za finanční systém je sdílena také Bank of England a ministrem financí. (CzechTrade, 2017)

V Německu dle Pánka a Valové (2008) do roku 2002 pro oblast pojišťovnictví působil samostatný Úřad pro dohled nad pojišťovnictvím, který byl jedním ze tří dohledových úřadů německého finančního systému. V roce 2002 však sloučením tří dohledových úřadů vznikl regulátor finančních trhů Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Komerční pojišťovny v Německu jsou pravidelně přezkoumávány Spolkovým dozorcím úřadem pro finanční dohled, který kontroluje zejména úroveň minimální kapitálové přiměřenosti. (MZV, 2016)

Problematika regulace v zemích Evropské unie je zejména ovlivněna regulatorním projektem Solvency II, avšak způsob regulace se v různých zemích liší a vývoj pojistné regulace jde různými směry. (Burling, Lazarus, c2011) Regulatorní metodika je do jisté míry závislá na historii dané země a na historickém vývoji finančního systému jednotlivých zemí. (Pánek, 2012)

3.7 Regulatorní požadavky v globálním měřítku

V rámci celosvětového pohledu na pojistné trhy je nutno podotknout, že regulatorní problematika se značně lišila a byla řešena individuálně. Metodika regulace byla v zemích odlišná a to v závislosti na velikosti dopadu finanční krize. Odezva regulatorních a dohledových orgánů a způsob úpravy regulace se celosvětově lišily okamžikem vypuknutí krize a jejím rozsahem, také zkušenostmi a schopnostmi regulatorních orgánů vypracovat efektivní opatření. Bylo důležité reagovat individuálním způsobem pro danou zemi, avšak mezinárodně opatření zkoordinovat. Orgány projednávaly a připravovaly scénáře na dlouhodobější změny, avšak pro provedení okamžitých zásahů byla použita opatření jako poskytnutí návratné finanční pomoci, příkaz k odprodeji některých součástí finančních institucí, zákaz převodu dividend a zisků do zahraničí a omezení výplat manažerů a transakcí spekulativní povahy. (Pavlát, Kubíček, c2010)

Co se týká otázky regulace v celosvětovém měřítku je zapotřebí uvést i některé mezinárodní organizace zastupující roli globálního pojišťovnictví. Významnou roli v pojišťovnictví sehrává dle Mesršmída (2015) Mezinárodní asociace orgánu dohledu v pojišťovnictví (IAIS). Tato asociace řeší jak otázky regulace, tak i otázky dohledu v pojišťovnictví.

Aby organizace IAIS dosáhla cíle udržet stabilní pojistné trhy a celkově podpořila finanční stabilitu v globálním měřítku, poskytuje svým členům fórum, čímž umožňuje vzájemně sdílet informace a zkušenosti z vývoje pojistných trhů, ale také sdílet své zkušenosti z oblasti dohledu. Jedním z výsledků činnosti této asociace je vydání Základních pojišťovacích principů – ICPs. Jedná se o celosvětově uznávané požadavky pro dohled nad pojišťovnictvím, které jsou strukturovány tak, aby vyhovovaly různorodým pojistným trhům v širší škále. (IAIS, 2016)

Tab. 2 Základní pojišťovací principy (Insurance Core Principles)

ICP 1 Cíle, pravomoc a zodpovědnost orgánu dohledu
ICP 2 Orgán dohledu
ICP 3 Výměna informací a požadavky na mlčenlivost
ICP 4 Povolení
ICP 5 Vhodnost osob
ICP 6 Změny v ovládnání a převody pojistného kmene
ICP 7 Správa a řízení
ICP 8 Řízení rizik a vnitřní kontroly
ICP 9 Ověřování orgánem dohledu a oznamování
ICP 10 Preventivní a nápravná opatření
ICP 11 Vynucování
ICP 12 Likvidace a odchod z trhu
ICP 13 Zajištění a jiné formy přenosu rizika
ICP 14 Oceňování
ICP 15 Investice
ICP 16 Podnikové řízení rizik pro solventnostní účely
ICP 17 Postačitelnost kapitálu
ICP 18 Zprostředkovatelé
ICP 19 Řízení podnikání
ICP 20 Zveřejňování
ICP 21 Členění pojistnému podvodu
ICP 22 Opatření proti praní špinavých peněz a financování terorismu
ICP 23 Skupinový dohled
ICP 24 Makrobezpečnostní dozor a dohled nad pojišťovnami
ICP 25 Spolupráce a koordinace v oblasti dohledu
ICP 26 Přeshraniční spolupráce a koordinace krizového řízení

Zdroj: Zpracováno dle International Association of Insurance Supervisors, 2015.

Výše uvedená tabulka reprezentuje přehled Základních pojišťovacích principů, které byly vydány jako záštita pro globální dohled nad pojišťovnictvím. ICPs dle Mesršmída (2015) představují rámec pro globální dohled nad všemi pojistiteli a pojišťovacími skupinami. Zajišťovny tento rámec nijak zásadně neovlivňuje, jen v předem definované situaci, to se týká i pojišťovacích zprostředkovatelů, u kterých se tento rámec aplikuje jen velmi zřídka. Na základě Základních pojišťovacích

principů pak Mezinárodní měnový fond posuzuje systémy a úrovně dohledu nad pojišťovnictvím.

Mezinárodní asociace orgánu dohledu v pojišťovnictví (IAIS) je nezisková organizace založená na formě dobrovolného členství. Tato asociace patří mezi organizace globálního dosahu, jejichž úkolem je usilovat o efektivnost a jednotnost dohledu s cílem dosažení stabilních pojistných trhů. Je také členem Rady pro finanční stabilitu, dále také FSB. (IAIS, 2016)

Pokud se na asociaci IAIS podíváme detailněji, konkrétně na zemi USA, pod touto asociací jsou v zemi, která je sledována zemí s celosvětově největším pojistným trhem, reprezentovány tři orgány: Federální úřad pro pojišťovnictví, Federální rezervy a Národní asociace pojišťovacích komisařů. Tyto orgány budou charakterizovány v problematice regulace USA. (Mesršmíd, 2015)

Pro splnění cílů se organizace zaměřuje na vytváření podpůrných materiálů pro dohledovou činnost a na vytváření metodologie pro globální systémově důležité pojistitele a mezinárodně aktivní pojišťovací skupiny. Organizace navázala na Základní pojišťovací principy a vydala Základní kapitálové požadavky pro globální systémově důležité pojistitele a Principy vyšší absorpce ztráty. Tyto požadavky patří mezi významné body globální regulace, neboť jejich rozvoj má vést ke Globálnímu pojišťovacímu kapitálovému standardu. Naplánované datum přijetí, po provedených kalibracích v letech 2017 a 2018, je říjen 2018. „Po dokončení Globální kapitálový požadavek nahradí Základní kapitálový požadavek jako základ pro vyšší absorpci ztráty.“ (IAIS, 2016)

Globální kapitálové požadavky budou měřit kapitálovou přiměřenost mezinárodně aktivních pojistných skupin – IAIGs a globálních systémově důležitých pojistitelů – GSIIIs. Globální systémově důležití pojistitelé jsou finanční instituce, které jsou dle FSB definované jako: „*instituce takové velikosti, tržní důležitosti a s takovou globální propojeností, že jejich potíže nebo úpadek by mohly vyvolat podstatné narušení globálního finančního systému a mít nepříznivé ekonomické následky pro řadu zemí.*“ (FSB, 2015) Mezinárodně aktivní pojistná skupina je dle společného rámce pro mezinárodní dohled ComFrame, který byl vytvořen dle IAIS na podporu dosažení jejich cílů, definována jako: „*pojišťovací skupina, která má celková aktiva ve výši nejméně 50 mld. USD nebo hrubé předepsané pojistné ve výši nejméně 10 mld. USD (na základě klouzavého tříletého průměru). Kromě toho, její pojistné trhy zasahují do tří nebo více jurisdikcí a nejméně 10 % z celkového hrubého předepsaného pojistného je zapsáno mimo domovskou jurisdikci.*“ (IAIS, 2014)

FSB společně ve spolupráci s IAIS zveřejnila ke konci roku 2015 aktualizovaný seznam globálních systémově důležitých pojistitelů pro rok 2016 (FSB, 2015):

- Aegon N. V
- Allianz SE
- American International Group, Inc.
- Aviva plc
- Axa S.A.
- MetLife, Inc.
- Ping An Insurance (Group) Company of China, Ltd.

- Prudential Financial, Inc.
- Prudential plc.

Uvedení pojistitelé – GSIs zastupují roli globálních hráčů a musí jim být věnována značná pozornost, neboť jejich úpadek by znamenal ohrožení finanční stability, proto budou muset splňovat požadavky na vyšší absorpci ztráty, princip intenzivnějšího a koordinovaného dohledu a v neposlední řadě řešení krize pojistitelů a plán ozdravných postupů. (OPOJIŠTĚNÍ.CZ, 2016)

Mezinárodní měnový fond je organizace, která často vystupuje v roli komentátora a hodnotitele úrovně dohledu v pojišťovnictví, kdy svou kontrolou, monitorovací a dohledovou činností, napomáhá k zajištění stability finančního systému globálního charakteru. Mezinárodní měnový fond se zaměřuje na zátěžové testy v oblasti pojišťovnictví, avšak vypracovává i zprávy o celkovém pozorování, vydává detailní hodnocení o dodržování základních principů, a to zejména v otázce regulace pojišťovnictví. Detailní hodnocení dodržování Základních principů a zprávy o výsledcích činností organizací, jako např. IAIS uveřejní zejména v Global Financial Stability Report, aby zjištěné informace mohly být dostupné a inspirativní pro další instituce. (Mesršmíd, 2015)

Další organizace, která nesmí být opomenuta, je Rada pro finanční stabilitu (FSB), která byla charakterizována již v souvislosti s globální regulací spjatou s novými požadavky pro G-SIIS a IAIGs. V souvislosti s vyřešením a překonáním celosvětové finanční krize byl svolán summit G-20 v listopadu 2008, kde bylo dohodnuto přijetí Akčního plánu k uskutečnění principů reformy finanční sféry. Tento plán řešil krátkodobá opatření, střednědobá i dlouhodobá, zaměřená na transparentnost, posílení regulace a koordinace na úrovni mezinárodní a také posílení dohledu, zejména u ratingových agentur. Měla by být řešena i oblast neregulovaných institucí, měly by se shromažďovat. (Pavlát, Kubíček, c2010)

V souvislosti s finanční krizí a Akčním plánem k uskutečnění principů reformy finanční sféry vznikla i Rada pro finanční stabilitu. FSB vznikla v roce 2009 jako nástupce Fóra pro finanční stabilitu (FSF) na základě Summitu skupiny G20 konaného v Londýně. Další setkání bylo uspořádáno v Pittsburgu, taktéž roku 2009, kde byla schválena Charta FSB, která obsahovala organizační strukturu a cíle organizace. Cílem této organizace je posilňovat globální finanční stabilitu pomocí zkoordinování prováděných dohodnutých politik, kdy je s cílem snazšího průběhu tohoto zkoordinování podporována mezinárodní vzájemná výměna informací mezi orgány, které zodpovídají za finanční stabilitu, ale i dalšími mezinárodními organizacemi a institucemi. (FSB, 2017) Rada pro finanční stabilitu často spolupracuje se Skupinou G20, která vystupuje v roli fóra pro mezinárodní hospodářskou spolupráci. G20 je často prezentována jako skupina nejbohatších světových ekonomik. Mezi počáteční činy této skupiny můžeme zařadit návrhy protikrizových opatření v souvislosti s globální finanční krizí, které již byly uvedeny. Cílem G20 je podpořit globální ekonomický růst, investice a také zvýšit zaměstnanost apod. (Mesršmíd, 2015)

Snaha o naplňování těchto cílů je znatelná i ze současných aktivit, kdy berlínská vláda jako současný předseda G20 chce na letním summitu G20 v roce 2017 cílit na podporu soukromých investic, které by měly v Africe vést k vytvoření pracovních míst a zlepšení infrastruktury. (Lindner, 2017)

Mezi další světovou organizaci řešící otázky pojišťovnictví spadá Globální federace asociací pojišťoven, která byla založena v roce 2012. Tato organizace má sídlo ve Washingtonu, kde se konalo i ustavující zasedání. (Mesršmíd, 2015) Globální federace (GFIA) je tvořena 41 členskými asociacemi pojistitelů, kteří tvoří 87 % celkového předepsaného pojistného. Federace založila pracovní skupiny dle současných prioritních os globálního pojišťovnictví. V současné době je ve federaci zřízeno 12 pracovních skupin, každé skupině předsedá člen federace. (GFIA, 2016) Úkolem této organizace je řešení problematických bodů jednotlivých sektorů v pojišťovnictví, např. společný dohled a regulace v globálním měřítku, systémová rizika, ale také problematika boje s praním špinavých peněz. Organizace by měla brát v potaz jednotlivé názory ze všech oblastí, sjednotit je a předložit je dalším organizacím jako je Mezinárodní sdružení orgánů dohledu v pojišťovnictví. (Pojistný obzor, 2012)

GFIA vystupuje ve formě neziskové asociace, jejímž cílem je zvýšit efektivnost v odvětví pojišťovnictví vzájemnou výměnou informací členských asociací, řešením otázek společného zájmu asociací, ale také vzájemnou spoluprací s jinými mezinárodními organizacemi se záměrem větší koordinace regulace tohoto odvětví v globálním rozsahu. (Mesršmíd, 2015)

Ve federaci jsou zastoupeny země jako Evropa, Austrálie, Severní a Jižní Amerika, Afrika a Asie. Evropa je v této organizaci zastupována prostřednictvím 13 asociací pojišťoven, ale hlavně prostřednictvím Insurance Europe, jejímž členem je i Česká asociace pojišťoven. Tato federace patří k organizacím, které byly po události finanční krize vybrány jako vhodné pro vyhodnocení efektivnosti navrhovaných opatření. (Mesršmíd, 2013)

Co se týká regulace vybraných zemí pojistného trhu celosvětového uskupení G8, je velmi specifická. Např. kanadský finanční systém patří mezi stabilní finanční systémy, kde institucí dohledu je Ministerstvo financí. (Pánek, Valová, 2008)

V Kanadě je institucí dohlížející na banky, pojišťovny a další finanční instituce Ministerstvo financí a další 4 nezávislé agentury, z čehož pro pojistný trh je nejvýznamnější instituce Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI). Tato instituce zajišťuje dohled nejen nad pojišťovnami, ale i bankami a federálně spravovanými penzijními plány. Má za úkol získat informace z finančních trhů, které následně vyhodnocuje, stanovuje požadavky na kapitálovou přiměřenost, které jsou obvykle na vyšších úrovních než mezinárodně stanovené požadavky. Instituce dále organizuje pravidelná setkání řídicích finančních institucí a je její povinností připravit pro Ministerstvo financí zprávu o fungování sektoru a tu mu předkládá každý rok. (Pánek, 2012)

Problematika regulace a dohledu na kanadském pojistném trhu je řešena systémem sdílené zodpovědnosti mezi federálními a teritoriálními úřady. Pojišťovny

tak musí mít licenci na úrovni federální, ale zároveň musí požádat o licenci i v každém teritoriu, kde hodlají provozovat svou činnost. Zmíněná regulatorní instituce OSFI reguluje ty největší pojišťovny na základě zákona Insurance Companies Act, zatímco regulaci pojišťoven menších mají na starosti zejména teritoriální regulátoři na základě provinčního zákona. (MZV, 2016)

Událost finanční krize otevřela diskuzi o změnách a případných implementacích prvků do regulatorního systému i v USA. V roce 2010 byla prezidentem podepsána zásadní reforma dohledu finančního sektoru, Dodd-Frank Act, která vedla k vytvoření speciálních institucí. (Pánek, 2012) Tento zákon představuje rámec, dle něhož má být regulováno celé finanční odvětví. Byl navržen pod vlivem nepříznivých událostí souvisejících s finanční krizí, neboť záměrem tohoto zákona je předejít kolapsu dalších finančních institucí. V rámci tohoto zákona vznikl Federální úřad pro pojišťovnictví, v rámci něhož mají být shromažďovány informace o pojišťovnách, na základě nichž lze zjistit, které komerční pojišťovny představují velké riziko pro celý finanční systém. (Koba, 2012)

Cílem zákona Dodd-Frank Act je dle Mesršmída (2015) posilňovat stabilitu finančního systému a to zejména za pomoci zlepšování transparentnosti a odpovědnost ve finančním systému. Co se týká regulace pojišťovnictví, tato oblast spadá pod Hlavu V zákona Dodd-Frank Act, která řeší problematiku Federálního úřadu pro pojišťovnictví (FIO).

Regulace finančního trhu ve Spojených státech probíhá na základě dozoru Federálního rezervního systému a pomocí dalších institucí, pro pojistný trh je touto institucí zejména Národní asociace pojišťovacích komisařů. (Pánek, 2012) K úkolům této asociace patří v souvislosti s důsledky finanční krize určit minimální standardy problematiky mezinárodního účetnictví, oceňování, zajištění, centralizované finanční analýzy a solventnosti. V otázce struktury a kalibrace požadavků solventnosti přišla asociace v roce 2008 s modernizační iniciativou této oblasti, ve které se inspirovala ze solventnostních podmínek seskupení EU. (Mesršmíd, 2015)

V pojistném sektoru USA si každý stát řeší svou vlastní legislativu, avšak pro značnou kooperaci působí na federální úrovni nevládní Národní asociace pojišťovacích komisařů (NAIC), která sdružuje regulátory jednotlivých států. (MZV, 2016)

Co se týká povolovací činnosti v oblasti pojišťovnictví, komerční pojišťovny v USA musí žádat o povolení ve všech státech, kde chtějí uskutečňovat svou činnost, neplatí zde princip jediného povolení k provozování pojišťovací činnosti jako pro pojišťovny v EU. (Daňhel a kol., 2005) Komerční pojišťovny USA musí sice v každém státě žádat o povolení činnosti a získat tak národní licenci, avšak výhodou pro pojistníky je, že díky garančnímu fondu jsou v každém státě USA chráněni proti úpadku pojišťovny. (Mesršmíd, 2015)

Pokud tedy porovnáme způsoby, kterými je pojišťovnictví regulováno v Evropě a v USA, zjistíme, že jsou poněkud odlišné. Pojišťovny v USA jsou regulovány na úrovni státní, regulatorní institucí je Národní asociace pojišťovacích komisařů (NAIC). V Evropské unii se regulatorní rámec vztahuje na všechny členské státy. Od konce roku 2013 se ve Spojených státech objevují snahy jít směrem k systému, kde je regulace určena federálně. Tyto snahy začaly na základě zprávy

FIO, která byla předložena jako reakce na výzvu zákona Dodd-Frank provést studie a navrhnout, jak modernizovat a zlepšit pojistnou regulaci. (Hull, 2015)

Finanční systém v Japonsku byl ze začátku charakterizován oddělením obchodní a investiční oblasti bankovníctví, avšak koncem 90. let začala konvergence těchto dvou oblastí. Regulace japonského finančního trhu spadá pod ministerstvo financí a dohledové instituce. (Pánek, Valová, 2008)

V Japonsku je za instituci řešící regulaci a dohled v oblasti pojišťovnictví ustavena Agentura pro finanční služby – FSA. I tato agentura v souvislosti s finanční krizí upravila regulatorní rámec pro pojišťovnictví, zejména v oblasti solventnostních požadavků, oceňování rizika, přísnějších požadavků na dokumentaci, provádějí kontroly zejména u velkých pojišťoven v kratších časových intervalech. (Mesršmíd, 2015)

Pojistný trh Japonska by měl být v souladu s ICPs, dle Mezinárodního měnového fondu Agentura pro finanční služby učinila potřebné kroky pro zlepšení dohledu japonských holdingových společností a pro potřebu analyzovat trh, avšak agentura měla neustále prokazovat snahy o zlepšování makrobezpečnostních analýz a na základě nich vycházet. Měla by být aktivní ve spolupráci s mezinárodními orgány dohledu, posílit nezávislost dohledu, připravit si pohotovostní plány, zdokonalit regulaci zajištění zejména v oblasti přírodních pohrom. (Mesršmíd, 2015)

Dle Daňhela, Ducháčkové (2015) je dnešní svět velmi komplikovaný a v aktuálním vývoji nového makroekonomického prostředí není možné uplatnit principy, které platily v minulosti, jako byl neadekvátní důraz na nadměrně formalizovanou ekonomiku a implementace matematických přístupů a modelů tržní regulace, které avšak nezahrnují neočekávané události, čímž výsledky institucí neberou dostatečně v potaz volatilitu ekonomických událostí, a pak jsou ostře v kontrastu se současnou realitou.

4 Praktická část

Cílem této diplomové práce je zhodnocení finanční výkonnosti u vybraných pojišťoven v rámci Evropské unie a seskupení G8 se zřetelem na proběhlou finanční krizi. V rámci cíle byl vytyčen časový úsek pro zkoumání této problematiky, a to na období od roku 2004 do roku 2014. Pro naplnění cíle této práce je v praktické části vycházeno z dat databáze ISIS, na základě nichž jsou počítány ukazatele poměrové analýzy pro životní pojišťovny. Ukazatele poměrové analýzy budou v softwaru Excel hodnoceny na základě doporučených hodnot nastudované literatury. Výstup ukazatelů poměrové analýzy bude využit pro naplnění cíle, tedy zhodnocení finančního zdraví v seskupení G8 a Evropské unii.

4.1 Charakteristika vybraných uskupení

Pro tuto práci byla vybrána Evropská unie a seskupení G8. V Evropské unii bylo vybráno 28 států. Jelikož pro pojistný trh Kypru nebyla dostupná všechna potřebná data, bude pracováno jen se životními pojišťovnami 27 zemí Evropské unie. K největším evropským pojišťovnám patří zejména Allianz, AXA, Aegon, ERGO, Metlife a Prudential. (Patria Online, a. s., 2013, Conseq, MZV, 2016)

V seskupení G8 jsou také zastoupeny některé státy Evropské unie, tj. Francie, Německo, Itálie a Velká Británie, avšak analýza bude obohacena o další země, které jsou považovány za nejvyspělejší, nejbohatší země světa tj. Japonsko, Rusko, USA a Kanada.

Seskupení G8 bylo vybráno právě proto, aby finanční analýza ukázala, zda finanční krize měla dopad i na pojistitele takových zemí, které jsou považovány za nejvyspělejší země světa. Dalším důvodem je, že Spojené státy americké jsou členem seskupení G8 a právě USA budou analyzovány, neboť USA jsou považovány za kolébkou krize. Tímto bude poukázáno, jak se finanční krize projevila ve finančním zdraví životních pojišťoven u země, která je jedna z nejvyspělejších a zároveň je i zemí původu krize. Také může být zajímavý pohled na vývoj finančního zdraví komerčních pojišťoven Spojeného království, neboť dle The Actuary Magazine (2014) je tato země brána jako země s největším pojistným trhem v Evropě a třetím největším na světě.

Velká Británie je země patřící k zemím s nejvyspělejšími finančními trhy, ale i země, která má velké zkušenosti související s finančním dohledem a finanční regulací. Z tohoto důvodu se Úřad pro finanční služby ve Velké Británii stal v této oblasti pro mnohé jiné země vzorem. (Pavlát, Kubíček, c2010)

USA patří mezi největší pojišťovací světová centra. Velkou váhu obyvatelé USA přisuzují zejména životnímu pojištění, neboť počet sjednaných životních pojištění je vyšší než počet obyvatel země. Pojišťovny vytváří 6-8 % amerického HDP. Největší pojišťovna USA je dle MZV (2016) pojišťovna Metlife. S touto pojišťovnou a s dalšími aktivně působícími v USA bude na základě dat databáze ISIS pracováno.

Ve vedoucí roli pojistného kanadského trhu vystupuje několik velkých skupin a to zejména Manulife, Sun Life a Great-West Life. Podíl těchto velkých skupin činí

dohromady 75 % pojistného. S uvedenými velkými skupinami a dalšími zveřejněnými daty aktivních životních pojišťoven databáze ISIS bude vycházeno pro další výstup. Ve finančním systému Japonska subjektem zastupující roli pojistného trhu tvoří zejména Japan Post Insurance Co. (MZV, 2016)

K největším německým pojišťovnám patří společnost Allianz a mezi další významné patří pojišťovny Generali, WWK, ARAG, z jejichž dat a dat ostatních pojišťoven se bude vycházet. (MZV, 2016)

4.2 Zhodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven v EU

Nejprve bude zhodnocena finanční výkonnost vybraných životních pojišťoven seskupení Evropské unie. Jak již bylo zmíněno, v práci se projevil problém chybějících hodnot databáze ISIS, a proto muselo být pracováno s životními pojišťovnami s dostupnými daty. Na základě dostupných dat byl posouzen ukazatel rentability aktiv v souvislosti s událostí finanční krize a dále byla zpracována finanční analýza, kdy byl zvolen postup analýzy poměrovými ukazateli, který byl detailněji popsán v kapitole Literární rešerše a kapitole Metodika práce.

Zhodnocením finančního zdraví v EU jsem se zabývala už dříve v článku pro ČNB s názvem Vývoj pojistných trhu EU se zřetelem na dopady finanční krize. Záměrem práce bylo zhodnocení finanční výkonnosti komerčních pojišťoven a posouzení vývoje pojistných trhů Evropské unie na základě finančního zhodnocení. K zjištění dopadu světové finanční krize na ukazatele rentability byly sestrojeny panelové grafy vybraných ukazatelů, hlavně tedy ukazatele rentability aktiv, aby byl posouzen vývoj jednotlivých vybraných pojišťoven.

V diplomové práci analýzu rozšířím o všechny aktivní životní pojišťovny s dostupnými daty v EU a následně v seskupení G8. Při hodnocení finančního zdraví životních pojišťoven budu vycházet z dat databáze ISIS a z vypočtených ukazatelů poměrové analýzy této databáze. Pro toto zhodnocení budu využívat znalosti jak z předmětu Pojišťovnictví II, tak také znalosti z prostudované literatury a z doporučených hodnot pro jednotlivé ukazatele. K posuzování ukazatelů budu postupovat metodou kvalitativního zhodnocení, přičemž budu využívat software Excel.

4.2.1 Ukazatel rentability aktiv

Při výpočtu ukazatele rentability aktiv jsem se potýkala s chybějícími hodnotami vlastního kapitálu, proto jsem došla k závěru převzít vypočtené hodnoty z dostupné databáze ISIS. Proto při posuzování rentability životních pojišťoven Evropské unie, byl brán v potaz ukazatel dostupný z databáze ISIS, a to ukazatel ROA.

Vývoj ukazatele ROA byl zkoumán se zřetelem na událost finanční krize, neboť v diplomové práci je formulována výzkumná otázka: „Byla ovlivněna u vybraných komerčních pojišťoven jejich rentabilita se zřetelem na událost finanční krize?“ Pokud byla ovlivněna, které uskupení G8 vs. EU zasáhla a která oblast naopak zůstala bez následků. Pro zodpovězení této výzkumné otázky bude využito ukazatele rentability aktiv z dostupné databáze ISIS a programu Excel, kdy na základě doporu-

ručených hodnot a sledovaného vývoje tohoto ukazatele v programu Excel bude tato výzkumná otázka řešena. Životní pojišťovny země Kypr nebudou brány v potaz, neboť v databázi ISIS nebyla data pro kyperský pojistný trh dostupná.

U životních pojišťoven působících v Rakousku vývoj ukazatele ROA kolísal v letech 2006 až 2009. U většiny životních pojišťoven v Rakousku ukazatel ROA poklesl v roce 2007, ale následně roku 2008 se již zvýšil. Ukazatel po celý zkoumaný časový úsek pro většinu životních pojišťoven zůstal v kladných hodnotách. Tato situace nastala např. u společnosti Sparkasse, Allianz, Skandia, Nürnberg, Finance-life Lebensversicherung, ERGO a Drei-Bank. Také se však v Rakousku vyskytují ty životní pojišťovny, jejichž ukazatel ROA poklesl do záporných hodnot, a následný rok se překlopil do kladných hodnot. Takovýchto životních pojišťoven však ve zkoumaném vzorku nalezneme jen několik, např. Bank Austria, Bawag a Hypo Versicherung.

Životní pojišťovny v Belgii vykazují nízké hodnoty ukazatele ROA. Také tu bylo omezení, že životní pojišťovny měly dostupná data až od roku 2008. U životních pojišťoven v Belgii ukazatel ROA značil rostoucí trend např. u pojišťoven Delta, Les Assurance Fédérale, Credimo, Contassur, Cardif Vie, který se změnil v pokles v letech 2010 a 2011, avšak pořád si zachoval kladné hodnoty. I u pojišťovny Metlife, která měla dostupná data za zkoumaný časový úsek, byl zaznamenán rostoucí trend tohoto ukazatele, ten se však už v roce 2007 a v roce 2012 změnil v mírný pokles, avšak byly zachovány kladné hodnoty. Podobný vývoj tohoto ukazatele můžeme sledovat i u pojišťovny ERGO, NN Insurance Belgium, Sepia, Securex Vie a Belfius, jehož pokles, avšak už do záporných hodnot, nastal v roce 2008.

Ukazatel ROA u životních pojišťoven v Bulharsku měl také omezení se zřetel na chybějící hodnoty do roku 2007, avšak pojišťovny vykazují vyšší hodnoty tohoto ukazatele (2 – 11 %). I zde mají některé pojišťovny rostoucí trend a některé klesající. Snížení tohoto ukazatele, avšak ve stále kladných hodnotách, bylo zaznamenáno u společností ZAD Allianz, Insurance Company Uniqa, ZAD DZI, VBB Alico, CCB life, Life Insurance Institute. Pokles ukazatele ROA do záporných hodnot v roce 2008 lze spatřit u většiny životních pojišťoven, např. Interamerican Bulgaria Life, JSK Saglas a VZK. Společnost jako Generali ukazuje v Bulharsku záporné hodnoty ROA až do roku 2013 a ZAD Sogelife Bulgaria do roku 2011. Jak bylo řečeno, životní pojišťovny v Bulharsku sice vykazují vyšší hodnoty rentability v kladných hodnotách, ale v případě poklesu rentability do záporných hodnot vykazují výrazně hlubší propady.

V Chorvatsku spíše převažují životní pojišťovny, které vykazovaly záporné hodnoty tohoto ukazatele, zejména Velebit Zivotno Osiguranje, KD Zivotno Osiguranje, ERGO Zivotno Osiguranje a Societe Generale Osiguranje. U zbývajících životních pojišťoven bylo snížení tohoto ukazatele v roce 2009 se zachováním kladných hodnot. Zmíněné zbývajících pojišťovny představují společnosti Agram Zivotno Osiguranje, Erste osiguranje Vienna Insurance Group a Basler Zivotno Osiguranje.

U životních pojišťoven České republiky se změna trendu tohoto ukazatele projevila v roce 2008, kdy se snížil, avšak v roce 2009 se jeho hodnota zase zvýšila. U všech aktivních životních pojišťoven se podle dat databáze ISIS událost finanční

krize projevila v poklesu ROA, ale při zachování kladných hodnot. Do záporných hodnot se tento ukazatel dostal u 3 životních pojišťoven, a to u životní pojišťovny Aegon, Wüstenrot a AXA. U pojišťoven ING, Allianz a Generali nebyla v databázi ISIS dostupná data pro zjištění vývoje tohoto ukazatele.

Většina aktivně působících životních pojišťoven v Dánsku vykazuje u ukazatele ROA jeho snížení do záporných hodnot v roce 2008, výjimkou byly životní pojišťovny PenSam, Topdanmark Livforsikring Holding, kde se ROA snížila už v roce 2007. Poklesnutí bylo znatelné i v roce 2011, avšak pojišťovna jako Skandia Livforsikring měla za celé své sledované období záporné výsledky rentability. Pojišťovny Nordea Liv & Pension Livforsikringsselskab, Industriens Pensionsforsikring, Forsikringsselskabet Alm Brand Liv a životní pojišťovna SAS vykazovaly po sledované období kladné hodnoty ROA v rozmezí 0,08 až 2,34 %.

I pobaltské země patřily mezi problematické, co se týče dostupných dat k výpočtu a posouzení ukazatelů. Země Lotyšsko měla podle databáze ISIS dostupná data jen pro jednu životní pojišťovnu AAS CBL Life a to jen od roku 2009. Avšak i po toto krátké období vykazoval ukazatel ROA v roce 2011 a 2013 záporné hodnoty.

Další pobaltský stát Litva měl dostupná data jen pro 4 životní pojišťovny, přičemž společnost AVIVA a UAB PZU Lietuva Gyvybes Draudimas vykazují záporné hodnoty již na počátku sledovaného období. Společnost Bonum Publicum Gyvybes Draudimo a SEB Gyvybes Draudimas mají dostupná data od roku 2010, přičemž záporné hodnoty vykazuje jen společnost Bonum.

Podle databáze ISIS byly u země Estonska dohledatelné jen 4 aktivní životní pojišťovny. Co se týká hodnot ukazatele rentability aktiv, u dvou životních pojišťoven Compensa Life Vienna Insurance Group a AS SEB Elu ukazatele dosahovaly rostoucího trendu v rozmezí 1 až 5 %, avšak při poklesu ukazatele u těchto životních pojišťoven v roce 2008 a v roce 2011 bylo snížení znatelné a to v maximální hodnotě -9,2 %. U zbylých pojišťoven Mandatum Life Insurance a Swedbank Life Insurance se ukazatel do záporných hodnot snížil jen v roce 2008.

U životních pojišťoven Finska lze u ukazatele ROA vidět odlišný trend. U většiny životních pojišťoven vykazuje ukazatel rostoucí trend a to po celé sledované období. Událost finanční krize se tedy na těchto životních pojišťovnách příliš nepodepsala, výjimkou byly životní pojišťovny Keva, Nordea Henkivakuutus Suomi, OP-Henkivakuutus, Fennia Life Insurance Company a Henkivakuutusosakeyhtiö Retro, u kterých byl roku 2008 u ukazatele ROA zaznamenán výrazný propad. Pojišťovna Suomi Mutual Life Assurance Company vykazuje záporné hodnoty po celé sledované období, mimo roky 2005, 2009, 2010 a 2013.

Ve Francii byl zkoumaným vzorkem 77 aktivně působících životních pojišťoven. Většina těchto pojišťoven vykazovala kladné hodnoty ukazatele ROA. Ukazatel poklesl v letech 2007 a 2008, další roky značily kompenzaci. Opačný vývoj byl spatřen u pojišťovny Cardif Assurance Vie, kde ukazatel ROA od roku 2006 rostl a poklesl až v roce 2009. Celkově však ukazatel vykazoval kladné hodnoty.

V Německu je 310 působících životních pojišťoven ve sledovaném časovém úseku. U těchto pojišťoven byly zaznamenány nízké hodnoty v porovnání např.

s Estonskem, avšak co se týká poklesů, v případě Německa nebyly tak velké. Pokles ukazatele ROA v roce 2007 byl kompenzován růstem ukazatele v roce 2008, zejména u pojišťoven Debeka Krankenversicherungsverein, R+V Lebensversicherung, AachenMünchener Lebensversicherung, Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung. Co se týká největších pojišťoven, ukazatel ROA pojišťovny ERGO se z roku 2006 při 1,819 % dostal na 1,332 % u roku 2007, nadále pak ukazatel značil růst. U WWK Lebensversicherung auf Gegenseitigkeit se ukazatel od začátku období, kdy dosahoval 0,257 %, postupně snižoval z roku 2007 při 0,804 % na -0,067 % v roce 2008. Pojišťovna ARAG u ukazatele ROA vykazovala v roce 2007 rostoucí trend, přičemž v průběhu kolísala a na konci sledovaného období, roku 2014, se dostala na hodnotu 0,9 % jako při počátku.

Úskalí databáze ISIS se projevilo i u životních pojišťoven působících v Řecku, kdy pro posuzování ukazatele ROA bylo málo dostupných dat. Při 5ti aktivně působících pojišťovnách byla plně dostupná data jen pojišťovny Metlife Alico, která u ukazatele ROA zobrazovala klesající trend s kladnými hodnotami, avšak u zbytku společností byly propady v roce 2008 výrazné.

Další zemí, která má dostupná data jen u 2 životních pojišťoven, je Malta. U první životní pojišťovny MSV Life ukazatel ROA poklesl v roce 2008 z 0,87 % na hodnotu 0,282 %, ale další léta ukazatel vykazuje pomalý růst, přičemž u druhé společnosti Global Capital ukazatel roku 2008 poklesl až do záporných hodnot.

Vývoj ukazatele ROA u životních pojišťoven působících v Maďarsku vykazoval v průběhu a po hlavním období finanční krize klesající trend, převážně do záporných hodnot, zejména u pojišťoven ING, AXA, MKB Eletbiztosito Zartkoruen Mukodo, CIG Pannonia EletBiztosito Nyrt, výjimkou je pojišťovna KÖT Takarékszövetkezetek Kölcsönös Biztosító Egyesülete, kde ROA dosahuje kladných vyšších hodnot.

U životních pojišťoven působících v Irsku vývoj ukazatele ROA poklesl po celé 3 roky od roku 2008. Pokles ukazatele rentability aktiv v kladných hodnotách můžeme spatřit u životní pojišťovny New Ireland Assurance Company, CACI Life Limited a Ark Life Assurance Company. Pokles ukazatele rentability aktiv v záporných hodnotách byl zaznamenán u pojišťoven Prudential International Assurance, Allianz, AXA, AVIVA, Generali a Cuna Mutual Life Assurance. U některých pojišťoven v Irsku však lze říci, že tento ukazatel finanční krizí příliš ovlivněn nebyl, neboť byl spatřen rostoucí trend tohoto ukazatele, avšak až od roku 2009, neboť hodnoty dřívějších dat nebyly dostupné, a tak otázkou zůstává vývoj v hlavních letech počátku finanční krize. Jelikož nás ale zajímá vývoj ukazatele i během finanční krize, byly brány v potaz zejména pojišťovny s dostupnými daty v tomto období. Z celkového počtu posuzovaných životních pojišťoven polovina subjektů poklesla ve vývoji ukazatele ROA do záporných hodnot. Druhou část můžeme rozdělit na větší část pojišťoven, která vykazuje kolísavý trend, spíše pokles v letech po finanční krizi a následnou pomalou kompenzaci od roku 2010.

Vývoj ukazatele ROA lze u životních pojišťoven působících v Itálii rozdělit na 2 skupiny. Jedna skupina, do které spadá většina pozorovaných subjektů, kdy téměř 75 % pozorovaných životních pojišťoven vykazují pokles tohoto ukazatele do záporných hodnot, zejména v roce 2008 a část i následně v roce 2011. Mezi

zmíněné pojišťovny patří zejména Intesa Sanpaolo Vita, Genertellife, Fideuram Vita, CreditRas Vita, Mediolanum Vita, CNP Unicredit Vita, AXA, UNIQA, Bim Vita, Pramerica Life, Helvetia Vita a Nationale Suisse Vita Compagnia Italiana di Assicurazioni. Mezi zbývající část pojišťoven, u nichž byl zaznamenán pokles jen do kladných hodnot ukazatele ROA, můžeme zařadit společnost poskytující životní pojišťovnu Poste Italiane, Itas Vita a ERGO.

V Lucembursku se vyskytují životní pojišťovny, jejichž hodnota ukazatele ROA se snížila a naopak v dalším roce, roce 2009, kompenzovala předchozí průběh a zvýšila se. Dále se vyskytuje menší část pozorovaných subjektů, která ve vývoji ukazatele ROA v roce 2008 poklesla do záporných hodnot a následně roku 2009 rostla. Lucembursko má také dvě specifické společnosti poskytující životní pojištění, jejichž hodnota ukazatele rentability aktiv v průběhu let 2009 a 2010 vzrostla. Jedná se o pojišťovny Belfius Re s maximální hodnotou 36 % a R+V Luxembourg Lebensversicherung.

Obdobný vývoj tohoto ukazatele můžeme spatřit i u životních pojišťoven působících v Portugalsku. Tyto pojišťovny můžeme rozdělit do dvou skupin, kdy jedna skupina vykazuje pokles ukazatele v roce 2008 do záporných hodnot a druhá skupina ukazuje po sledované období po finanční krizi rostoucí trend tohoto ukazatele. Skupina s rostoucím trendem zahrnuje životní pojišťovny sledované země, patří sem zejména AXA, Generali, Zurich - Companhia De Seguros Vida, Eurovida Companhia de Seguros de Vida, Lusitania Vida Companhia de Seguros a Victoria Seguros de Vida. Kompenzace ukazatele ROA u životních pojišťoven působících v Portugalsku trvala déle, zejména roky 2009 a 2010.

U životních pojišťoven Rumunska byl trend vývoje rentability aktiv také podobný, avšak podstatně horší, co se týká propadů. Životní pojišťovny se zde řadí do dvou skupin, kdy pojišťovny jako SC Metropolitan Life Asigurari, Alico, Eurolife a ING vykazují kladné a vysoké hodnoty, přičemž ve druhé skupině jsou zastoupeny životní pojišťovny se zápornými a vysokými hodnotami ROA, např. pojišťovna AXA, UNIQA, Signal a Aegon, která dosahuje v roce 2009 až - 45 %.

V Nizozemí lze na ukazateli ROA sledovat trend klesání v souvislosti s finanční krizí, většina životních pojišťoven poklesla do záporných hodnot, jen zbývající 4 životní pojišťovny zachovaly kladné výsledky jejich rentability aktiv. Zbývající společnosti s kladnými výsledky jsou životní pojišťovny Aegon, Allianz, Optas a ABN AMRO Levensverzekering.

Další zkoumanou zemí seskupení Evropské unie bylo i Polsko. Životní pojišťovny v porovnání s doposud zkoumanými zeměmi patří k několika subjektům, kteří dosahují vysoké hodnoty ROA. Životním pojišťovnám působícím v Polsku, představující část aktivních životních pojišťoven, sice poklesl ukazatel ROA v roce 2008 do záporných hodnot, avšak po tu dobu sledovaného období, kdy ukazatel dosahuje kladných hodnot, vykazuje vyšší hodnoty v rozmezí 0,56 až 7,53%, což u zkoumaného vzorku životních pojišťoven Evropské unie časté není. Zbývá část subjektů vykazuje pokles tohoto ukazatele, avšak jen do kladných hodnot, např. Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie EUROPA, Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen

na Zycie Ergo Hestia, AVIVA Towarzystwa Ubezpieczen na Zycie, Powszechny Zaklad Ubezpieczen Na Zycie a Generali Zycie Towarzystwo Ubezpieczen.

Převážnou většinu životních pojišťoven na Slovensku tvoří pojišťovny, které vykazují vysoké hodnoty ukazatele ROA v rozmezí 0,1 až 4,6 %. Tyto pojišťovny vykazují kladné hodnoty i v roce 2009, který pro ně znamenal rok poklesu. Mezi pojišťovny s kladnými výsledky jejich rentability aktiv řadíme Metlife, Poist'ovnu Slovenskej Sporitelny, Rapid life, ING a společnost AXA. Specifickou společností této země je však společnost Stabilita, která zobrazuje vývoj ukazatele ROA v rozmezí 18 až 44 %. Životní pojišťovny se zápornými výsledky jejich rentability představuje Aegon, GSK a společnost ERGO. V této zemi vybraného vzorku však ukazatel ROA reprezentuje společnosti s kladnými výsledky tohoto ukazatele.

U Španělska tvoří poměrnou část životních pojišťoven vysoké výsledky rentability aktiv v kladných číslech. Pokles ve vývoji tohoto ukazatele do záporných hodnot byl znatelný zejména v roce 2008 u společnosti AXA, Rural Vida a Cantabria, u společnosti Nationale-Nederlanden Vida Compañia de Seguros y Reaseguros, Mutualitat, Murimar a u společnosti Previsora byl tento pokles spatřen i v roce 2010 a 2011. Pokud však u životních pojišťoven Španělska nastalo snížení v ukazateli ROA, toto snížení znamenalo hluboký propad.

Země Slovinsko představuje v databázi ISIS soubor životních pojišťoven, jejichž hodnota kolísá kolem 1 %. V tomto souboru je pozorována častá kolísavost především do vysokých záporných hodnot zejména u společností Kapitalska Druzba Pokojninskega in Invalidskega Zavaroanja a ERGO Zivljenjska Zavarovalnica. Společnosti jako Skupna Pokojninska Druzba a KD zivljenje Zavarovalnica dosahují nižších záporných hodnot. Vyskytují se tu však pojišťovny i s kladnými hodnotami rentability.

Aktivně působící životní pojišťovny ve Švédsku a Dánsku prezentují vývoj rentability s poklesem jejich rentability aktiv do záporných hodnot v letech 2008 a 2011. Výjimkou je zde společnost If Livsforsikring, jejíž hodnota rentability kolísá kolem 21 až 25 %. Tato společnost z hlediska posuzování vývoje rentability je jen výjimkou a spíše zde v pokrizových letech převládají velké propady do záporných hodnot. Pojistné trhy Finska také zaznamenaly propady v letech 2008 a 2011, avšak dosahaly i kladných hodnot.

U životních pojišťoven Velké Británie byl trend vývoje rentability aktiv obdobný, co se týká poklesu rentability aktiv v letech 2008 a 2011, avšak propad nebyl až tak hluboký jako u životních pojišťoven ve Švédsku. Však z celkového pohledu zhodnocení rentability aktiv Velké Británie převládají životní pojišťovny s poklesem v roce 2008, avšak se zachováním kladných hodnot. Mezi převažující životní pojišťovny, které obstály ve vývoji rentability aktiv v souvislosti s finanční krizí, patří zejména Unum Limited, Sun Life Assurance Company of Canada, HSBC Life, Financial Assurance Company, Sanlam Life, St. Andrew's Life Assurance, Phoenix Life, Protection Life Company Limited, Teachers Provident Society Limited, JPMorgan Life Limited, Standard Life Assurance Limited, Chesnara Plc, Countrywide Assured, Omnilife Insurance Company Limited, Guardian Assurance Limited a London General Life Company.

Co se týká posouzení ukazatele rentability aktiv u seskupení Evropské unie, bylo vycházeno z dat databáze ISIS, kdy byl tento ukazatel na základě hodnot v Excelu a doporučených hodnot komplexně posouzen. Za uskupení Evropské unie byl s určitostí ukazatel rentability aktiv u posuzovaných aktivně působících životních pojišťoven ovlivněn událostí finanční krize. Vývoj ukazatele ROA byl se vznikem finanční krize ovlivněn, avšak u některých zemí bylo ovlivnění znatelné již ze začátku a u některých později. Hodnota ukazatele ROA se snižovala zejména v letech 2007, 2008 a 2011. Časový úsek zasáhnutí finanční krizí záležel na vyspělosti dané životní pojišťovny, ale také na podmínkách v dané zemi.

U některých životních pojišťoven byl vývoj rentability aktiv ovlivněn ze začátku vypuknutí finanční krize, avšak ovlivnění se týkalo jen mírného poklesu tohoto ukazatele a následujícím rokem byl tento pokles vykompenzován a ukazatel ROA dosahoval opět vyšších hodnot. Tento znak byl zaznamenán u životních pojišťoven Rakouska, Francie, Německa a Lucemburska, u nichž vývoj ukazatele ROA byl ovlivněn jen mírným poklesem. Po celý časový úsek tento ukazatel vykazoval kladné hodnoty. U životních pojišťoven Belgie Portugalska, Španělska a Velké Británie byl tento trend ukazatele rentability aktiv obdobný, avšak pokles a jeho kompenzace trvala mnohdy déle a to i po roky 2009 a 2010. U životních pojišťoven Velké Británie propady ve vývoji ukazatele ROA byly jak v roce 2008, tak v roce 2011, avšak propady tohoto ukazatele nebyly tak hluboké v porovnání s životními pojišťovnami jiných zemí, např. Švédska.

Dále pro zhodnocení životních pojišťoven v souvislosti s ukazatele rentability aktiv budu pokračovat s životními pojišťovnami České republiky, Slovenska a Polska, které jsem zhodnotila jako životní pojišťovny, které událost finanční krize velmi nezasáhla, neboť pokles zde byl v roce 2008 v případě České republiky a Polska zaznamenán a v roce 2009 v případě Slovenska, avšak hodnota ukazatele ROA byla vykompenzována v následujícím roce po roku poklesu. I tak ukazatel dosahoval po celou dobu kladných hodnot. Lze tedy říct, že životní pojišťovny Visegrádské čtyřky s výjimkou životních pojišťoven Maďarska finanční krizí do velké míry zasázeny nebyly.

Právě životní pojišťovny Maďarska, Bulharska, Rumunska, Chorvatska, Řecka, Itálie, Nizozemí, Irska, Malty a Slovinska zobrazovaly ve vývoji rentability aktiv klesající trend do záporných hodnot, událost finanční krize tedy ukazatele ROA poměrové analýzy u životních pojišťoven zmíněných zemí negativně ovlivnila.

Životní pojišťovny severských zemí byly taktéž událostí finanční krize ovlivněny a to zejména v letech 2008 a 2011, kdy u životních pojišťoven Švédska a Dánska byl zaznamenán propad u tohoto ukazatele. Překvapivý výsledek byl zejména u životních pojišťoven Švédska, kde byly propady tohoto ukazatele až 25 p. b. Výjimkou pojišťoven působících v severských zemích byly životní pojišťovny Finska, kde sice také nastaly propady u tohoto ukazatele v letech 2008 a 2011, avšak u ukazatele byly ve velké míře zachovány kladné hodnoty.

Poslední skupinu, kterou ovlivnila událost finanční krize, zejména v letech 2008 až 2011 byly země Pobaltí. Ukazatel rentability aktiv byl u této skupiny, která

vykazovala málo aktivně působících životních pojišťoven, negativně ovlivněn a po zmíněné období vykazoval záporné hodnoty tohoto ukazatele.

4.2.2 Solvency ratio

Ukazatel solvency ratio patří do skupiny ukazatelů likvidity. Jelikož v dostupných datech databáze ISIS nebyla data o vlastních zdrojích, bylo využito vypočteného ukazatele solvency ratio z této databáze. Na základě hodnot z databáze ISIS a programu Excel byla posuzována u vybraných aktivně působících životních pojišťoven Evropské unie jejich kapitálová vybavenost. Tento ukazatel byl hodnocen na základě doporučení dle literární rešerše (např. Korobczuk, 2007).

U životních pojišťoven Rakouska ukazatel solvency ratio u sledovaných životních pojišťoven nedosahoval doporučených hodnot. Drei-Banken Versicherungs Aktiengesellschaft byla jediná životní pojišťovna, která dosahovala vyšších hodnot tohoto ukazatele než ostatní pozorované pojišťovny, avšak i tak to byly hodnoty nízké v porovnání s doporučenými hodnotami. Sledované pojišťovny tedy nedisponují dostatkem likvidity.

Belgie představuje aktivně působící životní pojišťovny, kde jich má většina málo likvidity, výjimku tvoří společnost Metlife a La Fédérale, které jsou na hranici doporučené hodnoty tohoto ukazatele. Dále mezi výjimky patří Belfius OFP a CPH Life, které patří mezi společnosti, které mají příliš likvidity.

Při posuzování tohoto ukazatele u životních pojišťoven Bulharska bylo zjištěno, že ve zkoumaném vzorku se vyskytují životní pojišťovny, které mají úroveň likvidity buďto na optimální hranici, pod ní, anebo mají likvidity až příliš. Životní pojišťovny, které dosahují likvidity těsně pod její optimální hranici, jsou životní pojišťovny Bulstrad Life Vienna Insurance Group, Insurance Company Uniqa Life a Grawe Bulgaria Life Insurance. Příliš likvidity vykazují společnosti ZAD, UBB-ALICO Life Insurance Company, CCB Life, Life Insurance Institut, Interamerican Bulgaria Life Insurance a JSK Saglasie. Společnosti, které však splňují požadované kritérium, jsou jen 3 společnosti a to Generali, Groupama Life Insurance Company a VZK Dobrudja-M-Life.

V Chorvatsku převažují spíše životní pojišťovny, které mají příliš likvidity, jsou to zejména Societe Generale Osiguranje, Velebit Zivotno Osiguranje, KD Zivotno Osiguranje. Pod úroveň požadovaného kritéria likvidity spadla společnost Basler Zivotno Osiguranje a pouze jedna jediná společnost vykazovala požadovanou úroveň likvidity. Tou společností je životní pojišťovna ERGO.

V České republice za sledované období působí pouze jediná společnost, která vykazuje požadovanou úroveň likvidity, je to společnost Aegon. Životní pojišťovna, které se úrovni blížila, byla společnost AXA.

U životních pojišťoven v Dánsku, není ani jedna společnost, která by vykazovala požadovanou úroveň likvidity, vyskytují se zde spíše společnosti, které jí mají nedostatek. Výjimkou je společnost Forca a Bankpension Livs Og Pensionsforsikringselskab, které mají příliš likvidity. Mezi společnostmi, které se v pozorovaném období blížily dané úrovni likvidity, patří Forenede Gruppeliv, Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslaeger a Arkitekternes Pensionskasse.

Ani v Estonsku nejsou životní pojišťovny, které by měly potřebný dostatek likvidity, společnost, která se však k její požadované úrovni blíží je společnost Mandatum Life Insurance Baltic.

Ve Finsku je taktéž problém s požadovanou likviditou. Životní pojišťovny mají nedostatek likvidity. Jen Henkivakuutusosakeyhtiö Retro se svými hodnotami solvency ratio blíží k požadované úrovni. Opačný problém má společnost Valtion Eläkerahasto, která vykazuje nadměrnou likviditu.

U životních pojišťoven ve Francii je taktéž problém s nedostatkem likvidity. Společnost, která má rostoucí trend k dosažení požadované likvidity, je Caisse Fraternelle d'Epargne. Dále zde vystupují 4 společnosti, které mají příliš likvidity a to MGEN Vie, MACSF Prevoyance, SHAM – Vie a MMA Vie Assurances Mutuelles.

V Německu je situace obdobná, je zde většina životních pojišťoven s nedostatkem likvidity s tím rozdílem, že zde vystupují i společnosti, které udržují potřebnou likviditu, jsou to: Pro BAV Pensionskasse AG, Deutsche Lebensversicherungs Aktiengesellschaft, Generali, HanseMerkur Speziale Krankenversicherung, Aioi Nissay Dowa Life Insurance of Europe Aktiengesellschaft, Optima a Mecklenburgische Krankenversicherungs. Také jsou tu 2 životní pojišťovny, které mají přebytek likvidity, Versorgungskasse des Bankgewerbes a HVB.

V Řecku vystupují životní pojišťovny, které nedosahují požadované likvidity, jedna společnost je pravým opakem a má likvidity nadbytek - Intersalonika Life Insurance Company.

Stejný problém s nedostatkem likvidity je i u životních pojišťoven v Maďarsku. Výjimku tvoří MKB Eletbiztosito Zartkoruen Mukodo a CARDIF Életbiztosító Magyarországon Zártkörűen Működő Részvénytársaság, které dosahují nadměrné likvidity.

Životní pojišťovny Irska vykazují nedostatek likvidity. Mezi životní pojišťovny, které splňují požadovanou úroveň likvidity, patří AXA, Allianz a ECCU Assurance Company Limited. Dvě životní pojišťovny mají přebytek likvidity, a to Barclays Assurance Limited a Cuna Mutual Life Assurance Limited.

V Itálii existuje z vybraných pojišťoven pouze jediná životní pojišťovna, která dosahuje požadovaných hodnot, Linear Life SpA, dále společnost Avipop je těsně na hranici. Přespříliš likvidity vykazují 2 společnosti, Le Assicurazioni di Roma Vita a Fondo.

U Lotyšska je sice pouze jediná životní pojišťovna, AAS CBL Life, zato splňuje zásadní kritéria pro požadavek solventnosti.

U Litvy vystupují 4 životní pojišťovny, kde u 3 je dosaženo cílové likvidity, AVIVA, UAB PZU a Bonum Publicum Gyvybes Draudimo. Čtvrtá a poslední životní pojišťovna SEB vykazuje nedostatečnou likviditu.

Životní pojišťovny v Lucembursku dosahují nízké likvidity, s výjimkou společnosti Zurich Eurolife a Belfius Re, které splňují požadované úrovně likvidity. Společnost CAMCA Vie vykazuje nadměrnou likviditu, avšak tato společnost má dostupná data jen po 3 obdobích z celkových 11ti.

Malta má dostupná data jen 2 životních pojišťoven, u nichž je vykazována nízká likvidita. Pokud pozorujeme hodnoty, které by se svým trendem mohly k požadované úrovni blížit, lze mluvit o společnosti GlobalCapital.

V Nizozemí převažují životní pojišťovny, které mají nízkou likviditu. Jsou zde k nalezení ale i pojišťovny, které požadavek na likviditu splňují, jsou to Reis - en Rechtshulp, Klaverblad Levensverzekering a společnost Optas.

Shodnou situaci vykazují i životní pojišťovny v Polsku, vykazují nízkou likviditu a společností, které se blíží k požadované úrovni, je málo. Jediná společnost, která se ve velké míře blíží svým ukazatelem k doporučeným hodnotám je společnost Compensa Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie.

Podobná situace nastává u životních pojišťoven v Portugalsku a Španělsku a Rumunsku, u nichž je také vykazována nízká likvidita. Životní pojišťovna, která vykazuje rostoucí trend ukazatele solvency ratio je v Portugalsku Finibanco Vida, v Rumunsku SC Metropolitan Life a Grawe Romania. Ve Španělsku společnost España SA Compañia Nacional de Seguros a Amaya Compañia de Seguros y Reaseguros dosahuje požadované hodnoty ukazatele. Také v této zemi, Španělsku, se vyskytují pojišťovny, které vykazují nadbytek likvidity, a to Murimar Vida, Mutua- lidad a Previsoara. V Rumunsku se s nadbytkem likvidity zobrazují společnosti Eu- rolife, Signal a společnost BRD.

Ve Slovinsku se vyskytují životní pojišťovny, které mají nízkou likviditu a dále několik s opačným problémem, tedy s vysokou likviditou, jako Modra Zavarovalnica, Kapitalska Druzba Pokojninskega in Invalidskega Zavaroanja a společnost ERGO.

Životní pojišťovny na Slovensku spíše představují celek, které se blíží k požadované úrovni. Žádoucí úroveň představují 2 pojišťovny Aegon a Rapid Life. S vysokou likviditou disponuje společnost ERGO a společnost Stabilita.

Ve Švédsku je spíše uskupení životních pojišťoven, které vykazují dostatek požadované likvidity, jsou zde však i životní pojišťovny, které mají přebytek likvidity: Försäkringsbolaget, Allmänna Änke-Och Pupillkassan i Sverige, Saab, Ericsson Pensionsstiftelse, Andra Ap-Fonden, Stora Ensos Svenska Gemensamma, Fjarde AP-Fonden, Apoteket Ab a Nordea.

Ani v životních pojišťovnách poslední zkoumané země Velké Británie se situa- ce v souvislosti s hodnotami solvency ratio nezměnila. Převážně zde působí životní pojišťovny, které vykazují nízkou likviditu. Byly zde nalezeny i životní pojišťovny splňující požadavek na likviditu a to Financial Assurance Company limited, National Provident Life, B & C E Insurance Limited a Assurant Life Limited. Ve velkém množství aktivně působících životních pojišťoven byly shledány i čtyři společnosti s nadměrnou likviditou: AXA, Protection Life Company, Omnife Insurance Compa- ny a Liverpool Victoria Life.

V celkovém shrnutí životních pojišťoven Evropské unie v souvislosti s posou- zením ukazatele solvency ratio jsem dospěla k názoru, že většina životních pojiš- ťoven vykazuje nízkou likviditu. V zemích Evropské unie se objevily i životní pojiš- ťovny s nadměrnou likviditou, což ovšem neznamená optimální stav. Na životní pojišťovny s touto charakteristikou lze pohlédnout ze dvou stránek. Z jedné strany lze říct, že společnosti s nadměrnou likviditou sice mají dostatek bezpečnostního

kapitálu, avšak na druhou stranu více prostředků drží, místo varianty uskutečnění větších investic. Tyto společnosti se v seskupení Evropské unie ukázaly např. u Bulharska, Chorvatska a Itálie, ale projevilo se jich jen několik málo v porovnání se všemi životními pojišťovnami. Životní pojišťovny s optimální úrovní likvidity byly nalezeny stabilně jen ve Švédsku. Po celou dobu totiž převažovala většina společností s likviditou pod její požadovanou úroveň, což však v případě pojistné události a náhlém zvýšeném nároku na vyplacení pojistného plnění ze strany klientů může vyvolat pro vybrané životní pojišťovny problém a bude hůře čelit negativním dopadům.

4.2.3 Asset leverage

Tento ukazatel byl počítán taktéž z dat databáze ISIS způsobem, který byl uveden v Metodice práce. U tohoto ukazatele nebudou popisovány jednotlivé země a jejich životní pojišťovny v seskupení Evropské unie, jelikož při zkoumání tohoto uživatele jsem dospěla k názoru, že většina životních pojišťoven dosahuje vysokých hodnot tohoto ukazatele, což pro životní pojišťovny znamená, že se více věnují investiční činnosti.

Životní pojišťovny ve velké míře věnují pozornost investování, což lze považovat jako pozitivní. V určité míře je u životních pojišťoven investování nadměrné. Životní pojišťovny musí finanční prostředky nejen investovat, ale i držet se zřetel na likviditu, aby jim nenastaly problémy při zvýšeném nároku vyplácení pojistného plnění svým klientům.

Výjimkou z většího investování byly jen některé životní pojišťovny, např. životní pojišťovna Bulstrad Life Vienna Insurance Group v Bulharsku, v České republice Aegon, v Dánsku společnosti Forenede a Forca, v Německu Envivas, v Irsku Scor Global Life Reinsurance, CACI Life Limited, Cuna Mutual Life Assurance Limited, v Nizozemí je to společnost Onderling a Klaverblad, v Polsku Towarzyst, na Slovensku je to společnost AXA a Aegon.

Životní pojišťovny v Litvě mají celkově menší investice v porovnání s životními pojišťovnami ostatních zemí. U dalších doposud nezmíněných zemí v souvislosti s touto problematikou se životní pojišťovny věnují zejména důležitosti investičního obchodu. Životní pojišťovny v Evropské unii se tedy s výše uvedenými výjimkami věnují především činnosti investiční.

4.2.4 Reserve ratio

Aby životní pojišťovny splňovaly požadavek adekvátnosti technických rezerv dle doporučení literární rešerše, měly by vypočtené hodnoty z dat databáze ISIS splňovat rozmezí 100 – 150 % tohoto ukazatele dle Vávrové (2014). Avšak podle např. Korobczuka (2007) tento ukazatel není brán za negativní, ani pokud dosahuje hodnot vyšších, které autor doporučuje.

U zkoumaných životních pojišťoven Evropské unie většinou hodnoty tohoto ukazatele dosahovaly hodnot vyšších, jak již bylo ale řečeno, nelze jednoznačně

posoudit, zda jsou pozitivní či negativní. U zkoumaných životních pojišťoven tento ukazatel výrazně překračoval doporučovanou hodnotu dle Vávrové (2014).

Dle doporučeného kritéria tohoto ukazatele dle Vávrové (2014) bylo prozkoumáno, že většina životních pojišťoven vykazuje vysoké technické rezervy a kolem optimální úrovně se pohybuje Insurance Company Uniqa Life, Bulstrad a Generali v Bulharsku, Societe Generale Osiguranje a KD Zivotno Osiguranje v Chorvatsku, v České republice společnost Aegon, v Německu Deutsche Lebensversicherungs Aktiengesellschaft, u Irska Scor Global Life Reinsurance Ireland Limited, CACI Life Limited, u Lucemburska Swiss Life, v Polsku Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Warta, Compensa Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie a AXA, v Rumunsku životní pojišťovna AXA a Eurolife, na Slovensku také AXA a dále Aegon a ERGO, ve Španělsku Cajamar Vida SA de Seguros y Reaseguros, Liberbank Vida y Pensiones, Reale Vida Compania de Seguros y Reaseguros a Murimar Vida Seguros y Reseguros.

Jelikož tu však máme i doporučené hodnoty dle Korobczuka (2007) životní pojišťovny nebyly hodnoceny ani negativně, ani pozitivně. U těchto pojišťoven lze konstatovat, že pojišťovny vytváří velké technické rezervy, což je právě jedno z důležitých specifik pojišťoven. Je důležité, aby komerční pojišťovny vytvářely dostatečné technické rezervy vzhledem k riziku, které přijímají. Pro další posouzení záleží, zda komerční pojišťovny z těchto technických rezerv uskutečňují dostatečné investice a zda nepoužívají technické rezervy k manipulaci s výsledkem hospodaření.

4.2.5 Podíl investic na technických rezervách

U vybraných životních pojišťoven Evropské unie byla posuzována také míra investování ve vztahu k jejich technickým rezervám na základě výpočtu z dostupných dat databáze ISIS.

Tento ukazatel by měl dle Korobczuka (2007) dosahovat hodnoty vyšší než jedna. Posuzované životní pojišťovny vykazovaly obdobné výsledky, které splňovaly vyšší míru investování vzhledem k jejich technickým rezervám, a proto zde budou uvedeny jen výjimky. V Belgii byla výjimkou společnost Belfius, která vykazovala nižší hodnoty, dále v Bulharsku Bulstrad, v Německu Bayerische Beamtenkrankenkasse Aktiengesellschaft a společnost Kirchliche a Freie Arzt, které vykazovaly menší míru investování vzhledem k technickým rezervám. Ve Velké Británii tuto situaci představovaly společnosti Wesleyan Assurance Society a London General Life, ve Francii L'Auxiliaire Vie, Acte Vie a Antarius. V Rumunsku to byla společnost BCR Asigurari de Viata a ve Španělsku Mutua de Prevision Social a Prima Fija del Personal de Renault España a Mut. Prev. Soc de La Extinguida Cat.

Při posuzování tohoto ukazatele lze říct, že většina životních pojišťoven Evropské unie vytvořené technické rezervy ve velké míře investují na kapitálovém trhu. Splňují tedy zásadní specifikum komerčních pojišťoven, že technické rezervy by se neměly jen tvořit na úhradu pravděpodobných a jistých závazků, ale měly by se také následně investovat.

4.2.6 Retention ratio

Tento ukazatel definuje podíl, kolik rizika daná pojišťovna drží na vlastní vrub. U většiny vybraných pojišťoven ukazatel dosahuje nad 90 %, většinou 98 %. Lze tedy říci, že vybrané komerční pojišťovny si většinu rizika nechávají na vlastní vrub a nepostupují rizika do zajištění, což ale také není překvapivé, neboť zkoumaný vzorek obsahuje právě životní pojišťovny.

Výjimku tvořilo jen několik životních pojišťoven a ty jsou vypsány dále. V Rakousku pod hodnotu 80 % spadá společnost Nürnberg a ERGO, v Dánsku Forsikringssekskabet, ve Finsku Henkivakuutusosakeyhtiö Retro, v Německu Allianz, Helderber, Vereinigte a Generali, ve Francii La mondia, Areas Vie a Acte Vie, v Lucembursku Cardif Lux Vie, Sogelife, Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung a Aspecta Assurance International Luxembourg, v Nizozemí Waard, ve Španělsku Asociación Mutualista de la Ingenieria Civil a Previsora Bilbaina Vida Seguros, v Itálii ERGO, v Irsku Prudential International Assurance, Barclays Assurance Limited a Acorn Life Limited, ve Velké Británii Friends Life Holdings, Just Retirement, Partnership Life Assurance Company, Chesnara, Sun Life, St. James's Place, National Provident Life, Homeowners Friendly Society Limited, Omnilife a Sterling Life.

Výjimky těchto životních pojišťoven však k celkovému počtu pozorovaného vzorku byly malé, a proto lze říct, že životní pojišťovny v Evropské unii si ponechávají většinu rizika na vlastní vrub a služby zajištění se a cesi rizika na další společnosti příliš nevyužívají.

4.2.7 Expense ratio

Upravený ukazatel expense ratio značí nákladovost pojištění pro vybrané životní pojišťovny. Dle dostupných dat databáze ISIS bylo vypočteno, že hodnoty ukazatele u zkoumaných životních pojišťoven značí poměrně velké náklady na získání pojistných smluv.

Výjimkou je životní pojišťovna VBV Vorsorgekasse v Rakousku, kde ukazatel splňuje doporučený limit. V Belgii se životní pojišťovny ERGO, Sepia NV a Whestia Assurances pohybují kolem doporučeného limitu. Podobnou situaci vyznačují i životní pojišťovny Sindikalna VZK v Bulharsku, Komerční pojišťovna v České republice, PensionDanmark Holding, Industriens Pensionsforsikring, PenSam Holding a Pensionskassen for Socialradgivere og Socialpaedagoger v Dánsku, PB Lebensversicherung v Německu, Alphalife Insurance Company v Řecku, AXA v Irsku, Poste Italiane, UNIQA Life, Fondo v Itálii, Lombard International Assurance, Swiss Life, Allianz a Baloise Vie Luxembourg v Lucembursku, NLB Vita ve Slovinsku, March Vida SA de Seguros y Reaseguros, Liberbank Vida a Reale Vida Compania de Seguros y Reaseguros ve Španělsku, KPA Pensionsforsakring a Kapan Pensioner Forsakringsforening ve Švédsku a Just Retirement Limited ve Velké Británii.

I přes tyto výjimky většina životních pojišťoven v seskupení Evropské unie představuje vysoké hodnoty tohoto ukazatele, tedy vysoké náklady. Pojistitelé by se měli zaměřit na provozní náklady. Detailnější posouzení tohoto ukazatele v rámci zhodnocení finančního zdraví by, šak záleželo na struktuře jejich nákladů.

4.3 Zhodnocení finančního zdraví komerčních pojišťoven seskupení G8

Při zhodnocení finančního zdraví u životních pojišťoven seskupení G8 bylo taktéž vycházeno z dat databáze ISIS, vypočtených ukazatelů poměrové analýzy a softwaru Excel. K posouzení jednotlivých ukazatelů jsem se řídila doporučenými hodnotami vycházejícími z nastudované literatury.

Úskalím této databáze byla převším chybějící data pojišťoven působících v Rusku, kdy pro naplnění cíle práce muselo být pracováno s dostupnými daty při omezeném výběru působících životních pojišťoven na ruském pojistném trhu. Problematické také bylo posouzení ukazatele rentability aktiv v souvislosti s událostí finanční krize pro životní pojišťovny na pojistných trzích Kanady a Spojených států amerických, neboť tyto pojišťovny neměly dostupná data od počátku sledovaného období.

4.3.1 Ukazatel rentability aktiv

Jak již bylo řečeno u hodnocení finančního zdraví Evropské unie, jelikož databáze ISIS neobsahovala data o vlastním kapitálu, nebylo možné tento ukazatel vypočítat, a proto bylo využito možnosti získat již vypočtený ukazatel z databáze ISIS.

Při zkoumání tohoto ukazatele bude brán na zřetel jeho vývoj v souvislosti s událostí finanční krize. Úskalím u životních pojišťoven působících v Kanadě však je, že tyto životní pojišťovny nemají všechny vstupní hodnoty od počátku sledovaného období, ale data jsou dostupná pouze od roku 2011, u některých od roku 2010. Průběh tohoto ukazatele tak nemůže být okomentován v souvislosti s počátkem finanční krize. Výjimkou je společnost Excellenco Compagnie d'Assurance-Vie, která jako jediná měla dostupná data od počátku sledovaného období. Tato společnost však data neměla také úplná, neboť chyběla data tohoto ukazatele do konce sledovaného období. Dle dostupných dat charakteristika vývoje musela končit již v roce 2009. Za tento kratší sledovaný úsek ukazatel vykazoval rostoucí trend až do roku 2007, kde poklesl a v této tendenci pokračoval. Je však nutné konstatovat, že ukazatel si po celou dobu sledovaného období ponechal kladné hodnoty. Dále lze říci, že u sledovaných životních pojišťoven se projevil trend, že u větší části sledovaných životních pojišťoven se následující rok hodnota ROA po prvním počátečním roce sledovaného období zvýšila a u druhé menší části snížila. U několika ze sledovaných životních pojišťoven byl zaznamenán ve vývoji tohoto ukazatele propad až do záporných hodnot. Jedná se o RBC Life Insurance Company, Transamerica Life Canada, Foresters Life Insurance Company, Wawanesa Life Insurance Company, VSP Canada Vision Care Insurance a Allstate Life Insurance Company of Canada. U ukazatele ROA u životních pojišťoven v Kanadě lze tedy spatřit kolísavost jeho vývoje. Nesmíme však opomenout fakt, že ukazatel i tak vykazoval kladnou hodnotu u většiny životních pojišťoven. Vyšší hodnotou u ukazatele rentability aktiv se vyznačovaly společnosti PBC Health Benefits Society, Excellence Compagnie d'Assurance-Vie, TD Life Insurance Company, Scotia Life Insurance Company, Cigna Life Insurance Company of Canada a CIBC Life Insurance Company Limited.

Dle charakteristiky vývoje ukazatele rentability aktiv lze konstatovat, že tento ukazatel u většiny životních pojišťoven poznamenán finanční krizí nebyl. Tento úsudek vyplývá i ze skutečnosti, že pojišťovní trh bývá obecně považován za stabilní.

Překvapivým výsledkem byl vývoj u životních pojišťoven působících v Japonsku. Z celkových pojišťoven poměrná část vykazovala záporné hodnoty tohoto ukazatele. U těchto pojišťoven byl spatřen pokles ukazatele rentability aktiv zejména v roce 2006 a 2008. K tomuto výsledku přispěl i fakt, že pojišťovny jako Dai-ichi Frontier Life Insurance Co, Lifenet Insurance Company, Axa Direct Life Insurance Co, Allianz Life Insurance Japan Ltd dosahovaly pouze záporných hodnot po celé sledované období, kdy měly dostupná data. U většiny pojišťoven však kolísání v tomto ukazateli je různé, dosahují nejen poklesu hodnot, ale také ve velké míře hodnot záporných. Za specifické pojišťovny považují Sony Life Insurance Company Limited a Gibraltar Life Insurance Co Ltd, kdy sice společnost Gibraltar také dosahovala záporných hodnot tohoto ukazatele, ale v období finanční krize, v roce 2006, 2007 a 2008, dosahovala hodnot kladných. Podobný vývoj v období finanční krize měla i společnost Sony Life Insurance Company s tou výjimkou, že její hodnoty ukazatele ROA byly vykázány v kladných hodnotách. Na závěr zhodnocení ukazatele rentability aktiv nesmím opomenout společnost nabízející životní pojištění Japan Post Insurance Co, která je považována za největší v Japonsku. Vývoj tohoto ukazatele dosahoval po celý zkoumaný časový úsek rostoucích, kladných hodnot, výjimkou byl mírný pokles v roce 2012 a 2013, avšak pokles i tak dosahoval kladných hodnot.

Ačkoli Spojené státy patří k nejvyspělejším státům světa, lze říct, že spojení Spojené státy americké jako kolébka finanční krize mělo dopad i do takto vyspělého pojišťovního trhu a rentabilita v souvislosti s finanční krizí zaznamenala určitou kolísavost. Sice je tu většina životních pojišťoven působících na americkém trhu v kladných hodnotách, ale zbylá část vykazuje i záporné hodnoty tohoto ukazatele. Jelikož v USA bylo podle databáze ISIS shledáno 77 aktivních životních pojišťoven, vypsání všech pojišťoven se zápornými hodnotami by znamenalo velké množství názvů pojišťoven. Proto jsem se rozhodla zmínit jen některé, u kterých záporný propad setrval více období, např. Union Fidelity Life Insurance Company, Phoenix Companies Inc, AXA Financial Inc, United States Life Insurance Co in the City of New York a Fidelity and Guaranty Life Insurance Company. U zbylých životních pojišťoven byl pozorován trend v poklesu ukazatele v roce 2008, neboť do tohoto roku ukazatel ještě rostl. Následující rok následovalo zvýšení hodnoty tohoto ukazatele. Fakt, že země USA patří k těm nejvyspělejším, můžeme spatřovat u menší části životních pojišťoven s vysokými hodnotami ukazatele ROA, avšak propad tohoto ukazatele v souvislosti s finanční krizí v roce 2008 byl až ve výši 3 %.

Podobně jako při zkoumání ukazatele rentability aktiv u životních pojišťoven v Kanadě, se i při zkoumání pojišťovního trhu v Rusku setkáváme s úskalím databáze, že pro aktivně působící životní pojišťovny nejsou dostupná data. Z celkových 13ti aktivních pojišťoven dle databáze má jen 6 životních pojišťoven data, avšak ani ta nejsou úplná. Tyto životní pojišťovny nemají dostupná data od počátku sledovaného období, ale jsou dostupná pouze od roku 2011, u některých od roku

2012. Průběh tohoto ukazatele tak nemůže být okomentován v souvislosti s počátkem finanční krize. Životní pojišťovna CJS Insurance Company Alico je jedinou společností, která má dostupná data po celé sledované období. Pojišťovna dosahuje vysokých hodnot ROA, avšak v roce 2008 a 2014 nastal propad do záporných čísel. Společnost Geopolis Insurance Company Ltd a Civ Life Insurance Company s dostupnými daty od roku 2011 a 2012 dosahuje kladných hodnot. Společnost Insurance Company Renaissance Life a Aviva Insurance Company Zao dosáhla poklesu ukazatele ROA v roce 2011 a 2012. Lze vidět, že ukazatel má vývoj různý a pojistný trh nemá dostatečná data pro posouzení tohoto ukazatele. Z dostupných dat sice ukazatel dosahoval často záporných hodnot, ale pro posouzení ukazatele v souvislosti s finanční krizí chybí potřebná data v daném časovém úseku.

Dále do seskupení G8 patří i země, které byly zkoumány v rámci seskupení Evropské unie. Hodnota ukazatele často poklesla v letech 2007 a 2008 a další roky značily kompenzaci. Ve Francii většina životních pojišťoven vykazovala kladné hodnoty ROA. Životní pojišťovny působící v Německu často vykazovaly pokles v roce 2007, který byl kompenzován růstem ukazatele v letech 2008. Trend vývoje tohoto ukazatele ve Velké Británii vykazoval poklesy zejména v letech 2008 a 2011. Hodnoty ukazatele při poklesu však zůstaly v kladných číslech. V Itálii byl vývoj ukazatele ROA v porovnání s ostatními životními pojišťovnami zkoumaných zemí nejhorší. U životních pojišťoven působících na italském pojistném trhu byly také časté poklesy tohoto ukazatele v letech 2008 a 2011, avšak tyto poklesy byly u většiny životních pojišťoven zaznamenány v záporných hodnotách.

Co se týká posouzení ukazatele rentability aktiv u životních pojišťoven působících v seskupení G8 lze konstatovat, že vývoj ukazatele rentability aktiv byl obdobný u zkoumaných zemí, vyjma životních pojišťoven Japonska, Ruska a Itálie. Nesmíme opomenout fakt, že životní pojišťovny Kanady a Ruska nelze dostatečně posoudit s ohledem na událost finanční krize, neboť životní pojišťovny těchto zemí nevykazují dostatečná data pro všechny aktivní životní pojišťovny a zároveň dostatečná data nejsou úplná pro celý časový úsek. Životní pojišťovny působící na kanadském pojistném trhu, německém, francouzském a na pojistném trhu Spojených států amerických a Velké Británie vykazovaly rostoucí trend do roku 2008. Rok 2008 značil pokles a následující rok nastávala kompenzace poklesu. Hodnoty ROA u těchto životních pojišťoven vykazovaly kladné hodnoty na rozdíl od hodnot ukazatele ROA u životních pojišťoven působících na italském, japonském a ruském pojistném trhu. Většina životních pojišťoven působících v Itálii, Japonsku a Rusku vykazovaly v souvislosti s finanční krizí poklesy do záporných hodnot.

4.3.2 Solvency ratio

Podobně jako u rentability aktiv, byl tento ukazatel převzat z databáze ISIS. Tento ukazatel patří ke skupině ukazatelů sloužících pro vykazování likvidity.

Co se týká posouzení likvidity u životních pojišťoven působících na kanadském pojistném trhu, většina jich byla shledána za málo likvidní. I dále uvedené společnosti dosahovaly nízkou likviditu, avšak už se přibližovaly doporučeným hodnotám: E-L Financial Corporation Limited, RBC Life Insurance Company, Inde-

pendent Order Of Foresters, Optimum Reassurance Inc, Blue Cross Life Insurance Company of Canada, Cumis Life Insurance Company, Excellence Compagnie d'Assurance-Vie, La Capital Financial Security Insurance Company. V pozorovaném vzorku však byly i společnosti s dostatečnou likviditou. Tyto společnosti jako PBC Health Benefits Society, Canadian Premier Life Insurance Company, ACE INA Life Insurance, Western Life Assurance Company, Aurigen Reinsurance Company, TD Life Insurance Company, Scotia Life Insurance Company, Cigna Life Insurance Company of Canada a Reliable Life Insurance Company splňovaly při celkovém zhodnocení finančního zdraví doporučené hodnoty ukazatele solvency ratio.

U životních pojišťoven působících v Japonsku bylo zjištěno, že většina aktivně působících pojišťoven dosahuje nízkých hodnot ukazatele solvency ratio a nedosahují tak požadované úrovně. Jedná se o pojišťovny Fukoku Shinrai Life Insurance Company Ltd, Prudential Gibraltar Financial Life Insurance Co Ltd, Crédit Agricole Life Insurance Company Japan Ltd, Rakuten Life Insurance Co Ltd a Medicare Life Insurance Co Ltdje. Ani společnosti Lifenet Insurance Company, Midori Life Insurance Company, Neo First Life Insurance Co Ltd a Axa Direct Life Insurance Co Ltd nevykazovaly dobré výsledky. U těchto pojišťoven bylo zjištěno, že disponují nadměrnou likviditou, než je doporučeno. Pouze 2 životní pojišťovny Sony Life Insurance Co Ltd a Cardif Assurance Vie z celkových sledovaných dosáhly doporučených hodnot tohoto ukazatele.

Při posouzení množství likvidity u jednotlivých životních pojišťoven působících ve Spojených státech amerických lze říci, že aktivní životní pojišťovny na tomto pojistném trhu také nedosahují požadované likvidity, přičemž výjimku z tohoto posouzení tvoří společnost UnitedHealth Group Inc a Anthem Inc. Tyto dvě společnosti dosahují doporučeného rozmezí u tohoto ukazatele.

Z dostupných dat u životních pojišťoven v Rusku dosahoval ukazatel solvency ratio nízkých hodnot. Ve srovnání s doporučenými hodnotami spíše pojišťovny dosahují nižší likvidity a společnosti jako ALICO Insurance Company ZAO, CJSC Insurance Company Alico a Geopolis Insurance Company Ltd se blíží doporučeným hodnotám tohoto ukazatele.

Ukazatel solvency ratio dosahuje u životních pojišťoven působících v Itálii nízkých hodnot. Jedinou společností, která splňuje kritéria tohoto ukazatele je životní pojišťovna Linear Life SpA.

U životních pojišťoven na pojistném trhu ve Velké Británii působí společnosti, které dosahují požadované likvidity, ale i nadměrné. Většina však dosahuje nízké likvidity.

U životních pojišťoven působících na německém a francouzském pojistném trhu je situace obdobná. Lze zde najít všechny varianty úrovně likvidity, avšak ve velké míře zde převažují životní pojišťovny, které mají nedostatečnou likviditu.

V celkovém shrnutí hodnocení ukazatele solvency ratio u životních pojišťoven zemí vystupujících v seskupení G8 lze konstatovat, že zde sice existují i pojišťovny splňující požadavky úrovně likvidity, avšak ve velké míře v tomto seskupení po celou dobu vystupuje většina životních pojišťoven s nízkou hodnotou ukazatele solvency ratio. U většiny posuzovaných životních pojišťoven tato skutečnost zna-

mená, že tyto pojišťovny nedosahují dostatečné úrovně bezpečnostního kapitálu. Tento fakt znamená, že vybrané životní pojišťovny nemají dostatek bezpečnostního kapitálu a mohl by vyvolat problémy při náhlých nárocích klientů na výplatu pojistného plnění.

4.3.3 Asset leverage

I u seskupení G8 byl ukazatel asset leverage vypočítán na základě upraveného ukazatele za pomoci dosažení dostupných dat z databáze ISIS.

Při zkoumání životních pojišťoven působících v Kanadě bylo zjištěno, že životní pojišťovny se věnují hodně investiční činnosti. Jelikož ukazatel dosahoval vysokých hodnot, lze říct, že všechny sledované společnosti se investičnímu obchodu věnují. Některé životní pojišťovny však investičnímu obchodu dávají hlavní prioritu, což vyplývá z dosažení větších hodnot u tohoto ukazatele. U většiny komerčních pojišťoven však lze konstatovat, že se investování věnují v menší míře v porovnání se zbytkem sledovaných společností. Menší míru investiční činnosti zastupují společnosti PBC Health Benefits Society, Blue Cross Life Insurance Company of Canada, Cumis Life Insurance Company, Canadian Premier Life Insurance Company, Assurant Life of Canada, ACE INA Life Insurance, Assumption Mutual Life Insurance Company, Western Life Assurance Company, Wawanesa Life Insurance Company, Excellence Compagnie d'Assurance, Desjardins Financial Security Life Assurance Company, Ssq Financial Group, Co-Operators Life Insurance Company, BMO Life Assurance Company, Equitable Life Insurance Company of Canada, Optimum Reassurance Inc. Investování v nadměrné míře převládá zejména u společností Manufacturers Life Insurance Co., Manulife Financial Corp, Sun Life Financia, Canada Life Financial Corporation, Standard Life Assurance Company of Canada.

Životní pojišťovny působící na japonském trhu uskutečňují ve velké míře investiční obchod, neboť dosahují vyšších hodnot ukazatele. Pokud bychom chtěli pojišťovny alespoň nějak rozdělit, investičnímu obchodu v nadměrné míře se věnují aktivně působící životní pojišťovny v Japonsku, vyjma těchto společností National Mutual Insurance Federation of Agricultural Cooperatives (Zenkyoren), Meiji Yasuda Life Insurance Company, Sumitomo Life Insurance Company, T&D Holdings Inc, Dai-ichi Frontier Life Insurance Co, American Family Life Assurance Company of Columbus, Metlife Life Insurance Company, Gibraltar Life Insurance Co Ltd, Mitsui Sumitomo Primary Life Insurance Co Ltd., Sony Life Insurance Company Limited, Tokio Marine & Nichido Life Insurance Company Ltd. Prudential Life Insurance Co Ltd, Fukoku Mutual Life Insurance Company, Massmutual Life Insurance Company, Sompo Japan Nipponkoa Himawari Life Insurance Inc, Orix, Aegon, Axa a Midori Life Insurance Company.

Na pojistném trhu Spojených států amerických bylo zjištěno, že i vybrané životní pojišťovny dávají přednost investičnímu obchodu. Nižších hodnot v porovnání s ostatními životními pojišťovnami dosahovaly společnosti UnitedHealth Group Inc, Anthem Inc, Aetna Inc, Fidelity Investments Life Insurance Company a Hartford Life & Annuity Insurance Company.

Z omezených dat databáze ISIS pro životní pojišťovny působící na ruském pojistném trhu bylo zjištěno, že se ve velké míře věnují investičnímu obchodu, s výjimkou společnosti Insurance Company Renaissance Life.

U evropských životních pojišťoven Francie, Velké Británie, Německa a Itálie, bylo dle dostupných dat usouzeno, že životní pojišťovny působící na těchto pojistných trzích se ve velké míře věnují investiční činnosti.

Jelikož tento ukazatel dosahoval u všech zkoumaných životních pojišťoven vysokých hodnot, proto lze v celkovém zhodnocení ukazatele asset leverage konstatovat, že životní pojišťovny tohoto uskupení se ve velké míře věnují investiční činnosti, investiční obchod je pro ně tudíž prioritou.

4.3.4 Reserve ratio

Ukazatel reserve ratio byl vypočítán z dostupných dat databáze ISIS postupem, který je uveden v kapitole 2.2 Metodika práce. Hodnocení tohoto ukazatele je vcelku benevolentní, neboť záleží na pohledu autora v souvislosti s doporučenými hodnotami. Vávrová (2014) doporučuje udržovat hodnoty tohoto ukazatele v rozmezí 1 – 1,5, Korobczuk (2007) se však přiklání k vyšším hodnotám ukazatele reserve ratio.

Při hodnocení tohoto ukazatele u životních pojišťoven působících v Kanadě jsem dospěla k názoru, že tyto životní pojišťovny vytváří technické rezervy ve velké míře vzhledem k riziku, které na sebe přijímají. Otázkou však zůstává, zda tyto společnosti technické rezervy jen nevytváří a nemanipulují tak jen se svými výsledky hospodaření, ale zda je i investují. Tento fakt může být objasněn v souvislosti se zhodnocením ukazatele podílu investic na technických rezervách.

Co se týká vytváření technických rezerv vůči riziku, které pojistitelé působící v Japonsku přijímají, hodnoty jsou podobné doporučeným hodnotám dle Vávrové (2014). Zmíněné pojišťovny vytváří dostatečné technické rezervy.

Životní pojišťovny na pojistném trhu Spojených států amerických patří k těm životním pojišťovnám, které vytváří technické rezervy v hojném množství. Výsledky tohoto ukazatele jsou u všech pozorovaných životních pojišťoven na daném trhu nadměrné.

Při posuzování ukazatele reserve ratio vycházející z omezených dat pro životní pojišťovny působící na ruském pojistném trhu byla shledána jedna pojišťovna pod názvem Insurance Company Renaissance Life, která nevytváří dostatečné technické rezervy, což by mohlo vyústit v negativní situaci. Společnost Aviva Insurance Company Zao splňuje kritérium vytvořených technických rezerv dle Vávrové (2014) a ostatní pojišťovny dosahují vyšších technických rezerv, což však podle Korobczuka nemusí být považováno za negativní, pokud tyto vytvořené technické rezervy jsou i investovány.

Evropské životní pojišťovny působící na pojistných trzích Francie, Velké Británie, Německa a Itálie dosahují vysokých hodnot ukazatele reserve ratio.

Po celkovém zhodnocení tohoto ukazatele jsem dospěla k závěru, že životní pojišťovny působící na pojistných trzích v zemích seskupení G8 vytváří technické rezervy ve velké míře. Jelikož velikost doporučených hodnot tohoto ukazatele je

posouzena různě dle jednotlivých autorů, kdy dle Vávrové (2014) jsou doporučovány nižší hodnoty a dle Korobczuka (2007) jsou doporučovány hodnoty vyšší, nelze brát proto posouzení tohoto ukazatele negativně. Další kritérium, které by mohlo být nápomocné k posouzení tohoto ukazatele, je ukazatel podíl investic na technických rezervách, kdy záleží na velikosti investic vůči technickým rezervám. Technické rezervy by měly být investovány a nemělo by docházet k nadhodnocování či podhodnocování technických rezerv a ovlivňování tak výsledku hospodaření.

4.3.5 Podíl investic na technických rezervách

Dále pro zhodnocení finančního zdraví životních pojišťoven působících v seskupení G8 byl jako další ukazatel poměrové analýzy zvolen podíl investic na technických rezervách. U tohoto ukazatele se hodnotilo, jakou míru investic životní pojišťovny investují v poměru k jejich technickým rezervám.

U životních pojišťoven působících v Kanadě bylo shledáno několik životních pojišťoven, které nesplňují doporučený limit tohoto ukazatele a tyto životní pojišťovny neinvestují všechny vytvořené technické rezervy. Jedná se však jen o několik pojišťoven vzhledem k celku, a to Great-West Life Assurance Company, Canada Life Financial Corporation, RGA Life Reinsurance Company of Canada, Equitable Life Insurance Company of Canada, Blue Cross Life Insurance Company of Canada a Aurigen Reinsurance Company. Většina životních pojišťoven působících v Kanadě nejen technické rezervy tvoří, ale i investují. Tyto životní pojišťovny investují jak technické rezervy, tak i svá pasiva.

Vůči předcházejícímu ukazateli reserve ratio byl zkoumán ukazatel, který nám dává odpověď na otázku, jaký je podíl investic vůči technickým rezervám. U společností působících na japonském pojistném trhu jsem dospěla k závěru, že pojišťovny investují všechny vytvořené technické rezervy a navíc k nim přidávají i své prostředky, které investují. Tato skutečnost se netýkala životní pojišťovny Orix Life Insurance Corporation, Rakuten Life Insurance Co Ltd a Hartford Life Insurance KK, které ve většině svých případů investovaly jen 80 % svých vytvořených technických rezerv.

Překvapivý výsledek při posuzování životních pojišťoven působících na pojistném trhu Spojených států amerických vyšel u zkoumaného poměrového ukazatele investic vůči technickým rezervám. U zkoumaných životních pojišťoven vyšlo na základě poměrové analýzy, že většina životních pojišťoven technické rezervy sice vytváří, ale neinvestuje je v plné míře. Je tedy možné, že u životních pojišťoven na tomto trhu může docházet k manipulaci s výsledkem hospodaření vůči nadměrnému vytváření technických rezerv, k čemuž se dospělo při zkoumání ukazatele reserve ratio.

Na ruském pojistném trhu bylo na základě posouzení ukazatele zjištěno, že vybrané životní pojišťovny investují jak všechny technické rezervy, tak i prostředky pasiv. Jediná společnost Civ Life Insurance Company investuje v poměru menším, než jsou celé vytvořené technické rezervy.

Na evropském pojistném trhu bylo s pomocí vypočteného ukazatele zjištěno, že na německém a francouzském pojistném trhu existují 3 životní pojišťovny, které neinvestují všechny vytvořené technické rezervy. Na pojistném trhu Velké Británie existují 2 životní pojišťovny, které také část technických rezerv nechávají mimo investování. Životní pojišťovny na italském pojistném trhu splňují doporučené kritérium a investují více prostředků.

V celkovém shrnutí jsem při zhodnocení tohoto ukazatele dospěla k názoru, že i přes to, že v zemích vybraného seskupení byly nalezeny i životní pojišťovny, které doporučených hodnot nedosahovaly a všechny vytvořené technické rezervy neinvestovaly, těchto specifických pojišťoven byla menší část a životní pojišťovny uskupení G8 ve většině případů investují všechny technické rezervy a investují i další prostředky. Specifické jsou životní pojišťovny ve Spojených státech amerických. Otázkou zůstává, zda tyto životní pojišťovny nemanipulují se svými výsledky hospodaření. Většina zde působících aktivních pojišťoven technické rezervy dostatečně neinvestuje, jak by tomu mělo u komerčních pojišťoven být.

4.3.6 Retention ratio

Ukazatel retention ratio byl také vypočítán dle dostupného vzorce v kapitole 2.2. Metodika práce, který byl aplikován na všechny aktivní životní pojišťovny působící v seskupení G8 s cílem posouzení rizika. K posouzení, zda vybrané pojišťovny si ponechávají více rizika na svůj vrub, anebo volí druhou variantu a využívají zajištění.

Životní pojišťovny působící na kanadském pojistném trhu využívají spíše možnosti ponechat si riziko na vlastní vrub a to v rozmezí 70 - 98 %. Mezi pojišťovny, které volí druhou variantu a ponechávají si tak na svůj vrub méně než 50 %, patří Sun Life Financial Inc, Canada Life Financial Corporation, Transamerica Life Canada, RGA Life Reinsurance Company of Canada, Optimum Reassurance Inc, Primerica Life Insurance Company of Canada, Canadian Premier Life Insurance Company, ACE INA Life Insurance, Excellence Compagnie d'Assurance-Vie a Auri-gen Reinsurance Company.

Co se týká ukazatele retention ratio v rámci posouzení finančního zdraví životních pojišťoven v Japonsku, většina společností si ponechává kolem 98 % riziko na vlastní vrub. Pojišťovna Metlife Life Insurance Company Ltd, Prudential Life Insurance Co Ltd a NN Life Insurance Company Ltd si ponechávají na vlastní vrub kolem 80 %. Jediná společnost, která se nejvíce zajišťuje, a to v průměru 40 % v porovnání s ostatními životními pojišťovnami v Japonsku, je společnost PCA Life Insurance Co Ltd.

Při posouzení ukazatele retention ratio bylo dle tohoto ukazatele jasné vidět, že životní pojišťovny působící na pojistném trhu Spojených států amerických ve většině uznávají strategii převzít na sebe většinu rizika, které přijímají, a nepředávat ho dál. U životních pojišťoven RGA Reinsurance Company, Genworth Life Insurance Company, Pacific Mutual Holding Company, Protective Life Corporation, Reliastar Life Insurance Company a HRG Group Inc zvolili spíše možnost většího zajištění a to 60 - 70 %.

U vybraných životních pojišťoven v Rusku se dospělo k názoru, že vzhledem k riziku, které přijímají, si ho pojistitelé ponechávají na vlastní vrub ve velké míře a varianty zajištění využívají v minimální míře.

Tuto podobnost shledáváme i u životních pojišťoven působících na pojistném trhu Francie, Německa, Itálie a Velké Británie.

Co se týká tohoto ukazatele pro celý komplex posuzovaných životních pojišťoven - většina životních pojišťoven v zemích seskupení G8 si při převzetí rizika od klienta toto riziko dále nepřesunuje na další společnost a ponechává si ho na vlastní vrub. Služeb zajištění většina pozorovaných životních pojišťoven využívá jen minimálně a v malé míře.

4.3.7 Expense ratio

Vypočtený upravený ukazatel u hodnocených životních pojišťoven vypovídá o jejich nákladech na ziskatelské smlouvy.

Tento ukazatel na kanadském pojistném trhu dosahuje vyšších hodnot, než odpovídají hodnotám dle nastudované literatury. Výjimkou životní pojišťovny s nadměrnými náklady na získání pojistných smluv byla pouze jediná životní pojišťovna Optimum Reassurance Inc.

Podobné situaci odpovídají i hodnoty životních pojišťoven v Japonsku u ukazatele expense ratio. Tento ukazatel dosahuje nadměrných hodnot, mimo společnosti Dai-ichi Frontier Life Insurance Co, Mitsui Sumitomo Primary Life Insurance Co Ltd., AEGON Sony Life Insurance Co Ltd, Fukoku Shinrai Life Insurance Company Ltd, Midori Life Insurance Company a Allianz Life Insurance Japan Ltd, které splňují doporučené hodnoty tohoto ukazatele.

Na rozdíl od předcházejících životních pojišťoven nebyla shledána žádná životní pojišťovna na pojistném trhu Spojených států amerických, která by dlouhodobě dosahovala doporučených hodnot v souvislosti ve velikosti nákladů na získání pojistných smluv.

U vybraných životních pojišťoven působících na ruském pojistném trhu byla shledána pouze jedna životní pojišťovna, pod názvem Civ Life Insurance Company, která vykazuje kritéria velikosti nákladů na získání pojistných smluv. Ostatní životní pojišťovny vykazují vysoké náklady na tyto pojistné smlouvy. Bylo by zapotřebí, aby se životní pojištění zaměřily na řízení provozních nákladů.

Evropské životní pojišťovny působící na pojistném trhu Francie, Německa, Itálie a Velké Británie dosahují nadměrných nákladů při posouzení tohoto ukazatele. Existují i pojišťovny, které doporučený limit splňují, těch je však minimum, např. Lebensversicherung v Německu, Poste Italiane, UNIQA Life a Fondo v Itálii a Just Retirement Limited ve Velké Británii.

Při posouzení tohoto ukazatele u životních pojišťoven seskupení G8 byly spatřeny nadměrné náklady na ziskatelské smlouvy mimo několik výjimek. Tyto životní pojišťovny by se měly zaměřit na řízení provozních nákladů a pro detailnější posouzení tohoto ukazatele by bylo zapotřebí znát strukturu jejich nákladů.

4.4 Panelová regrese

Vstupními daty pro panelovou regresi pojistných trhů seskupení G8 i Evropské unie byla zvolena data a ukazatele z finanční analýzy u životních pojišťoven a makroekonomické ukazatele za časové období 2004 - 2014. Jako závisle proměnná byl zvolen ukazatel rentability aktiv, neboť se často využívá k měření výkonnosti společností v různých studiích jako např. Intellectual Capital and Firm Performance in Australia (Clarke et. al., 2013), Risk Management Techniques and Financial Performance of Insurance Companies (Kokobe, Gemechu, 2016) a také ve studii Jurčevicové a Žajové Banks and insurance companies efficiency indicators in the period of financial crisis z roku 2013.

Jako nezávisle proměnné byly zvoleny jak vstupní údaje finanční analýzy, tak i její ukazatele. Konkrétně jde o proměnné reserve ratio, retention ratio, asset leverage, solvency ratio, čisté technické rezervy, čistý zisk po zdanění, podíl investic na technických rezervách a ukazatel expense ratio. Jako doplňující ukazatele z řad makroekonomického vývoje byly zvoleny nezaměstnanost, inflace a hrubý domácí produkt na osobu. Nezávisle proměnné byly zvoleny na základě dostupných studií. Vycházela jsem z dostupných studií z databáze SSRN a zejména ze studií vydávaných Mezinárodním měnovým fondem např. Insurance and Issues in Financial Soundness (Das, Podpiera, Davies, 2003), Financial Soundness Indicators and Banking Crises (Navajas, Thegeya, 2013), Macroprudential indicators of financial system soundness (Evans et. al., 2000). Ve volbě proměnných mě nejvíce utvrdila studie z roku 2013 od autorů Navajas a Thegeya, kteří používali obdobnou kombinaci proměnných, pro které jsem se rozhodla.

Na počátku před sestrováním modelů, nejprve u Evropské unie a následně u seskupení G8, jsem si u vybraných proměnných stanovila i očekávaná znaménka funkčního vztahu, které lze spatřit v níže uvedené tabulce.

Tab. 3 Očekávaná znaménka proměnných

Nezávisle proměnná	Očekávaná znaménka
Reserve ratio	+
Asset leverage	+
Retention ratio	+/-
Expense ratio	-
Solvency ratio	+/-
Podíl investic na technických rezervách	+
Čistý zisk po zdanění	+
Technické rezervy	+
Nezaměstnanost	-
Inflace	-
HDP/os.	+

Zdroj: Vlastní zpracování, 2017.

4.4.1 Panelová regrese pro pojistný trh EU

Pro pojistné trhy Evropské unie byla provedena předběžná analýza, kdy byly vybrány 3 životní pojišťovny z každé země, vyjma země Kypr, která neměla dostupná data. Funkčnost modelu byla potvrzena a metoda panelové regrese s vybranými proměnnými byla využívána pro všechny aktivní životní pojišťovny působící na pojistných trzích uskupení Evropské unie.

Po stanovení očekávaných znamének jsem se v souvislosti s řešenou problematikou této práce - ovlivněním ukazatele rentability aktiv událostí finanční krize rozhodla k vstupním údajům dodat proměnnou dummy. Dummy proměnná bude sloužit k rozlišení časového období před finanční krizí a v jejím průběhu a po ní. Dummy proměnná bude obsahovat hodnoty 0 po období 2004 – 2007 včetně a po zbytek období, 2008 – 2014, bude dummy proměnná vykazovat hodnotu 1.

Po dosažení proměnných a sestrojování modelů se jevila dummy proměnná jako neprůkazná, a proto pro detekování případných odchylek ve vývoji při finanční krizi byly do modelu přidány časové indikátory. Tyto indikátory nahradily dummy proměnnou o hodnotách 0 a 1 po vybraná období. Časové indikátory se jevily jako vhodnější indikátory odchylek, a proto byly v modelu ponechány. Při sestrojování modelu byly postupnou eliminací odstraňovány neprůkazné proměnné.

Při rozhodování o vhodném modelu panelové regrese bylo rozlišováno mezi spojeným regresním modelem, modelem s pevnými efekty a modelem s náhodnými efekty.

Nejprve bylo rozhodováno o vhodnosti modelu mezi spojeným regresním modelem a modelem s pevnými efekty na základě testu shody středních hodnot všech jednotek. Na základě testu shody středních hodnot všech jednotek bylo dle p-hodnoty a stanovených hypotéz rozhodnuto, že dle p-hodnoty, která je nižší než hladina významnosti, se zamítá nulová hypotéza o společné konstantě. Na základě tohoto výsledku jsem zvolila model s pevnými efekty. Dále jsem musela porovnat model s pevnými efekty vůči modelu s náhodnými efekty. Byl sestrojen model s náhodnými efekty. Následně byl vyhodnocen Hausmanův test, kde dle jeho výsledné p-hodnoty, která byla nižší než hladina významnosti, byly zamítnuty náhodné efekty ve prospěch alternativní hypotézy o adekvátnosti fixních efektů. Varianta modelu s náhodnými efekty byla ponechána v příloze.

Výsledný model s pevnými efekty pro seskupení EU tedy odpovídá:

Model 52: Pevné efekty, za použití 7270 pozorování

Zahrnuto 930 průřezových jednotek

Délka časové řady: minimálně 1, maximálně 11

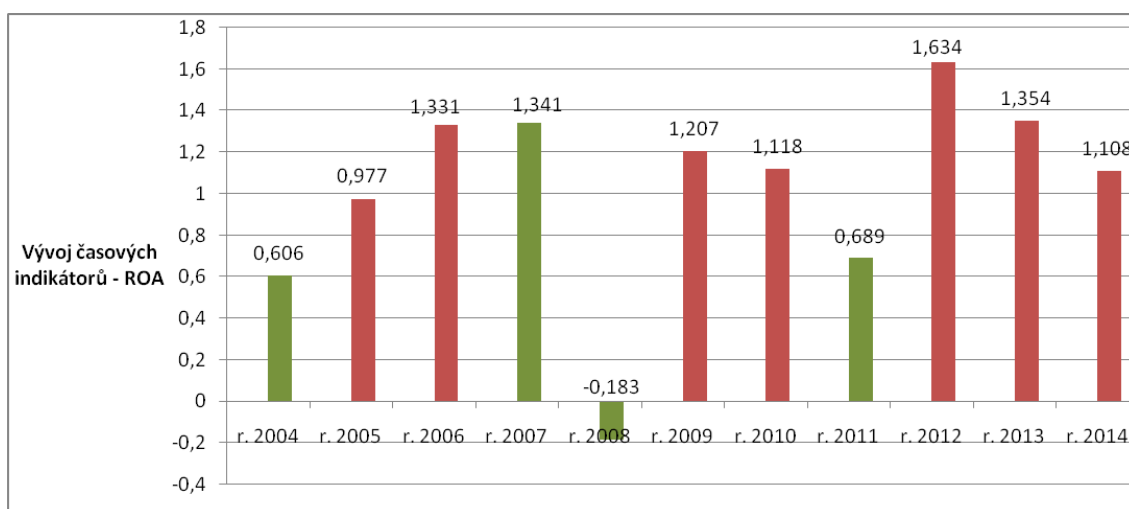
Závisle proměnná: Return_on_Total_AssetsROA

	koeficient	směr. chyba	t-podíl	p-hodnota	
const	1,34069	0,195260	6,866	7,22e-012	***
Profit_After_Tax~	5,47817e-07	2,28241e-08	24,00	6,55e-122	***
Net_Technical_Re~	-1,08061e-08	4,03381e-09	-2,679	0,0074	***
HICP	-0,197577	0,0492789	-4,009	6,16e-05	***
dt_1	-0,734300	0,226392	-3,243	0,0012	***
dt_2	-0,364045	0,221566	-1,643	0,1004	
dt_3	-0,00929784	0,215527	-0,04314	0,9656	
dt_5	-1,52348	0,197251	-7,724	1,31e-014	***
dt_6	-0,133782	0,216324	-0,6184	0,5363	
dt_7	-0,222380	0,193188	-1,151	0,2497	
dt_8	-0,651341	0,186260	-3,497	0,0005	***
dt_9	0,293399	0,186849	1,570	0,1164	
dt_10	0,0130451	0,197427	0,06608	0,9473	
dt_11	-0,232645	0,219673	-1,059	0,2896	

Obr. 4 Výsledný model panelové regrese seskupení EU

Zdroj: Vlastní zpracování v programu Gretl, 2017.

Dle vyhodnocených testů jsem zvolila model s pevnými efekty jako výsledný model panelové regrese, který je specifický měnicí se konstantou pro každou průřezovou jednotku. Celková modelová konstanta reprezentuje úroveň roku 2007. Dále lze interpretovat jednotlivé vysvětlující proměnné ve vztahu k vysvětlované proměnné, kdy při zvýšení čistého zisku o 1 mil. eur se rentabilita aktiv zvýší o $5,47817 \cdot 10^{-7}$ p. b. Pokud se však zvýší technické rezervy o 1 mil. eur, rentabilita aktiv by celkově dle modelu poklesla o $1,08061 \cdot 10^{-8}$ p. b. Tento výsledek by značil skutečnost, že životní pojišťovny technické rezervy sice vytváří, ale dostatečně je neinvestují, čímž by klesala jejich rentabilita. Z makroekonomických ukazatelů se s vybranými proměnnými stala průkazná proměnná inflace, která by při svém zvýšení o 1 p. b značila pokles rentability o $-0,197577$ p. b. Zvýšení inflace by tedy mohlo vést k situacím, které by značily zvýšení vlastních nákladů pojišťovny, či zvýšení náhrad škod u pojistného plnění, čímž by se společně snížil jejich zisk. Z pohledu spotřebitele by inflace byla důsledkem držby a disponování menšího množství finančních prostředků, kdy by spotřebitelé finanční prostředky využili raději na úkor vlastní spotřeby a snížili by tak zájem o pojištění. Tato situace by měla negativní vliv na pojistitele a jejich rentabilitu aktiv. Co se týká časových indikátorů, byly do modelu vloženy a díky jejich průkaznosti, zejména v letech 2008 a 2011, byly v modelu ponechány. Časové indikátory působí jako sada, proto jsem se rozhodla je v modelu ponechat a pro lepší ilustraci zobrazit na následujícím grafu jejich vývoj, který bude vztažen k úrovni roku 2007.



Obr. 5 Vývoj časových indikátorů pro komerční pojišťovny v EU
Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupu programu Gretl, 2017.

Z výše uvedeného grafu lze na základě časových indikátorů a jejich vývoje, který byl spočítán s úrovní roku 2007, spatřit rostoucí trend ukazatele od roku 2004, kdy rok 2004 je průkazný. Za zlomový rok je brán rok 2008, který značí propad ve vývoji rentability aktiv ve srovnání s rokem 2007. Na základě modelu s pevnými efekty byl však průkazný i rok 2011, který vůči roku 2007 také poklesl, avšak pokles nebyl tak markantní. Snížení v roce 2011 bylo znatelné z již provedeného zhodnocení finančního zdraví, konkrétně při řešení výzkumné otázky v souvislosti s vývojem rentability aktiv. I u dřívějšího zhodnocení se objevilo jen několik zemí, které roku 2011 zaznamenaly pokles, avšak i tento pokles je vůči roku 2007 kompenzace.

4.4.2 Panelová regrese pro pojistný trh seskupení G8

Pro následující seskupení G8 bylo pro sestavení panelové regrese vycházeno z identických proměnných jako u seskupení Evropské unie se stanovenými očekávanými znaménky. Při sestavování vhodného modelu bylo také vybíráno ze tří variant.

I u tohoto seskupení se pro identifikaci případných odchylek ve vývoji při finanční krizi jeví jako vhodné použití časových indikátorů. Byly tedy sestavovány modely s vybranými proměnnými a časovými indikátory. Postupnou eliminací na základě p-hodnot byly vybrány průkazné proměnné, kdy časové indikátory působící v sadě byly ponechány.

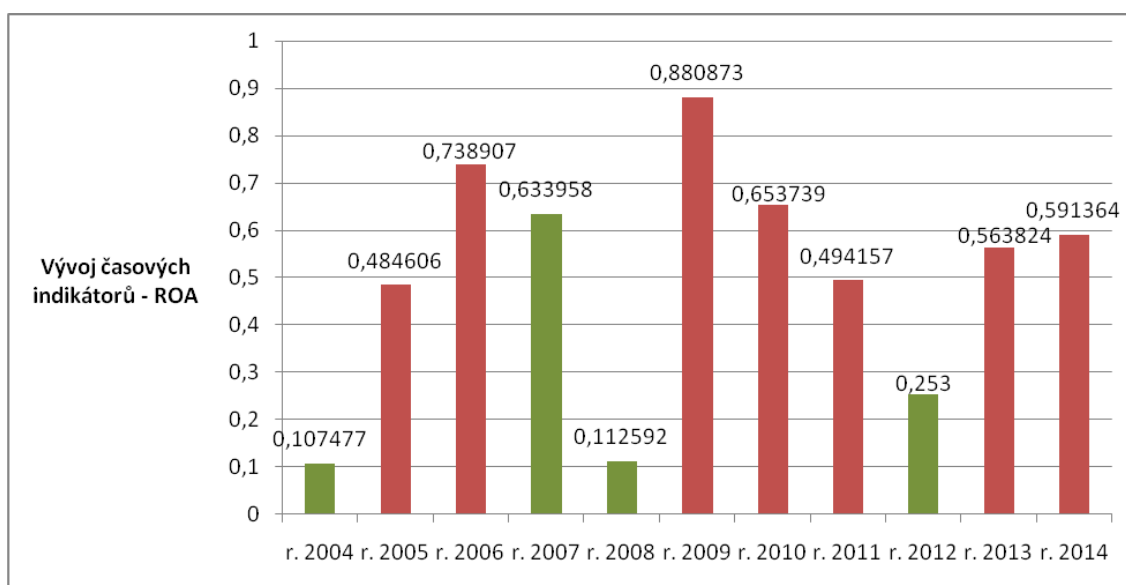
Při zvolení vhodného modelu byl na základě testu shody středních hodnot všech jednotek zamítnut spojený regresní model. Následovalo posouzení o vhodnosti modelu s fixními či náhodnými efekty. Hausmanův test na základě p-hodnoty větší než hladina významnosti rozhodl o nezamítnutí nulové hypotézy, na základě čehož byl model s náhodnými efekty zvolen jako adekvátní. Fixní model, který se jevil dle Hausmanova testu jako neadekvátní, se nachází v příloze, přičemž výsledný model s náhodnými efekty odpovídá:

Model 13: Náhodné efekty (GLS), za použití 5812 pozorování
 Zahrnuto 675 průřezových jednotek
 Délka časové řady: minimálně 1, maximálně 11
 Závisle proměnná: Return_on_Total_AssetsROA_

	koeficient	směr. chyba	z	p-hodnota	
const	0,633958	0,147305	4,304	1,68e-05	***
Profit_After_Tax~	1,42531e-06	9,60252e-08	14,84	7,71e-050	***
Net_Technical_Re~	-5,92172e-09	1,26066e-09	-4,697	2,64e-06	***
dt_1	-0,526481	0,142108	-3,705	0,0002	***
dt_2	-0,149352	0,140166	-1,066	0,2866	
dt_3	0,104949	0,139054	0,7547	0,4504	
dt_5	-0,521366	0,134206	-3,885	0,0001	***
dt_6	0,246915	0,132048	1,870	0,0615	*
dt_7	0,0197812	0,130401	0,1517	0,8794	
dt_8	-0,139801	0,129279	-1,081	0,2795	
dt_9	0,380958	0,129379	2,945	0,0032	***
dt_10	0,0701339	0,129788	0,5404	0,5889	
dt_11	0,0425939	0,132095	0,3224	0,7471	

Obr. 6 Výsledný model panelové regrese - seskupení G8
 Zdroj: Vlastní zpracování v programu Gretl, 2017.

Jako výsledný model jsem zvolila model s náhodnými efekty. Model s náhodnými efekty odpovídá pojistným trhům seskupení G8. V seskupení G8 se vyskytuje méně zemí v porovnání se seskupením Evropské unie. Státy seskupení G8 jsou velmi vyspělé, tedy i jejich pojistné trhy si mohou být podobnější. Při interpretaci vysvětlované proměnné vysvětlujícími lze konstatovat, že při zvýšení čistého zisku po zdanění o 1 mil. eur se rentabilita aktiv zvýší o $1,42531 \cdot 10^{-6}$ p. b. I u těchto pojistných trhů vyšla průkazná proměnná technické rezervy, která značí, že při jejich zvýšení o 1 mil. eur se rentabilita aktiv sníží o $5,92172 \cdot 10^{-9}$ p. b. Životní pojišťovny těchto pojistných trhů by tedy dle požadavku technické rezervy vytvářely, avšak neinvestovaly. Pokud tuto skutečnost spojíme s výsledkem zhodnocení finančního zdraví u seskupení G8. Tentýž výsledek se projevil i na pojistných trzích Spojených států amerických, kde vyvstala otázka, zda zde nedochází k manipulaci s výsledkem hospodaření. U posouzení časových indikátorů lze spatřit průkazné zejména roky 2008 a 2012. V roce 2008 můžeme spatřit pokles ukazatele ROA zobrazen pomocí časových indikátorů, tedy i v tomto modelu rok 2008 zůstal zlomový, avšak ukazatel nepoklesl až do záporných hodnot. Rok 2009 značil růst tohoto ukazatele vůči roku 2008, avšak rok 2009 je na hranici průkaznosti, spíše neprůkazný. U roku 2012 můžeme dle p-hodnoty usoudit, že tento rok již je průkazný a pomocí časových indikátorů lze vidět, že ukazatel v porovnání s rokem 2008 rostl. Časové indikátory byly zvoleny pro detekci v časovém vývoji ukazatele ROA, což bude pro lepší ilustraci znázorněno v grafu, kdy bude vývoj počítán dle úrovně roku 2007.



Obr. 7 Vývoj časových indikátorů pro komerční pojišťovny - seskupení G8

Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupu programu Gretl, 2017.

Jelikož je vývoj časových indikátorů seskupení G8 opět vztažen k úrovni roku 2007, lze tento výstup porovnat se seskupením Evropské unie. Z výše uvedeného vývoje časových indikátorů lze na první pohled spatřit, že událost finanční krize nezasáhla zdatelně seskupení států G8. Rok 2008, který je průkazný, zaznamenal pokles oproti roku 2007, však pokles nenastal tak výrazný jako u seskupení Evropské unie. Můžeme zde dedukovat, že pojistné trhy států G8 jsou vyspělé, a tak si jsou mnohem podobnější než pojistné trhy států v rámci Evropské unie.

5 Diskuze

K naplnění cíle diplomové práce byla stanovena výzkumná otázka. Tato výzkumná otázka bude v kapitole Diskuze zodpovězena a dále se budu věnovat výsledkům vlastní práce, které vedly k naplnění cíle, a také diskuzi s argumenty odborníků.

Výzkumná otázka byla formulována takto: „Byla ovlivněna u vybraných komerčních pojišťoven jejich rentabilita se zřetelem na finanční krizi?“

K zodpovězení této výzkumné otázky bylo využito ukazatele rentability aktiv, pomocí něhož byl zkoumán vývoj pojistných trhů u pozorovaného seskupení G8 a Evropské unie se zřetelem na finanční krizi. Pro zodpovězení výzkumné otázky byly zkoumané životní pojišťovny jednotlivých zemí rozděleny do skupin, které byly charakterizovány podobným vývojem ukazatele ROA.

Pojistný trh a pojistitelé představovali dle Valckx, Chan-Lau, Feng, Huston (2016) v souvislosti s událostí finanční krize systematické finanční riziko. Tento názor však před počátkem finanční krize nikdy v této souvislosti nebyl zmíněn. S blížícím se kolapsem pojišťovacího subjektu, AIG, se však muselo systematické riziko přehodnotit. Menší pojišťovny v Kanadě a USA zvyšovaly hodnotu rizikově držných aktiv, zatímco velcí pojistitelé tuto hodnotu snižovali.

„Finanční krize postihla všechna odvětví finančních služeb, tedy včetně komerčního pojišťovnictví.“ (Ducháčková, Daňhel, str. 111, 2012)

I dle Šídla (2008) se finanční krize neprojevila jen bankovního sektoru, ale zasáhla i pojistné trhy. Zasažení do pojistných trhů bylo však zaznamenáno v menším měřítku v porovnání s bankovníctvím. Tato skutečnost vyplývá z jiného obchodního modelu bank a pojišťoven a tudíž z lepší kapitálové vybavenosti pojišťoven.

S tímto názorem se shodují, neboť autor Šídlo dále uvádí, že pojišťovnictví mohlo být ovlivněno menší mírou v porovnání s bankovníctvím díky odlišnému obchodnímu modelu, ale také mírou deregulace. Míra deregulace byla v bankovníctví o poznání větší než v případě pojišťovnictví. V bankovníctví byly ve velké míře uvolněny podmínky zejména pro poskytování půjček.

Zásah finanční krize do vývoje pojistných trhů byl posuzován pomocí ukazatele rentability aktiv. Vývoj tohoto ukazatele lze u životních pojišťoven působících v Evropské unii a v seskupení G8 rozdělit na několik skupin dle charakteristických znaků vývoje tohoto ukazatele. Vývoj rentability aktiv byl u pojišťoven v první skupině ovlivněn mírným poklesem v roce 2008 a následující rok byl tento pokles kompenzován. I přes pokles s událostí finanční krize ukazatel ROA dosahoval v první skupině kladných hodnot. Tato charakteristika byla zaznamenána u životních pojišťoven Rakouska, Německa, Francie a Lucemburska.

Dle Ducháčkové, Daňhela (2012) se v roce 2008 snížilo celosvětové předepsané pojistné, neboť reálně pokleslo o 2 %. Na tento pokles měl vliv vývoj na finančních trzích především v druhé polovině roku 2008. U životního pojištění pokleslo celosvětové předepsané pojistné reálně o 3,5 % v rámci životního pojištění. Podobný vývoj pokračoval i v roce 2009 a v roce 2010 začal pomalý, postupný růst.

K tomuto názoru jsem dospěla i já u druhé skupiny životních pojišťoven působících v Belgii, Portugalsku, Španělsku a Velké Británii, u kterých byl zaznamenán

pokles ukazatele ROA taktéž v roce 2008, avšak vyrovnávání s tímto poklesem trvalo déle a to po roky 2009 a 2010.

Životní pojišťovny působící ve Velké Británii byly tedy dotčeny finanční krizí také, i přes značnou velikost a vyspělost tohoto pojistného trhu v Evropě, ale také přes jeho velké zkušenosti s finančním dohledem a regulací. Dle Šídla (2008) byl ve Velké Británii vytvořen i speciální tým právě na pomoc pojišťovnám.

U třetí skupiny, která zahrnuje životní pojišťovny působící v České republice, Slovensku a Polsku, rentabilita aktiv této skupiny příliš ovlivněna nebyla. Ukazatel ROA pokles v letech 2008, v případě Slovenska v roce 2009 a následující rok po poklesu byl zaznamenán taktéž růst tohoto ukazatele. Ukazatel ROA v jeho vývoji dosahoval kladných hodnot.

Dle Ducháčkové, Daňhela (2012) ekonomika v České republice překonala událost finanční krize relativně dobře. V této krizi relativně dobře obstál i finanční sektor, zejména české pojišťovny, které dramatické ztráty neutrpěly.

Tento fakt byl potvrzen i v této diplomové práci, kdy nejen na solidní úrovni obstály životní pojišťovny působící v České republice, ale také se k těmto dobrým výsledkům přidaly i další země Visegrádské čtyřky, vyjma Maďarska.

Čtvrtá skupina obsahuje životní pojišťovny zemí Evropské unie, které událostí finanční krize byly negativně zasaženy. Jedná se o životní pojišťovny působící v Maďarsku, Bulharsku, Rumunsku, Chorvatsku, Řecku, Itálii, Irsku, Nizozemí, Slovensku a na Maltě. Ukazatel ROA u těchto životních pojišťoven dosáhl záporných hodnot.

Životní pojišťovny severovýchodních zemí, Dánska, Švédska a Finska, jsou zařazeny do páté skupiny, jejímž charakteristickým znakem je pokles ukazatele ROA v letech 2008 a 2011 do záporných hodnot. V této skupině nejmenší propady zaznamenaly životní pojišťovny Finska, které dosahovaly i hodnot kladných.

Šestou a zároveň poslední skupinou zahrnující životní pojišťovny působící v seskupení Evropské unie představují země Pobaltí, tedy Estonsko, Lotyšsko, Litva. Hodnocený ukazatel poměrové analýzy ROA byl u životních pojišťoven této skupiny ovlivněn do velké míry, zejména v roce 2008 propadem ukazatele do záporných hodnot.

Pro zodpovězení výzkumné otázky u životních pojišťoven působících v seskupení G8 byly také vytvořeny skupiny charakterizující podobný vývoj ukazatele ROA. U tohoto uskupení byly však vytvořeny pouze 2 skupiny. První skupina zahrnuje životní pojišťovny působící na pojistném trhu Francie, Německa, Velké Británie, USA a Kanady. Charakteristickým znakem u této první skupiny uskupení G8 je rostoucí trend ukazatele ROA do roku 2008. Rok 2008 značil pokles a následující rok nastávala kompenzace poklesu. Po celou dobu však u těchto pojišťoven byly zaznamenány kladné hodnoty ukazatele ROA.

Ve studii Insurance Banana Skins (2015) finanční ředitel společnosti Canadian Life konstatoval, že pojišťovna zohlednila skutečnost, že nízké úrokové sazby ji mohou nepříznivě ovlivnit a poškodit, avšak své pohledávky a závazky přizpůsobila tak, aby bylo riziko do značné míry zmírněno.

Naproti tomu stojí druhá skupina uskupení G8 zahrnující životní pojišťovny působící na japonském, ruském a italském pojistném trhu. Většina životních pojišťoven na těchto pojistných trzích zaznamenala propady ukazatele ROA do záporných hodnot.

Postupnými kroky při rozřídění vybraných životních pojišťoven zemí do specifických skupin byla řešena výzkumná otázka. Po popsání skupin a jejich charakteristických znaků lze na základě utřídění těchto skupin komplexně odpovědět na výzkumnou otázku. Jak bylo uvedeno v jednotlivých skupinách, u některých životních pojišťoven byl pokles ukazatele ROA v souvislosti s finanční krizí zaznamenán ve větší míře, u některých v menší. V jednotlivých skupinách bylo popsáno, u kterých životních pojišťoven ukazatel ROA poklesl méně a naopak u kterých životních pojišťoven poklesl více, až do hodnot záporných. Na základě posouzení tohoto ukazatele v diplomové práci lze konstatovat, že propad ukazatele ROA byl s určitostí zaznamenán, avšak dle Šídla (2008) ne do takové míry jako u bankovních institucí, kdy byla tato problematika řešena pomocí ukazatele poměrové analýzy, rentability aktiv. Propady byly zaznamenány zejména roku 2008 a následující léta byly označovány za léta kompenzace propadu, avšak finanční krize značný dopad do zkoumaných pojistných trhů neměla. Tímto se ztotožňuji s názorem odborníků PEIF (2009), kteří tvrdí, že pojišťovny fungující na tradičním obchodním modelu, vstoupily do finanční krize v relativně silné pozici, avšak i tak naprosto imunní vůči finanční krizi nebyly.

V 2. polovině roku 2008 se obrátil rostoucí trend vývoje pojistných trhů zejména u Severní Ameriky a Evropy, avšak od roku 2010 se dle Valckx, Chan-Lau, Feng, Huston (2016) trend navracel zpět a životní pojišťovny se stávaly zase více homogenními.

Propad ukazatele rentability aktiv mohl nastat dle Šídla (2008), pokud životní pojišťovny investovaly do společností, které byly zasaženy finanční krizí. Příkladem může být životní pojišťovna Allianz, která měla 400 mil. eur ztrát souvisejících s investicí ve společnosti Lehman Brothers. Úvěrovou expozici vůči této společnosti měla i životní pojišťovna Aegon. Nadměrné expozice měly tyto společnosti, Allianz a Aegon, také vůči islandským bankám. (Ducháčková, Daňhel, 2012)

Dalším důvodem propadu ukazatele rentability aktiv mohl být pokles hodnoty aktiv v portfoliu životních pojišťoven, kdy investování nebylo výnosné. Tento fakt může být spojen se situací, kdy mnohé cenné papíry ztratily na hodnotě a pojišťovny tak ze svého finančního umístění nezískaly očekávaný výnos. Dále problémem propadu tohoto ukazatele může být rezervotvorné životní pojištění. Kdy toto kapitálové pojištění patří mezi rezervotvorné produkty nabízené pojišťovnami, u kterých se nabízí možnost volby strategie zhodnocení finančních prostředků. Při volbě garantovaného zhodnocení se pojišťovny zavazují zhodnotit tyto prostředky a vyplatit dopředu stanovenou hranici zhodnocení. Pokud však zhodnocení nedosahuje minimální hranice, znamená to pro pojišťovny ztráty. Pojišťovny však musí tento závazek klientům vyplatit.

Dle Valckx, Chan-Lau, Feng, Huston (2016) byly důležitým zdrojem rizika především pro životní pojišťovny nízké úrokové sazby. Prostředí nízkých úrokových

sazeb vyvolalo obavy o solventnost společností. Změny v investičním chování při nízkých úrokových sazbách mohly přispět k vyššímu systémovému riziku.

Na rozdíl od tohoto faktu se objevil i názor malého počtu respondentů ve studii Insurance Banana Skins (2015), kteří uvedli, že v poklesu úrokových sazeb nepatří zdroj rizika, ale naopak prospěšný efekt pro pojišťovny, které by se měly uchránit proti nízkým úrokovým sazbám a zaměřit se na core business – upisování rizik. Většina respondentů se na pokles úrokové sazby však ve studii dívá opačně. Dle většiny respondentů pokles úrokové sazby značí okamžité ovlivnění životních pojišťoven, neboť velká část jejich produktů je založena na formě zhodnocování finančních prostředků.

V rámci zhodnocení finančního zdraví u životních pojišťoven v rámci vybraných seskupení dosahovaly životní pojišťovny seskupení Evropské unie a životní pojišťovny seskupení G8 podobné výsledky v rámci hodnocených ukazatelů poměrové analýzy, vyjma ukazatele ROA, jehož vývoj byl již popsán. Při posouzení ukazatele solvency ratio lze konstatovat, že většina posuzovaných životních pojišťoven dosahuje nízkých hodnot tohoto ukazatele, což značí, že tyto pojišťovny nemají dostatek bezpečnostního kapitálu a v případě negativních situací by u nich mohly nastat problémy. Pokud by nastaly ze strany pojistníků náhlé nároky na vyplacení pojistného plnění, znamenalo by to pro většinu vybraných životních pojišťoven problematickou situaci.

I dle EIOPA (2014) bylo s pomocí evropských zátěžových testů z roku 2014 zjištěno, že důsledkem prostředí nízkých úrokových sazeb, které vyvolává obavy o solventnost na pojistných trzích, byla řada evropských komerčních pojišťoven zranitelná.

Dle Valckx, Chan-Lau, Feng, Huston (2016) se mohlo riziko solventnosti zvýšit díky chování firem, které na sebe převzaly při nízkých úrokových mírách relativně hodně rizika a dále ho přesunuly na pojišťovny.

V rámci zhodnocení ukazatele asset leverage jsem dospěla k názoru, že většina životních pojišťoven se věnuje investičnímu obchodu. U ukazatele reserve ratio byly vykazovány u téměř všech životních pojišťoven vysoké hodnoty. Tyto pojišťovny ve velké míře vytváří technické rezervy, což je žádoucí, aby v budoucnu mohly pokrýt budoucí závazky, které budou vyplývat z uzavřených pojistných smluv. Tvorba technických rezerv je nutná dle požadavků, záleží však, zda jsou vytvořené technické rezervy i investovány, aby společnosti díky nadhodnocování či podhodnocování technických rezerv nemanipulovaly se svými výsledky hospodaření. Díky ukazateli podíl investic na technických rezervách jsem však tuto skutečnost objasnila. Většina vybraných pojišťoven dosahovala vysoké míry investic vzhledem k technickým rezervám. Většina pojišťoven investuje nejen všechny technické rezervy, ale i své další zdroje na straně pasiv. Překvapivým faktem byla výjimka pojišťoven, které investovaly ve sledovaném období méně než své technické rezervy. Tuto výjimku tvoří životní pojišťovny na pojistném trhu Spojených států amerických. Při posuzování ukazatele retention ratio bylo zjištěno, že většina zkoumaných životních pojišťoven si při přejímání rizika tato rizika ponechávají na vlastní vrub. Tento fakt, není překvapivý, neboť jsou zkoumány životní pojišťovny.

U posledního hodnoceného ukazatele poměrové analýzy, expense ratio, bylo dle vypočtených výsledků zjištěno, že pojišťovny mají vysoké náklady na získání pojistných smluv. Pro detailnější posouzení tohoto ukazatele záleží na struktuře nákladů. Vybrané pojišťovny by se však v důsledku dosažení vysokých hodnot tohoto ukazatele měly zaměřit na řízení provozních nákladů.

Z výsledků finanční analýzy poměrových ukazatelů vyplývá, že některé ukazatele prokázaly hodnoty v rozmezí doporučených hodnot, jiné však ne, avšak jak konstatuje Růčková (2010), je téměř nemožné, aby instituce měla výborné výsledky ve všech ukazatelích. Často se stává, že se kombinují dobré i špatné výsledky z různorodých oblastí.

V rámci zkoumání vztahu dat, makroekonomických dat a ukazatelů z poměrové analýzy v časovém období při události finanční krize, kdy jako závislá proměnná byla zvolena rentabilita aktiv, jsem za pomoci panelové regrese dospěla k názoru, že u uskupení Evropské unie bylo pomocí modelu s fixními efekty prokázáno, že z výběru proměnných se staly průkazné jak čistý zisk po zdanění, technické rezervy, inflace, tak i časové indikátory, zejména roky 2008 a 2011, které detekovaly odchylku ve vývoji při finanční krizi. Z modelu náhodných efektů pro uskupení G8 bylo prokázáno, že tyto vyspělé země mají podobný trend a závislou proměnnou vysvětluje jak čistý zisk po zdanění, ukazatel technických rezerv a především jeho vývoj období let 2008 a 2012. Tedy i v panelové regresi byl prokázán názor Šídla (2008), že pojistné trhy byly finanční krizí v malém měřítku ovlivněny. Výstup o průkaznosti časových indikátorů se shoduje s výstupem zhodnocení finančního zdraví, v kterém byl prokázán jistý pokles ve vývoji ukazatele ROA v roce 2008 a v některých případech, jako např. u pojistných trhů Velké Británie, i v roce 2011. Avšak dle vývoje časových indikátorů u jednotlivých uskupení bylo znatelné, že vyspělost pojistného trhu měla značný dopad na jeho míru ovlivnění.

K události finanční krize přispěla nedostatečná regulace na pojistném trhu, kdy příčinou mohlo být nadměrné úvěrování, nové finanční produkty a špatné ocenění rizik. Tato krize odhalila závažné nedostatky finanční regulace, k jejichž odstranění je zapotřebí nejenom větší, ale i dlouhodobější zásahy než se jen zaměřovat na okamžitá opatření. (PEIF, 2009)

Dle Valckx, Chan-Lau, Feng, Huston (2016) došlo v roce 2009 i k uvolnění investičních pravidel. Tito autoři také konstatují, že za poslední roky od finanční krize došlo ke zvýšení systematického rizika v Severní Americe a Evropě. V porovnání s rokem 2006 se v těchto zemích zvýšilo až 3x zejména v sektoru životního pojištění a bankovníctví.

Dle Mesršmída (2015) je důležité věnovat pozornost odvětví jako je právě pojišťovnictví, jelikož plní funkce, které přispívají ke stabilizování ekonomiky. Postupně se zvyšuje zájem o regulaci a dohled pojišťovnictví, neboť toto odvětví přispívá v dlouhodobém horizontu k ekonomickému rozvoji a patří tak tedy ke stabilnějším odvětvím. Odolnost tohoto odvětví se ukázala především během události finanční krize, kdy díky odolnosti pojišťovnictví vůči šokům, které toto odvětví postihly, byly překonány dopady finanční krize.

Dle de Grauwe (2014) na evropské úrovni dohledu v pojišťovnictví vznikly sice nové dohledové instituce, otázkou však je, jak plynule a jak ochotně budou národní orgány dohledu sdílet informace orgánům na evropské úrovni.

Dle průzkumu Insurance Banana Skins (2015) jsou spatřovány přínosy z obezřetnější regulace a jsou také uznávány, avšak množství regulačních iniciativ by mohlo ve velké míře zaplavovat regulovaný sektor vysokými náklady. Pozornost se věnuje i dalším hrozbám, které se v současné době stále více projevují. Mezi výraznější rizika k řešení, kterých se pojišťovny začínají obávat, patří kybernetická rizika, a to zejména zabezpečení dat a selhání softwaru. Pojišťovny jsou totiž instituce, které o svých klientech drží citlivé informace a v případě ohrožení těchto informací by to pro pojistitele značilo ztrátu důvěryhodnosti ze strany klientů až reputační riziko.

Mnoho autorů se přiklání k myšlence větší regulace v odvětví pojišťovnictví, avšak jsou i ti, kteří jsou názoru, že ani velká míra regulace není považována za optimální.

„Přemíra regulace totiž může postavit země Evropské unie před vážnější problémy, než může touto cestou mířená regulace vyřešit.“ (Ducháčková, Daňhel, str. 111, 2012)

Regulatorní systém Solvency II na evropské úrovni regulace u některých pojistitelů mohl vyvolávat dle Kotašky (2012) odpor proti implementaci již v přípravné fázi. Příčinou byly zejména dodatečné náklady jak v podobě administrativní zátěže, tak v podobě nabírání pracovníků v oblasti pojistné matematiky, IT a řízení rizik.

Dle Insurance Banana Skins (2015) regulace vynucuje vysoké náklady s ohledem na kapitálové požadavky a jejich dodržování. Důsledkem může být snížení zisku a celkového růstu v pojišťovnictví a také snížení zájmu o přínos nových inovací.

To, že projekt Solvency II má záporný přínos po stránce nákladové, jistě plyne i ze slov Vávrové (2012), která uvedla, že dodatečné náklady budou záviset na délce přípravy změn. Jelikož implementace bylo dosaženo od roku 2009 až v roce 2016, z toho plyne jasný fakt, že náklady v této souvislosti byly opravdu značné.

Z provedeného průzkumu dle Nečase (2012) bylo patrné, že z tázaných respondentů většina zastává názor, že odvětví pojišťovnictví vypovídá o stavu přeregulovanosti. Tento stav může v budoucnu vést k nepříznivé situaci v souvislosti s klesajícím zájmem o podnikání ve finančních institucích.

Naproti tomu dle Kotašky (2012) však z průzkumu připravenosti pojišťoven na Solvency II provedeného společností KPMG bylo znát, že 67 pojišťoven z 84 se přiklání k tomuto regulatornímu projektu i přes značné náklady, neboť v něm spatřují přidanou hodnotu v problematice řízení rizik. Koncept Solvency II byl měl přispět k lepšímu řízení rizik a následně k lepšímu strategickému rozhodnutí.

Já se ztotožňuji s názory autorů, kteří se k regulatornímu projektu EU spíše staví negativně. Nový regulatorní rámec Solvency II značí spíše obsáhlou, složitou a nákladnou variantu regulace. Nákladovost se týká také nákladů vztažených k obětovanému časovému hledisku, které bylo věnováno k vypracování a testování navrhovaných požadavků SII. Komerční pojišťovny se tomuto projektu musely při-

způsobovat jak ve smyslu administrativních nákladů, nákladů souvisejících s dodatečnými pracovníky a také zdlouhavého nejistého období. Díky tomuto projektu se společnosti také nebudou moci naplno věnovat obchodním aktivitám, které jim přináší zisk. Zavedení tohoto regulatorního rámce vytvořilo nepříznivé náklady, a proto se může stát, že pojišťovny tyto zvýšené náklady budou chtít kompenzovat zvýšeným pojistným, tudíž tento nákladný proces může zatížit ještě více klienty pojišťoven. Zvýšené pojistné by mohlo způsobit i snížený zájem o službu pojištění. Další negativum je spatřeno v otázce transparentnosti. Právě transparentnost je předpokladem pro dobře fungující finanční trhy a účinnou regulaci, avšak projekt Solvency II s detailním popisem pravidel na téměř 3 000 stranách neznamená jednoduchost, natož zvýšenou transparentnost. Náklady tohoto regulatorního projektu mohou značně zatížit sektor malých pojišťoven a ohrozit jejich schopnost plnění regulatorních požadavků, schopnost dosahovat rentability a následně pravděpodobnost i jejich schopnosti existence. Při zkoumání této problematiky se zaměřením na finanční krizi mnozí odborníci zastávají názor, že komerční pojišťovny díky specifickému obchodnímu modelu událostí finanční krize nebyly do velké míry ovlivněny. I na základě mé analýzy jsem dospěla k názoru, že zkoumané pojistné trhy s určitostí ovlivněny finanční krizí byly, avšak jen do určité míry, a proto se domnívám, že i otázka regulace by měla být řešena jen do určité míry. Regulace by měla vyžadovat jen mírné úpravy v požadavcích na minimální zveřejnění a ne zdlouhavou přípravu, u níž je výstupem složitý, nákladný a obsáhlý regulatorní rámec. Domnívám se, že nadbytečnou regulaci finanční trh nepotřebuje a regulace, která bude vyplývat z obsáhlého, složitého a příliš rigidního konceptu, může finančním trhům spíše uškodit.

Situace na finančních trzích je příliš komplikovaná a vykazuje nízkou účinnost regulatorní strategie jak u komerčních pojišťoven, tak u bankovních společností, neboť není dostatečně flexibilní. Dle Ducháčkové, Daňhela (2015) tato situace vzbuzuje otázku, zda nebude vhodnější navrátit se k „původním kořenům“ snížení regulatorních zásahů a vyšší tržní spontánnosti. Dle autorů je potřeba namísto komplikovaných státních zásahů používat užitečné teoretické nástroje, mít stanovenou dlouhodobou vizi a provést restrukturalizaci současné problematiky. Celý systém je zapotřebí zjednodušit. V souvislosti s regulací by se neměly měnit pojmy kvality za kvantitu. *„Regulace by se měla zjednodušit a konsolidovat dohledové instituce na národní úrovni a teprve pak budovat nadnárodní dohledové orgány, nikoliv naopak.“* (Daňhel, Ducháčková, str. 115, 2012)

„Regulace by měla být jednoduchá, transparentní a důsledně vyžadovaná.“ (Holman, 2009, str. 18)

V rámci regulace EU zavedla Evropská komise dle Mesršmída (2015) pojem „smart regulation“, dle něž se má snížit regulatorní zátěž a zjednodušit stávající právní předpisy, přičemž by se měla stále zachovat vysoká úroveň ochrany, Prozatím však se zavedením regulatorního projektu Solvency II dle Sergia Balbinota tato situace nenastává.

6 Závěr

V diplomové práci byly posuzovány pojistné trhy Evropské unie a seskupení G8. K tomuto posouzení bylo nejprve využito ukazatele rentability aktiv pro posouzení vývoje komerčních pojišťoven v souvislosti s finanční krizí. Dále byly posouzeny ukazatele finanční analýzy komerčních pojišťoven u těchto uskupení a nakonec byly sestrojeny modely pojistných trhů k jednotlivým seskupením za pomoci panelové regrese, kdy byl vybrán takový, který nejlépe popisoval vztah mezi vybranými proměnnými ve zvoleném období a odpovídal testům.

Při posuzování ukazatele rentability aktiv v souvislosti s finanční krizí ve vybraných uskupeních byly vytvořeny specifické skupiny pro životní pojišťovny jednotlivých zemí, které mají podobné charakteristiky vývoje. V EU bylo vytvořeno 6 skupin vývoje ukazatele ROA. Jelikož seskupení G8 zastupují nejnávštěvnější země, toto seskupení vykazovalo podobné rysy ve vývoji rentability aktiv, a proto byly vytvořeny jen 2 skupiny. Pro celkové komplexní zhodnocení lze konstatovat, že pojistné trhy vybraného uskupení s určitostí zasaženy byly zejména v roce 2008 a další roky vykazovaly kompenzaci poklesu. V porovnání s bankovním sektorem při posuzování ukazatele ROA většina životních pojišťoven hluboké propady nezaregistrovala. Tohoto poznatku bylo dosaženo i s pomocí panelové regrese, kdy dle vývoje časových indikátorů byl znatelný pokles v roce 2008 a 2011, avšak u seskupení G8 nebyly zaznamenány tak výrazné propady v porovnání s Evropskou unií. Nejen co se týče vývoje časových indikátorů, ale i u celkového modelu u seskupení G8 bylo znatelné, že je výstup jednotnější, země vykazují podobný trend.

Finanční analýza byla popsána na základě vypočtených ukazatelů poměrové analýzy a doporučených hodnot z nastudované literatury. V celkovém shrnutí lze říci, že zkoumané životní pojišťovny u vybraných uskupení vytváří velké technické rezervy, které ve velké míře investují, což lze brát za pozitivní fakt. Většina životních pojišťoven totiž investuje vytvořené technické rezervy a investuje i další své prostředky na straně pasiv. Výjimkou však byly životní pojišťovny USA, které neinvestovaly ani všechny své technické rezervy, a tak otázkou zůstává, zda tyto pojišťovny nemanipulují se svými výsledky hospodaření. Tyto pojišťovny však byly jediné a v celkovém hodnocení životních pojišťoven daných uskupení lze konstatovat, že ve velké míře dávají prostor investování, což lze brát jako pozitivní. U většiny životních pojišťoven je investování v nadměrné míře.

Životní pojišťovny by však neměly finanční prostředky jen investovat, ale měly by je držet, aby jim nenastaly problémy při zvýšeném nároku na vyplácení pojistného plnění klientům. Tyto problémy však u mnohých pojišťoven nastat mohou, neboť většina pojišťoven vykazovala nízkou likviditu. Většina pojišťoven nedosahuje požadované úrovně likvidity, má málo bezpečnostního kapitálu a může hůře čelit negativním dopadům. Dalším negativním faktem, který přispívá k nedostatečné likviditě, je velikost nákladů na získání pojistných smluv. Pojišťovny vykazují velké náklady v ukazateli expense ratio a měly by se zaměřit na řízení provozních nákladů. Vybrané pojišťovny daných uskupení dosahují vysokých podílů rizika, které si ponechává pojišťovna na vlastní vrub. Tento výsledek však není překvapivý.

vý, neboť již v začátku diplomové práce bylo vzpomenuáno, že byly vybrány právě životní pojišťovny, u kterých bývá standardní záležitostí ponechávání si rizika, na rozdíl od neživotních pojišťoven, které se více zajišťují.

Ve vybraných uskupeních G8 a EU lze považovat země, které v těchto seskupeních figurují převážně jako vyspělé země, a proto není překvapivé, že událost finanční krize sice pojištné trhy těchto zemí v roce 2008 zasáhla, avšak další roky ukazatel rentability aktiv začal zase růst. U některých zemí započal růst postupný, v roky 2009 a 2010, v některých zemích byl růst rychlejší a kompenzace poklesu se podařila již za rok 2009.

Na pojištných trzích většiny zemí negativní událost finanční krize nezasáhla radikálně do výsledku hospodaření pojištitelů. Vyspělost zemí má dopad i na hospodaření životních pojišťoven, neboť pojištné trhy dostatečně vyspělých zemí se nenadálou negativní situací nedaly příliš ovlivnit a pojištitelé udrželi své hospodaření v dobrých výsledcích. Tato skutečnost vyplynula i z vývoje časových indikátorů komerčních pojišťoven dosažených panelovou regresí. Vyspělost a větší jednotnost byla znatelná u seskupení G8 v porovnání s Evropskou unií, kdy u seskupení G8 byl ve vývoji spatřen menší propad. Co se týká vývoje rentability po hlavním období finanční krize, země, které se s propadem začaly vyrovnávat pomalu, se koncem roku 2010 vrátily opět do zisku a pokles minulých let tak vykompenzovaly. Tedy finanční krize celkově pojištný trh vybraných seskupení ovlivnila a dopad finanční krize do tohoto vývoje pojištných trhů s určitostí byl. U zemí, u kterých byly jejich životní pojišťovny ovlivněny více, se pojištný trh v nadcházejících letech s touto událostí začal vyrovnávat pomaleji a rentabilita aktiv se vůči předcházejícím rokům vykompenzovala.

7 Seznam použité literatury

7.1 Literární zdroje

- AINGINGER, KARL., *Core versus Periphery in the Recent Recession as Compared to the Great Depression In* LACINA LUBOR, ROZMAHEL PETR., RUSEK ANTONÍN. *Financial crisis - institutions and policies*. (Eds.) 1st. Bučovice: Martin Stříž, 2010. ISBN 978-80-87106-36-5.
- BARANOFF E. G. (2012). *The Financial and Economic Attributes of Insurers*. The Geneva Papers, vol. 37, pp. 401-404.
- BERGER, LAWRENCE. A., J DAVID CUMMINS A SHARON TENNYSON, In NIEHAUS, GREGORY R., (ed.) *Insurance and risk management. Volume I: Reinsurance and the Liability Insurance Crisis*. Economics of insurance markets. Cheltenham, UK: Elgar Reference Collection, c2008. ISBN 978-1-84720-333-5.
- BOKŠOVÁ JIŘINA. *Účetnictví komerčních pojišťoven - specifika v ČR*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2010. ISBN 978-80-7357-521-2.
- BÖHM, ARNOŠT A KARINA MUŽÁKOVÁ. *Pojišťovnictví a regulace finančních trhů*. Praha: Professional Publishing, 2010. ISBN 978-80-7431-035-5.
- BURLING, JULIAN M. A KEVIN LAZARUS, ed. *Research handbook on international insurance law and regulation*. Cheltenham, UK: Edward Elgar, c2011. ISBN 978-1-84980-788-3.
- CIPRA, TOMÁŠ. *Finanční a pojistné vzorce*. Praha: Grada, 2006. Finanční trhy a instituce. ISBN 80-247-1633-X.
- CIPRA, TOMÁŠ. *Riziko ve financích a pojišťovnictví: Basel III a Solvency II*. Vydání I. Praha: Ekopress, 2015. ISBN 978-80-87865-24-8.
- ČEJKOVÁ, VIKTÓRIA. *Pojistný trh*. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0137-5.
- ČÍŽEK, JOSEF. *Nová struktura evropského dohledu nad finančními institucemi*. Pojistné rozpravy: pojistně-teoretický bulletin. 2009, (25).
- DAŇHEL, JAROSLAV. *Pojistná teorie*. Praha: Professional Publishing, 2005. ISBN 80-86419-84-3.
- DOWD, KEVIN A DAVID BLAKE, IN NIEHAUS, GREGORY R., (ed.) *Insurance and risk management. Volume II: After VaR: The Theory, Estimation and Insurance Applications of Quantile-Based Risk Measures*. [online]. Northampton, MA: Elgar Reference Collection, c2008 [cit. 2017-03-22]. Business economics, 7. ISBN 978-1-84720-333-5.
- DUCHÁČKOVÁ, EVA A JAROSLAV DAŇHEL, PAVLÁT, VLADISLAV A OTAKAR SCHLOSSBERGER, ed. *Proceedings of the 7th International Conference on "Financial Markets within the Globalization of World Economy"*: 28-29 May, 2015, Prague, Czech Republic. Prague: Eupress, Vysoká škola finanční a správní, z.ú., 2015. ISBN 978-80-7408-135-4.

- DUCHÁČKOVÁ, EVA A JAROSLAV DAŇHEL. *Pojistné trhy: změny v postavení pojišťovnictví v globální éře*. Praha: Professional Publishing, 2012. ISBN 978-80-7431-078-2.
- DUCHÁČKOVÁ, EVA A JAROSLAV DAŇHEL. *Teorie pojistných trhů*. Praha: Professional Publishing, 2010. ISBN 978-80-7431-015-7.
- DUCHÁČKOVÁ, EVA. *Pojištění a pojišťovnictví*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2015. ISBN 978-80-87865-25-5.
- EVANS, O., LEONE M., ET AL., *Macroprudential indicators of financial system soundness*. Vol. 192. International Monetary Fund, 2000.
- GRAUWE, PAUL DE. *Economics of monetary union*. 10th ed. Oxford: Oxford University Press, c2014. ISBN 978-0-19-968444-1.
- HAVEL, Mgr. Tomáš. Implicitní hodnota v životním pojištění. *Pojistné rozpravy: pojistně-teoretický bulletin*. 2013, (31).
- HERBOCZKOVÁ, JANA A HANA BERÁNKOVÁ. *Vývoj Solvency II a prováděcích opatření v Evropské unii*. *Pojistné rozpravy: pojistně-teoretický bulletin*. 2012, (29).
- HOLMAN, ROBERT. *Budoucnost kapitálové regulace bank: Měna a regulace*, Bankovníctví 5/2009.
- HRDÝ, MILAN A EVA DUCHÁČKOVÁ. *The Introduction into Valuation Standards for Insurance Companies*, 2011, Valuation, Number, 4, 3-17
- HULL, JOHN. *Risk management and financial institutions*. Fourth edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley, 2015. ISBN 978-1-118-95594-9.
- JEDLIČKA, PETR. *Srovnání pojistných trhů na základě dat OECD*. *Pojistné rozpravy: pojistně-teoretický bulletin*. 2014, (32).
- KAŠPAROVSKÁ, VLASTA, PETR TOMAN A JANA LAŠTŮVKOVÁ. *Bankovníctví II: vybrané kapitoly z bankovního řízení*. Vyd. 1. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2014. ISBN 9788075091284
- KNÁPKOVÁ, ADRIANA, DRAHOMÍRA PAVELKOVÁ A KAREL ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- KOMÁRKOVÁ, ZLATUŠE, JAN FRAIT A LUBOŠ KOMÁREK. *Macroprudential policy in a small economy*. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2013. Series on advanced economic issues, Faculty of Economics, VŠB-TU Ostrava. ISBN 978-80-248-3300-2.
- KOROBCZUK, LADISLAV. *Informační výstupy pojišťoven: Analýza výroční zprávy*. Brno. 2007.
- KRÁLÍK, J. *The Specifics of the Processing of the Financial Analysis, its Possible Modifications and One's Own Application at the Process of the Valuation of the Insurance Company*. (2007), Doctoral Dissertation, Liberec,
- KRIELE, MARCUS A JOCHEN WOLF. *Value-oriented risk management of insurance companies*. London: Springer, 2014. ISBN 978-1-4471-6304-6.
- LINDNER, TOMÁŠ, RESPEKT: *Překročit stín: Německo hledá své místo v trumpovském světě*. *Economia*, a. s. 2017, XXVIII(9), 34-37. ISSN 08626545.

- LIPE, MARLYS GASCHO A STEVEN E. SALTERIO. *The Balanced Scorecard: Judgmental Effects of Common and Unique Performance Measures. The Accounting Review*: 2000, 75(3).
- MASSARI, MARIO, GIANFRANCO GIANFRATE A LAURA ZANETTI. *The valuation of Financial Companies: Tools and Techniques to Value banks, Insurance companies, and Other Financial Institutions*. Wiley: Wiley, 2014. ISBN 978-1-118-61733-5.
- MESRŠMÍD, JAROSLAV. *A je zde globální spolupráce pojišťoven*. Pojistné rozpravy: pojistně-teoretický bulletin. 2013, (31), 3-4. ISSN 0862-6162.
- MESRŠMÍD, JAROSLAV. *Inteligentní regulace a jak se k ní dostat?* Praha: Professional Publishing, 2015. (33) ISSN 0862-6162.
- MESRŠMÍD, JAROSLAV. *Pojišťovnictví v globálním prostředí*. Praha: Kamil Mařík - Professional publishing, 2015. ISBN 978-80-7431-150-5.
- MESRŠMÍD, JAROSLAV. *Regulace pojišťovnictví v EU*. Praha: Professional Publishing, 2015. ISBN 978-80-7431-146-8.
- NEČAS, SVATOPLUK. *Financial Health of a Commercial Insurance Company and its Coherences*. Trendy ekonomiky a managementu, Akademické nakladatelství CERM s.r.o., 2016, roč. 10, 25 (2016), s. 22-32. ISSN 1802-8527.
- PÁNEK, DALIBOR A IVANA VALOVÁ. *Bankovní regulace a dohled*. Brno: Masarykova univerzita, 2008. ISBN 978-80-210-4726-6.
- PÁNEK, DALIBOR. *Trends in the organization of financial supervision over the ocean: European Financial Systems 2012*. Proceedings of the 9th International Scientific Conference. Brno: Masaryk University, 2012 [cit. 2017-02-24]. ISBN 978-80-210-5940-5.
- PAVLÁT, VLADISLAV A ANTONÍN KUBÍČEK. *Regulace a dohled nad finančními trhy*. 2., přeprac. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, c2010. ISBN 978-80-7408-036-4.
- PEŠKOVÁ, RADKA A IRENA JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. Edice učebních textů. ISBN 978-80-86730-89-9.
- RŮČKOVÁ, Petra *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
- ŘEZÁČ, FRANTIŠEK *The impact of the financial and debt crises on the investment activities of insurance companies: European Financial Systems 2012*. Proceedings of the 9th International Scientific Conference. Brno: Masaryk University, 2012 [cit. 2017-02-24]. ISBN 978-80-210-5940-5.
- SMEJKAL, VLADIMÍR A KAREL RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Expert. ISBN 978-80-247-4644
- ŠIMONOVÁ, KAMILA *Allianz: Risk management in Insurance Companies*. Přednáška v AJ předmětu Pojišťovnictví II, 2016.

- VÁVROVÁ, EVA A PAVLÍNA HOMOLOVÁ. *Vybrané kapitoly z ekonomiky komerčních pojišťoven*. Brno: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, 2009. ISBN 978-80-7375-276-7.
- VÁVROVÁ, EVA. *Assessing the progress of the implementation of the Solvency II regulation*. European Financial Systems 2013: Proceedings of the 10 th International Scientific Conference: Brno: Masaryk University, 2013. ISBN 978-80-210-6294-8.
- VÁVROVÁ, EVA. *Current approaches to assess the financial performance of commercial instance company*: European Financial Systems 2012. Proceedings of the 9th International Scientific Conference. Brno: Masaryk University, 2012 [cit. 2017-02-21]. ISBN 978-80-210-5940-5.
- VÁVROVÁ, EVA. *Finanční řízení komerčních pojišťoven*. 1. vyd. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-4662-3.
- ZWEIFEL, PETER A ROLAND EISEN. *Insurance economics*. Berlin: Springer, 2012. ISBN 978-3-642-20547-7.

7.2 Elektronické publikace

- BALANCED SCORECARD INSTITUTE: STRATEGY MANAGEMENT GROUP. *Balanced Scorecard Basics* [online]. 2017 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://www.balancedscorecard.org/Resources/About-the-Balanced-Scorecard>
- BALANCED SCORECARD INSTITUTE. STRATEGY MANAGEMENT GROUP *BALANCED SCORECARD Defined* [online]. 2012 [cit. 2017-03-08]. Dostupné z: <http://bi-insider.com/business-intelligence/balanced-scorecard-defined/>
- BPTRENDS: BPM Analysis, Opinion and Insight. *Balanced Scorecard* [online]. 2009 [cit. 2017-02-01]. Dostupné z: http://www.bptrends.com/publicationfiles/spotlight_062309.pdf
- BUREAU VAN DIJK, DATABÁZE ISIS. *Insurance companies worldwide* [online]. 2016 [cit. 2016-07-15]. Dostupné z: <https://isis.bvdinfo.com/version-2016317/home.serv?product=IsisNeo>
- CLARKE, MARTIN, SENG, DYNA AND WHITING H. ROSALIND: *Intellectual Capital and Firm Performance in Australia* [online]. [cit. 2017-02-18]. Dostupné z: https://ourarchive.otago.ac.nz/bitstream/handle/10523/1585/Working_paper_Clarke-Seng-Whiting-revised.pdf?sequence=3
- CONSEQ: CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT. *Pojišťovny a banky* [online]. ©2006-2016 [cit. 2017-03-29]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/page.asp?page=218>
- CZECHTRADE: *Souhrnná teritoriální informace* [online]. 2017 [cit. 2017-05-05]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/zahranicni-obchod-eu/teritorialni-informace-zeme/velka-britanie.html>

- DAMODARAN, ASWATH. *Valuing Financial Service Firms* [online]. 2009 [cit. 2017-02-08]. Dostupné z: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/finfirm09.pdf>
- DAS, UDAIBIR AND DAVIED, NIGEL AND PODPIERA, RICHARD, (2003) *Insurance and Issues in Financial Soundness* IMF Working Paper, Vol., pp. 1-44, 2003. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=879214>
- DIACON S.R., K. STARKEY AND C. O'BRIEN: *Size and Efficiency in European Long-term Insurance Companies: An International Comparison*. The Geneva Association: The Geneva Papers on Risk and Insurance Vol. 27 No. 3 (July 2002) 444 – 466 [online]. 2002 [cit. 2017-04-16]. Dostupné z: https://www.genevaassociation.org/media/238919/ga2002_gp27%283%29_diacon,starkey%27brien.pdf
- EIOPA: EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY. *Missions and tasks* [online]. 2016 [cit. 2017-03-01]. Dostupné z: <https://eiopa.europa.eu/about-eiopa/missions-and-tasks>
- EVROPSKÁ UNIE: ÚŘEDNÍ VĚSTNÍK EVROPSKÉ UNIE L 331/48. *NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY (EU) č. 1094/2010* [online]. 2010 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX%3A32010R1094>
- FED: FEDERAL RESERVE EDUCATION. *2006 and Beyond: Financial Crisis and Response* [online]. 2010 [cit. 2017-03-02]. Dostupné z: <https://www.federalreserveeducation.org/about-the-fed/history/2006andbeyond>
- FIN-FSAN: FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY. *European system of financial supervision* [online]. 2014 [cit. 2017-03-01]. Dostupné z: http://www.finanssivalvonta.fi/en/EU_Supervision/Pages/Default.aspx
- FSB: FINANCIAL STABILITY BOARD. *Coordination of Financial Sector Policies* [online]. 2017 [cit. 2017-03-01]. Dostupné z: <http://www.fsb.org/what-we-do/>
- FSB: FINANCIAL STABILITY BOARD. *FSB communication G-SIIs* [online]. 2015 [cit. 2017-03-01]. Dostupné z: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/FSB-communication-G-SIIs-Final-version.pdf>
- GFIA: GLOBAL FEDERATION OF INSURANCE ASSOCIATIONS. *GFIA - Working groups* [online]. 2016 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.gfiainsurance.org/en/upload/positionpapers/About%20GFIA.pdf>
- GRAY, A., PICKARD, J. *Labour adds to business fears on EU rules*. *Financial Times*. 28.2.2012. [online]. 2012 [cit. 2017-01-11]. Dostupné z <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/b49cb74e-f05c-11e1-b7b2-00144feabdc0.html#axzz2DiMnxgvb>
- HRDÝ, MILAN A EVA DUCHÁČKOVÁ. *Valuation Standards for Insurance Companies in the Financial Theory*. *Prague Economic Papers* 2016 [online], [cit. 2017-02-02].

- DOI: 10.18267/j.pep.606. ISSN 1210-0455. Dostupné z: <http://www.vse.cz/pep/606>
- IAIS: INTERNATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE SUPERVISORS. *Insurance Capital Standard Papers* [online]. 2016 [cit. 2017-03-01]. Dostupné z: <https://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/insurance-capital-standard//file/61565/2016-risk-based-global-insurance-capital-standard-ics-consultation-document>
- IAIS. INTERNATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE SUPERVISORS: *Insurance Core Principles* [online]. 2015 [cit. 2017-03-08]. Dostupné z: <https://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/insurance-core-principles//file/58067/insurance-core-principles-updated-november-2015>
- IAIS: INTERNATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE SUPERVISORS. *Revised ComFrame draft 2014* [online]. 2014 [cit. 2017-03-01]. Dostupné z: <https://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/common-framework//file/58726/revised-comframe-draft-2014>
- IMF: INTERNATIONAL MONETARY FUND. *Financial Soundness Indicators and the IMF* [online]. 2017 [cit. 2017-02-02]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/np/sta/fsi/eng/fsi.htm>
- IMF: INTERNATIONAL MONETARY FUND. *Interest Rates, Discount Rate for United States* [INTDSRUSM193N], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/INTDSRUSM193N>, March 14, 2017.
- INSURANCE BANANA SKINS 2015: *The CSFI survey of the risks facing insurers*. In PWC [online]. New York: CSFI Centre for the Study of Financial Innovation, 2015 [cit. 2017-04-19]. Dostupné z: http://www.pwc.com/gx/en/insurance/banana-skins/assets/pwc_insurance_banana_skins_2015.pdf
- JURČEVIČOVÁ, BRANKA A MAJA MIHELJA ŽAJOVÁ. *Banks and Insurance Companies Efficiency Indicators in the Period of Financial Crisis: The Case of the Republic of Croatia*: Economic Research-Ekonomska Istraživanja [online]. In: 2013 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: <http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/1331677X.2013.11517598?needAccess=true>
- KOBA, MARK. CNBC: A Division of NBCUniversal.: *Dodd-Frank Act: CNBC Explains* [online]. <http://www.cnbc.com/id/47075854>, 2012 [cit. 2017-03-20].
- KOKOBE SA, GEMECHU D: *Risk Management Techniques and Financial Performance of Insurance Companies*. International Journal of Accounting Research [online]. 2016 [cit. 2017-04-01]. Dostupné z: <https://www.omicsonline.com/open-access/risk-management-techniques-and-financial-performance-of-insurance-companies-ijar-1000127.php?aid=73787>
- KOTAŠKA, MIROSLAV, KPMG: *Solvency II: Jsou pojišťovny připraveny?* OPOŠTĚNÍ.CZ: Informace ze světa pojištění [online]. 2012 [cit. 2017-04-16]. Dostupné z:

- <http://www.opojisteni.cz/pojistny-trh/solvency-ii-jsou-pojistovny-pripraveny/>
- LUKÁČIK MARTIN, LUKÁČIKOVÁ ADRIANA, SZOMOLÁNYI KAROL: *Panelové dáta v programe Gretl* [online]. 2011 [cit. 2017-04-19]. Dostupné z: <http://www.fhi.sk/files/katedry/kove/veda-vyskum/prace/2011/Lukacik-Lukacikova-Szomolanyi2011.pdf>
- MZV: MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Kanada: Základní charakteristika teritoria, ekonomický přehled* [online]. 2016 [cit. 2017-02-24]. Dostupné z: http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/severni_amerika/kanada/index.html
- NAVAJAS M. C., THEYGEYA A.: *Financial Soundness Indicators and Banking Crises*. International Monetary Fund [online]. 2013 [cit. 2017-04-16]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13263.pdf>
- NEČAS, SVATOPLUK. *Financial Health of a Commercial Insurance Company and its Coherences. Trendy ekonomiky a managementu* [online]. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016, X(25), 22-32 [cit. 2017-05-07]. DOI: 10.13164/trends.2016.25.22. ISSN 18028527. Dostupné z: <http://hdl.handle.net/11012/63165>
- NEČAS, SVATOPLUK: *Podnikání komerční pojišťovny a řízení jejího finančního zdraví: Disertační práce*. Masarykova univerzita, Brno [online]. 2012 [cit. 2017-04-18]. Dostupné z: https://is.muni.cz/th/21136/esf_d/Disertacni_prace_Necas_-_bez_utajene_Prilohy_c_2.pdf
- NISSIM, DORON. *Analysis and valuation of insurance companies*. CE|ASA: Center for Excellence in Accounting and Security Analysis [online]. 2010, (2) [cit. 2017-02-09]. Dostupné z: <http://www.columbia.edu/~dn75/Analysis%20and%20Valuation%20of%20Insurance%20Companies%20-%20Final.pdf>
- OPOJIŠTĚNÍ.CZ: INFORMACE ZE SVĚTA POJIŠTĚNÍ. *Které pojišťovny se staly pro další rok „Too big to fail“?* [online]. 2016 [cit. 2017-03-01]. Dostupné z: <http://www.opojisteni.cz/pojistovny-a-zajistovny/ktere-pojistovny-se-staly-pro-dalsi-rok-too-big-to-fail/>
- ÖZTAYSI, BASAR A RONAY AK. *ISAHP Proceeding: Performance measurement of insurance companies by using Balanced scorecard and ANP* [online]. 2009 [cit. 2017-01-18]. Dostupné z: http://www.isahp.org/2009Proceedings/Final_Papers/2_AK_Ronay_Balanced_ScorecardandANP_REV_FIN.pdf
- PATRIA ONLINE, A.S.: Patria.cz. *Největší pojišťovny se silnými výsledky* [online]. 2013 [cit. 2017-03-29]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/zpravodajstvi/2397828/nejvetsi-pojistovny-se-silnymi-vysledky-aig-poprve-vyplati-dividendu-allianz-nestrhly-povodne.html>

- PEIF, PAN EUROPEAN INSURANCE FORUM. *Pojišťovnictví: Regulační dopady finanční krize*. In: *Hypindex.cz* [online]. 2009 [cit. 2017-01-19]. Dostupné z: <http://www.hypindex.cz/tiskove-zpravy/pojistovnictvi-regulacni-dopady-financni-krize/>
- POJISTNÝ OBZOR: *Globální federace pojišťovacích asociací založena*. Pojistný obzor: Časopis českého pojišťovnictví [online]. 2012 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.pojistnyobzor.cz/archiv/40-2012-4>
- SMAJLA, NIKOLINA. *Measuring Financial Soundness Of Insurance Companies By Using Caramels Model – Case Of Croatia* [online]. 2014 [cit. 2017-02-02]. Dostupné z: <https://ideas.repec.org/a/osi/journal/v10y2014p600-609.html>
- SOCIETY OF ACTUARIS, *The Actuary Magazine February/March 2014*, [cit. 2016-11-06]. [dokument ve formátu PDF] dostupný z: <https://www.soa.org/Library/Newsletters/The-Actuary-Magazine/2014/february/act-2014-vol11-iss1-toc.aspx>
- SOLVENCY II ASSOCIATION. *The Minimum Capital Requirement (MCR)* [online]. 2017 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://www.minimum-capital-requirement.com/>
- SOLVENCY II ASSOCIATION. *The Solvency Capital Requirement (SCR)* [online]. 2017 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://www.solvency-capital-requirement.com/>
- ŠÍDLO, DUŠAN. *Finanční krize a pojišťovny*. In: *FINMAG* [online]. 2008 [cit. 2017-01-19]. Dostupné z: <http://finmag.penize.cz/financni-poradenstvi/262014-financni-krize-a-pojistovny>
- THE WORLD BANK: *IBRD, IDA - Data* [online]. [cit. 2017-01-19]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/>
- ÚŘEDNÍ VĚSTNÍK EVROPSKÉ UNIE L 331/48: *NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY (EU) č. 1094/2010*. EUR-LEX: Access to European Union law [online]. 2010 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX%3A32010R1094>
- VALCKX, NICO AND CHAN - LAU, JORGE A. AND FENG, ALAN X. AND HUSTON, BENJAMIN AND IMPAVIDO, GREGORIO AND JOBST, ANDREAS (ANDY) AND KIFF, JOHN AND LAMBERT, FREDERIC J. AND SUGIMOTO, NOBUYASU AND YAN, KAI, *The Insurance Sector - Trends and Systemic Risk Implications* (April 01, 2016). Global Financial Stability Report, IMF. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2795694>
- VÁVROVÁ, EVA. *Regulatorní opatření Solvency II v kontextu současné finanční krize* [online]. 2012 [cit. 2017-02-02]. Dostupné z: <http://www.opf.slu.cz/aak/2012/04/Vavrova.pdf>

8 Seznam obrázků

Obr. 1	Balanced Scorecard - 4 perspektivy	21
Obr. 2	Vývoj základní úrokové sazby FED	26
Obr. 3	Evropský systém finančního dohledu	31
Obr. 4	Výsledný model panelové regrese seskupení EU	68
Obr. 5	Vývoj časových indikátorů pro komerční pojišťovny v EU	69
Obr. 6	Výsledný model panelové regrese - seskupení G8	70
Obr. 7	Vývoj časových indikátorů pro komerční pojišťovny - seskupení G8	71
Obr. 8	Model panelové regrese - náhodné efekty - seskupení EU	93
Obr. 9	Model panelové regrese - fixní efekty - seskupení G8	93

9 Seznam tabulek

Tab. 1	Dohledové instituce v EU	35
Tab. 2	Základní pojišťovací principy (Insurance Core Principles)	37
Tab. 3	Očekávaná znaménka proměnných	66

10 Seznam zkratek

AIG	American International Group
BSC	Balanced scorecard
CEA	Comité Européen des Assurances/Evropský výbor pro pojišťovnictví
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors/Výbor evropského dohledu v pojišťovnictví a zaměstnaneckých penzí
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority/Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění
EBA	European Banking Authority/Evropský orgán pro bankovníctví
ESMA	European Securities and Markets Authority/Evropský orgán pro cenné papíry a trhy
EU	European Union/Evropská unie
EV	Embedded value/Implicitní hodnota
FIO	Federal Insurance Office/Federální úřad pro pojišťovny
FSA	Financial Services Authority/Úřad pro finanční služby
FSB	Financial Stability Board/Rada pro finanční stabilitu
FSF	Financial Stability Forum/Fórum pro finanční stabilitu
FSI	Financial Soundness Indicators/Ukazatele finančního zdraví
G8	Group of Eight/Seskupení G8
GFIA	Global Federation Of Insurance Associations/Globalní federace asociací pojišťoven
GSIIIs	Global systemically important insurers/Globální systémově důležité pojistitelé
IAIS	International Association of Insurance Supervisors/Mezinárodní asociace orgánů dohledu v pojišťovnictví
ICPs	Insurance Core Principles/Základní pojišťovací principy
IMF	International Monetary Fund/Mezinárodní měnový fond
MZV	Ministerstvo zahraničních věcí
NAIC	National Association of Insurance Commissioners/Národní asociace pojišťovacích komisařů
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
OSFI	Office of the Superintendent of Financial Institutions/Úřad pro dohled finančních institucí
OSN	Organizace spojených národů
p. b.	procentní bod
PEIF	Pan European Insurance Forum/Pan-evropské fórum pojišťoven
ROA	Return on Assets/Rentabilita aktiv
ROE	Return on Equity/Rentabilita vlastního kapitálu
SEC	Securities and Exchange Commission/Komise pro cenné papíry
USA	United States of America/Spojené státy americké

Přílohy

A Panelová regrese

Model 3: Náhodné efekty (GLS), za použití 7270 pozorování
 Zahrnuto 930 průřezových jednotek
 Délka časové řady: minimálně 1, maximálně 11
 Závisle proměnná: Return_on_Total_AssetsROA

	koeficient	směr. chyba	z	p-hodnota	
const	1,33932	0,209226	6,401	1,54e-010	***
Profit_After_Tax~	5,52644e-07	2,27140e-08	24,33	9,32e-131	***
Net_Technical_Re~	-6,39520e-09	2,38283e-09	-2,684	0,0073	***
HICP	-0,213783	0,0465696	-4,591	4,42e-06	***
dt_1	-0,732370	0,225048	-3,254	0,0011	***
dt_2	-0,362005	0,220575	-1,641	0,1008	
dt_3	-0,00657304	0,214906	-0,03059	0,9756	
dt_5	-1,46379	0,196272	-7,458	8,79e-014	***
dt_6	-0,141865	0,212961	-0,6662	0,5053	
dt_7	-0,210274	0,191715	-1,097	0,2727	
dt_8	-0,628452	0,185212	-3,393	0,0007	***
dt_9	0,300494	0,185557	1,619	0,1054	
dt_10	-0,00486783	0,194978	-0,02497	0,9801	
dt_11	-0,295989	0,215475	-1,374	0,1695	

Obr. 8 Model panelové regrese – náhodné efekty - seskupení EU
 Zdroj: Zpracováno dle programu Gretl, 2017.

Model 1: Pevné efekty, za použití 5812 pozorování
 Zahrnuto 675 průřezových jednotek
 Délka časové řady: minimálně 1, maximálně 11
 Závisle proměnná: Return_on_Total_AssetsROA_

	koeficient	směr. chyba	t-podíl	p-hodnota	
const	0,600831	0,108736	5,526	3,45e-08	***
Profit_After_Tax~	1,40538e-06	1,01265e-07	13,88	5,11e-043	***
Net_Technical_Re~	-6,17279e-09	1,95020e-09	-3,165	0,0016	***
dt_1	-0,531887	0,142852	-3,723	0,0002	***
dt_2	-0,151378	0,140797	-1,075	0,2824	
dt_3	0,101282	0,139460	0,7262	0,4677	
dt_5	-0,521649	0,134682	-3,873	0,0001	***
dt_6	0,254990	0,132432	1,925	0,0542	*
dt_7	0,0260166	0,130847	0,1988	0,8424	
dt_8	-0,157785	0,129803	-1,216	0,2242	
dt_9	0,366195	0,130045	2,816	0,0049	***
dt_10	0,0529210	0,130627	0,4051	0,6854	
dt_11	0,0204079	0,132913	0,1535	0,8780	

Obr. 9 Model panelové regrese – fixní efekty - seskupení G8
 Zdroj: Zpracováno dle programu Gretl, 2017.