

Časopis slovenského poisťovníctva

POISTNÉ *rozhlady*

Ročník XIV / číslo 5

5 / 2008



Časopis slovenského poisťovníctva

POISTNÉ *rozhlady*

Ročník XIV / číslo 5

5 / 2008





Poistné rozhľady 5/ 2008

Registračné číslo MK SR:
1158/94, ISSN 1335-1044

Vydáva
Slovenská asociácia
poistovní ako odborný
dvojmesačník slovenského
poistovníctva

Vedúci redaktor
Ing. Ivan Podstupka

*Členovia redakčnej
rady*
JUDr. Jozefína Žáková
(predsedníčka)
Ing. Vladimír Bakeš
Mgr. Júlia Čillíková
JUDr. Imrich Fekete, CSc.
JUDr. Dušan Katonák
Prof. Ing. Anna Majtánová, PhD.
Mgr. Lucia Muthová

Cena ročného predplatného
(šesť čísiel) je
271,50 Sk / 9,01 €
do zahraničia 24,- €
alebo 792,- Sk.
Jednotlivé číslo
46,- Sk / 1,53 €

Adresa
Slovenská asociácia
poistovní
Drieňová 34
P. O. Box 51
820 09 Bratislava 29

Telefón
02 / 4342 9985
fax
02 / 4342 9984
e-mail
ivan.podstupka@slaspo.sk
www.slaspo.sk

Typografia, prepress
Karol Rosmány
MONADA atelier s. r. o.

Tlač
WELTPRINT s. r. o.
Bratislava

Druhá strana obálky
Zo života asociácie
From Life of the
Association

Fórum poistovníctva 2008:
Lepšia ochrana
spotrebiteľa skvalitní trh
Insurance Forum 2008:
Better Consumer
Protection Will Improve
the Market

02
Rozhovor
Interview

Dominanta: Solvency II
Dominant: Solvency II

05
Na aktuálnu tému
Top Story

Finančné krízy v minulosti
a dnes: Nič nie je naveky –
ani rast, ani kríza
Financial Crises in Past
and Today: Nothing Is
Forever – Neither Growth
nor Crisis

09
Európska únia
European Union

Retailové investičné
produkty
Retail Investment
Products
Spolupoistenie – výhodný
spôsob umiestnenia rizika
Co-Insurance – Profitable
Risk Placement Mode
Brusel navrhuje reguláciu
ratingových agentúr
Brussels Targets Ratings
Agencies

12
Teória a prax
Theory and Practice

Dopad úverovej krízy
na Solvency II a reguláciu
v poistovníctve
The Impact of Credit Crisis
on Solvency II and
Insurance Regulation
Finančná kríza má vplyv
na účtovné štandardy
The Influence of
Financial Crisis on
Accounting Standards

16
Resumé v angličtine
English Résumé



**■ WE SCARE
BECAUSE
WE CARE**

Presne takýto slogan žiaril na priečelí továrne na výrobu hračiek určených na strašenie detí v jednom z prvých počítačovou grafikou animovaných filmov.

Rovnakú ambíciu, vyjadrenú nadpisom „Strašíme Vás, lebo nám na Vás záleží“, sme si predsavzali pri zostavovaní obsahu tohto vydania Poistných rozhľadov. Presnejšie, namiesto strašenia máme na mysli Vašu aktivizáciu a zodpovedajúcu prípravu na taký rozsah legislatívnych zmien (očakávaných v roku 2009), ktoré podľa môjho názoru budú mať podstatne revolučnejší dopad na poistovníctvo ako aproximácia poistného práva pred vstupom SR do štruktúr EÚ.

Nový zákon o finančnom sprostredkovaní a finančnom poradenstve a nový zákon o ochrane spotrebiteľa vo finančných službách so sebou prinesú kvalitatívne nové atribúty nášho podnikania. Väčšiu transparentnosť voči klientom zverejňovaním nákladov na uzavretie poistenia, vyššiu vymožitelnosť práv spotrebiteľa zavedením inštitútu finančného ombudsmana, či zavedenie jednotného systému vzdelávania v oblasti finančnictva. Ako možnú reakciu na neistotu včasného presadenia smernice Solvency II môžeme očakávať, že svetlo sveta budúci rok uzrie ďalšia novela zákona o poistovníctve. Tentokrát by mala priniesť uplatnenie princípov risk manažmentu do činnosti poisťovacích spoločností práve v duchu Solvency II. Môj výpočet výziev ukončím „hrozbou“ zavedenia garančných schém...

Spoločným menovateľom očakávaného upgradu systému regulácie na Slovensku je zvýšenie ochrany spotrebiteľa, ktorej naliehavá potreba je, samozrejme, znásobená aktuálnou finančno-ekonomickou krízou. O niečo podobné sa pokúsili vo Veľkej Británii v 80. rokoch minulého storočia. Výsledok? Okamžité zníženie obchodnej produkcie poistovní. Zo strany klientov bol však zároveň zaznamenaný pokles počtu sťažností a súdnych sporov, zvýšená dôveryhodnosť v poistovníctvo a zlepšenie jeho imidžu. A po fáze dočasného útlmu došlo, pochopiteľne, k opätovnému oživeniu a rastu trhu.

Vážení kolegovia, dúfam, že môj príhovor bol dostatočne provokatívny na to, aby Vás primerane nabudil k ostražitosti k chystaným zmenám. A na záver si opäť vypomôžem filmovou terminológiou – každý film končí hudbou a titulkami. Mená tých, čo v ňom hrali veľké postavy, si dokážete prečítať, ostatných len veľmi ťažko. A o to presne ide.

Roman Holček
prezident
Slovenskej asociácie
poistovní

Dominantou je Solvency II

Hovoríme so štátnym tajomníkom Ministerstva financií SR Ing. Petrom Kažimírom

Programové vyhlásenie vlády okrem iného deklarovalo, že v oblasti finančného trhu sa bude vláda primárne zaoberať včasnou a dôslednou implementáciou európskej legislatívy v oblasti finančných služieb a skvalitňovať národnú legislatívu v jednotlivých oblastiach finančného trhu s cieľom postupne odstraňovať prekážky, ktoré bránia efektívnemu rozvoju finančného trhu. Ako by ste hodnotili stav plnenia tohto cieľa z vášho hľadiska, teda z hľadiska regulátora finančného trhu?

– Slovenská republika patrí medzi členské štáty s najväčšou „úspešnosťou“ pri včasnej transpozícii a implementácii európskej legislatívy. V súvislosti s transpozíciou smerníc upravujúcich oblasť finančného trhu a konkrétne sektor poisťovníctva nemá ministerstvo financií žiadne nedostatky pri implementácii európskej legislatívy.

Môžete charakterizovať zavádzanie rámca pre finančné trhy?

– Integrácia európskych finančných trhov sa všeobecne prezentuje ako jedna z hlavných priorít EÚ, pretože odstránenie fragmentácie finančných trhov by malo priniesť výhody podnikom, investorom a, samozrejme, aj spotrebiteľom. Európska komisia robí v posledných rokoch všetko preto, aby sa jednotný európsky trh finančných služieb naozaj vytvoril. Integráciu predovšetkým na peňažnom trhu značne podporilo prijatie eura v roku 1999. Z Akčného plánu pre finančné služby (The Financial Services Action Plan – FSAP), ktorý bol odsúhlasený v apríli 2000 v Lisabone, ostáva ako jeden z hlavných otvorených častí práve projekt Solvency II.

Vidíte vytvorenie jednotného európskeho trhu finančných služieb reálne?

– Samozrejme, s integráciou národných finančných trhov je spojených viacero bariér a problémov. Vyplyvajú najmä z rozdielnosti jednotlivých národných finančných trhov. Napríklad niektoré produkty sú také špecifické, že ich poskytovanie na cezhraničnom základe je zatiaľ neuskutočiteľné, resp. problémové. S prehlbujúcou sa integráciou národných finančných trhov úzko súvisí otázka výkonu dohľadu, o ktorej sa v súčasnosti intenzívne diskutuje na pôde Európskej únie. Možné riešenia sú rôzne, ale stratu kompetencií členských štátov, napr. pri výkone dohľadu, pri súčasnom zachovaní ich zodpovednosti za ochranu klientov nepovažujeme za akceptovateľnú.

Ministerstvo financií, najmä sekcia pre finančný trh, je v odbornej verejnosti známa tým, že pri príprave nových právnych predpisov pomerne široko a relatívne včas komunikuje s tými subjektmi, ktoré môžu byť touto legislatívou dotknuté. Títo stakeholderi to hodnotia pozitívne. V kuloároch sa tomu občas hovorí, že ide o druhý level Lamfalussyho legislatívneho procesu na slovenský spôsob. Diskusie pri pripomienkovaní zákonov bývajú občas veľmi tvrdé, no napriek tomu, že

sa nám nie vždy podarí presvedčiť zákonodarcov o svojej pravde, považujeme ich za veľmi konštruktívne a užitočné. Má pre vás komunikácia s asociáciami nejakú pridanú hodnotu, alebo to vnímate iba ako povinnú jazdu?

– Konzultácie a diskusie so zástupcami trhu sú pre nás, samozrejme, veľmi dôležité. Nie je možné pripraviť kvalitný, v praxi fungujúci zákon bez toho, aby sa všetky dotknuté subjekty do jeho prípravy nezapojili. Sú to predsa samotné finančné inštitúcie, ktoré majú najlepšie informácie a praktické skúsenosti s reálnym fungovaním regulácie finančného trhu, ktoré sa v rámci diskusií pri tvorbe nových právnych predpisov tlmochia MF SR. Ministerstvo je aj na základe takýchto informácií schopné pripraviť kvalitné legislatívne prostredie, o ktoré nám všetkým ide.

Myslíte si, že formálne zavedenie nejakej obdoby Lamfalussyho procesu pri príprave zákonov týkajúcich sa finančného trhu by mohlo uľahčiť plnenie cieľov programového vyhlásenia vlády?

– Lamfalussyho proces sa skôr týka úpravy legislatívneho procesu v rámci EÚ a prerozdelenia kompetencií na level 1 až level 3. Tento proces je, samozrejme, čiastočne odlišný od nášho, čo je však dané charakterom a spôsobom fungovania orgánov EÚ.

Čo sa však týka zapojenia jednotlivých stakeholderov do legislatívneho procesu, nemyslíme si, že by náš systém spolupráce bol výraznejšie odlišný, resp. že by boli menej zapojení pri príprave legislatívy.

Veľkým projektom ministerstva je návrh zákona o finančnom sprostredkovaní a finančnom poradenstve. Zásadným spôsobom mení zabehnutú prax na finančnom trhu a je to prvý pokus v rámci EÚ zastrešiť jednou normou také široké spektrum finančných subjektov a vzťahov. Deklarovalo sa, že podstatou návrhu je uplatniť princíp level playing field. Je známe, že k tomuto návrhu sa vzniklo množstvo pripomienok z trhu (iba SLASPO ich predložilo vyše 120). Široko sa diskutuje nielen o požiadavke na zverejňovanie nákladov a provízií, ale aj o špecifikách jednotlivých sektorov.

V čom vidíte výhodu toho, že Slovensko bude mať ako prvé na otvorenom európskom trhu jednotnú úpravu sprostredkovania?

– Návrh zákona je skutočne novým momentom v oblasti regulácie distribúcie finančných produktov aj v Európskom kontexte a aj preto bolo k návrhu zákona vznesených enormné množstvo pripomienok (okolo 650). Prebehlo viacero rokovaní s jednotlivými asociáciami a NBS. Základným princípom návrhu je zabezpečenie porovnateľnej ochrany klienta pri kúpe akéhokoľvek finančného produktu.

V posledných rokoch úspešne prebieha zblížovanie legislatívnych úprav medzi jednotlivými sektormi finančného trhu a vytvorilo sa porovnateľné právne prostredie pre všetky finančné inštitúcie na finančnom trhu. Avšak pri distribúcií finančných produktov stále pretrvávajú veľká fragmentácia. Preto je ochrana klienta a nastavenia podmienok na výkon sprostredkovateľskej činnosti v rôznych sektoroch finančného trhu rôzna, čo považujeme za neželaný jav, najmä ak sú niektoré finančné produkty v rôznych segmentoch porovnateľné.



Tento návrh má za cieľ ochrániť slovenského spotrebiteľa pri prijímaní sprostredkovateľských služieb na finančnom trhu. Existuje nejaký reálny koncept pre jeho ochranu v prípade prijímania služieb od sprostredkovateľov z iných členských krajín EÚ, ktorí nebudú podliehať nášmu zákonu?

– Pôsobenie cezhraničných subjektov na našom trhu bude spadať pod novú reguláciu, aj keď nie v plnom rozsahu. Všetky povinnosti voči slovenským klientom si však budú musieť plniť rovnako ako slovenský subjekt.

Programové vyhlásenie vlády má aj ďalší cieľ, ktorý je veľmi dôležitý pre poisťovne, a to je spolupráca vlády v legislatívnej a organizátorskej činnosti s centrálnou bankou pri plnení jej úloh pri integrovanom dohľade. Táto téma je pre poisťovne citlivá, pretože v relatívne krátkom časovom rámci medzi rokmi 2000 až 2005 sa orgán dohľadu niekoľkokrát zmenil (MF SR, Úrad pre finančný trh, NBS). To logicky ovplyvnilo istotu na poisťovnom trhu. Ako sa vám pri plnení tohto cieľa darí?

– Spolupráca MF a NBS je veľmi dobrá vo všetkých oblastiach, na ktorých spoločne pracujeme. Taktiež bol výkon dohľadu inštitucionálne stabilizovaný v rámci útvaru dohľadu NBS.

Aký vplyv bude mať uplatnenie princípov Solvency II vzhľadom na tendencie podpory vykonávania dohľadu v skupine?

– Ministerstvo financií na všetkých pracovných fórach venovaných projektu Solvency II vo všeobecnosti podporovalo návrh smernice a jej ciele. Proti navrhovanej koncepcii režimu skupinovej podpory však máme silné výhrady. Pravidlá dohľadu nad poisťovnými skupinami, ktoré sú platné v súčasnosti, samozrejme, vyžadujú určitú revíziu. Návrh Európskej komisie však ide podstatne ďalej. Problém vidíme najmä v presune kompetencií pri výkone finančného dohľadu na orgány dohľadu nad skupinou, pričom jednotlivé národné orgány dohľadu budú naďalej plne zodpovedné za všetky poisťovne a zaisťovne, ktorým udelili povolenie na ich území.

V daňovej oblasti sa v rámci EÚ diskutuje o DPH. Aký postoj zaujíma Ministerstvo financií SR k návrhom EÚ?

– Návrh smernice Rady sa pracovne nazýva aj technickou

novelou, pretože obsahuje zdanlivo nesúvisiace prvky. Riešia sa tu tie problémy, na ktoré členské štáty v systéme DPH v uplynulom období narazili. Návrh smernice technicky upravuje a dopĺňa pravidlá DPH na prenos a distribúciu plynu a elektriny. Ďalej sa návrh venuje vytvoreniu právneho rámca pre spoločné podniky, ktoré pre Spoločenstvo robia vývoj a výskum. Doplňujúce abscentujúcej právnej úpravy vnáša do legislatívy DPH jasné a rovnaké pravidlá pre všetky podniky tohto druhu. Ďalšia zmena nastáva v práve na odpočet DPH pri nehnuteľnostiach určených na zmiešané použitie. Nová úprava by mala viac reflektovať základné pravidlá používania a mala by obmedziť prínosy plynúce z výhod získaných prostredníctvom neoprávneného riadenia finančných tokov. Posledným prvkom návrhu je zapracovanie výnimiek vyrokovaných v prístupovom procese pre Rumunsko a Bulharsko. Ide o formálne zapracovanie platných pravidiel do smernice, pretože výnimky pre obe krajiny počas prístupových rokovaní schvaľovalo spolu s ostatnými členskými štátmi. MF SR prijatie tohto návrhu smernice Rady podporuje.

Počas uplynulých rokov sa otvorením vnútorného trhu Spoločenstva začali čoraz viac objavovať podvody v oblasti DPH. Európska komisia na základe analýz dospela k poznaniu, že na úrovni Spoločenstva je objem takto stratených finančných prostriedkov až 80 – 100 mld. eur ročne. Preto bolo potrebné urobiť kroky, aby sa podvody eliminovali a aby sa zabránilo vzniku nových. Návrh predstavuje prvý zo série legislatívnych úprav, ktorý má splniť žiadaný cieľ. Navrhuje sa v ňom skrátenie lehoty na podávanie súhrnných výkazov a daňových priznaní k DPH z troch mesiacov na jeden pre osoby, ktoré vykonávajú transakcie v rámci Spoločenstva nad 200-tisíc eur ročne. Opatrenie by malo viesť k rýchlejšej výmene informácií, kvalitnejšej krížovej kontrole údajov, a teda by malo obmedziť možnosti podvodov v oblasti DPH. MF SR má záujem proti podvodom bojovať, návrh podporuje. Zefektívnenie výmeny informácií o obchodoch medzi členskými štátmi vo veľkej miere eliminuje nelegálne výhody plynúce z obchádzania povinností spojených s DPH a tým prispieje k vytvoreniu lepšieho podnikateľského prostredia a ochrane tých podnikateľov, ktorí si svoje povinnosti plnia v súlade s platnou legislatívou.

Na stole je aj návrh smernice Rady, ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2006/112/ES o spoločnom systéme dane z pridanej hodnoty, pokiaľ ide o zaobchádzanie s poisťovacími a finančnými službami.

– Na úrovni EÚ sa rokujú aj o novej úprave na zaobchádzanie s finančnými a poisťovacími službami z hľadiska dane z pridanej hodnoty. Návrh má za cieľ prehodnotiť zastarané definície, zrovnoprávniť finančné a poisťovacie služby a zabezpečiť právnu istotu pre poskytovateľov takýchto služieb. Zároveň si kládie za cieľ zníženie vplyvu skrytej DPH v nákladoch poskytovateľov formou rozšírenia možnosti rozhodnúť sa pre zdanenie a zároveň jej presunutie z úrovne členských štátov na úroveň samotných hospodárskych subjektov tak, že o aplikácii tejto možnosti sa rozhodne samotný subjekt. Ďalším opatrením na odstránenie skrytej DPH má byť zavedenie koncepcie skupiny za účelom zdieľania nákladov, ktorá umožní hospodárskym subjektom združovať investície a prerozdeľovať náklady na tieto investície oslobodené od DPH zo skupiny na jej členov.

Navrhované objasnenie pravidiel má vytvoriť podmienky na uplatňovanie oslobodenia od DPH na objektívnych hospodárskych kritériách, ktoré ich oddeľujú od výkladu založeného na pojmoch vnútroštátneho práva, čo je jedným z hlavných dôvodov rozdielneho výkladu a uplatňovania súčasných pravidiel v členských štátoch. Nová koncepcia má zabezpečiť, aby sa oslobodenie od dane vzťahovalo na poskytnutie akéhokoľvek podstatného prvku poistenia alebo finančnej činnosti, ktorý tvorí jednoznačný celok a má špecifické a podstatné vlastnosti služby oslobodenej od dane. Má sa tiež zaviesť spoločná harmonizovaná koncepcia sprostredkovania pre poisťovacie a finančné služby. Podľa novej možnosti rozhodnúť sa pre zdanenie tak bude môcť urobiť hospodársky subjekt, čím vyjadrí vôľu plne podliehať zdaneniu. Pri uplatnení tohto práva si bude môcť odpočítať DPH na vstupe pri svojich investíciách ako ktorýkoľvek iný hospodársky subjekt. Model zdieľania nákladov umožní najmä menším hospodárskym subjektom združovať svoje investície v skupinách, čím si budú môcť investície zabezpečiť za lepších trhových podmienok.

K tomuto návrhu MF SR nemá konečné stanovisko. Na jednej strane prehodnotenie zastaralých definícií a zabezpečenie jednotnej aplikácie práva v celej EÚ je skutočne nevyhnutné. Zároveň možnosť zdieľania nákladov, ktorá bude prospešná predovšetkým pre malé hospodárske subjekty, vnímame ako možnosť ich podpory. Na druhej strane pri možnosti rozhodnúť sa pre zdanenie potrebuje MF SR získať dodatočné informácie o jednotlivých detailoch tohto opatrenia, lebo z návrhu nie je zrejmé ani rozsah aplikácie a časové obmedzenie, a teda ani finančné dopady na štátny rozpočet. Preto je Ministerstvo financií SR zatiaľ zdržanlivé.

Plánujú sa v daňovej oblasti na Slovensku aj iné zmeny, ktoré by sa mohli týkať finančného trhu a osobitne poisťovní?

– Okrem už spomenutých návrh MF SR v oblasti DPH žiadne ďalšie zmeny v súčasnosti neplánuje.

Prekrývanie sektorov komerčného poistenia, dôchodkových systémov a zdravotného poistenia je často diskutovaná téma. Ako by sa to malo podľa vás vyvíjať na Slovensku?

– Aj keď komerčné poistenie môže do určitej miery dopĺňať verejné zdravotné poistenie a dôchodkové poistenie, nepovedal by som, že sa tieto sektory prekrývajú. Sú stanovené pomerne jasné mantinely, pričom komerčné poistenie by v prípade zdravotného alebo dôchodkového poistenia klientovi malo poskytnúť určitý nadštandard či už v podobe lepšej lekárskej starostlivosti alebo vyššieho dôchodku. V oblasti komerčného poistenia je situácia pomerne jasná, tam v najbližších rokoch bude dominantná implementácia Solvency II bez ohľadu na jej konečnú podobu. Vývoj v ostatných oblastiach, ktoré ste spomenuli, sa mi ťažko posudzuje, keďže nespádajú do pôsobnosti MF.

(jz, ip)

Snímka (ip)

Viedenské poisťovacie dni

Čo je nové na východe, bolo ústredným heslom I. Viedenských poisťovacích dní, ktoré sa konali 18. a 19. septembra 2008 vo Viedni. Organizátormi podujatia boli Wiener Städtische Versicherungs AG a Úrad pre vyšetrovanie škôd.

Podujatie bolo odborným seminárom zameraným na boj s poisťovacími podvodmi.

O politickej situácii v Kosove, stave v polícii, administratíve, organizovanej kriminalite a autokriminalite informoval Andreas Pichler, policajný atašé v Kosove. Téma autokriminality v minulosti a súčasnosti na Ukrajine sa venoval kyjevský vyšetrovateľ Viktor Filonovič. Kriminalite pri prenájme motorových vozidiel sa venoval Jaroslav Domanski z obchodnej spoločnosti Europcar. Zástupca Interpolu vo Viedni Rupert Sprinzel referoval o rakúskej kriminalite spôsobenej cudzincami. Zaujímavú prednášku mal Franz Mader, ktorého na Slovensku poznáme z vystúpenia v Trenčíne. Venoval sa telesným poškodeniam ako lukratívnemu zdroju príjmu. Účastníci seminára sa dozvedeli, že je možné, aby chromý chodil, že slepý môže vidieť a ako možno vstať z mŕtvych.

Boju s poisťovacími podvodmi na Slovensku a činnosti Slovenskej asociácie poisťovní v tejto oblasti sa venoval tajomník sekcie SLASPO Milan Daráš.

Viedenské poisťovacie dni ukončil Gerrit Walgemoet témou o krádežiach stavebných strojov, ich vyšetrovaním a možnosťami ich navracania.

(da)



Na snímke zľava Josef Borsody z Wiener Städtischen Versicherungs AG, Franz Mader z rakúskeho Úradu pre vyšetrovanie škôd a Milan Daráš.

Snímka archív.

Seminár o praní špinavých peňazí

Tajomník sekcie pre boj s poisťovacími podvodmi Milan Daráš uvádza seminár o bránení praniu špinavých peňazí v poisťovníctve, ktorý sa uskutočnil začiatkom novembra v Bratislave.



Hostami boli (zľava) Daniel Gabčo a Mário Tuchscher zo Spravodajskej jednotky finančnej polície úradu boja proti organizovanej kriminalite Prezídia Policajného zboru a Katarína Krajčovičová a Zuzana Hermanová z Národnej banky Slovenska.

Finančné krízy v minulosti a dnes

Finančná kríza je krutou realitou dneška. Kým v jej prvých fázach vyvolávali najväčšie obavy krachy na akciových trhoch a zlyhania popredných svetových bánk, pre budúce roky budú najdôležitejšie ekonomické dôsledky krízy, najmä inflácia a recesia.

Dnes je veľmi ťažké prognózovať konkrétne čísla, skutočná kríza sa ešte len začína. Jedno je isté: kríza má globálny charakter a nevyhne sa prakticky žiadnej krajine na svete.

Čo nám však o mechanizme a dôsledkoch globálnych finančných kríz hovorí minulosť? Na tieto otázky sa pokúsili odpovedať dvaja poprední americkí ekonómovia Carmen Reinhartová z Marylandskej univerzity a Kenneth Rogoff z Harvardskej univerzity vo svojej vynikajúcej štúdii *This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises* (Tentoraz je to inak: panoramatický pohľad na osem storočí finančných kríz).

Dvesto rokov globálnych finančných kríz

Predmetom ich analýzy boli zahraničné záväzky vlád, resp. zahraničné záväzky súkromného sektora, no garantované vládami nezávislých krajín od roku 1300 do roku 2006. Databáza pokrývala 66 krajín, ktorých HDP reprezentoval viac ako 90 percent svetového HDP v danom čase.

Najpodrobnejšie údaje boli k dispozícii za posledné dve storočia. Graf založený na údajoch Reinhartovej a Rogoffa znázorňuje percento nezávislých krajín (nie kolónií), ktoré mali vážne problémy so splácaním zahraničného dlhu. Buď sa dostali do úplnej platobnej neschopnosti (defaultu), alebo boli nútené požiadať o reštrukturalizáciu dlhu, t. j. o jeho redukciu, rozloženie na dlhšie časové obdobie, zásadnú zmenu emisných podmienok a pod. Do očí nám okamžite udrie niekoľko vecí:

- Vývoj platobnej neschopnosti vykazuje pozoruhodne cyklický charakter. Obdobia finančnej stability sa striedajú s náhlými a veľmi silnými výbuchmi platobnej neschopnosti. Kým v období finančného pokoja sa podiel problémových krajín pohybuje na úrovni 5–10 percent, v čase finančných kríz sa do platobnej neschopnosti dostáva 40 až 50 krajín sveta. Takýto typ finančného vývoja nazývame sériový default.
- Za posledné dve storočia môžeme pozorovať zhruba päť veľkých sériových defaultov. Niektoré z nich sú generované najmä politickými udalosťami (napríklad napoleonské vojny), iné sú zas výsledkom hospodárskych cyklov. Napríklad, posledný sériový default v 80. a 90. rokoch minulého storočia bol spojený s úverovou krízou v Latinskej Amerike. Vo väčšine prípadov sa však ekonomické a politické príčiny sériových defaultov prelínajú. Hospodársky chaos v Nemecku po prvej svetovej vojne a veľká hospodárska kríza v 30. rokoch



minulého storočia dovedli k moci Hitlera. Náklady na financovanie vojny priviedli do platobnej neschopnosti celý rad krajín.

- Sériový default nie je ojedinelou a náhodnou záležitosťou, ale normou, a to všade vo svete, vrátane Európy a Ázie (aj keď najviac finančných kolapsov má na svedomí Latinská Amerika).

Ktoré krajiny boli najnáchylnejšie na default? Ak obmedzíme skúmanie na posledné dve storočia, najhoršiu úverovú históriu majú štáty Latinskej Ameriky. Na tomto kontinente neexistuje štát, ktorý by nezaznamenal aspoň jeden štátny bankrot. Rekordérom je Venezuela s desiatimi a Mexiko, Peru a Uruguaj s ôsmimi bankrotmi. Zlý povest medzi veriteľmi majú aj niektoré veľké krajiny Afriky a Ázie ako Nigéria (päť bankrotov) a Indonézia (štyri bankroty). Štátne bankroty však zďaleka nie sú len prípadom mladých a nevyspelých krajín. V rokoch 1800 – 2006 nedokázalo splácať svoj zahraničný dlh bývalé Rakúsko-Uhorsko šesťkrát, Portugalsko takisto šesťkrát a Španielsko dokonca osemkrát.

Vznik globálnych finančných kríz

Reinhartová a Rogoff si posvietili aj na mechanizmus, akým sa kreditné krízy rozširovali po zemeguli:

- Svetová kreditná kríza v rokoch 1826 – 1850 bola primárne vyvolaná finančnou krízou v Londýne v rokoch 1825 – 1826. Investori okamžite začali sťahovať kapitál z rizikových investícií, najmä v Latinskej Amerike, kde mala Británia silnú ekonomickú prítomnosť. Obchod s týmto regiónom sa výrazne znížil a latinskoamerická ekonomika a ich vlády sa dostali do problémov. Ekonomická recesia spôsobila znížený výber daní a vlády tak stratili možnosť obsluhovať svoj externý dlh. Keď v roku 1826 vyhlásilo Peru štátny bankrot, vyvolalo to dominový efekt. Britskí investori stiahli z regiónu aj zvyšky svojich úverov a v roku 1828 už bola v defaulte celá Latinská Amerika okrem Brazílie.
- V 70. rokoch 19. storočia sa ohniskom náklady finančnej krízy stalo Francúzsko. Po prehranej vojne v roku 1871 muselo víťaznému Prusku splatiť vojnové reparácie. Špekulácie s francúzskymi dlhopismi určenými na splácanie dlhu viedli, paradoxne, k burzovému krachu v Prusku a Rakúsko-Uhorsku a následnej ekonomickej recesii. Ekonomická kríza sa rýchlo rozšírila do Talianska, Holandska, Ruska, Británie a Francúzska. Okrem iného mala za následok obmedzenie obchodných a kapitálových tokov do USA, Turecka a Latinskej Ameriky. V roku 1876 vyhlásili štátny bankrot Egypt, Turecko, Grécko a osem štátov Latinskej Ameriky, hoci sa na francúzsko-pruskej vojne a burzových špekuláciách vôbec nepodieali.

Reinhartová a Rogoff vychádzajú z dlhodobých časo-

vých radov. Dokazujú, že rozhodujúcu úlohu hrajú globálne ceny komodít, úrokové miery vo vyspelých krajinách a kapitálové toky medzi ekonomickým centrom a perifériou. Každý globálnej finančnej kríze predchádzali mohutné kapitálové toky medzi centrom a perifériou. Základný mechanizmus finančných kríz je podľa Reinhartovej a Rogoffa minimálne v posledných dvoch storočiach rovnaký:

1. Obdobie hospodárskeho rozkvetu v hlavných ekonomikách sveta sprevádza pokles úrokových sadzieb a všeobecný nadbytok kapitálu. Investori sa obzerajú po atraktívnejších výnosoch a vo zvýšenej miere investujú do rozvíjajúcich sa trhov. Podniky a vlády v krajinách ekonomickej periférie (emerging markets) vítajú lacné úvery a investujú peniaze aj do projektov, ktoré nemajú ekonomické opodstatnenie.
2. Potom dôjde k nejakému externému ekonomickému šoku, napríklad výraznému nárastu cien komodít. Úrokové miery v hlavných ekonomikách začínajú stúpať a ekonomický rast sa spomaľuje. Investori začínajú sťahovať kapitál z ekonomickej periférie. Pomer rizika a výnosu je teraz výhodnejší doma, ako na periférii.
3. Periférne ekonomiky sú zasiahnuté odlivom kapitálu. Preuká ekonomická recesia, znižujú sa daňové príjmy vlád, úroky však stúpajú. Schopnosť obsluhovať súkromný i verejný dlh klesá.
4. Periférne ekonomiky sa dostávajú do sériového defaultu. Dochádza k prudkému nárastu inflácie a znehodnoteniu národnej meny.

Je to tentoraz inak?

Ak takýto cyklus trvá dve storočia (a veľmi pravdepodobne aj omnoho dlhšie), sú vlády a investori schopní sa z neho poučiť? Veľmi často počujeme aj z úst ekonomických analytikov medzinárodných finančných inštitúcií vetu „tento raz je to inak“. Vlády sa vraj poučili. Regulácia finančných trhov je kvalitnejšia a viac ako na externý dlh sa spoliehajú na domáce zadlženie. Ak sa vláda dostane do platobnej neschopnosti, problém sa vyrieši doma, a to zvýšenou infláciou. Tým vraj klesá riziko prenosu finančnej nákazy cez medzinárodný obchod s tovarmi, službami a kapitálom. Reinhartová a Rogoff však na základe údajov o domacom a zahraničnom dlhu dokázali, že je v podstate jedno, či je krajina zadlžená viac doma alebo vonku. Pre default je dôležitá najmä celková výška dlhu.

Je to tentoraz inak? V poslednom storočí boli ekonomickým centrom sveta Spojené štáty americké. V snahe odvrátiť ekonomickú recesiю americká centrálna banka zaplavila svet lacnými peniazmi. Ekonomická periféria, vrátane Indie a Číny, až donedávna profitovala z nízkych úrokov a nízkych cien komodít. Teraz sa karta obracia. Ekonomický rast v USA sa spomaľuje, ceny komodít prudko rastú a s nimi rastie aj inflácia. Náklady na obsluhu dlhu budú stúpať. Reinhartová a Rogoff sa domnievajú, že cyklus finančných kríz pokračuje ďalšou otočkou. Svoju štúdiu uzavierajú skeptickým konštatovaním: „Cykly kapitálových tokov a defaultov pozorujeme prinajmenšom od roku 1800. Od tých čias sa zmenila technológia, ľudia sú vyšší a obliekajú sa podľa inej módy. Ale sklon vlád a investorov klamať samých

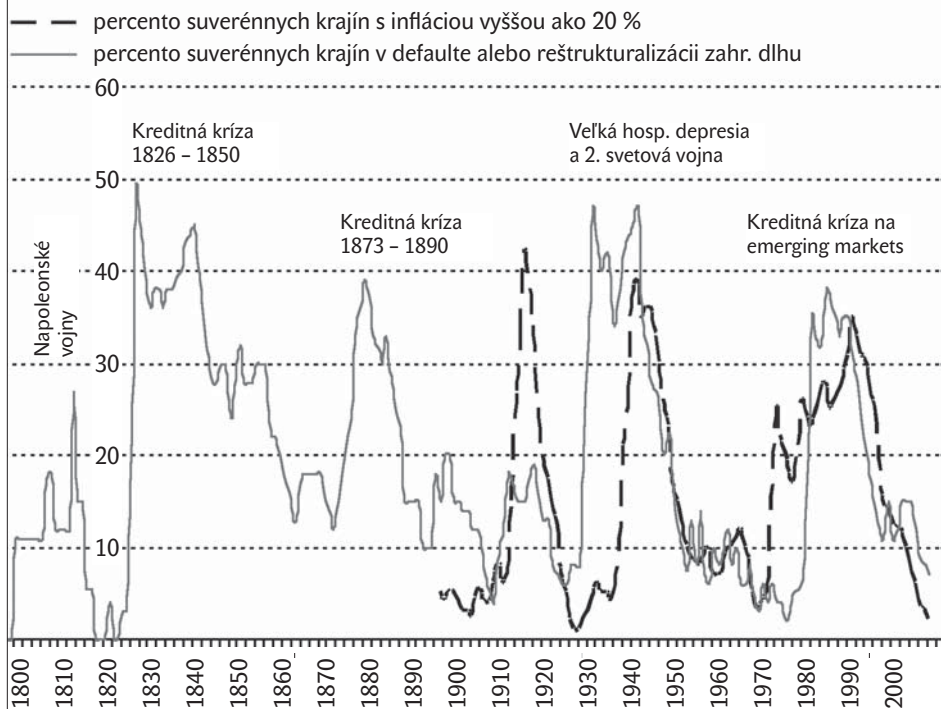
seba a periodicky upadať do eufórie, ktorá sa zvyčajne končí slzami, zostal, zdá sa, rovnaký“.

Pokiaľ majú Reinhartová a Rogoff pravdu, čaká nás minimálne desať rokov ekonomickej recesie a vysokých úrokov. Najviac budú postihnuté periférne ekonomiky, ktoré v minulosti benefitovali z prílevu zahraničného kapitálu. Môžu očakávať vyššiu mieru inflácie a vyššie riziko defaultu. Naopak, vyspelé štáty, kde sa kríza začala, si s ňou môžu poradiť relatívne rýchlo a investorom poskytnú pre ich kapitál bezpečný prístav. Či sa však finančný cyklus zopakuje, alebo či to tentoraz bude naozaj inak, to nevie nik.

Prekonávanie finančných kríz

Každého, samozrejme, zaujíma aj to, aký veľký rozmer kríza nadobudne, čo sa s ňou dá robiť a koľko to všetko bude nakoniec stať. Hoci minulý vývoj nie je zárukou vývoja budúceho, nič lepšie ako údaje z histórie nemáme. Preto bude užitočné sa pozrieť, ako sa podobné krízy riešili v minulosti a čo z toho by sa dalo uplatniť aj dnes.

Dvaja výskumníci Medzinárodného menového fondu, Luc Laeven a Fabian Valencia, nedávno vytvorili



Finančné cykly a inflácia v rokoch 1800 - 2006

Zdroj:
 Reinhart, C. M. and Rogoff, K. S. (2008)

najkompletnejšiu a najúplnejšiu databázu bankových, menových a iných finančných kríz od roku 1970 do roku 2007. Spolu identifikovali 124 prípadov systémových finančných kríz, 208 menových kríz a 68 vládnych defaultov. Pritom v 42 prípadoch išlo o kombinácie jednotlivých druhov kríz. Treba však podotknúť, že išlo o podstatne menšie záležitosti, ako je súčasná globálna finančná kríza.

Laeven a Valencia sa najprv rozhodli definovať, čo vlastne máme považovať za „systémovú bankovú krízu“. Podľa nich je to situácia, keď „korporátny a finančný sektor zažívajú veľký počet krachov a podniky majú veľké problémy pri včasnom splácaní pôžičiek. V dôsledku toho prudko rastie počet nesplácaných úverov a vyčerpá sa celý bankový kapitál alebo jeho veľká



Vladimír Baláž

časť". Zároveň môže dôjsť, a často aj dochádza, k poklesu cien aktív (najmä akcií a nehnuteľností), k nárastu úrokových mier a k spomaleniu alebo dokonca k zvratu tokov zahraničného kapitálu.

Ekonomovia často a radi porovnávajú úlohu finančného systému v ekonomike k srdcu a krvnému obehu v ľudskom tele. Tak ako krv roznáša živiny do každej časti tela, peniaze pomáhajú merať hodnoty tovarov a služieb a prostredníctvom obchodu ich distribuovať v rámci národnej ekonomiky i medzi jednotlivými krajinami sveta. Ak vyjdeme z tohto obľúbeného porovnania, finančná kríza sa dá chápať ako náhly infarkt. Cievy sa upchávajú, srdce prestáva pracovať a organizmus zomiera na nedostatok kyslíka. Riešenie finančnej krízy sa podobá na liečenie infarktu a má dve fázy. Hlbšia príčina poruchy, napríklad vrodená chyba, či nesprávna životospráva, nie je v prvom okamihu dôležitá. Dôležité je, aby sa okamžite obnovil prietok krvi a zásobovanie organizmu kyslíkom. Až v druhej fáze môže lekár uvažovať, čo s pacientom ďalej.

Fázy riešenia

Prvá fáza, zadržanie krízy (*crisis containment*) je krátkodobý proces, ktorý trvá niekoľko týždňov až mesiacov. V tejto fáze sa kríza stále rozvíja a potenciálne hrozí, že poškodí ďalšie a ďalšie finančné inštitúcie. Je dôležité obmedziť dopady krízy na reálny sektor, t. j. domácnosti a podniky. Vláda a národná banka sa snažia upokojiť podniky a verejnosť a obnoviť ich dôveru vo finančný sektor. Občania si musia byť istí, že dostanú späť vklady a podniky musia veriť, že banky im aj naďalej budú poskytovať úvery. Pri vypuknutí finančnej krízy nie je úplne jasné, aká veľká a významná kríza bude, koho všetkého sa dotkne, kde presne sú jej hlbšie príčiny a ako ich bude treba riešiť. Vláda nemá ani dost času, ani dost informácií, aby vymýšľala komplexné riešenia a vytvárala špecializované inštitúcie. Podstatná je v tejto fáze rýchlosť, s akou sa intervencie vykonávajú.

Najčastejšie sa používajú tieto typy intervencií.

Núdzová finančná výpomoc vlády a centrálnej banky je najčastejším spôsobom zadržania krízy. V spomenuťom období rokov 1970 – 2007 ho vlády a centrálna banka štátov postihnutých bankovou krízou použili v 71 percentách prípadov. Nalievanie likvidity je podobné transfúzii krvi, pomáha bankám plniť ich najzákladnejšiu funkciu, požičiavať peniaze podnikom a obyvateľstvu. Priemerná pomoc vlády a centrálnej banky vo forme likvidity činila 28 percent celkového objemu vkladov. V ojedinelých prípadoch dosiahla aj vyše 100 percent hodnoty vkladov.

Garancia vlády na bankové depozity je typickým psychologickým nástrojom na upokojenie verejnosti. Použila sa v 29 percentách prípadov. Priemerná dĺžka trvania vládnej garancie bola 5,5 roka, extrémna deväť rokov.

Regulačné prázdniny umožňujú bankám, aby mohli mať dočasne aj menší kapitál v podobe základného imania a rezerv ako obyčajne. Za normálnych okolností by centrálna banka komerčnú banku s nedostatočnou kapitálovou primeranosťou zavrela alebo dala do nútej správy. V čase finančnej krízy sa regulácia môže

uplatňovať v zhovievavejšej podobe. Toto opatrenie sa vyskytlo v 35 percentách prípadov.

Dočasné pozastavenie výberu vkladov pomáha ukončiť útok vkladateľov na banky, panický výber vkladov (*run*). Ide o veľmi účinné, ale aj veľmi nebezpečné opatrenie, pretože vkladatelia spravidla nadobudnú dojem, že svoje vklady už nikdy neuvidia. A ak áno, tak neskoro a len sčasti. Keď vláda pozastavenie výberu odvolá, zvyčajne nasleduje ďalší *run*. Vzhľadom na svoju drastickosť sa toto opatrenie využíva striedom a databáza kríz podľa Laevena a Valencia zaznamenáva len 12 percent kríz, keď sa naozaj uplatnilo. Typické pozastavenie výberu vkladov trvá 40 mesiacov, ale sú známe aj extrémne prípady, keď trvalo desať rokov.

Tieto politiky sa aplikujú najmä počas prvej, akútnej fázy finančnej krízy, ale vyskytujú sa aj počas druhej, omnoho dlhšej fázy.

Vyriešenie krízy (*crisis resolution*) je dlhodobý proces. Trvá niekoľko rokov, aj desaťročie. Jeho cieľom je postupná obnova bankového systému a/alebo postupný prechod na prísnejší regulačný systém. Vláda má na výber, či zlyhávajúce finančné inštitúcie ozdraví, alebo úplne zruší a vytvorí nové. Aplikujú sa najmä tieto politiky:

- Odpustenie časti dlhov a dotovanie dlhov je najčastejším riešením finančných kríz a využilo sa v 76 percentách prípadov. V priemere predstavovali náklady na rekapitalizáciu až šesť percent HDP, maximum bolo dosiahnuté v Indonézii, 37 percent HDP.
- Vytvorenie vládnej agentúry na kúpu, manažment a odpredaj problémových pohľadávok. Tento spôsob sa využil v 60 percentách prípadov.
- Vládou sponzorovaný predaj finančných inštitúcií novým vlastníkom, najčastejšie zahraničným, je tiež často aplikovaným riešením (51 percent prípadov). Využilo ho aj Slovensko na riešenie bankovej krízy v rokoch 1998 – 2000.
- Reštrukturalizácia, zrušenie a/alebo vytvorenie novej finančnej inštitúcie sa použilo v 48 percentách prípadov.

Ktorý spôsob je najlepší? To závisí vždy od jednotlivého prípadu. Laeven a Valencia sa domnievajú, že ak krízu spôsobila ekonomická recesia alebo iná systémová porucha v ekonomike, banky je najlepšie ponechať v rukách ich pôvodných vlastníkov a manažérov. Ak bola kríza spôsobená nedbalým alebo dokonca kriminálnym správaním bankových vlastníkov a manažérov, potom je lepšie týchto ľudí potrestať a banky previesť do iných rúk.

Riešenie finančnej krízy je veľmi nákladnou záležitosťou. Prakticky vždy na nej participuje štátny rozpočet, t. j. peniaze daňových poplatníkov:

- V priemere predstavujú hrubé fiškálne (rozpočtové) náklady na reštrukturalizáciu 16 percent HDP, ale extrémna hodnota dosiahla až 57 percent HDP. Pri slovenskej kríze v rokoch 1998 – 2000 činili tieto náklady asi 12 percent HDP. Omnoho drahšie vyšla finančná kríza v tom istom čase Južnú Kóreu. Na oddĺženie bánk musela vynaložiť až 31,2 percenta HDP.



● Časť nákladov na reštrukturalizáciu sa do štátneho rozpočtu vráti, najmä ak sa ozdravená finančná inštitúcia predá novému vlastníkovi. Priemerná výťažnosť z takejto operácie má výšku 2,7 percenta HDP (teda asi jednu šestinú nákladov), maximálna bola 26 percent HDP.

Politiky na súčasnú krízu

Súčasnú politiku aplikovanú v USA, Británii a Eurozóne sú veľmi podobné tým, ktoré sa uplatnili v iných krajinách a iných obdobiach. Na zadržanie krízy sa uplatňujú štandardné intervencie, ako sú nalievanie likvidity a garantovanie vkladov občanov. Niektoré štáty okamžite vyhlásili záväzok celoplošnej garancie vkladov obyvateľstva (Írsko, Nemecko). Aj politiky pripravované na riešenie krízy aplikujú tradičné nástroje dotovania dlhov a reštrukturalizácie finančných inštitúcií, vrátane zoštátnenia finančných inštitúcií. Aj hospodárska kríza 1929 – 34 začala odchádzať až vtedy, keď americká vláda v roku 1933 vytvorila vládnu agentúru na konsolidáciu dlhov Reconstruction Finance Corporation a Home Owners Loan Corporation. K podobnému kroku pristúpili USA aj pri riešení problémov v 80. rokoch. V roku 1987 sa na tento účel vytvorila agentúra Resolution Trust Company. Na Slovensku môžeme k týmto inštitúciám urobiť paralelu so Slovenskou konsolidačnou, a. s. Zdá sa, že americké ministerstvo financií sa poučilo z vlastnej minulosti i z chýb Japonska v 90. rokoch a zareagovalo veľmi promptne. Vložilo dodatočný kapitál do hypotekárnych agentúr Fannie Mae a Freddie Mac, t. j. zoštátnilo ich a vymenilo v nich riaditeľov. Ako ďalší krok sa navrhlo vytvorenie agentúry na reštrukturalizáciu TARP (*Troubled Asset Relief Program*). Okrem priamej dotácie 700 miliárd USD americký Kongres a Senát schválili

- 100 mld. USD na daňové úľavy pre biznismenov a strednú triedu,
- zvýšenie hranice federálneho poistenia vkladov zo 100 000 na 250 000 USD.

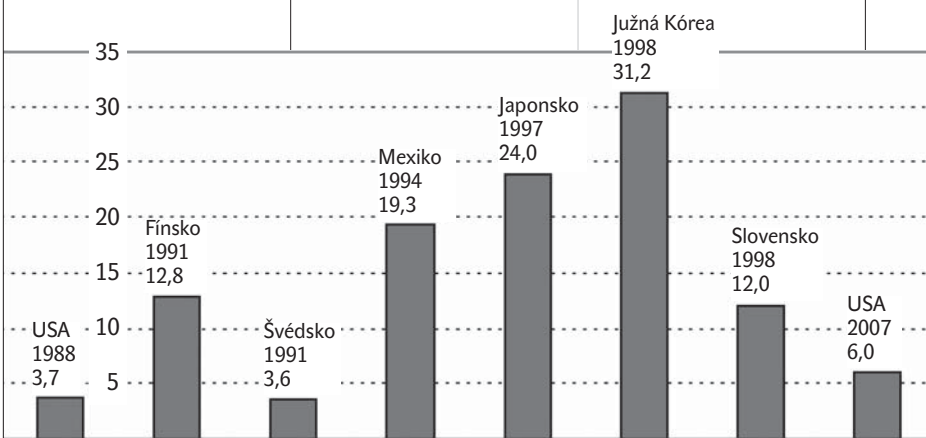
Riziká riešení

Či a ako budú spomenuté riešenia fungovať, to sa ešte uvidí. Nezabúdajme, že kríza sa ešte len začala a nie je jasné najmä to, ako dlho bude trvať ekonomická recesia, ktorá krízu vyvolala. Zatiaľ sa ako problémové javia najmä tieto otázky:

● Ochota vlády USA venovať peniaze daňových poplatníkov na riešenie zlých úverov. Politikárčenie pred prezidentskými voľbami a otázka, kto si vezme na plecia, že poplatníci musia zaplatiť 700 mld. USD spôsobili, že Kongres najprv odmietal záchranný plán vôbec prijať. Toto zaváhanie veľmi zneistilo svetové finančné trhy a akciové indexy padali prudko nadol. Hoci Kongres v reparáte o týždeň neskôr tento plán schválil, a to

dokonce v ešte veľkorysejšej podobe, spôsobené škody sa budú dlho a ťažko naprávať.

● Veľkým rizikom zostáva potenciálne predrazenie reštrukturalizácie. Je pravdepodobné, že sa na nej príživí aj mnoho podvodníkov a parazitov a daňový poplatník zaplatí viac, ako by skutočne bolo treba. Reštrukturalizácia je síce potrebná, ale povzbudzuje



Náklady na reštrukturalizáciu dlhov, % HDP

Zdroj: The Economist a autor

morálny hazard a vieru, že za každý podvod nakoniec aj tak zaplatí ktosi iný, t. j. daňový poplatník. Skúsenosť s tzv. bankovým socializmom máme dosť aj u nás i v Česku.

● Najväčším rizikom je však prenos krízy z hypotekárneho trhu do sféry reálnej ekonomiky. Vzniká hrozba, že zadlžení spotrebiteľia si prestanú požičiavať, alebo dokonca splácať dlhy. Pripomeňme si, že spotrebné výdavky sa na HDP v USA podieľajú 75 percentami. Ich obmedzenie sa môže drasticky prejaviť na ekonomickom raste najprv v USA a neskôr, prostredníctvom zahraničného obchodu, na celom svete. Sú indície, že tento proces sa už začal. Dopyt po nových domoch sa zastavil. Klesajú objednávky na automobily. Nasledovať budú výdavky na osobnú dopravu, cestovný ruch a voľný čas.

Svetová ekonomika rástla vysokým tempom takmer nepretržite od roku 1991. V mnohom bol jej rast závislý od ekonomického rastu v USA. Ten ťahala predovšetkým technologická revolúcia, t. j. príchod informačných a komunikačných technológií a tiež efekty globalizácie, najmä zapojenie nových globálnych hráčov do svetového obchodu – Indie a Číny. Takéto dlhé obdobie vysokého ekonomického rastu je v histórii svetovej ekonomiky ojedinelé. Nemohlo trvať naveky. Svetová i americká ekonomika potrebujú oddychový čas na reštrukturalizáciu a strávenie gigantických technologických a ekonomických zmien. Podľa všetkého nás čaká viac rokov ekonomickej recesie alebo len mierneho rastu. V podstate sa s tým nič nedá urobiť. Zostáva nám len čakať a dúfať. Nič netrvá naveky, ani kríza nie.



Ing. Vladimír Baláž, PhD., DrSc. Sevisbrokers Finance, o. c. p., a. s., Žilina

Snímky archív.

Retailové investičné produkty

*Zvýšiť kvalitu,
nie kvantitu
informácií*

Investičné produkty slúžiace na uspokojenie podobných, resp. tých istých potrieb spotrebiteľa sa môžu predávať v rôznych formách. Legislatíva Európskej únie nie je konzistentná. Na podobné produkty predávané rozdielnymi spoločnosťami a prostredníctvom rôznych distribučných kanálov uplatňuje rozdielne pravidlá.

Táto situácia je daná historicky, keď sa finančné produkty od seba podstatne odlišovali. V súčasnosti sa rozdiely medzi produktmi stierajú. Produkty sa veľmi podobajú, ale predávajú sa pod rozdielnym názvom. Európska komisia preto dospela k záveru, že retailový investor, ktorý si chce sporiť prostriedky na strednodobej alebo dlhodobej báze, a maximalizovať svoj výnos, si môže vybrať z veľkého množstva vzájomne zameniteľných (substitučných) produktov.

Ako sa to týka poistenia

Odpoveď je jednoduchá. Veľmi. Typickým príkladom, ktorý EK často uvádza, je investičné životné poistenie a investície do podielových fondov. EK zastáva názor, že investičné životné poistenie vo väčšine členských štátov kryje len veľmi malé alebo vôbec žiadne biometrické riziko. Keďže sa správa ako čisto investičný produkt, dá sa považovať za substitučný produkt k investícii do fondu. A tak by sa naň mali vzťahovať rovnaké pravidlá pre informovanie klienta, aké platia pre investovanie do fondov (smernica MiFID¹). Do kategórie substitučných produktov podľa EK spadajú aj niektoré druhy štruktúrovaných produktov, anuit, termínovaných vkladov a pod.

Výsledkom konzultácie, ktorú EK začala pred rokom bolo, že obsah a forma informácií, ktoré poisťovne poskytujú klientom pred uzavretím zmluvy, sa líšia. Klienti sú zahltení množstvom informácií, ktoré sa podávajú príliš technicky a nesúvisia s ich vlastným investičným rozhodnutím. Ďalší z argumentov bol, že rozdielne pravidlá na zverejňovanie informácií pred uzavretím zmluvy vedú k situácii, že klienti nie sú schopní porovnať si najdôležitejšie faktory ako náklady, riziko a výnosy.

Čo na to sektor

CEA (Európska federácia národných asociácií poisťovní) uznáva, že by sa mala zabezpečiť rovnaká úroveň regulácie pre rovnaké produkty. Na druhej strane argumentuje, že investičné životné poistenie možno na prvý pohľad pripomína investíciu do fondu, ale slúži na uspokojenie úplne iných potrieb spotrebiteľa. Zvyčajne sa uzatvára na oveľa dlhší čas ako štandardná investícia vo fonde. Okrem možnosti zhodnotenia úspor poskytuje aj poistné krytie v prípade poistnej udalosti. Poisťovne musia splniť oveľa striktnjšie pravidlá solventnosti ako správcovské

spoločnosti. Životné poistenie je podľa CEA regulované dostatočne (Smernica o životnom poistení, Smernica o sprostredkovaní poistenia a sprostredkovaní zaistenia a Smernica o poskytovaní finančných služieb na diaľku). Ďalšia regulatórna iniciatíva by zvýšila kvantitu informácií, ktoré sa poskytujú klientovi, ale nie ich kvalitu.

Budúci vývoj

Nejednotná regulácia nemusí síce znamenať priame poškodenie spotrebiteľských práv, ale na druhej strane neposkytuje všetkým klientom rovnakú a adekvátnu ochranu. Preto EK zvažuje legislatívne kroky. Diskusie na túto tému prebiehajú už niekoľko mesiacov. Doteraz mali len formu analýz a verejných konzultácií. Je pravdepodobné, že v budúcnosti EK nejaký návrh predostrie. Zatiaľ je zrejme, že na začiatku roka 2009, pravdepodobne vo februári, EK predloží Bielu knihu o retailových finančných službách.

V nej by už mali byť zapracované zistenia zozbierané za rok prebiehajúcej diskusie. Biela kniha nebude obsahovať návrhy na uskutočnenie konkrétnych legislatívnych krokov, ale bude v nej súbor princípov spoločných pre všetky investičné produkty. Dôraz sa bude klásť na zverejňovanie hlavných charakteristík produktu, vrátane odmeňovania.

Slovensko bolo v tomto smere proaktívne, pretože návrh zákona o finančnom sprostredkovaní a finančnom poradenstve už zverejnenie provízií obsahuje.

*Petra Mušková
tajomníčka Sekcie životného poistenia
Slovenská asociácia poisťovní*

¹ Na investície do podielových fondov sa vzťahuje smernica 2004/39/ES o trhoch s finančnými nástrojmi (MiFID) vyžadujúca si maximálnu harmonizáciu a na poisťovací sektor smernica 2002/92/ES o sprostredkovaní poistenia a sprostredkovaní zaistenia tzv. IMD, implementovaná spôsobom minimálnej harmonizácie.



Petra Mušková



Spolupoistenie – výhodný spôsob umiestnenia rizika

Európska komisia v rokoch 2005 a 2006 vykonala sektorový prieskum poistenia podnikateľských subjektov. Cieľom bolo zistiť konkrétne porušenia hospodárskej súťaže, ktoré by mohli patriť do rozsahu pôsobnosti článku 81 alebo 82 Zmluvy o EÚ.

Prieskum sa týkal najmä krytia majetkových rizík, poistenia prerušenia prevádzky, lodnej dopravy, motorových vozidiel, všeobecnej profesijnej a environmentálnej zodpovednosti a poistenia úverových rizík. EK vyslovila obavu, že v niektorých oblastiach používanie inštitútu spolupoistenia pri stanovovaní rovnakého poistného obmedzuje hospodársku súťaž. CEA naopak zastáva názor, že spolupoistenie predstavuje za určitých okolností najvýhodnejší spôsob umiestnenia rizika pre všetky zúčastnené strany, vrátane klienta.

Európska federácia sprostredkovateľov v poisťovníctve (BIPAR) vypracovala princípy umiestnenia rizika u viacerých poisťovateľov. CEA (Európska federácia národných asociácií poisťovní) sa k týmto princípom prihlásila. Dôvodom tohto kroku bolo vyjadrenie EK, že ak sa trhovú prax zmení a bude v súlade so spomínanými princípmi, oddiali to jej bezprostredný záujem o zmenu. Zákon č. 8/2008 Z. z. o poisťovníctve v § 87, ods. 2 uvádza, že „Hlavný spolupoisťovateľ spravuje spolupoistenie, najmä určuje všeobecné poistné podmienky a výšku poistného, prijíma poistné, prijíma od poisteného oznámenia o poistnej udalosti...“. Môže to však urobiť až vtedy, ak došlo k dohode o uzavretí poistnej zmluvy medzi poistníkom a viacerými poisťovňami podľa odseku 1 tohto paragrafu. V tejto dohode sa aj všetky zmluvné strany musia dohodnúť o výške poistného, ktoré je podstatnou náležitosťou poistnej zmluvy. Vzhľadom na to, že platí princíp absolútnej zmluvnej voľnosti, žiadnej zo zmluvných strán nemožno výšku poistného vnútiť. Navyše klient, resp. maklér sa na vyjednávaní zúčastňuje, a tak majú priamy dosah na jeho výšku.

SLASPO zastáva názor, že v oblasti spolupoistenia na Slovensku sa neporušuje hospodárska súťaž. Aj keď zákon v citovanom ustanovení odseku 2 uvádza, že hlavný spolupoisťovateľ určuje výšku poistného, nie je hlavný spolupoisťovateľ pri tom absolútne voľný, ale musí prihliadať na dohodu urobenú podľa odseku 1, ktorej účastníkom musí byť aj klient, resp. jeho maklér. Voľnosť hlavného spolupoisťovateľa pri určení poistného je najmä v tom, že stanovuje splatnosť a výšku poistného plateného v splátkach (splátky = rozdelenie dohodnutého ročného poistného na viacero častí).

SLASPO formálne podporuje princípy BIPAR, pretože prílišná iniciatíva Európskej komisie v tomto smere by mohla podstatným spôsobom zasiahnuť do činnosti poisťovní zaoberajúcich sa poistením podnikateľských subjektov, a to nielen v oblasti spolupoistenia ako takého, ale napr. aj nepredĺžením možnosti využívať tzv. blokové výnimky, ktorých platnosť má čoskoro vypršať.

Petra Mušková

Podpora princípom BIPAR

Princípy BIPAR

1/ Sprostredkovateľ na základe poskytnutých informácií špecifikuje požiadavky a potreby klienta, ako aj relevantné dôvody pre poradenstvo.

2/ Pred samotným umiestnením rizika sprostredkovateľ overí a poradí klientovi produkt najviac vyhovujúci jeho potrebám, predovšetkým podstatu poistenia u jedného poisťovateľa alebo umiestnenia rizika u viacerých spolupoisťovateľov.

3/ Ak sa klient na radu sprostredkovateľa rozhodne umiestniť riziko u viacerých spolupoisťovateľov, sprostredkovateľ posúdi, vysvetlí hlavné výhody takéhoto poistenia a poradí klientovi možnosti umiestnenia rizika u viacerých spolupoisťovateľov. Sprostredkovatelia očakávajú, že dotknuté poisťovne pozorne a starostlivo posúdia možnosť poistenia, ktorú žiada klient.

4/ Pri umiestnení rizika u hlavného spolupoisťovateľa a následných spolupoisťovateľov za jednotných podmienok poistné dohodnuté s hlavným spolupoisťovateľom a ostatnými spolupoisťovateľmi sa neupraví smerom nahor, ak aj ďalší následný spolupoisťovateľ bude žiadať vyššie poistné za účelom umiestnenia rizika. Sprostredkovateľ neakceptuje takú podmienku, prostredníctvom ktorej si poisťovateľ vyhradzuje právo zvýšiť poistné účtované za podobných okolností.

5/ Počas umiestňovania rizika sprostredkovateľ informuje klienta o priebehu.

Je niekoľko spôsobov rozloženia rizika medzi viacerých spolupoisťovateľov.

Dva príklady:

A. Výber hlavného spolupoisťovateľa prostredníctvom súťaže a pozvanie potenciálnych ostatných spolupoisťovateľov kryť časť rizika za rovnakých zmluvných podmienok a poistného. Tým sa rozumie, že nič nemôže ostatným spolupoisťovateľom zabrániť stanoviť poistné odlišne.

B. Výber hlavného spolupoisťovateľa prostredníctvom súťaže nasledovanej sériou rokovaní medzi sprostredkovateľom a potenciálnymi ostatnými spolupoisťovateľmi týkajúcich sa krytia tej časti klientovho rizika, ktorá nie je krytá hlavným spolupoisťovateľom za rovnakých zmluvných podmienok a rozdielneho poistného stanoveného všetkými alebo niektorými z ostatných spolupoisťovateľov.

Koordinácia dohľadu

Komisia žiada od členských krajín koordináciu pri dohľade nad finančnými inštitúciami. Názory na to, ako kontrolovať banky sa však líšia.

Finančná kríza ukázala, že Európska únia musí hľadať efektívny systém dohľadu nad bankami či poisťovňami pôsobiacimi vo viacerých krajinách. Komisia predstavila očakávaný návrh revízie pravidiel kapitálových požiadaviek na banky. Obsahuje plán koordinovanejšieho dohľadu prostredníctvom ad hoc kolégií zložených zo zástupcov krajín, v ktorých banka pôsobí. Otázka rozhodovania v kolégiách, vplyvu jednotlivých krajín však ostala otvorená.

Integrované riešenie

Predseda Komisie José Manuel Barroso zdôraznil potrebu plne integrovaného riešenia. Tým naznačil možnosť vytvorenia jednotného európskeho dozorného úradu. Volania po jeho vytvorení (alebo pridelení tejto funkcie existujúcej inštitúcii, akou je Európska centrálna banka) sú stále častejšie.

Belgicko-holandský Fortis s aktivitami vo viacerých krajinách museli zachraňovať spolu Belgicko, Holandsko a Luxembursko. Operácia prebehla hladko, neexistuje však garancia, že sa pri podobnom prípade v budúcnosti budú členské štáty schopné dohodnúť, kto má niesť akú časť bremena za „vykúpenie“ banky.

Dohľad nad finančnými inštitúciami prebieha výlučne na národnej úrovni. Národné orgány dohľadu tak môžu mať len veľmi slabý prehľad o tom, do akej miery je banka operujúca vo viacerých krajinách vystavená riziku. Údaje, ktoré poskytla Komisia, podčiarkujú potrebu reformy. V Európe je vyše 8 000 bánk, no dve tretiny všetkých aktív kontroluje 44 nadnárodných domov. „Európa musí odstrániť nerovnováhu medzi európskymi finančnými trhmi na jednej strane, a čisto národným dohľadom na strane druhej,“ zdôraznil Barroso.

Dohoda je nepravdepodobná

Barroso poukázal na silný odpor viacerých európskych krajín, a to nielen voči vytvoreniu novej inštitúcie dohľadu, ale aj voči minimalistickému riešeniu vytvárania kolégií ad hoc pre dohľad nad nadnárodnými bankami, zložených zo zástupcov dozorných orgánov príslušných krajín.

Straty právomocí národných orgánov sa obávajú najmä nové členské krajiny. V Maďarsku a Poľsku pôsobia väčšinou zahraničné banky, to isté platí o Slovensku. Právomocí by sa v takom prípade koncentrovali v rukách orgánov „domácich krajín“ bánk – vo väčšine prípadov je to Británia, Francúzsko či Nemecko.

Proti myšlienke vytvorenia európskeho orgánu dohľadu sú aj veľké krajiny. Ani ony nie sú ochotné vzdať sa národných právomocí. Zástancovia integrácie sa však pozerajú s nádejou na kľúčovú vetu, ktorá sa objavila v záveroch zasadnutia Rady ministrov Ecofin v októbri. Ministri financií sa dohodli: Pokiaľ ide o dohľad nad finančnými skupinami, Rada zdôrazňuje potrebu efektívnejšieho systému európskeho dohľadu nad skupinami s cezhraničnými aktivitami.

(EA)

Snímka archív



José Manuel Barroso



Charlie McCreevy

Brusel navrhuje reguláciu ratingových agentúr

Európska komisia navrhuje v rámci opatrení voči finančnej kríze prísnu reguláciu ratingových agentúr. Lídri EÚ považujú firmy ako Fitch a Moody's za spúšťač mechanizmu otrasov na finančných trhoch.

Podľa Komisie vlastná regulácia ratingových agentúr v Európe zlyhala. Preto navrhli balík okamžite aplikovateľných pravidiel, ktoré umožnia nielen monitorovať ich, ale aj zabrániť prípadným konfliktom záujmov. Podľa novej regulácie by ratingové spoločnosti mali byť povinné registrovať sa v centrálnej európskej databáze založenej Výborom európskych bezpečnostných regulátorov (CESR). Databáza bude obsahovať aj informácie o operáciách ratingových agentúr v EÚ v minulosti. Klientom (napríklad investorom) to umožní rýchlo si overiť presnosť ich ekonomických prognóz a fakty porovnať s konkurenciou.

Doteraz nebolo ľahké overiť si platnosť minulých ratingov. Takto by sa mal vyvolať záujem agentúr, aby začali dôkladne skúmať spoločnosti svojich klientov.

Konflikt záujmov

Okrem spustenia finančnej krízy ratingovým agentúram pripisujú aj veľký konflikt záujmov. Najmä pre to, že banky, ktorých úroveň klasifikujú, si ich zároveň platia ako konzultantov. Brusel vyzval ratingové spoločnosti, aby sa podriadili novým pravidlám. Majú zverejniť mená klasifikovaných spoločností, ktoré majú vyše päťpercentný podiel na zisku agentúry. Toto opatrenie by malo zabrániť tendenčným ratingom na základe finančných záujmov.

Ratingovým agentúram zakáza klasifikovať aj spoločnosti, v ktorých majú ich analytici podiely alebo vlastnia ich finančné produkty. Konzultačné a poradenské ratingové služby nebudú môcť poskytovať ani tie spoločnosti, ktoré sú samé predmetom ratingu. Ďalším opatrením na prechádzanie konfliktov záujmu je aj nariadenie, aby na čele každej agentúry boli minimálne traja rovnocenní riaditelia.

Dohľad

Na zvýšenie transparentnosti ratingového procesu budú agentúry musieť zverejniť, aké metódy, modely a ratingové hypotézy používajú. Investori by tak mali lepšie rozumieť výsledkom, ktoré im agentúry predložia. Toto nariadenie je najkontroverzejšie, pretože agentúry môžu stratiť ratingovú nezávislosť. Obávajú sa, že kontrola by mohla ovplyvniť ratingový proces. Komisia ubezpečuje, že zaručí, aby sa obsahu ratingov neovplyvňoval.

Problematická je aj koordinácia dozoru. Každý štát ju zatiaľ bude robiť sám. Pri medzinárodnej kontrole zatiaľ nie je jasné, či členské štáty chcú silný nadnárodný dohľad. Podobný problém vznikol aj pri dohľade nad bankami a poisťovňami. Komisár McCreevy zatiaľ vylúčil myšlienku kontroly na úrovni EÚ.

Kladne sa vyjadril k myšlienke založiť Európsku ratingovú agentúru. Pripustil zložitosť tohto kroku. V súčasnosti väčšina ratingových agentúr, ktoré operujú v Európe majú základňu v USA.

(EA)

Dopad úverovej krízy na Solvency II a reguláciu v poisťovníctve

Prehľad situácie

Situácia vo svetovom finančnom systéme je taká nestabilná, aká ešte v dejinách nebola. To je nedávne hodnotenie Bank of England, ktoré uvádza vo svojej polročnej správe Financial Stability Review.

Finančný systém sa nachádza v stave nedôvery, medzibankový trh prestal plniť svoju funkciu a supľujú ho centrálné banky. Vlády a centrálné banky lejú na trh bezprecedentné objemy finančnej pomoci vo forme úverov a čerstvého kapitálu pre finančné inštitúcie. Iba nedávno (zdá sa) opadla panika v podstate na všetkých svetových burzách cenných papierov. Prevláda názor, že svetová ekonomika má pred sebou obdobie globálneho spomalenia, v horšom prípade recesie možno aj stagflácie. V USA, kde sa to všetko začalo, už neexistuje ani jedna samostatná investičná banka.

Príčiny a okolnosti vývoja

Je pravda, že vyčerpávajúca odpoveď na to, aké sú príčiny súčasnej situácie, zatiaľ nebola publikovaná, aj keď prvé tézy sa už objavili. Táto téma bude v budúcnosti predmetom komplexných štúdií, za čo autori, tých, ktoré podstatu vystihnú, budú kandidovať na Nobelove ceny za ekonómiu.

Pre odhad možných dopadov na procesy na finančnom trhu, vrátane regulačných režimov, je nevyhnutné objasnenie aspoň základných okolností a sprievodných javov nedávnej krízy.

Medzi dôležité faktory, ktoré umožnili vznik problémov takýchto rozmerov patrí:

Globalizácia. Je nepochybne pozitívna, pretože zvyšuje konkurenciu a prináša rozmanitosť voľby. Znamená však aj to, že všetko so všetkým súvisí a prípadná nákaza sa šíri rýchlo a celým systémom. *Nepredvídateľnosť* takejto nákazy zasa spôsobuje nedôveru a postihuje aj inak „zdravých“.

Konštantný tlak na inovácie produktov. Napríklad, rozšírenie CDO (Collateralized Debt Obligations), ktoré prostredníctvom špeciálnych, na tento účel vytvorených entít, rozšírili kreditné riziko podkladových aktív, v tomto prípade hypoték k svojim držiteľom po celom finančnom trhu.

Samostatnou kapitolou by mohlo byť vytváranie balíkov CDO z iných CDO.

Dostupnosť zložitých produktov pre široké spektrum investorov.

Rastúce požiadavky investorov na návratnosť investovaných zdrojov a s tým spojený vyšší dopyt po riziku.

Pôsobenie tzv. hedge fondov. Tie buď nepodliehajú regulácii alebo podliehajú vo výrazne menšej miere ako iné subjekty. Na druhej strane sú súčasťou systému a disponujú významnými zdrojmi.

Zdá sa, že nedávne udalosti sú užitočné aspoň v tom,

že sa vynárajú niektoré základné (to neznamená jednoduché) otázky.

Tie viac relevantné sú napríklad :

- Sú súčasné problémy spôsobené zlyhaním samotného systému voľného trhu?

- Môže prílišný odklon od jednej skupiny k inej, napríklad zintenzívnením regulácie spôsobiť z dlhodobého hľadiska viac negatív ako pozitív, napríklad aj v kontexte režimu Solvency II?

- Aká je primeraná úroveň regulácie? Existuje vôbec také niečo?

- Je zvyšovanie vyžadovanej úrovne kapitálu z dlhodobého hľadiska správnu odpoveďou na riziko v podnikaní poisťovní?

- Jednoznačné odpovede nepoznám, alebo inak povedané, sú viac záležitosťou úsudku a možno svetonázoru, ako exaktnou témou. Bez ohľadu na to, diskusia a konsenzus zúčastnených strán v týchto základných témach by mala a asi bude predchádzať prípadným hlbším zmenám.

Postoj kľúčových hráčov

Ďalším prvkom, ktorý zjavne ovplyvní budúci vývoj v novom režime Solvency, je postoj a ponaučenia kľúčových hráčov. Tými sú vlády/regulátori, klienti a samotné poisťovne a ich vlastníci.

Hlavným záujmom prvej skupiny je ochrana majetku a práv klientov, čo je aj jedným z hlavných cieľov nového režimu. Na tento účel Európska komisia svojim rozhodnutím zriadila Výbor, v ktorom sú zastúpení regulátori jednotlivých členských štátov (CEIOPS). Ten je poradným orgánom Európskej únie pre prípravu a implementáciu direktív a opatrení v oblasti poisťovníctva. Záujmom druhej skupiny je, samozrejme, možnosť prístupu ku kvalitným, cenovo výhodným službám a bezpečnosť vlastných investícií. Záujmom poisťovní a ich vlastníkov je dosahovať požadovanú mieru zhodnotenia a udržateľná dlhodobá ziskovosť.

Na prvý pohľad sa zdajú jednotlivé ciele konkurenčné, avšak predpokladom splnenia cieľov všetkých zúčastnených je stabilný finančný systém a predvídateľné prostredie.

Na tomto by sa dal založiť konsenzus zúčastnených strán na budúcom vývoji a prípadných zmien v systéme.

Postoj CEIOPS

Stojí za pozornosť, že napríklad IASB (International accounting standards board) na odporúčanie Fóra pre finančnú stabilitu reaguje na nedávny vývoj. Predstavili návrh (Exposure draft) k IFRS7 Finančné nástroje: Vykazovanie s usmernením, ako oceňovať a vykazovať finančné nástroje v čase neaktívnych trhov. To by malo umožniť v situácii, ako je súčasná,

zachovanie rovnakých pravidiel hry a porovnateľnosť výsledkov jednotlivých entít.

CEIOPS2 samotný nasleduje Basel Committee (formujúci podobný súhrn pravidiel Basel II pre banky). Nedávno vydal stručné stanovisko, v ktorom zdôraznil rizikovo orientovaný prístup k dohľadu a potvrdil bezprecedentný vývoj, ktorým prešli finančné trhy. Zámerom CEIOPS je bez zmien v architektúre Solvency II zohľadniť poučenia, ktoré vyplynuli z predchádzajúcich skúseností. Hodnotiace úsilie sa zameriava na nové poznatky a v rámci druhej fázy na implementáciu opatrení (CEIOPS Plenary decision: lessons to be learnt from the current financial crisis for the future Solvency II regime).

Problémy, ktoré CEIOPS zohľadňuje, môžu zahŕňať aj niektoré z nasledujúcich:

Riadenie kreditného rizika je sťažené pre nespoľahlivosť ratingových hodnotení v čase krízy.

Efektivita diverzifikácie rizík v situácii, keď sú negatívne zasiahnuté všetky odvetvia hospodárstva, je výrazne znížená.

Nové skúsenosti pravdepodobne ovplyvnia ukazovatele korelácie jednotlivých rizík.

Sťažený hedging rizík v čase, keď banky obmedzujú svoje aktivity.

Čo spôsobilo prípadné zlyhania pri hodnotení rizík spoločností ratingovými agentúrami, auditmi a regulátormi a ako sa jednotlivé spoločnosti môžu uistiť, že hodnotenie rizík v rámci ich vlastných modelov nepodľahne podobnému zlyhaniu?

Platia predpoklady použité pri dopadových štúdiách, alebo si nové skutočnosti, budú vyžadovať ich revíziu prípadne ďalšie kolo štúdií?

Je súčasný systém skorého varovania dostatočný, aby plnil svoju úlohu?

CEIOPS má dôvody a pravdepodobne bude konať rýchlo, aby sa predišlo príliš dlhé obdobia neistoty. Nedá sa totiž vylúčiť možnosť, že nové skutočnosti a neistota by mohli priviesť niektoré poisťovne k rozhodnutiu opustiť možnosť použiť interný model. To prináša riziko prípadnej potreby vyššieho kapitálu a tým (pri zachovaní ostatných premenných) nižšej návratnosti, čo nie je cieľom nikoho.

Pre navrhnutie a zapracovanie potenciálnych zmien do Solvency II by určite bolo vhodnejšie, keby súčasná kríza prišla skôr. Ako, a či vôbec ovplyvní implementáciu ukáže budúcnosť.

Pravdepodobné dopady na Solvency II

Ako som už spomenul, konkrétne zmeny v budúcom režime Solvency II zatiaľ nie sú známe. To môže indikovať ešte jednu skutočnosť, – aký bude mať



Pavol Dorčák

finančná kríza dopad na formovanie a implementáciu Solvency II je zatiaľ čiastočne v tieni iných otázok. Do určitej miery pochopiteľne, keďže kľúčoví hráči riešia bezprostrednejšie hrozby.

Poisťovníctvo podľa niektorých názorov nie je najviac ohrozeným sektorom. Napríklad, ešte v máji ratingová agentúra S&P odhadovala, že budúci režim Solvency II bude mať na európske poisťovne oveľa väčší vplyv, ako problémy na sekundárnom (subprime) trhu.

Fórum Chief Risk Officers (CRO) – platforma risk manažérov najväčších európskych poisťovní – vyjadrilo názor, že aj keď súčasná kríza má dopad na aktívnu stranu súvah poisťovní, poisťovne sú menej ohrozené ako niektoré iné finančné inštitúcie, pretože významným zdrojom ich financovania sú držiteľia poisťných zmlúv. Tento zdroj je menej volatilný a je odolnejší ako iné.

Výhodou režimu Solvency II aj v súčasnej podobe je, že vďaka svojmu rizikovo orientovanému prístupu a báze princípov má predpoklady, aby bol správnu odpoveďou na krízy, v akej sa systém nachádza.

Jednoduchým príkladom môže byť jeden z faktorov súčasnej krízy. Investori, zvyšujúci svoje požiadavky na návratnosť kapitálu, čoho následkom môže byť akceptácia väčšej porcie rizík v knihách poisťovní, budú čeliť požiadavke zvýšeného kapitálu. To pri zachovaní iných premenných v konečnom dôsledku znamená rovnakú, možno potenciálne nižšiu návratnosť.

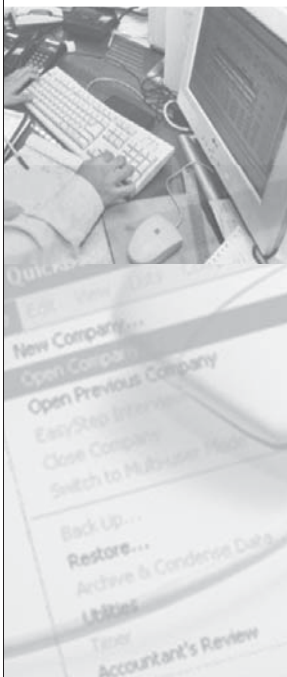
Bude zaujímavé sledovať ako účinný bude tento mechanizmus v praxi.

Záver

Na záver chcem skonštatovať, že pre vývoj na finančných trhoch, poisťovníctvo nevynímajúc, platí známe kliše – Čo sa nemení, je pretrvávajúca zmena. Zmeny, ktorými sme nedávno prešli a pravdepodobne prejdeme, môžu byť väčšie a rýchlejšie ako predošlé. Je tiež pravda, že väčšina zmien so sebou prináša víťazov a porazených. Víťazi si väčšinou včas uvedomia, že ak je zmena hrozbou, tak je nie v menšej miere aj príležitosťou. Verím, že v procese implementácie Solvency II všetci zúčastnení dokážu príležitosť využiť na prospech celého systému. Úplná obnova dôvery je totiž spoločným strategickým cieľom.

Pavol Dorčák, ACCA, CIA
člen sekcie risk manažmentu SLASPO

Snímka (ip)



Finančná kríza má vplyv na účtovné štandardy

Zmena klasifikácie niektorých druhov finančného majetku

Súčasná finančná kríza má vplyv aj na Medzinárodné štandardy finančného výkazníctva (IFRS). Výbor pre Medzinárodné účtovné štandardy (IASB) 13. októbra zverejnil zmeny účtovného štandardu IAS 39, ktoré umožnia zmeniť klasifikáciu určitých druhov finančného majetku v účtovníctve spoločností.

Táto zmena bola bezprecedentná z dvoch dôvodov: 1. bola schválená bez bežného niekoľkomesačného pripomienkového konania; 2. za určitých podmienok ju možno aplikovať so spätnou platnosťou.

O dva dni neskôr, 15. októbra 2008, IASB zverejnil návrh na zmeny účtovného štandardu IFRS 7, ktorý sa zaoberá zverejnením finančných rizík a údajov o finančných nástrojoch. Pripomienkové konanie k zmenám navrhovaným do IFRS 7 sa končí 15. decembra. Navrhované zmeny sa týkajú najmä zverejnenia spôsobov stanovenia reálnych hodnôt finančného majetku a zverejnenia likvidity účtovnej jednotky.

Reakcia na štandardy USA

Zmena IAS 39 zverejnená 13. októbra, ktorá umožnila zmeniť klasifikáciu určitých druhov finančného majetku v účtovníctve spoločností, je reakciou na existujúce americké štandardy (US GAAP). Tie reklasifikácie umožňujú za určitých, zriedkavo splnených podmienok. Ak by uvedené zmeny zostali v IFRS zakázané, mohlo by to znevýhodniť európske finančné inštitúcie v porovnaní s ich americkými konkurentmi.

Novelizovaný IAS 39 umožňuje reklasifikovať finančný majetok v nasledujúcich prípadoch:

- Z kategórie majetku držaného na predaj (held for trading) je za výnimočných okolností možné reklasifikovať dlhopisy kótované na aktívnom trhu, ak sa už nedržia na predaj v blízkej budúcnosti. Pritom podľa IASB za výnimočnú okolnosť možno považovať zhoršenie podmienok na finančných trhoch, ktoré nastalo v treťom kvartáli tohto roka.
- Dlhopisy a pohľadávky, ktoré nie sú kótované na aktívnom trhu, možno reklasifikovať z kategórie majetku držaného na predaj (held for trading), ak má účtovná jednotka schopnosť a zámer daný finančný majetok držať v dohľadnej budúcnosti alebo do jeho splatnosti.
- Dlhopisy a pohľadávky, ktoré nie sú kótované na aktívnom trhu, možno reklasifikovať z kategórie majetku „k dispozícii na predaj“ (available for sale), ak má účtovná jednotka schopnosť a zámer daný finančný majetok držať v dohľadnej budúcnosti alebo do jeho splatnosti.

Tak ako doteraz, preúčtovať nemožno



Juraj Tučný

- a) finančné deriváty,
- b) finančné záväzky patriace do kategórie oceňovaných v reálnej hodnote cez výkaz ziskov a strát,
- c) finančný majetok zaradený do kategórie oceňovaných v reálnej hodnote cez výkaz ziskov na základe kritérií iných ako držanie na predaj.

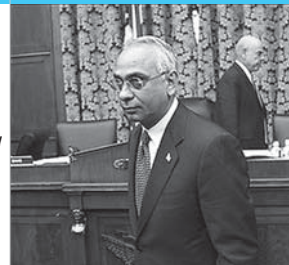
Tieto zmeny v IAS 39 možno aplikovať spätne od 1. júla 2008, avšak len ak rozhodnutie účtovnej jednotky o reklasifikácii padlo pred 1. novembrom 2008. Reklasifikácie po 1. novembri 2008 je možné uskutočniť len s účinnosťou odo dňa reklasifikácie. Fakt, že odborná verejnosť nemala možnosť pripomienkovať znenie novely IAS 39, sa prejavil na nepresnom znení tohto prechodného ustanovenia. Pre väčšinu účtovných jednotiek najbližšie účtovné obdobie po 1. novembri 2008 začína až 1. januára 2009. Mohlo by sa teda zdať, že na reklasifikáciu so spätnou účinnosťou máme čas až do decembra 2008. Toto jednoznačne nebol cieľ IASB. Potvrdil to vo svojej pravidelnej publikácii IASB Update. V nej uviedol: „Po zverejnení novely IAS 39 ohľadne reklasifikácií 13. októbra 2008 a na základe žiadosti o spresnenie IASB upresňuje, že akékoľvek reklasifikácie po 1. novembri 2008 sú účinné len odo dňa reklasifikácie. Len reklasifikácie pred 1. novembrom sa môžu uskutočniť so spätnou platnosťou od 1. júla 2008 alebo neskoršieho dátumu. IASB tiež zdôrazňuje, že reklasifikácie nemožno aplikovať spätne od dátumu pred 1. júlom 2008.“

V čom je prínos

Pomoc novely IAS 39 finančným inštitúciám spočíva najmä v možnosti reklasifikácie so spätnou platnosťou. To môžeme ilustrovať nasledovne. Predpokladajme, že poisťovňa v minulosti investovala do zahraničných štátnych dlhopisov s fixným kupónom a klasifikovala ich ako „držané na predaj“. Cena takýchto dlhopisov v treťom kvartáli významne klesla pre všeobecný rast úrokovej miery a nedostatok likvidity na finančných trhoch. Poisťovňa by teda za normálnych okolností mala dlhopisy preceniť na ich novú nižšiu trhovú cenu a zaúčtovať príslušnú stratu. Ak sa však poisťovňa pred 1. novembrom 2008 rozhodla, že tieto dlhopisy bude držať do splatnosti a preukázala tiež schopnosť držať ich do splatnosti, mohla ich na základe vyššie opísanej novely IAS 39 preúčtovať do kategórie cenných papierov držaných do splatnosti. To mohla urobiť spätne od 1. júla 2008, keď bola cena týchto dlhopisov podstatne vyššia. Táto vyššia trhovú cenu bude pre účely IFRS tvoriť obstarávaciu cenu daných cenných papierov. Dlhopisy držané do splatnosti sú v účtovníctve oceňované obstarávacou cenou plus časové rozlíšenie úrokov, a nie v ich trhovej cene. Keďže sa neočakáva,

Vysoké ratingy – jeden zo štartérov krízy

Deven Sharma



že by štátne dlhopisy neboli splatené, nie je k nim nutné tvoriť opravnú položku a stratu z poklesu ich hodnoty v treťom kvartáli 2008 nebude nutné zaúčtovať. Obdobne bolo možné postupovať aj pri investíciách do kvalitných podnikových dlhopisov.

Zverejňovanie

Novela zavádza aj povinnosť zverejniť informácie o reklasifikáciách. Účtovné jednotky sú povinné zverejniť:

- sumu reklasifikovanú do a z každej kategórie finančných nástrojov,
- za každé účtovné obdobie až do odúčtovania (napr. splatenia alebo predaja) účtovné hodnoty a reálne hodnoty všetkého finančného majetku, ktorý bol reklasifikovaný v bežnom alebo minulých účtovných obdobiach,
- čo predstavovalo výnimočnú okolnosť, na základe ktorej bol finančný majetok reklasifikovaný, ako aj fakty a okolnosti, prečo bola daná situácia výnimočná,
- zisk alebo stratu z finančného majetku za účtovné obdobie, v ktorom bol finančný majetok reklasifikovaný a za predchádzajúce obdobie,
- zisk alebo stratu z finančného majetku (za účtovné obdobie, v ktorom bol finančný majetok reklasifikovaný a v nasledujúcich obdobiach), ktorá by bola bývala zaúčtovaná, keby daný majetok nebol reklasifikovaný, a to v porovnaní so skutočne zaúčtovaným ziskom alebo stratou z daného finančného majetku,
- efektívnu úrokovú mieru a odhadovanú sumu peňažných tokov, ktoré v čase reklasifikácie účtovná jednotka z reklasifikovaného majetku očakávala.

Tieto zverejnenia fakticky znamenajú potrebu viesť k reklasifikovanému majetku dvojité účtovníctvo. Spoločnosti preto museli dvakrát zvážiť, či benefit z vykázania lepšieho hospodárskeho výsledku za tretí kvartál stál za administratívnu náročnosť evidencie preúčtovaných cenných papierov. Táto možnosť sa využila prevažne v zahraničí. Napríklad Deutsche Bank neočakávane vykázala za tretí kvartál 2008 zisk 414 miliónov eur, pričom vďaka reklasifikáciám finančného majetku sa im podarilo vyhnúť zaúčtovaniu straty 845 miliónov eur z precenenia finančných investícií.

Juraj Tučný

direktor v auditorskej a poradenskej spoločnosti PricewaterhouseCoopers Slovensko, s. r. o.

Snímka archív

Americké authority sa pokúšajú zhodiť vinu za finančnú krízu na ratingové agentúry. Približovanie sa krízy si však nemohli nevšimnúť ani investičné spoločnosti, ani úradníci, či už v USA, alebo v iných krajinách. Všetci mlčali.

Výbor Senátu, ktorý sa zaoberá dohľadom nad finančnými tržmi a vládovou reformou finančného sektora vyhlásil, že jedným z hlavných vinníkov súčasnej finančnej krízy boli najväčšie svetové ratingové agentúry. Veľmi dobre vedeli, aké je riziko vznik krízovej situácie a pokračovali v sériovej výrobe vysokých ratingov aj pre tých, ktorí si ho nezaslúžia.

Metodiky nefungovali
Fitch Ratings, Moody's a Standard & Poor's poskytovali vyššie ratingy spoľahlivosti veľmi širokému okruhu rizikových aktív, medzi nimi aj veľmi známym hypotekárnym obligáciám. To všetko privedlo všetkých k omylu. Milióny investorov sa spoliehajú na nezávislé objektívne hodnotenia. Ratingové agentúry roztrhli reťaz dôvery. Agentúry sa vyhovávajú, že ich tradičné metódy prestali fungovať v podmienkach stále sa komplikujúceho finančného trhu.

„Teraz je očividné, že metodiky, ktoré sme použili pre zostavenie ratingov cenných papierov, ktoré boli zabezpečené hypotekárnymi úvermi vydaných od roku 2005 do roku 2008, nefungovali“, ospravedlňuje sa Deven Sharma, prezident Standard & Poor's. Úradníci z Komisie Kongresu trvajú na tom, že to vôbec nie je chyba. Kvôli konfliktu záujmov ratingových agentúr bola ich činnosť primárne škodlivá.

Konflikt je podľa amerických politikov v tom, že služby ratingových agentúr platia emitenti cenných papierov. Kto platí, ten rozhoduje. Agentúry veľmi dobre poznali nespoľahlivosť svojich metódik, čo potvrdzujú dokumenty z vyšetrovania. Denník The Financial Times cituje služobný list generálneho riaditeľa Moody's Raymond W. McDaniel, Jr. z októbra 2007. Vyjadruje v ňom znepokojenie, že do podnikania v oblasti ratingov vstúpila agentúra Fitch, kde kedysi dominovali Moody's a Standard and Poor's, čím vytvorila konkurenciu vedúcu k zníženiu kvality ratingov. „Konkurencia na tomto základe ohrozuje celý finančný systém,“ písal Raymond W. McDaniel, Jr. Znamená to, že ratingové agentúry chápali, že ak „kreslia“ neopodstatnené ratingy, napomáhajú budúcemu kolapsu finančného systému, ale pokojne pokračovali v zarabávaní finančných prostriedkov. Hľadanie jedného obetného baránka je dosť prítlačlivé, ale nie je to správne. Krach hypotekárných úverov a odvodných cenných papierov je len spúšťacím mechanizmom krízy, ale nie je kľúčovým problémom krízy. Fundamentálnym problémom krízy je umelo stimulovaný dopyt. Stimuloval sa úvermi. Vyvolal neúmerne vysoké zadlženie domácností a korporácií a naúkol výrobné kapacity do rozmerov, ktoré preyšujú reálne potreby. Bod kedy sa situácia stala nevratná bol asi pred desiatimi rokmi a počas uplynulých rokov sa situácia len zhoršovala.

Finančné authority

Finančné authority musia začať analýzu zo svojho vlastného správania. Najväč-

šie banky a štátne inštitúcie v USA mali k dispozícii dost informácií, ktoré boli komplexnejšie ako informácie, ktoré mali k dispozícii radoví investori. Museli poznať tendencie a trendy vo finančnom systéme a reálnej ekonomike.

Federálne authority, ktoré majú v USA na starosti dohľad nad finančným systémom, ignorovali signály o nebezpečenstve a neurobili nič na ochranu spoločnosti. Pravdepodobnejšie jednoduchšie bolo veriť ratingom. Vzniká otázka, prečo všetci okrem radových investorov mali možnosť poznať v akej rizikovej etape vývoja sa v súčasnosti nachádza globálny finančný sektor. Tak ako ratingové agentúry nič nezmenili v svojej činnosti. V rokoch blahobytu pozorovatelia finančného trhu veľmi zleniveli a ich rozum sa pokryl tukom. Nevedeli vymyslieť nič lepšie, ako sa pridržiavať doktríny Alana Greenspana, podľa ktorého žiadne bubliny na trhu nie sú strašné, lebo po čase splasnú. Neviditeľná ruka trhu zavrela oči pred realitou všetkým zodpovedným osobám, ktoré nevideli, že výsledky sa čoskoro dostavia. Kontrapunktom Greenspanovej doktríny boli George Soros a Warren Buffett. Vo všeobecnosti ich v USA považovali za marginálnych ekonomických mysliteľov, ale ukázalo sa, že keď vyjadrovali obavy z derivátov mali pravdu.

Vladimír Bačišin

Snímka archív

Dominant: Solvency II (p.2)

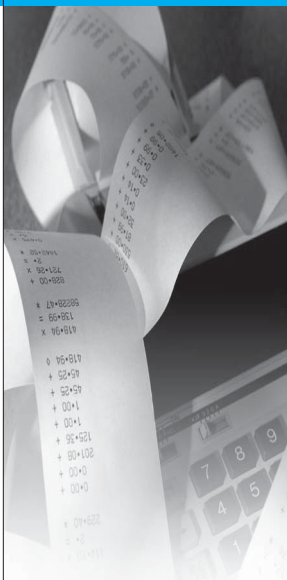
Mr Ing. Peter Kažimír, State Secretary, Ministry of Finance of the Slovak Republic

The Slovak Republic belongs to the EU member states with the biggest “fruitfulness” at the early transposition and implementation of the European legislation. As for the transposition of the directives governing the financial market area, concretely the insurance sector, there are no shortcomings at the European legislation implementation on the part of the Ministry of Finance.

The integration of the European financial markets is generally presented as one of the main priorities of the EU, so the elimination of the financial market fragmentation should bring benefits to the companies, investors and obviously to the consumers, too. In recent years the European Commission is doing everything in order to establish a single European financial services market. In particular, the financial market integration was considerably supported by the euro adoption in 1999. Out of the Financial Services Action Plan (FSAP), that was approved in April 2000 in Lisbon, just the Solvency II Project remains as one of the main opened parts.

Several barriers and problems are associated with the national financial markets integration. These are resulted from the disparity of particular national financial markets. For example, some products are so specific, that to provide them on cross-border principle is impossible so far, let us say problematic. The issue of effective supervision, that is intensively discussed in the EU ground, is closely related to the deepening integration of the national financial markets. There are different possible solutions, but the competency loss of the member states, e.g. in performance of supervision at the current preservation of their responsibility in client protection, we consider as unacceptable.

Moreover in European context, the draft law on insurance intermediaries is really a new moment in the regulation area of the financial products distribution. For that reason enormous amount of suggestions have been raised to the draft law (about 650). There were several discussions with particular associations and the National Bank of Slovakia. The basic principle of the draft is providing of comparable client protection at any financial product purchase. In the last years the adjustment of legal regulations among particular financial market sectors is successfully being in progress. There was also established a comparable legal environment for all the financial institutions at the financial market. However, a great fragmentation still persists at the financial product



distribution. Because of that, the client protection and setting of insurance intermediaries’ activity conditions in various financial market sectors are different. This is considered to be an undesirable phenomenon, especially if some financial products in various segments are comparable.a

Retail investment products (p.7)

Ms Petra Mušková, Secretary, Life Insurance Section, Slovak Insurance Association

Investment products serving for similar or same consumer needs satisfaction can be sold in different forms. The European Union legislation is not consistent. It applies different regulations for similar products sold by another companies and through various distributive channels.

This situation is given historically, when the financial products were considerably different from each other. In the meantime the differences are wiping away. The products are very similar, but they are sold under various names. Therefore, the European Commission came to the conclusion, that the retail investor who wants to save up means on medium-term or long-term base, and maximize his return may choose from a large amount of mutual substitutive products. The CEA (European Insurance and Reinsurance Federation) accepts that there should be assured the same level of regulation for alike products. On the other hand, it argues that the investment life insurance, recalls a fund investment at the first sight, but it serves the satisfaction for entirely different consumer needs. Usually, it is contracted for a longer time than a standard fund investment. Besides the opportunity of savings appreciation, in the case of insurance event it also provides insurance cover. The insurance companies must fulfil more stringent solvency regulations than the management companies. Life insurance is according to the CEA sufficiently regulated (Life Insurance Directive, Insurance Procurement and Ensurance Procurement Directive, Distance Marketing of Financial Services Directive). Further regulation initiative would increase the quantity not the quality of information for clients.

Lepšia ochrana spotrebiteľa skvalitní trh Fórum poisťovníctva 2008



Konferenciu otvoril prezident asociácie Roman Holček (v strede). Zdôraznil význam témy pre slovenské poisťovníctvo. Pripomenul, že podujatie sa uskutočňuje pod novým logom asociácie, predstavil ho, priblížil jeho symboliku. Generálna riaditeľka SLASPO Jozefína Žáková hovorila o poisťovníctve v SR, poskytovateľoch a prijímateľoch služieb. Postoj regulátora poisťovníctva trho tlmochil pracovník sekcie finančného trhu Ministerstva financií SR Ján Foltán (vľavo). Sústredil sa na vládnu koncepciu ochrany spotrebiteľa a vplyv svetovej finančnej krízy na reguláciu.

Ochrana spotrebiteľa z pohľadu rozhodujúcich autorít bola téma odbornej konferencie, ktorá sa uskutočnila 11. novembra 2008 v bratislavskom hoteli Crowne Plaza. Na podujatí, ktoré patrilo medzi najvýznamnejšie akcie Slovenskej asociácie poisťovní v tomto roku, sa zúčastnilo približne sto účastníkov z poisťovní, regulačných orgánov, sprostredkovateľských spoločností, akademickej obce a novinárov.



Pohľad do rokovacej sály.

Tendencie Európskej únie pri regulácii verejného poisťovníctva, súkromného poisťovníctva a pri sprostredkovaní boli témou vystúpenia Petry Muškovej. Kytica od prezidenta asociácie Romana Holčeka bola podávaním za jej príspevok, ale predovšetkým za kvalitnú prácu, ktorú odvedla za štyri roky práce v sekretariáte SLASPO a za dôstojné zastupovanie asociácie vo výbore Single Market CEA v Bruseli.



Roman Fusek z Národnej banky Slovenska sa zamerlal na dohľad nad finančným trhom. Poukázal na význam Solvency II pre ochranu spotrebiteľa.



Pohľad regulátora súkromného práva priblížil Peter Straka z Ministerstva spravodlivosti SR. Hovoril o príprave nového Občianskeho zákonníka, s osobitným zreteľom na poisťovníctvo zmluvu ako dôležitého nástroja ochrany spotrebiteľa.

Výkonný riaditeľ Slovenskej kancelárie poisťovateľov Imrich Fekete sa zaoberal verejným a súkromným poisťovníctvom, osobitne otázkami náhrady škody. Poukázal na legislatívne nedostatky, ktoré by sa mali napraviť.



Poznámka. Značná časť budúceho čísla Poistných rozhľadov sa bude zaoberať vystúpeniami na konferencii Fórum poisťovníctva 2008.

Snímky (ip).

Generali Slovensko poisťovňa trhovou trojkou

1. októbra 2008 začala na slovenskom poisťovníctve pôsobiť Generali Slovensko poisťovňa. Očakávané predpísané poistné Generali Slovensko na rok 2008 je 6,6 mld. Sk, trhový podiel 11 percent. Celkové rezervy predstavujú 11,2 mld. Sk, základné imanie je 750 mil. korún. Počet klientov tejto poisťovne je vyše 600-tisíc.

Generali Slovensko poisťovňa má za cieľ zvýšiť do piatich rokov podiel na slovenskom trhu na vyše 15 percent, predpísané poistné má presiahnuť desať miliárd korún.

Poisťovňa Generali Slovensko vznikla zlúčením Českej poisťovne – Slovensko a Generali poisťovne, a. s., ktoré sú od januára 2008 súčasťou jednej z najväčších poisťovacích skupín v strednej a východnej Európe – Generali PPF Holdingu. Hlavné sídlo je na Plynárenskej ulici v Bratislave. Generali Slovensko má záujem pokračovať v spolupráci s VÚB bankou. Orientovať sa bude na predaj komplexného poistenia z oblasti života a neživota cez všetky distribučné kanály – vlastnú sieť 145 obchodných miest, 222 pobočiek VÚB banky, všetky externé distribučné kanály, ako aj predaj cez telefón a internet. K 1. októbru v poisťovni Generali Slovensko pracovalo vyše 750 interných zamestnancov a 1 200 obchodníkov vlastnej obchodnej siete.

„Zámerom našej poisťovne je rozvíjať aktivity nielen v oblasti poisťovníctva, ale celkovo vo finančnej oblasti, a to konkrétne bankopoisťovníctva a dôchodkové služby,“ uviedol generálny riaditeľ poisťovne Generali Slovensko Ing. Antonín Nekvinda. „Spoločnosť plánuje naďalej zavádzať a inovovať najmodernejšie technológie pri správe poistenia, pri likvidácii poisťovních udalostí a celkovom servise pre klienta, aby sme udržali vysoký štandard našich služieb pre klientov.“

Stratégiou spoločnosti je silná orientácia na lokálny trh, čiže na potreby života slovenských klientov.

Generali PPF Holding B.V. je spoločný podnik Assicurazioni Generali (podiel 51 %) a PPF Group (49 %). Prostredníctvom svojich dcérskych spoločností spravuje aktíva vo výške takmer 10 miliárd eur. Má sídlo v Holandsku a jeho hlavná organizačná pobočka sídli v Českej republike v Prahe.

(ts)

Snímka archív.



Antonín Nekvinda

O písaní značky slova percento

V písaných textoch sa stretáme s dvoma spôsobmi písania značky slova *percento* po číselných hodnotách zapísaných číslicami, a to s medzerou medzi číslicou a značkou %, napr. 2 %, ale aj bez medzery, teda 2%. Odpoveď na otázku, ktorý zo spôsobov písania značky % sa má uplatňovať, nájdeme v slovenskej technickej norme STN 01 6910 *Pravidlá písania a úpravy písomností*. V článku venovanom písaniu značiek slov *percento* a *promile* sa konštatuje, že značky percenta (%) a *promile* (‰) sa používajú len v spojení s číslom (spresnili by sme: v spojení s číslom zapísaným číslicami), pričom značka sa od čísla oddeľuje medzerou. Po číselných hodnotách vyjadrených číslicami má teda nasledovať medzera a až potom značka %, napr. 2 %, 10 %, 53 %, 100 %. Odporúčania slovenskej technickej normy by sa mali rešpektovať pri písaní značky % v akomkoľvek texte, t. j. aj pri používaní tejto značky v rozličných tabuľkách. V norme sa uvádza aj to, že vo vetnej súvislosti sa namiesto značky má používať slovné vyjadrenie. Značka % v písaných textoch zastupuje nielen podstatné meno *percento*, ale aj prídavné meno *percentný*. Podľa normy zložené prídavné mená typu *dvojpercentný* zapísané číslicami a značkou % zastupujúcou prídavné meno *percentný*, píšeme s medzerou, teda 2 %. Ak takéto zložené prídavné meno zapíšeme v prvej časti číslicou (číslami) a v druhej časti slovom, medzi číslicou a slovom píšeme spojovník, *2-percentný*. Slovné spojenia typu *dve percentá* aj zložené prídavné mená typu *dvojpercentný* zapísané číslicami a značkou, majú rovnakú podobu 2 % (porov. *zvýšiť výdavky o 2 % – 2 % zvýšenie výdavkov*). Takéto písanie má oporu v písaní iných značiek, napr. *príkon 60 W* (= šesťdesiat wattov), *60 W žiarovka* (= šesťdesiatwattová žiarovka).

PaedDr. Matej Považaj, CSc.
Jazykovedný ústav L. Štúra SAV

INSIA
INSURANCE INTELLIGENCE
& ASSISTANCE



Hľadáme Sprostredkovateľov poistenia

INSIA je spoločnosť, ktorá podniká v oblasti sprostredkovania poistenia na základe povolenia NBS č. EUP-000921. Vzhľadom na narastajúce aktivity hľadáme nových sprostredkovateľov poistenia.

Ponúkame :

- nových klientov do správy
- možnosť prevodu a garanciu kmeňa
- unikátny software pre profesionálnu prácu - www.insia.sk/yeti
- zmluvy so všetkými slovenskými poisťovňami
- podporu a záujem popredného poisťovacieho makléra

Naša spoločnosť je na trhu od roku 1992. Služby poisťovacieho makléra poskytujeme právnickým osobám ako aj občanom. Pokiaľ Vás táto ponuka spolupráce s našou spoločnosťou zaujala, kontaktujte nás prosím.

Insia s.r.o.
Tel.: 041 7645 898
Mobil: 0903 500 080
0905 500 080
E-mail: info@insia.sk