

Prečo nadmerné kapitálové požiadavky poškodzujú spotrebiteľov, poisťovateľov a ekonomiku

Marec 2010

O CEA

CEA je Európska federácia asociácií poisťovateľov a zaistovateľov. Prostredníctvom svojich 33 členov – národných asociácií poisťovateľov – CEA reprezentuje všetky typy poisťovní a zaistovní, napr. celoeurópske spoločnosti, špecializované poisťovne, vzájomné poisťovne a SME. CEA reprezentuje spoločnosti, ktoré predstavujú približne 94% z celkového prijatého poistného v Európe. Poisťovníctvo má podstatný prínos k európskemu hospodárskemu rastu a rozvoju. Európski poisťovatelia generujú poistné vo sume 1 100 mld. EUR, zamestnávajú milión ľudí a investujú 6 900 mld. EUR do hospodárstva.

OBSAH

Stručný súhrn	2
Úvod	5
1. Finančné požiadavky podľa Solvency II	6
1.1 Efektivita finančných požiadaviek ako nástroja regulácie	6
1.2 Poučenie z finančnej krízy	9
1.3 Implikácie vývoja Solvency II	11
2. Náklady a riziká vyvolané nadmernými kapitálovými požiadavkami	12
2.1 Zmeny v organizácii a správaní poisťovní	13
2.2 Dopad na sektor poisťovníctva EU	14
2.3 Dopad na ekonomiku EU	15
2.4 Dopad na poisťníkov a príjemcov plnenia	16
Závery	18
Príloha	19

Stručný súhrn

Nedávna kríza spôsobila vlnobitie vo svetovej ekonomike a rušivo vplýva na životy mnohých ľudí. CEA, Európska federácia asociácií poisťovní a zaistovní plne podporuje opatrenia, ktoré zamedzia opakovaniu takejto ničivej krízy.

Teraz je dôležité analyzovať túto krízu s cieľom poučiť sa z nej správnym spôsobom. Na to, aby to v konečnom dôsledku bolo na prospech poisťníkov ale aj na prospech ekonomiky ako takej, je potrebné zabezpečiť pozitívnu úlohu európskeho poisťovníctva ako nositeľa a príjemcu rizík, ako aj dlhodobého investora, tým, aby sa dostal do čo najlepšej pozície, ktorá by mu umožnila odolať akémukoľvek závažnému porušeniu globálnej ekonomiky.

Európski poisťovatelia potrebovali počas krízy len zlomok vládnych intervencií

Odpisy aktív a nižšie výnosy z investícií vymazali behom niekoľkých mesiacov miliardy eur trhovej kapitalizácie. Európske poisťovníctvo však preukázateľne preplávalo búrkou finančnej krízy pozoruhodne dobre a v skutočnosti potrebovalo len malý zlomok intervencií vlád a centrálnych bánk. Prečo?

Po prvé, podnikateľský model poisťovníctva sa zásadne odlišuje od bánk a je zo svojej podstaty odolnejší voči krátkodobým finančným problémom.

Po druhé, poisťovníctvo sa poučilo z krízy rokov 2001/02 a zaviedlo oveľa robustnejšie systémy správy rizík a kapitálu. Odvetvie poisťovníctva sa už dostalo ďalej ako sú podmienky súčasného systému požiadaviek na solventnosť (tzv. Solvency I) a to mu pomohlo odolať ostatnej kríze.

Tieto zlepšenia sa však urobili na úrovni jednotlivých spoločností a väčšinou na úrovni štátov, čím v Európe vznikli rôzne riešenia. Regulátori v EU sa preto pustili do veľkej transformácie – Solvency II – s cieľom zaviesť postupy najlepšej praxe („best practice“) do správy rizík a kapitálu v poisťovníctve a aktualizovať a harmonizovať rámec požiadaviek na solventnosť s uplatnením celistvejšieho pohľadu na všetky riziká spoločností, naprieč aktívami a pasívami, vrátane ich vzájomných súvislostí.

Spoliehať sa jedine na kapitálové požiadavky je nedostatočné na to, aby sa zabránilo insolventnosti.

Jedným zo základných poučení z krízy rokov 2001/2)002 bolo, že je nedostatočné spoliehať sa len na kapitálové požiadavky. Skutočne, analýza histórie insolventností poisťovní ukázala, že veľkej väčšine prípadov insolventností predchádzali buď chyby v rámci interného riadenia alebo corporate governance alebo nejaké externé udalosti, ktoré pôsobili ako spúšťač.

V oboch prípadoch v poisťovníctve – na rozdiel od bankovníctva – existovala inkubačná doba medzi príčinou a konečnou insolventnosťou. Počas tejto inkubačnej doby vedenie spoločnosti a/alebo správne informovaný dohľad (s príslušnými nástrojmi) by boli mohli zabrániť insolventnosti. Kľúčom k reforme regulácie Solvency II je preto vysoká miera dôležitosti, ktorá sa kladie na kvalitatívny proces preverovania orgánmi dohľadu.

Od začiatku CEA dôrazne schvaľovala a plne podporovala vývoj regulačného systému Solvency II. Solvency II je sektorom poisťovníctva považovaná za pozitívny krok vpred v rámci regulácie poisťovníctva, ktorý smeruje od systému Solvency I, ktorý jednoducho uplatňoval hrubé kapitálové požiadavky, k zvýšeniu ochrany poisťníkov prostredníctvom komplexnejšieho prístupu, ktorý spája ako kvantitatívne tak aj kvalitatívne prvky dohľadu. Keďže (tento prístup) presadzuje tiež väčšiu

transparentnosť, ktorá zvyšuje dôveru investorov a spotrebiteľov, celkovo podporuje nákladovo a kapitálovo efektívnu inováciu produktov.

Primerane obozretná kalibrácia rámca Solvency II a štandardných modelov – ktoré sú v súčasnosti pripravované pod vedením Európskej komisie – je zásadným krokom k dosiahnutiu cieľov Solvency II a pri podpore rozvoja odvetvia poisťovníctva.

Príliš obozretné alebo nadmerné kapitálové požiadavky – tak ako boli navrhované v odporúčaniach CEIOPS v roku 2009 – by však mohli nielen zabrániť splneniu očakávaní regulátorov týkajúcich sa vyššej ochrany poistníkov, ale tiež priniesť dosť znepokojivé nevýhody pre poistníkov, ekonomiku všeobecne a poisťovne.

Nadmerné kapitálové požiadavky prinášajú znepokojivé nevýhody

Ľudia pôsobiaci v poisťovacej praxi sú toho názoru, že ostatné odporúčania CEIOPS môžu viesť k dosť značnej záťaži pre sektor poisťovníctva. Podľa niektorých súčasných odhadov^{1,2}, požadovaný kapitál na solventnosť podľa Solvency II by mohol byť až o 65-70% vyšší ako je štandardná kalibrácia modelu podľa štvrtej celoodvetvovej dopadovej štúdie (QIS 4), zatiaľ čo dostupné zdroje kapitálu sa môžu znížiť až o 20-50%. Podľa iných, konzervatívnejších odhadov, nové požiadavky podľa Solvency II by pre odvetvie predstavovali dodatočnú 30-50%-nú kapitálovú záťaž.

Je jasné, že je potrebná rovnováha medzi ochranou spotrebiteľa prostredníctvom zvýšenia kapitálových požiadaviek a zaručením toho, aby mal spotrebiteľ široký výber z konkurencieschopne ocenených poistných produktov tým, že sa podporí zdravý a konkurenčný poistný trh.

Podľa názoru CEA, uplatnenie nadmerných kapitálových požiadaviek v rámci odvetvia poisťovníctva by malo ďalekosiahle škodlivé dôsledky.

Na **úrovni jednotlivých spoločností** by dodatočné a potenciálne nadmerné kapitálové náklady mohli vyvolať vlnu reakcií, ktoré by pravdepodobne zahŕňali zvýšenie cien kapitálovo intenzívnejších produktov (napríklad dôchodkového poistenia a kapitálových záruk na trhu životného poistenia a poistenia zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla a poistenia všeobecnej zodpovednosti na trhu neživotného poistenia), zníženie krytia poistených a zníženie plnení (napr. zníženie výplaty dôchodkov) a možno dokonca aj zníženie upisovacej kapacity v najviac postihnutých odvetviach (napr. u krytia živelných rizík).

Na **úrovni sektoru poisťovníctva** by mohli podstatne zvýšené kapitálové náklady znížiť výnosy investorov, čo by mohlo byť spúšťačom pre pokles nových kapitálových investícií v rámci sektoru (do akciového imania a /alebo záväzkov), čo by zas znížilo upisovaciu kapacitu v rámci sektoru a zvýšilo náklady na financovanie. Okrem toho konzervatívnejší prístup v Európe na rozdiel od USA alebo Ázie by mohol dostať európskych poisťovateľov do nevýhodnej pozície v globálnych segmentoch trhu (napr. v odvetví poistenia veľkých priemyselných rizík) a vo všeobecnosti vytvoriť nerovné podmienky súťaže so zahraničnými konkurentmi, znížiť počet pracovných miest pre kvalifikovaných pracovníkov v Európe v prospech USA a Ázie a spomaliť celkový rast poisťovníctva v ďalších rokoch. Malí a stredne veľkí hráči, ktorí sú viac ovplyvnení vyššími kapitálovými nákladmi pri absencii dostatočnej miery a efektov diverzifikácie by mohli byť prinútení zlúčiť sa s väčšími skupinami alebo ukončiť podnikanie.

Poistníci, a to ako súkromné domácnosti ako aj priemyselní klienti, by utrpeli príliš obozretnými kapitálovými požiadavkami najviac.

Cena mnohých životných produktov by sa zvýšila o až 20-30% v dôsledku vyšších nárokov na kapitál, vyšších nákladov na financovanie a zníženého výnosu z investícií. V dôsledku tohto by došlo k zníženej

¹ „Solvency II: a potential game changer“ (Solvency II: potenciálny faktor zmeny pravidiel hry), J-P.Morgan, január 2010

² „European Insurers Eey Solvency II With Trepidation“ (Európski poisťovatelia sledujú Solvency II s obavami), Standard&Poor's, február 2010

ponuke tradičných životných poistení s minimálnymi garantovanými výnosmi, čo by malo za dôsledok neuspokojenie závažnej časti dopytu zo strany spotrebiteľov. Spotrebiteľia by si nemohli alebo nechceli ponechať investičné riziká na svoj vrub, a to by malo potenciálne za výsledok silné podpoistenie financovania potrieb pri odchode do dôchodku. Zároveň by prostriedky uložené na dôchodok mohli klesnúť o až 30-50%, v závislosti od krajiny a produktu, aby sa tým kompenzovali náklady na vyššie uvedené ³ zvýšené kapitálové požiadavky. V dôsledku tohto by poisťníci museli znížiť svoje súčasné výdavky a zvýšiť svoju ročnú úsporu o až 50%, aby pri odchode do dôchodku dosiahli svoju cieľovú úroveň finančného zabezpečenia.

Súkromné domácnosti a firemní klienti by utrpeli najviac.

Neživotné produkty by podobne zdraželi v priemere o 5-20% v prípade kapitálovo intenzívnejších produktov, ako napríklad tých, ktoré sú viac exponované živelným rizikám (napr. poistenie budov v oblastiach s vysokým rizikom víchrice a povodní), alebo u ktorých dochádza k dlhodobým výplatám plnenia (napr. všeobecná zodpovednosť ale aj poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla) v dôsledku vyšších nákladov na kapitál, vyšších nákladov na financovanie a zvýšených nákladov na prenos rizika. Priamym dôsledkom by boli zmeny produktov napríklad obmedzením rozsahu, výšky alebo obdobia krytia, alebo prinútením poisťníkov ponechať si na svoj vrub viac z kapitálovo intenzívnych rizík, ktoré boli doteraz kryté.

A nakoniec, **na makro-ekonomickej úrovni**, konzervatívnejšie kapitálové požiadavky by obmedzili úlohu sektoru poisťovníctva nielen ako príjemcu rizík, ale tiež ako inštitucionálneho investora a poskytovateľa rizikového a podnikateľského kapitálu na financovanie dlhodobého ekonomického rozvoja, s priamym negatívnym dopadom na rast HDP. Ako veľké spoločnosti, tak aj malé a stredné podniky (SME) by trpeli vyššími sadzbami poistného, spôsobenými hlavne zníženou kapacitou. Keďže ponuka produktov pre firemných klientov by sa pravdepodobne zúžila z dôvodu ich vysokej kapitálovej intenzity spôsobenej volatilitou, malá cenová elasticita ponuky v tomto segmente by podstatne zvýšila ceny. V dôsledku tejto zvýšenej hladiny cien by sa spoločnosti rozhodli ponechať si viac rizík a tým by sa znížili ich prostriedky použiteľné pre výrobu tovarov a poskytovanie služieb.

Súhrnne povedané, myslíme si, že príliš obozretné kapitálové požiadavky nepomôžu poisťovateľom a regulátorom ďalej znižovať riziko finančných problémov v sektore poisťovníctva, ale by mohli mať závažné negatívne dopady, ktoré musia byť v konečnej fáze kalibrácie Solvency II starostlivo preskúmané, a to hlavne pred ďalšou celoodvetvovou kvantitatívnou dopadovou štúdiou (QIS 5).

³ Predpoklady: dôchodkové poistenie s obdobím sporenia 30 rokov; výplata nahromadeného kapitálu počas 20 rokov, pri ktorom sú výnosy z investícií znížené o 2% v dôsledku konzervatívnejšieho umiestnenia aktív; v neživotnom poistení spotreba kapitálu 10-20% z hrubého predpísaného poistného, pri zvýšení kapitálu o 50-100%

Úvod

CEA, Európska federácia asociácií poisťovní a zaistovní, dôrazne podporovala projekt Solvency II a naďalej je za náležitú a efektívnu implementáciu Rámcovej smernice pre Solvency II.

Solvency II by mohla byť najmodernejším režimom

Solvency II má potenciál poskytnúť pre poisťovaciu činnosť najmodernejší obozretný systém, ktorý by zvýšil ochranu poistníkov a zároveň zvýšil konkurencieschopnosť európskeho sektoru poisťovníctva a prehĺbil jednotný európsky trh.

Vysoko konzervatívne finančné požiadavky v Solvency II, ktoré vzišli z nedávnych odporúčaní vydaných Komisiou orgánov dohľadu nad európskymi poisťovňami a zamestnaneckým dôchodkovým poistením (CEIOPS) ⁴ by však v konečnom dôsledku mali za výsledok negatívny netto dopad na európsky segment poisťovníctva a celkovo na ekonomiku, ktorý by znášali poistníci, akcionári a nakoniec celá spoločnosť.

Nedávne odporúčania CEIOPS prinášajú argumenty v prospech prísnejších finančných požiadaviek Solvency II – požadujúc až o 65-70% ^{5,6}viac kapitálu ako v ostatnej celoodvetvovej kvantitatívnej dopadovej štúdii, QIS 4. Kumulatívny efekt obozretnejšej metodiky pre ohodnotenie aktív a pasív, konzervatívnejších nárokov na kalibráciu štandardných kapitálových požiadaviek a reštriktívnejšie zaobchádzanie s dostupnými vlastnými prostriedkami by mali za výsledok ešte výraznejšie zvýšenie kapitálu o 80-100%.

„Obozretnjšia obozretnosť“ by mala negatívny dopad na ekonomiku

Je pevným presvedčením CEA, že uvalenie príliš obozretných finančných požiadaviek na poisťovateľov (s uplatnením tzv. prístupu „obozretnejšej obozretnosti“) by síce pomohlo orgánom dohľadu predchádzať problémom u poisťovateľov, ale v skutočnosti by viedlo k podstatným negatívnym dopadom na európsky sektor poisťovníctva a celkovo na európsku ekonomiku, čo by zas poškodilo záujmy poistníkov.

Keďže v súčasnosti sa pripravuje legislatívny proces pre implementačné opatrenia druhej úrovne pre Solvency II ako aj modelové kalibrácie pre konečnú kvantitatívnu dopadovú štúdiu QIS 5, CEA má v úmysle v tejto správe všetkým zainteresovaným tieto negatívne vplyvy úplne objasniť tak, aby podporila informovaný rozhodovací proces.

V prvej časti správy je opísaný kontext a zvažuje sa úloha finančných požiadaviek ako nástroja dohľadu vo svetle implementácie systému Solvency II. Toto je na pozadí poučenia zo súčasnej finančnej krízy. Druhá časť uvádza náklady a riziká vyplývajúce z nadmerných finančných požiadaviek.

Aby ste získali kompletný prehľad názorov CEA na Solvency II, je potrebné čítať túto správu spolu s publikáciami uvedenými v prílohe.

⁴ Odporúčanie CEIOPS pre implementačné opatrenia úrovne 2 (www.ceiops.eu)

⁵ „Solvency II: a potential game changer“ (Solvency II: potenciálny faktor zmeny pravidiel hry), J-P.Morgan, január 2010

⁶ „European Insurers Eey Solvency II With Trepidation“ (Európski poisťovatelia sledujú Solvency II s obavami), Standard&Poor's, február 2010

1. Finančné požiadavky podľa Solvency II

1.1 Efektivita finančných požiadaviek ako nástroja regulácie

Konečným cieľom regulácie je chrániť záujmy poistníkov – či už sú to ich dlhodobé finančné úspory, alebo ich právo na odškodnenie v prípade právoplatného nároku – pred rizikom insolventnosti poisťovateľa. Finančná stabilita a transparentné a stabilné trhy sú ďalšími cieľmi regulácie sektoru poistenia a zaistenia, čo by sme tiež mali brať do úvahy ale nemalo by to brániť dosiahnuť vyššie uvedený hlavný cieľ. Okrem toho, regulácia by mala tiež viesť k udržaniu rovnoprávných podmienok na trhu a podporovať inováciu prostredníctvom konkurencie.

Po finančnej kríze rokov 2001/02 bol aktuálny systém regulácie (tzv. Solvency I) v celej Európe doplnený zvýšenými nárokmi na riadenie rizík a kapitálu, aj keď len v rozdrobenej podobe na úrovni jednotlivých štátov. V dôsledku tohto sa počas súčasnej finančnej krízy sektor poisťovníctva ukázal byť dosť odolným a zvládol tiež štrukturálne riziká svojho podnikania, ako napríklad dopad živelných katastrof, a dokonca aj dramatické kolízne udalosti, ako napríklad 11. september, ktoré viedli k extrémnym javom na strane aktív aj pasív súvahy.

Poisťovatelia odolali nedávnym problémom pomocou vlastných prostriedkov

Na rozdiel od sektoru bankovníctva, poisťovatelia odolali nedávnym problémom pomocou ich vlastných prostriedkov, bez väčšieho siahania po vládnych intervenciách a bez toho, aby spôsobili záťaž pre daňových poplatníkov. Nápravné kroky na zamedzenie insolventnosti a ochranu poistníkov boli potrebné len v niektorých veľmi špeciálnych prípadoch. Je hodné zmienky, že tých pár problémových prípadov, ktoré vznikli, bolo väčšinou zapríčinených rizikami, ktoré neboli dostatočne zachytené súčasným systémom solventnosti (napr. prevádzkové riziká, ako chyby vo vývoji produktov alebo podvody), nepoisťovacími aktivitami poisťovateľov (napr. obchody s derivátmi) alebo prijímaním nadmerných finančných rizík.

Celkovo povedané, aj s menšou sofistikovanosťou režimu Solvency I poistníci a iní príjemcovia plnenia dopadli v Európe pozoruhodne dobre. Napriek tomu je treba povedať, že systém Solvency I je zastaraným rámcom, ktorý má v kontexte dnešných trhov a rizík podstatné obmedzenia a že akékoľvek zlepšenia, ktoré boli v tomto systéme vykonané na úrovni jednotlivých štátov, musia byť konzistentné a zhodne urobené aj na európskej úrovni.

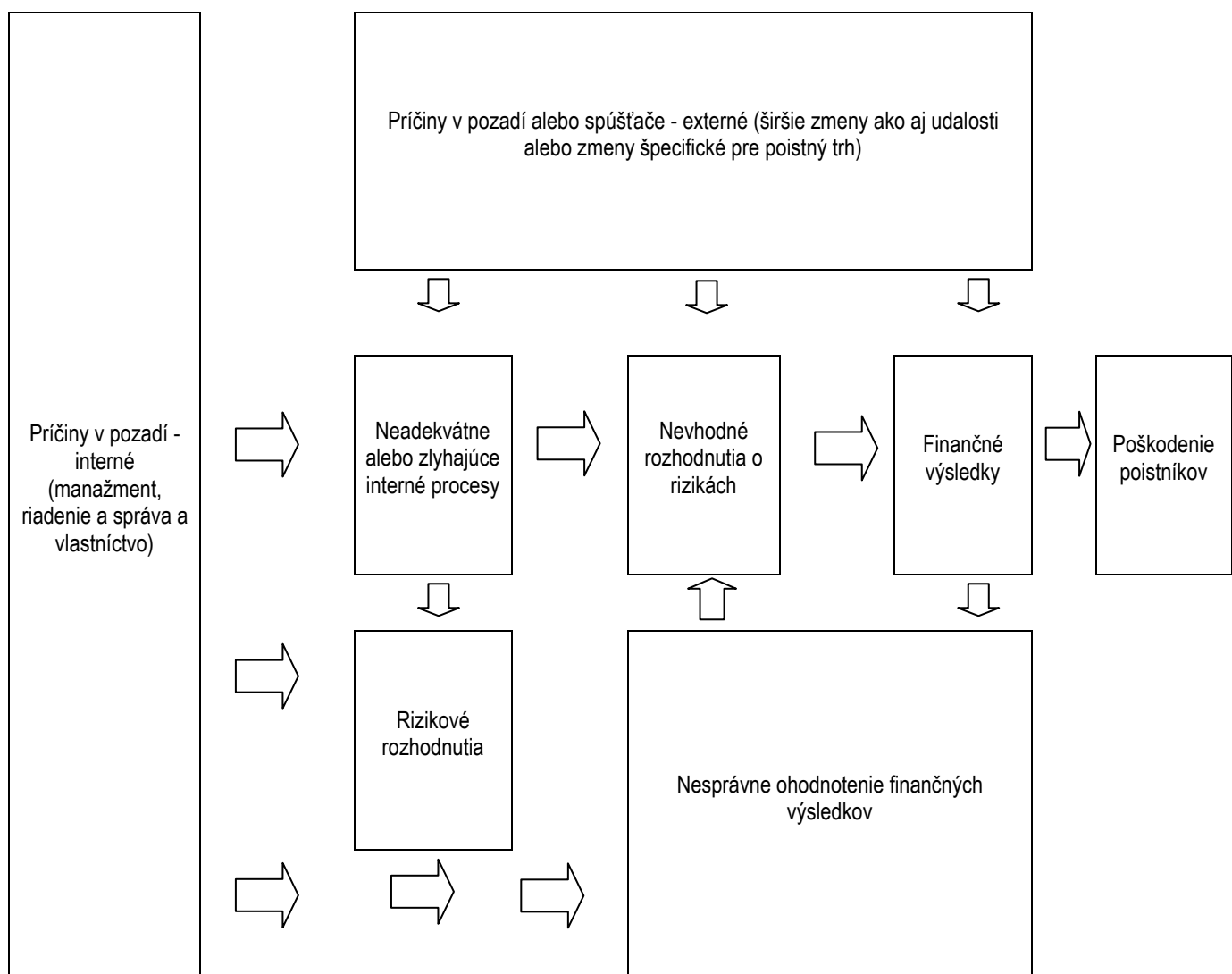
Kľúčové obmedzenia Solvency I

V rámci Solvency I existujú viaceré obmedzenia, ktoré je potrebné vyriešiť pri zavedení Solvency II:

- Kapitálové požiadavky podľa Solvency I sú založené na jednoduchých algoritmických vzorcoch (zamerané na pasíva a ovplyvňované veľkosťou), ktoré neberú do úvahy skutočný rizikový profil podnikania. Okrem toho, že je to neefektívne, vedie to k zvráteným stimulom, keďže nižšie rezervy vedú k nižším kapitálovým požiadavkám, a k nerovnému zaobchádzaniu s poistníkmi, keďže ochrana poskytovaná proti rovnakým rizikám sa môže v rámci Európy líšiť.
- V dôsledku prístupu k ohodnoteniu aktív a pasív založeného na účtovníctve (hlavne na účtovnej hodnote alebo minulých nákladoch) a dosť obmedzeného rozpoznania výhod diverzifikácie a zmiernenia dopadov, Solvency I neposkytuje správny a do budúcnosti zamierený pohľad na ekonomickú situáciu a rizikovú kapacitu poisťovní.

- V systéme Solvency I existujú len hraničné požiadavky a neexistuje vhodná motivácia pre zodpovedajúce a správne postupy správy a riadenia a manažmentu rizík, pričom sa tieto nástroje na zvýšenie odolnosti spoločností väčšinou ignorujú.
- Solvency I je prevažne regulácia pre samostatné spoločnosti a neobsahuje presnejšie pravidlá dohľadu nad skupinami na základe ich konsolidovanej expozície .
- A nakoniec, požiadavky Solvency I na informovanie orgánov dohľadu a verejnosti o rizikách sú obmedzené, čo má za výsledok podstatný nedostatok transparentnosti pre externých investorov.

Graf 1 Prehľadná mapa rizík



Odporúčania z takzvanej Sharmovej správy⁷, ktorá vydláždila cestu pre projekt Solvency II, boli jasné čo sa týka budúceho postupu pri revidovaní režimu Solvency I. Prostredníctvom analýzy základných príčin insolventností európskych poisťovní v nedávnej minulosti (Graf 1) táto správa poukázala na to, že prevažnej väčšine insolventností predchádzali nedostatky v internom manažmente alebo správe a riadení, alebo externé spúšťače. Dôležité je, že medzi týmito internými alebo externými základnými príčinami a výslednou insolventnosťou existovala inkubačná doba, počas ktorej manažment spoločnosti – alebo orgán dohľadu disponujúci správnymi informáciami a nástrojmi – by insolventnosti boli mohli zabrániť: „...v značnom počte prípadov môžu byť problémy identifikované a dokonca aj vyriešené dlho pred tým, ako je prekročený prah insolventnosti“.

Nástroje regulácie by sa mali zamerať na audity správy a riadenia a manažmentu rizika

Keďže kvantitatívne dôsledky finančných problémov sa zvyčajne prejavajú v celom kauzálnom reťazci dosť neskoro, rámec obozretnej regulácie musí obsahovať nástroje, ako napríklad audity správy a riadenia spoločnosti a manažmentu rizík ako aj primerané štandardy pre zverejňovanie rizík, ktoré dovoľia orgánom dohľadu zasiahnuť oveľa skôr.

Výskum⁸ prediktívnej kvality ratingu finančnej sily podobne naznačuje, že kapitálové požiadavky sú efektívnymi nástrojmi včasného varovania pre riziká ako sú nedostatočné ceny alebo rezervy, zatiaľ čo pre iné riziká (napr. prevádzkové riziká) lepšie fungujú kvalitatívne postupy, ako napríklad spôsob správy a riadenia a zabezpečenie kvality.

Na tomto pozadí bola Rámcová smernica Solvency II navrhnutá s cieľom ďalej zlepšiť ochranu poisťníkov a príjemcov plnenia prostredníctvom spoločného efektu dobre známeho trojpilierového systému, vrátane všetkých kvantitatívnych a kvalitatívnych aspektov, ktoré by mohli ovplyvniť situáciu firmy vo vzťahu k solventnosti a s venovaním potrebnej pozornosti problematike správy a riadenia a manažmentu rizík:

1. Kvantitatívne požiadavky – ohodnocovanie aktív a pasív vrátane dostatočnosti technických rezerv ako aj kapitálové požiadavky,
2. Kvalitatívne požiadavky- primeranosť organizácie a správy a riadenia a definícia procesu preverovania orgánmi dohľadu,
3. Zverejnenie a výkazy – umožniť väčšiu transparentnosť a disciplínu na trhu.

Zásady Smernice Solvency II, ktoré odrážajú podstatu Sharmovej správy, sú:

- Podporovať robustný, do budúcnosti zameraný rámec riadenia rizík, ktorý by usmerňoval poisťovne aj orgány dohľadu – založený na novej postupnosti intervencií – s cieľom identifikovať a predvídať hlavné riziká ohrozujúce tento sektor a uskutočniť potrebné opatrenia na zabránenie alebo zmiernenie ich negatívneho dopadu.
- Požadovať implementáciu postupov na zaobchádzanie s rizikami, ktoré sú vhodné pre tento účel a úmerné veľkosti, druhu a zložitosti rizík spojených s podnikaním (v tomto odvetví). Za účelom splnenia tohto cieľa je Solvency II systémom, ktorý nie je založený na pravidlách, ale na princípoch a vyžaduje od poisťovní, aby zohľadnili svoje špecifické rizikové profily a modely podnikania.

⁷ „Prudential Supervision of Insurance Undertakings“ (Obozretný dohľad nad poisťovňami), konferencia orgánov dohľadu nad poisťovníctvom EU, december 2002

⁸ „A New Look at Evaluating the Financial Condition of Property and Casualty Insurance and Reinsurance Companies“ (Nový pohľad na hodnotenie finančného stavu majetkových a úrazových poisťovní a zaistovní“, Thomas M. Redman a Christopher E.Scudellari, 1992

- Znížiť závislosť od kapitálových požiadaviek ako jediného výstražného nástroja tým, že sa doplní o dodatočné efektívne nástroje, ako napríklad správu a riadenie ako aj poskytovanie informácií.

Všetky tieto prvky ešte viac posilnia ochranu záujmov poistníkov a podporia zdravý vývoj sektoru poisťovníctva v Európe. Je potrebné zobrať na vedomie, že Solvency II vyžaduje zvýšenie schopností v oblasti riadenia rizík a počtu pracovníkov poisťovní nielen preto, aby poisťovne vyhovelí novej norme, ale tiež aby plne využili jej výhody.

Orgány dohľadu tiež budú potrebovať zlepšiť svoje kontrolné procesy a schémy tak, aby obsahovali širšiu škálu indikátorov ako doplnok k finančným požiadavkám. Solvency II spôsobí zmenu nielen v regulácii, ale aj v činnosti dohľadu; bude vyžadovať vysoko kvalifikovaných supervízorov, ktorí budú mať znalosti o špecifikách modelu poisťovacej činnosti a ktorí budú schopní správne použiť zvýšenú mieru vlastného úsudku, ktorá je charakteristická pre nový režim.

Výhody Solvency II

Solvency II ponúka viaceré zásadné zlepšenia:

- Ohodnotenie aktív a pasív konzistentné na trhu ako aj explicitné hodnotenie rizikového kapitálu
- Celistvý prístup naprieč súvahou, ktorý pokryje všetky kvantifikovateľné typy rizík a ich vzájomné súvislosti
- Vyššia transparentnosť rizík, ktorý vyžaduje, aby vedúci pracovníci začlenili do kľúčových rozhodovacích procesov väčšie povedomie o rizikách
- Zameranie na riadenie rizík – vysporiadať sa so zdrojom problémov, nie symptómami (regulácia ako presadzovanie štandardov „best practice“ v riadení rizík)
- Postupnosť intervencií – začína na vrchnom prahu (požiadavky na solventnostný kapitál), vyžadujúc od spoločností, aby predložili plán okamžitých nápravných činností, a končí na spodnom prahu, pri ktorom orgán dohľadu preberá iniciatívu na seba (minimálne kapitálové požiadavky)
- Skupinový dohľad – berie do úvahy skutočný agregovaný ekonomický profil skupín, ale v spolupráci s orgánom dohľadu na úrovni právnickej osoby
- Disciplína na trhu podporená plným zverejnením rizikového profilu.

Finančné požiadavky teda nepredstavujú jedinú mechanickú referenčnú hodnotu pre kontrolu orgánom dohľadu, ale len jeden, aj keď zásadný nástroj na monitorovanie a ohodnotenie rizikovej situácie spoločnosti a zistenie akéhokoľvek ohrozenia jej solventnosti.

1.2 Poučenie z finančnej krízy

Ostatná finančná kríza nám pripomenula tým najdrsnejším spôsobom, aké tvrdé môžu byť dopady stavu finančného trhu na pevnosť finančného sektoru. Postupnosť prasknutia bubliny trhu nehnuteľností, úverovej krízy, nedostatku likvidity a zrútenia trhu cenných papierov zasiahla všetky podniky veľmi ťažko, napriek bezprecedentnej rýchlosti a súčasnej intervencii centrálnych bánk a vlád na celom svete.

Je jasné, že táto kríza má svoj pôvod v komerčnom bankovníctve a obchodoch s derivátmi naviazanými na úvery. Vlády a centrálné banky skupiny G20 intervenovali poskytnutím priamej a nepriamej pomoci sektoru finančných služieb v hodnote viac ako 11 000 mld. USD⁹, z čoho menej ako 10 mld. USD¹⁰ išlo do sektoru poisťovníctva. S niekoľkými významnými výnimkami – spôsobenými hlavne efektom prelievania z činností mimo poisťovníctva alebo jednododvetvovými, na úveroch založenými modelmi podnikania – poisťovatelia zatiaľ prešli touto búrkou v oveľa lepšom stave ako banky, pokiaľ môžeme súdiť podľa finančných výsledkov.

Napriek tomu sektor poisťovníctva nie je imúnny voči kríze a môže sa ľahko poučiť z toho, čo v bankovníctve a jeho systéme regulácie fungovalo dobre a čo fungovalo menej dobre. Tu je päť základných poznatkov ktoré, podľa nášho názoru, ovplyvnia prebiehajúcu debatu o implementácii Solvency II:

1. Každá poisťovňa musí prehodnotiť svoje procesy a nástroje riadenia rizík tak, aby zahŕňali analyticky robustnejšie hodnotenie skutočných rizík ovplyvňujúcich jej činnosť. Poisťovatelia zistili, aké je dôležité uplatniť pohľad na ich situáciu v kapitálovom vybavení zohľadňujúci súvahu ako celok (integrujúc aktíva a pasíva) ako aj starostlivo definovať predpoklady, vrátane ich korelačnej matice, na výpočet výhod diverzifikácie. Testovanie záťaže finančnej sily, ziskovosti, likvidity s viacerými obdobiami a parametrami a plánovanie scenárov sa stali módnymi výrazmi pre zmeny potrebné v postupoch týkajúcich sa rizík.
2. Ak máme hovoriť všeobecnejšie, poisťovne musia skutočne implementovať efektívnu správu a riadenie rizík, založené na transparentnom a včasnom informovaní a výkazoch o rizikách a kultúru zaobchádzania s rizikami v rámci celej organizácie, ktorá považuje monitorovanie a zmierňovanie rizík za kľúčový faktor rozhodovacieho procesu.
3. Kríza dala vyniknúť dôležitosti dohľadu nad skupinou, a to tiež v prípade finančných konglomerátov. Efekt prelievania z nepoisťovacej činnosti zasiahol niektoré európske skupiny. Čo chýbalo bola dostatočná transparentnosť a hodnotenie celoskupinového agregovaného rizikového profilu, vrátane všetkých ohrození mimo súvahy alebo subjektov nepodliehajúcich regulácii.
4. Na úrovni celého finančného systému závažnosť krízy (v r.2008, globálne viac ako 3,4 bil. USD¹¹ kumulatívnej straty finančného sektoru) dáva jasný odkaz: kapitálové požiadavky nemôžu byť jedinou ochranou pred „ďalšou búrkou“, keďže nezachytávajú vzájomné závislosti medzi rôznymi finančnými inštitúciami. Je potrebné lepšie ohodnotiť a riadiť systémové riziká naprieč finančným systémom. Ochrana záujmov poisťovníkov vo svetle takejto dramatickej dislokácie cien aktív a volatility a obmedzení efektu prelievania do finančného systému a reálnej ekonomiky vyžaduje oveľa štrukturovanejší a disciplinovanejší prístup k rizikám, ktorý umožní spoločnostiam (a orgánom dohľadu) predvídať riziko ohrozenia.
5. Na úrovni sektoru (poisťovníctva) nedávna finančná kríza poukázala na riziká procyklického efektu v systémoch kapitálových požiadaviek založených na rizikách, na základe extrapolácie nedávnej histórie strát. V skutočnosti kalibrácia kapitálových požiadaviek podľa nedávnej volatility vytvára zo svojej podstaty nebezpečnú špirálu, kedy kapitálové požiadavky sú vyššie potom, čo posledná kríza už odznela a nižšie tesne pred prichádzajúcou krízou. Toto by nemalo viesť k odkloneniu sa od kvantifikačného rámca Solvency II, ale poukazuje to na potrebu

⁹ Odhady OECD: 1500 mld. USD kapitálových injekcií a kapitálových prostriedkov, 5200 mld. USD v nákupoch aktív, zárukách a prostriedkoch, 4600 mld. USD záruk na dlhy a prostriedkov záruk na dlhy. Časopis OECD „Financial Market Trends“, 209/2

¹⁰ S výnimkou extrémnej hodnoty pre poisťovňu AIG, u ktorej rekordne vysoká intervencia bola spôsobená masívnymi stratami v jej finančných jednotkách a obchodmi s derivátmi, čo bolo veľmi vzdialené od ich kľúčovej poisťovacej činnosti.

¹¹ „Global Financial Stability Report“ (Globálna správa o finančnej stabilite), IMF, október 2009

zaviesť mechanizmy, ktoré by zabránili procyklickým reakciám dohľadu. Nástroje na redukcii procyklických efektov boli v Rámcovej smernici Solvency II zvažované od začiatku a je potrebná ich implementácia (napr. predĺžené obdobie na znovunastolenie kapitálovej primeranosti, symetrický mechanizmus prispôsobovania pre riziká akciového kapitálu).

1.3 Implikácie vývoja Solvency II

Berúc do úvahy pozadie ostatnej finančnej krízy je CEA toho názoru, že je maximálne dôležité, aby bol režim Solvency II implementovaný čo najskôr a v súlade s filozofiou a princípmi stanovenými v Rámcovej smernici, keďže zahŕňa všetky prvky potrebné pre správne reagovanie na chyby, ktoré kríza zviditeľnila.

Solvency II musí byť implementovaná v súlade s duchom Smernice

Nedávne odporúčania CEIOPSu sú však podľa všetkého zamerané hlavne na prísnejšiu metodiku na ohodnotenie aktív a pasív, vrátane konzervatívnejšieho stanovenia technických rezerv, na vyššie kapitálové požiadavky (až o 80-100% pre odvetvia ako je poistenie plavidiel, lietadiel a prepravy (MAT) a neproporčné zaistenie) a na prísnejšie kritériá na dostupnosť vlastných prostriedkov. Kombinovaný efekt týchto jednotlivito konzervatívnejších prvkov by viedol u mnohých poisťovní k zníženiu miery krytia solventnosti o 30-50%.

Sme presvedčení, že tento stupeň konzervativizmu, okrem toho, že ide za hranicu princípu kalibrácie stanoveného v Smernici¹², je nadmerný a neoprávnený. Akýkoľvek obozretný systém by podľa nášho názoru mal udržiavať v rovnováhe úroveň finančných požiadaviek s nákladmi na ich splnenie a pri zohľadnení týchto nákladov optimalizovať úroveň ochrany poisťníkov použitím všetkých nástrojov poskytovaných týmto režimom.

Zatiaľ čo veľmi konzervatívny prístup k stanoveniu finančných požiadaviek zvyšuje do určitej miery odolnosť na úrovni jednotlivitej spoločnosti, je oveľa menej efektívny pri zabraňovaní väčším krízam v celom sektore. Zároveň, ako ukážeme v nasledujúcich častiach, nadmerné finančné požiadavky vyvolávajú značné dodatočné náklady pre hospodárstvo aj spoločnosť, ktoré zákonite prevážia nad zvýšenými výhodami.

Kapitálová vybavenosť pre solventnosť nie je jediným indikátorom finančnej stability

Záverom, solventnostný kapitálový tlmič je dôležitým indikátorom finančnej stability poisťovne a ako taká ostane aj naďalej rozhodujúcim nástrojom pre monitorovanie a riadenie pravdepodobnosti budúcich problémov. Napriek tomu nie je a nemôže byť binárnym indikátorom (áno/nie) problémov a musí byť zvažovaný v kontexte širšieho rámca rizík naprieč celým podnikaním.

V tomto štádiu sa zdá byť základnou otázkou nasledovné: je účelom regulácie kapitálu podľa Solvency II zabrániť individuálnym problémom poisťovní, aj keď by výsledné náklady ďaleko prevýšili pozitívne dopady?

¹² Článok 101, odsek 3: „kapitálová požiadavka solventnosti má byť kalibrovaná tak, aby zabezpečila, aby boli zohľadnené všetky kvantifikovateľné riziká, ktorým je poisťovňa alebo zaist'ovňa vystavená. (...) Musí zodpovedať rizikovej hodnote základných vlastného imania poisťovne alebo zaist'ovne, pri hladine spoľahlivosti 99.5%, počas obdobia jedného roka.“

2. Náklady a riziká vyvolané nadmernými kapitálovými požiadavkami

Predmetom debaty je tu správna rovnováha medzi nákladmi a pozitívnymi dopadmi režimu kapitálových požiadaviek na solventnosť a systému založeného na trhu. Z čisto ekonomického hľadiska, tento problém by mal byť riešený za použitia základného lineárneho optimalizačného algoritmu:

Je záťaž (na WACC¹³ sektoru poisťovníctva) dodatočných kapitálových nákladov väčšia alebo menšia ako spoločenské náklady insolventnosti, pri zohľadnení pravdepodobnosti udalostí, ktorým by tieto dodatočné kapitálové požiadavky zabránili?

To sa ľahšie povie ako urobiť. Takéto porovnanie sa ťažko vyčísluje a ešte ťažšie monitoruje, keďže je pri tom potrebné dôkladne porozumieť rôznym rizikám, ktorým každá spoločnosť čelí, v kombinácii so schopnosťou vedenia spoločnosti vykonať dostatočné opatrenia na zmiernenie problémov pri objavení sa prvých varovných znamení. Je tiež potrebné mať na mysli, že základná ochrana záujmov poisťovníkov spočíva v primerane stanovených technických rezervách (životné a neživotné rezervy) a kapitálové požiadavky by mali poskytovať ochranu navyše pred neočakávanými rizikami.

Vyššie kapitálové požiadavky určite prispievajú k ďalšej redukcii rizika insolventnosti jednotlivých poisťovní a teda pomáhajú zvýšiť ochranu poisťníka¹⁴. Uplatnením „obozretnejšej obozretnosti“ však regulácia nevyhnutne čoskoro dosiahne bod, kedy medzné pozitíva budú nižšie ako medzné náklady, čím by sa takýto postup stal pre poisťovací sektor EU neekonomickým (a, ako budeme o tom hovoriť v ďalšom, celospoločenské náklady príliš obozretných kapitálových nákladov by mohli byť ešte vyššie ako ekonomické náklady).

Medzi ľuďmi aktívnymi v sektore poisťovníctva existuje všeobecný konsenzus – ako sa ukázalo v tisíckach technických poznámok, ktoré boli publikované – že nedávne odporúčania CEIOPSu spadajú do kategórie „obozretnejšia obozretnosť“. A skutočne, EK potvrdila v decembri 2009 v liste k sektoru poisťovníctva, že podstatný nárast kapitálových požiadaviek naprieč európskym sektorom poisťovníctva by bol kontraproduktívny.

Vysoko konzervatívne kapitálové požiadavky, ktoré si predstavuje CEIOPS, by uložili sektoru poisťovníctva vytvoriť takú úroveň dodatočného kapitálu, ktorého náklady – za predpokladu, že takáto úroveň kapitalizácie navyše je vôbec k dispozícii – by sa preniesli na poisťníkov alebo iných zainteresovaných formou vyšších cien, nižších výnosov pre investorov, nižšej ponuky a zníženej konkurencieschopnosti poisťného trhu EU, keďže poisťovne by museli prispôbiť svoju organizáciu a správanie novému prostrediu. V nasledovných odsekoch podrobnejšie opíšeme tieto nechcené dôsledky.

¹³ Weighted Average Cost of Capital – vážená priemerná cena kapitálu

¹⁴ Ako sme však videli, obozretnejšia riziková kalibrácia kapitálových požiadaviek nie je efektívna pri prevencii celoodvetvových kríz, keďže nedokázala zmierniť reťazové reakcie ktoré podnietili nedávnu krízu.

2.1 Zmeny v organizácii a správaní poisťovní

Nadbytočné kapitálové požiadavky by ovplyvnili cenu a štruktúru produktov ako aj upisovacie a investičné kapacity

Príliš obozretné kapitálové požiadavky by zapríčinili nadbytočné náklady u každého poisťovateľa a v konečnom dôsledku by podporili organizačné štruktúry a správanie, ktoré nie sú v najlepšom záujme poisťníkov a nepodporujú zdravý vývoj sektoru.

Konkrétnejšie, postupnosť očakávaných reakcií na závažný nárast kapitálových požiadaviek, ktorý by hrozil znížením ziskovosti podnikania pod WACC spoločnosti je nasledovná:

- **Interná optimalizácia.** Na začiatku a do takej miery, ako je to reálne možné, by sa vedenie spoločnosti snažilo minimalizovať zníženie ziskovosti buď znížením nákladov na požadovaný kapitálový tlmič (napr. použitím presnejších interných modelov alebo znížením nákladov na financovanie prostredníctvom viacúrovňovej štruktúry kapitálu), alebo zlepšením ziskovosti inou cestou (napr. znížením miery nákladov). Je sporné, či by takéto kroky boli uskutočniteľné, ale spoločnosti by sa na ne podujali v každom prípade, bez ohľadu na kalibráciu druhého piliera Solvency II, aby zvýšili prebytky k prospechu či už svojich poisťníkov (napr. znížené ceny), alebo akcionárov (napr. vyššie dividendy). Existuje však prinajmenšom anekdotický dôkaz, že čím náfúkutejšie sú kapitálové požiadavky, tým viac je optimalizačné úsilie hnané až do toho extrému, že sa správne a rozumne použijú interné kapitálové modely.
- **Transfer dodatočných kapitálových požiadaviek.** Ako druhý krok by sa vedenie spoločnosti snažilo previesť alebo zabezpečiť náfúknuté kapitálové požiadavky smerom k novým „vlastníkom rizika“ tým, že by využili akékoľvek trhové riešenie alebo dokonca regulátornu arbitráž. To je možné dosiahnuť napríklad zaistením, finančným zabezpečením, vydaním cenných papierov napojených na poistenie, alebo elimináciou dobiehajúceho obchodu. Mnohonárodní hráči by mohli tiež použiť kaptívne zaistenie na prevod rizika do jurisdikcií s výhodnejším režimom solventnosti. Zatiaľ čo tieto kroky môžu byť ekonomicky uskutočniteľné, mali by neodvratný dopad vo forme zníženia absolútnej úrovne ziskovosti sektoru a tým by sa znížila príťažlivosť poisťovníctva pre nových investorov.
- **Maximalizácia výhod plynúcich z diverzifikácie.** Spoločnosti by boli povzbudené, aby vstúpili do nových odvetví poistenia a nových druhov aktív, alebo aby prispôbili svoju štruktúru skupiny (napr. premenou miestnych dcérskych spoločností na pobočky) tak, aby maximalizovali výhody vyplývajúce z tohto režimu. Zatiaľ čo diverzifikácia je jadrom modelu podnikania v poisťovníctve, poisťovne si musia na to, aby mali tieto strategické zmeny pod kontrolou, vybudovať adekvátne kapacity.
- **Zmena cien produktov.** Poisťovne by pravdepodobne zvýšili ceny produktov, aby si udržali marže na týchto produktoch, čo sa hlavne týka produktov s vysokou spotrebou kapitálu (napr. poistenie všeobecnej zodpovednosti, kapitálové záruky, dlhodobé dôchodky). Tieto kroky by boli priamo proti záujmom poisťníkov, ktorých sa táto regulácia snaží ochrániť zvýšenými kapitálovými požiadavkami.
- **Zmena produktov, vrátane zvýšeného prenosu rizika na poisťníkov.** Vedenie spoločnosti by bolo nútené znížiť výhodnosť a vlastnosti produktov. Krytie môže byť znížené, aby sa eliminovali kapitálovo intenzívne prvky. Záruky by sa znížili, aby sa minimalizovali riziká nezhody alebo náklady na zabezpečenie. Spoluúčasti a franšízy by sa zvýšili alebo limity plnenia znížili, aby si poisťníci ponechali viac rizík na vlastný vrub.

- **Konzervatívnejšie umiestnenie aktív.** A nakoniec, aby znížili objem kapitálu umiestneného do trhových rizík, poisťovne by mohli byť stimulované, aby v ich investičnom portfóliu prevážili aktíva s nižšími výnosmi a fixným príjmom, čo by ovplyvnilo očakávané výnosy pre poistníkov. Príliš konzervatívne investičné stratégie ako reakcia na príliš obozretné kapitálové požiadavky by mohli znížiť výnosový potenciál produktov dlhodobého sporenia a dôchodkových produktov. Napríklad potenciálne zníženie očakávaného výnosu o 1-2% ročne môže po 20-25 rokoch oklieštiť akumulované dôchodkové úspory penzistu až o 30-50% .
- **Zredukovanie kapacity alebo odchod.** Ak by všetky vyššie uvedené nástroje nevytvorili cieľovú úroveň zisku, spoločnosť by nemala inej možnosti ako znížiť upisovaciu kapacitu v poistných odvetviach, ktoré by boli naďalej neziskové, alebo opustiť určité poistné odvetvia a trhy. Okrem toho vynútená redukcia upisovacej kapacity by nepriaznivo ovplyvnila konkurencieschopnosť a budúci vývoj celého sektoru.

Všetky tieto stratégie by asi predstavovali podstatný prenos majetku z európskeho sektoru poisťovníctva na kapitálové trhy (napr. hedging, sekuritizácia napojená na poistenie) alebo by poskytli konkurenčnú výhodu hráčom mimo EU (napr. v poistení firemných klientov) pri upisovaní rizík mimo EU za výhodnejších podmienok. Toto je jasne v rozpore s cieľmi predmetnej normy a nemôže to byť žiadúce.

2.2 Dopad na sektor poisťovníctva EU

Príliš obozretné kapitálové požiadavky na úrovni jednotlivých spoločností by mali kumulatívny efekt na celý sektor poisťovníctva EU:

Vyššie kapitálové náklady by obmedzili výnosy a znížili ziskovosť

- Po prvé a najdôležitejšie, vyššie kapitálové náklady by obmedzili výnosy akcionárov spoločností a ak by to pretrvávalo, mohlo by to obmedziť investície inštitucionálnych investorov do akcií a dlhov v sektore. Keďže ziskovosť a očakávaný rast by sa znížili, sektor poisťovníctva by prilákal menej kapitálových investorov a musel by ponúkať vyššie výnosy z kapitálu a dlhových nástrojov. Financovanie by sa preto mohlo stať drahším a ťažším, keďže poistný trh EU by bol menej atraktívny. Niektorí hráči by tiež mohli čeliť nedostatku kapitálu a museli by prestať podnikať alebo by sa zlúčili s konkurentmi bohatšími na kapitál. Globálni inštitucionálni investori by pravdepodobne previedli svoj kapitál z poisťovní v EU do iných krajín (napr. USA, Ázia), kde kapitálový režim je naďalej výhodnejší.
- Výsledkom by bolo, že malí a strední hráči s obmedzeným prístupom k novým zdrojom financovania by budú:
 - sa zamerali na distribúciu poistenia, ponechajúc si menej poistných rizík (tzv. fronting), t.j. preniesli by riziko na väčších hráčov (zaistovateľov) alebo na kapitálový trh, alebo
 - zlúčili sa s väčšími hráčmi, aby mali prístup k ekonomikám väčších rozmerov a k väčším výhodám diverzifikácie.
- Podobne by špecializované spoločnosti, ktoré nemôžu požívať všetky výhody diverzifikácie, boli stimulované zlúčiť sa s väčšími, viac diverzifikovanými hráčmi.

- Vzájomné poisťovne by so svojou štruktúrou spoločnosti mali väčší problém získať kapitál. Vzájomné poisťovne s menším podielom zadržaných príjmov by sa buď museli zlúčiť, previesť riziká alebo inkasovať od svojej členskej základne, aby boli v súlade s konzervatívnejšími pravidlami.
- Tradičné produkty životného poistenia by boli pre klientov oveľa menej atraktívne, keďže očakávané zhodnotenie kapitálu by sa dramaticky znížilo. V dôsledku tohto by sa penetrácia takýchto produktov v rámci EU buď znížila, alebo rástla oveľa pomalšie ako v minulosti¹⁵.
- V globálnych poisťných odvetviach, kde sídlo nositeľa rizika je menej dôležité, ako napríklad v poistení firemných klientov a zaistení, spoločnosti so sídlom v EU by boli v konkurenčnej nevýhode oproti iným hráčom so sídlom v menej zaťažujúcich režimoch (napr. USA).
- A nakoniec, úroveň zamestnanosti v sektore poisťovníctva EU by sa významne znížila, čo by bolo spôsobené hlavne akcelеровanou konsolidáciou poisťovní a zredukovanými možnosťami pre sprostredkovateľov.

2.3 Dopad na ekonomiku EU

Zvýšené kapitálové požiadavky môžu nepriaznivo ovplyvniť finančné systémy v EU.

- Na európskych akciových trhoch by sa objemy obchodu a investícií poisťovní znížili, keďže akciové riziko by bolo viac kapitálovo nákladné. Poisťovne, ako jedna z najväčších skupín inštitucionálnych investorov v EU ¹⁶, by značne zredukovali svoje investície do rizikovejších tried aktív, ako sú akcie, a tak by sa znížila ich podpora ekonomiky. To by tiež poškodilo bankovníctvo, keďže poisťovne vlastnia veľký podiel cenných papierov vydávaných bankami.
- Došlo by k neobyčajnému rastu v nízkorizikových triedach aktív, napr. vládnych dlhopisoch s vysokým ratingom, a to v celej Európe, hlavne v eurozóne. Na menej vyvinutých finančných alebo mimo-eurozónových trhoch by poisťovne, ak by si chceli kúpiť cenné papiere denominované v cudzej mene, museli znášať menové riziko.
- Keďže penzijné fondy nepodliehajú systému Solvency II, penzijné fondy by mohli ponúkať svoje produkty za oveľa nižšie ceny, čím by poskytli neočakávaný zisk sektoru správy aktív a vytvorili sa nerovné podmienky medzi penzijnými fondami a poisťovateľmi na rýchlo rastúcom trhu dôchodkov.
- Ak by bol objem a kvalita kapitálu nadmerné, poisťovatelia by museli vydať obrovský objem obyčajných akcií, zatiaľ čo najväčší inštitucionálni investori (banky a poisťovatelia) by boli odradzovaní od investovania do akcií. Kombinovaný efekt týchto faktorov by tlačil finančné trhy a ekonomiku nadol.
- V neposlednom rade spomenieme, že ak by mali byť výnosy z investícií nižšie, znížili by sa výdavky na spotrebu, keďže sa dá očakávať, že ľudia budú zvyšovať svoje úspory na dôchodok a preto znížia svoje výdavky na tovar a služby.

¹⁵ V segmentoch neživotného poistenia by sa penetrácia poisťných produktov zmenila len okrajovo, keďže poistné je zvyčajne len malou časťou akéhokoľvek súkromného alebo firemného rozpočtu (napr. 1-3% ročných výdavkov), čo by naznačovalo, že zvýšenie cien o 5-15% by bolo zmiernené vysokou – s niektorými regionálnymi odlišnosťami – elasticitou cien dopytu.

¹⁶ 18% z 100 bln USD spravovaných globálnych aktív je investovaných poisťovňami, podľa publikácie „Fund management 2009“ (Správa fondov 2009), výskum IFSL

2.4 Dopad na poistníkov a príjemcov plnenia

Je pravdepodobné, že poistníci a príjemcovia plnenia by boli príliš obozretnými kapitálovými požiadavkami uvalenými regulátormi zasiahnutí najťažšie. Ak by malo byť aktuálne odporúčanie CEIOPS prenesené do zákona, očakávali by sme kombinovaný dopad na klientov poisťovní, ktorý by ďaleko presiahol politickú vôľu a úmysly, ktoré stoja za systémom Solvency II. Ako sme vyššie uviedli, k ochrane poistníkov – hlavnému cieľu - by to prispelo len okrajovo ak vôbec nejako, zatiaľ čo iné ciele regulácie ako aj politické ciele, napr. efektívna a stabilná ponuka poistných produktov a služieb by boli ťažko poškodené, s nechcenými dôsledkami pre poistníkov a príjemcov plnenia. Očakávali by sme menovite nasledovné netto efekty:

Celospoločenské náklady vyplývajúce z podpoistenia v oblasti financovania dôchodkov by boli značné

- **Na poistníkov a príjemcov plnenia**

- Znížená ponuka tradičných životných poistení s minimálnymi zaručenými výnosmi, čo by nútilo klientov podržať si väčšiu časť investičného rizika. To by spôsobilo, že značná časť dopytu by ostala neuspokojená poistným trhom, keďže podstatná časť klientov by si nemohla alebo nechcela podržať investičné riziká, čo by potenciálne mohlo mať za výsledok výrazné podpoistenie potrieb financovania dôchodkov. Celospoločenské náklady vyvolané týmto podpoistením by boli značné.
- Menší výber medzi poisťovňami, keďže veľa spoločností by buď opustilo trh, znížilo by kapacitu alebo sa zlúčilo s väčšími hráčmi.
- Oveľa nižšia tvorba dôchodkového zabezpečenia, čo by vyžadovalo od klientov aby znížili aktuálne výdavky a viac sporili. Prvé simulácie s predpokladom zníženia výnosov z investícií o 1-2% naznačujú, že prostriedky dostupné poistníkom a príjemcom plnenia pri odchode do dôchodku by sa znížili až o 30-50%, v závislosti od krajiny a produktu. V dôsledku tohto by poistníci museli zvýšiť svoje ročné sporenie až o 50%, aby dosiahli svoj cieľový stav zabezpečenia pri odchode do dôchodku.
- Zmena produktov, napr. úprava záruk a možností zapracovaných do produktu, nútiacich poistníkov ponechať si viac rizika alebo znížiť náklady zábezpeky (hedging).
- Zvýšenie cien až o 20-30%, hlavne v tradičných životných produktoch, v dôsledku úrovne kapitálových požiadaviek, vyšších nákladov na financovanie a zníženého výnosu z investícií.
- Spotrebitelia sa môžu čoraz viac spoľahnúť na iných poskytovateľov dôchodkov, ktorí nepodliehajú rovnakým požiadavkám na solventnosť, pričom si nebudú vedomí odlišností.

- **Na poistníkov a príjemcov plnení v neživotnom poistení**

- Nižšia ponuka kapitálovo intenzívnych produktov, napr. poistenia zodpovednosti z prevádzky motorového vozidla, profesnej zodpovednosti alebo krytia živelných rizík. To by sa ešte zhoršilo ak by výhody diverzifikácie v rámci regiónov a produktov neboli riadne rozpoznané. Menší výber medzi poisťovňami, keďže značný počet poisťovní by buď opustil trh, znížil kapacitu alebo zlúčil sa s inými hráčmi.

- Zmena produktov, napr. obmedzenie rozsahu, výšky alebo obdobia krytia, čím by poistníkov nútili podržať si viac kapitálovo intenzívnych rizík, ktoré boli predtým kryté.
- Zvýšenie cien v rozsahu 5-20% u kapitálovo intenzívnych produktov, napríklad takých, ktoré sú viac exponované živelným rizikám (napr. poistenie budov v oblastiach s vysokým rizikom víchrice) alebo produktov s dlhodobým plnením (napr. všeobecná zodpovednosť ale tiež poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla) v dôsledku vyšších kapitálových nákladov, vyšších nákladov na financovanie a zvýšených nákladov na prenos rizika.

Ceny neživotného poistenia by v niektorých skupinách produktov mohli stúpnuť až o 20%

- **Na obchodné spoločnosti a iné firmy**
 - Ako veľké tak aj SME (malé a stredné) podniky by trpeli vyššími sadzbami poistenia, spôsobenými hlavne zníženou kapacitou. Keďže by sa pravdepodobne znížila ponuka produktov poistenia firemných klientov, a to v dôsledku vysokej kapitálovej intenzity spôsobenej volatilitou, nízka cenová elasticita v tomto segmente by značne zvýšila ceny.
 - V dôsledku tejto zvýšenej úrovne cien, spoločnosti by sa rozhodli ponechať si viac rizík, čím by znížili dostupnosť prostriedkov pre výrobu tovarov a poskytovanie služieb.
 - V neposlednom rade, keďže kapitálové požiadavky na investície do akcií sú vyššie, spoločnosti by pravdepodobne mali za investorov do svojich akcií menej poisťovní, čím by sa potenciálne zvýšili náklady na financovanie a znížila stabilita financovania v ekonomike.

Závery

Nadmerná kapitalizácia európskeho segmentu poisťovníctva by mala nepriaznivý dopad na spotrebiteľov, poisťovateľov aj ekonomiku. Dodatočné výhody ďalšieho zvyšovania kapitálových požiadaviek, ak by nejaké boli, by boli zanedbateľne malé, keďže poisťovne preukázali svoju odolnosť voči všetkým nedávnym ťažkým krízam. Dodatočné náklady pre európsku ekonomiku by sa rýchlo zvyšovali, s nechcenými závažnými dôsledkami pre súkromných aj firemných poisťníkov. Okrem toho náklady na nepotrebný nadbytočný kapitál by mali dopad na konkurencieschopnosť európskeho poisťovníctva, na schopnosť sektoru prilákať nové financovanie a v konečnom dôsledku na upisovaciu kapacitu sektoru, čo by malo nepriaznivý vplyv na ekonomiku.

Je potrebná rovnováha medzi nákladmi a výhodami zvýšeného kapitálu

Je potrebné dosiahnuť rovnováhu medzi ochranou spotrebiteľa tým, že sa zvýšia kapitálové požiadavky a zaručením širokého výberu produktov s konkurujúcimi si cenami tým, že sa podporí zdravý a konkurenčný poisťný trh.

CEA má za to, že efektívnejšia ochrana záujmov poisťníkov – čo by tiež podporilo zdravý vývoj sektoru poisťovníctva – by sa dosiahla uplatnením vyváženejšej a komplexnejšej implementácie Rámцovej smernice Solvency II naprieč jej tromi základnými piliermi: finančnými požiadavkami; organizáciou a správou a riadením; a poskytovaním údajov a zverejnením. Takýto prístup v súlade s pôvodným charakterom regulácie Solvency II by umožnilo ako spoločnostiam, tak aj orgánom dohľadu zbadáť varovné signály vznikajúcich rizík alebo novej krízy a iniciovať možné kroky na ich zmiernenie, bez záťaž a nákladov na často neefektívny nadbytočný kapitál.

Príloha

Nasledovné publikácie a články, plus skoršie pracovné verzie a stanoviská, sú k dispozícii na stiahnutie v sekcii pre Solvency II na webovej stránke CEA, www.cea.eu.

Publikácie CEA

- Solvency II: Legal FAQs on group support (Najčastejšie právne otázky o podpore skupín) (2008)
- Solvency II: FAQs on group supervision & group support regime (Najčastejšie otázky k režimu dohľadu nad skupinami & podpore skupiny) (2008)
- Solvency II: How the group support regime works in practice (case studies) (Ako systém podpory skupiny funguje v praxi – prípadové štúdie) (2008)
- Solvency II Briefing Note 1: Diversification and specialisation (Diverzifikácia a špecializácia) (2007)
- Solvency II Briefing Note 2: The insurance groups and Solvency II (Skupiny poisťovní a Solvency II) (2007)
- Solvency II Briefing Note 3: The small and medium-sized undertakings and Solvency II (Malé a stredné spoločnosti a Solvency II) (2007)
- Solvency II Briefing Note 4: Why it matters to consumers (Prečo na tom spotrebiteľom záleží) (2007)
- Solvency II: Main results of CEA's impact assessment (Hlavné výsledky hodnotenia dopadu vypracovaného CEA) (2007)
- Solvency II Glossary (Slovník pojmov) (2007)
- Solvency II: Frequently asked questions (Často kladené otázky) (2007)
- Solvency II: Understanding the process (Pochopenie procesu) (2007)
- Assessing the impact of Solvency II on the average level of capital (Hodnotenie dopadu Solvency II na priemernú úroveň kapitálu) (2006)
- Solvency II: Introductory guide (Úvodný sprievodca) (2006)
- Solvency assessment models compared (Porovnanie hodnotiacich modelov solventnosti) (2005)

Stanoviská CEA (CP = Konzultačné vyjadrenia CEIOPS)

- Additional contribution to CP46 on own funds: own funds eligibility and criteria (01-02-2010) (Dodatočný príspevok k CP46 o vlastných prostriedkoch: dostupnosť vlastných prostriedkov a kritériá)
- Additional contribution to CP46 on own funds: Ceiops' proposed treatment of expected future profits and the "winding-up gap" (28-01-2010) (Dodatočný príspevok k CP46 o vlastných prostriedkoch: Navrhované riešenie CEIOPS pre očakávané budúce zisky a „medzera v likvidácii“)
- Examples of the macroeconomic extrapolation of the benchmark risk-free yield curve (27-01-2010) (Príklady makroekonomickej extrapolácie štandardnej krivky pre bezrizikové výnosy)
- Key comments on CP63 to CP79 (23-12-2009) (Najdôležitejšie poznámky k CP63 až CP79)
- Responses to CP63 to CP79 (18 responses) (11-12-2009) (Odpovede na CP63 až CP79)
- Additional contribution to CP53: Operational risk (14-10-2009) (Dodatočný príspevok k CP53: Prevádzkové riziko)
- Additional contribution to CP51: LGD of derivatives (14-10-2009) (Dodatočný príspevok k CP51: LGD derivátov)
- Additional contribution to CP49: Longevity risk (14-10-2009) (Dodatočný príspevok k CP49: Riziko dlhovekosti)
- Additional contribution to CP49: Mass lapse risk (14-10-2009) (Dodatočný príspevok k CP49: Riziko masového storna)
- Additional contribution to CP49: Life cat risk (14-10-2009) (Dodatočný príspevok k CP49: Riziko katastrofických udalostí v životnom poistení)
- Additional contribution to CP31: Financial mitigation techniques (14-10-2009) (Dodatočný príspevok k CP31: Finančné techniky zmiernenia dopadu)
- Responses to CP39 to CP62 (24 responses) (11-09-2009) (Odpovede na CP39 až CP62)
- Paper on risk-free interest rate principles (CP40) (11-09-2009) (Správa o princípe bezrizikovej úrokovej miery)
- Comments on addendum to CP37: Group internal model (11-09-2009) (Komentáre k dodatku k CP37: Interný skupinový model)
- Letter to Ceiops on first and second wave of CPs (04-09-2009) (Listy CEIOPSu o prvej a druhej vlně CP)
- High-level messages on CP26 to CP37 (08-06-2009) (Vyjadrenia vysokej úrovne k CP26 až CP37)
- Responses to CP26 to CP37 (12 responses) (01 & 08-06-2009) (Odpovede na CP26 až CP37)
- Response to informal Ceiops consultation on non-life best estimate simplifications (20-04-2009) (Odpoveď na neformálne konzultácie s CEIOPSom k zjednodušeniu najlepších odhadov v neživotnom poistení)
- Why is Solvency II good for policyholders? (20-04-2009) (Prečo je Solvency II dobrá pre poisťníkov?)
- Solvency II: CEA follow-up paper on capital add-ons for Ceiops (04-04-2009) (Solvency II: následná správa CEA o kapitálových zvýšeníach pre CEIOPS)
- Response on the non-life catastrophe risk charge in the SCR (20-03-2009) (Reakcia na zaťaženie SCR rizikom katastrofických udalostí v neživotnom poistení)
- Letter to Ceiops and EC on longevity risk calibration (13-03-2009) (List CEIOPSu a EK ohľadom kalibrácie rizika dlhovekosti)
- Follow-up paper on segmentation: segmentation for high-level statutory reporting purposes (09-03-2009) (Následná správa o segmentácii: segmentácia pre účely prekladania výkazov štatutárom vysokej úrovne)

- Paper on the allowance for diversification within the market value risk margin (04-03-2009) (Správa o rozptyle na diverzifikáciu v rámci rizikovej marže trhovej hodnoty)
- Paper on capital add-ons (27-02-2009) (Správa o kapitálových navýšeníach)
- Response to Ceiops' request on the calculation of the group SCR (27-02-2009) (Reakcia na žiadosť CEIOPSu ohľadom kalkulácie skupinového SCR)
- Paper on treatment of participated undertakings (27-02-2009) (Správa o zaobchádzaní s účastníckymi spoločnosťami)
- Follow-up response to Ceiops' SRP and reporting requirements issues paper (26-02-2009) (Následná reakcia na správu CEIOPSu o SRP a požiadaviek na výkazníctvo)
- Paper on the treatment of ancillary own funds (19-02-2009) (Správa o zaobchádzaní s doplnkovými vlastnými prostriedkami)
- QIS4 feedback and suggestions for future implementing measures (09-01-2009) (Spätná väzba k QIS4 a návrhy na opatrenia pre implementáciu v budúcnosti)
- Response to the "Implementing measures for system of governance" issues paper (09-01-2009) (Reakcia na správu „Implementačné opatrenia pre systém správy a riadenia“)
- Working paper: Initial thoughts on the use of simplifications (22-12-2008) (Pracovná správa: Počiatočné úvahy o používaní zjednodušení)
- Working paper on trigger points (16-12-2008) (Pracovná správa o spúšťačoch)
- Working paper on deferral of coupon and principal payments (16-12-2008) (Pracovná správa o odklade platby kupónov a istiny)
- Working paper on grandfathering of own funds (16-12-2008) (Pracovná správa o vyňatí vlastných zdrojov spod pôsobnosti normy)
- Response to the EC consultation on the harmonisation of Solvency rules applicable to IORPs (28-11-2009) (Reakcia na konzultácie EK k harmonizácii pravidiel Solvency uplatniteľných na IORP)
- Response to Ceiops on segmentation (20-11-2008) (Reakcia pre CEIOPS ohľadom segmentácie)
- Response to Ceiops' SRP and reporting requirements (14-11-2008) (Reakcia na požiadavky CEIOPSu na SRP a výkazníctvo)
- Response to Ceiops' own risk and solvency assessment (14-08-2008) (Reakcia na hodnotenie vlastného rizika a solventnosti CEIOPSom)
- Joint CEA/PEIF/CFO Forum/CRO Forum letter on current Solvency II Directive negotiations (13-11-2008) (Správa z spoločného fóra CEA/PEIF/CFO o prebiehajúcich rokovaniach k Smernici SolvencyII)
- Response to Ceiops' own risk and solvency assessment (18-09-2009) (Reakcia na hodnotenie vlastného rizika a solventnosti CEIOPSom)
- QIS4 questionnaire for groups (01-07-2008) (Dotazník QIS4 pre skupiny)
- QIS4 questionnaire for solo companies (01-07-2008) (Dotazník QIS4 pre samostatné spoločnosti)
- Position paper: Cost of capital methodology (03-06-2008) (Stanovisko: Náklady kapitálovej metodiky)
- Guidance on QIS4 (03-06-2008) (Usmernenie k QIS4)
- Response on the principle of proportionality in the Solvency II Framework Directive proposal (28-04-2008) (Reakcia na princíp proporcionality v návrhu Rámcovej smernice SolvencyII)
- Response on aspects of the Solvency II Framework Directive proposal related to insurance groups (28-04-2008) (Reakcia na aspekty návrhu Rámcovej smernice Solvency II vzťahujúce sa ku skupinám poisťovní)

- Response to CP25 draft advice on aspects of the Framework Directive proposal related to insurance groups (25-04-2008) (Reakcia na pracovnú verziu odporúčania CP25 k návrhu Rámcovej Smernice vzťahujúce sa ku skupinám poisťovní)
- Response to CP24 draft advice on the principle of proportionality in Solvency II (25-04-2008) (Reakcia na pracovnú verziu odporúčania CP24 ohľadom princípu proporcionality v SolvencyII)
- Position paper on the own funds eligibility criteria (25-04-2008) (Stanovisko ku kritériám dostupnosti vlastných prostriedkov)
- Position on Solvency II and pension funds (08-04-2008) (Stanovisko k Solvency II a penzijným fondom)
- Guidance on QIS4 simplification of the market interest rate risk sub-module (20-02-2008) (Usmernenie k zjednodušeniu rizikového submodulu pre riziko trhovej úrokovej miery v QIS4)
- Response to EC draft call for advice on QIS4 (20-02-2008) (Reakcia na výzvu EK na podanie návrhov na QIS4)
- Instruments working paper on marketability (15-02-2008) (Pracovná správa o obchodovateľnosti)
- Joint CEA/CRO Forum letter to European Commissioner McCreevy on the methodology of the calculation of the MCR (30-01-2008) (Správa zo spoločného fóra CEA/CRO pre európskeho komisára McCreevyho o metodike kalkulácií MCR)
- Position paper on the Solvency II Framework Directive (01-10-2007) (Stanovisko k Rámcovej smernici Solvency II)

- Publikácia „Prečo nadmerné kapitálové požiadavky poškodzujú spotrebiteľov, poisťovateľov a ekonomiku“ je dostupná na webovej stránke CEA: www.cea.eu

C) CEA aisbl

Brusel, Marec 2010

Všetky práva vyhradené

Dizajn: Morris&Chapman

„Prečo nadmerné kapitálové požiadavky poškodzujú spotrebiteľov, poisťovateľov a ekonomiku“ podlieha autorským právam so všetkými právami vyhradenými. Reprodukcia, distribúcia alebo predaj tejto publikácie ako celku sú bez predchádzajúceho súhlasu CEA zakázané.

Aj keď všetky informácie v tejto publikácii boli starostlivo prevzaté z hodnoverných zdrojov, CEA nenesie žiadnu zodpovednosť za presnosť alebo úplnosť poskytnutých informácií. Údaje, ktoré boli v nej poskytnuté, sú len pre informatívne účely a CEA nemôže byť v žiadnom prípade zodpovedná za akúkoľvek stratu alebo škodu, ktorá by bol spôsobená použitím týchto informácií.