



Hodnotenie dlhodobých záruk v poistnom sektore¹ SR

1. časť

Andrea Gondová, Zuzana Kardošová
Národná banka Slovenska

Na základe požiadavky Európskej komisie prebiehalo v prvej polovici roka 2013 v členských štátoch Európskej únie testovanie vplyvu navrhovaných zmien v regulácii poistného sektora najmä na produkty s dlhodobou zárukou a tiež na anuitné produkty neživotného poistenia. Dopadová štúdia pozostávala z dvoch častí, z kvantitatívneho výpočtu kapitálovej požiadavky na solventnosť poisťovní a kvalitatívneho dotazníka týkajúceho sa navrhovaných zmien v regulácii. V rámci výpočtu bolo potrebné vypočítať technické rezervy s použitím 13 rôznych scenárov. Výsledky jednotlivých zúčastnených poisťovní boli zaslané národným dohliadacím inštitúciám a po kontrole údajov na národnej úrovni boli spracované závery za celú Európsku úniu v EIOPA. Článok sa zaoberá vyhodnotením údajov zúčastnených poisťovní, licencovaných na Slovensku. Na základe výsledkov zdôvodňuje, prečo nie je potrebné zavádzať v slovenskom poistnom sektore opatrenia navrhované Európskou komisiou. Prvá časť článku sa zaberá analýzou vplyvu scenárov 0 až 3, v ďalšej časti bude opísaný vplyv ostatných scenárov.

Úvod

Smernica Európskeho parlamentu a Rady č. 2009/138/ES o začatí a vykonávaní poistenia a zaistenia – Solventnosť II, ktorej cieľom bolo zaviesť harmonizovaný rizikovo orientovaný režim regulácie a dohľadu v poisťovníctve vo všetkých členských krajinách Európskej únie, bola schválená 25. novembra 2009 a pôvodným termínom transpozície bol 31. október 2012. Ešte pred implementáciou nového režimu regulácie (Solventnosť II) bol v dôsledku finančnej krízy vytvorený Európsky systém orgánov finančného dohľadu. Nariadením Európskeho parlamentu a Rady č. 1094/2010 bol zriadený Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov (ďalej len „EIOPA“) a následne Európska komisia 19. januára 2011 prijala návrh smernice Omnibus II, na zmenu a doplnenie okrem iného aj smernice Solventnosť II, s cieľom zohľadniť novú architektúru dohľadu nad poistením a najmä zriadenie EIOPA. Do návrhu smernice Omnibus II sa takisto zahrnuli ustanovenia o odložení dátumu na transpozíciu a dátumu uplatňovania smernice Solventnosť II, ako aj zrušenia smernice Solventnosť I.

Po trojstranných rokovaní medzi Európskym parlamentom, Európskou radou a Európskou komisiou o návrhu smernice Omnibus II sa dohodlo, že Solventnosť II by mala zahŕňať aj opatrenia zohľadňujúce problémy spojené s krátkodobou volatilitou trhovými cenami, tzv. *artificial volatility*², pri produktoch obsahujúcich dlhodobé garancie. Tieto návrhy trialóg predstavil v júli 2012. Vzhľadom na nové návrhy, ktoré bolo potrebné najprv otestovať, sa trojstranné rokovania o návrhu smernice Omnibus II neukončili a z dôvodu zabezpečenia právnej istoty bola prijatá smernica Európskeho parlamentu a Rady č. 2012/23/EÚ, ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2009/138/ES (Solventnosť II), tzv. *Quick Fix Directive*. V súčas-

nosti je dátum transpozície stanovený na 30. júna 2013 a dátum účinnosti na 1. januára 2014. Ani tieto dátumy však nepredstavujú konečný termín implementácie Solventnosti II, keďže nariadenia, tzv. Level II regulácia, ktorú vydáva Európska komisia, ešte nie sú finálne. Posunutie termínu je možné prostredníctvom ďalšej, tzv. *Quick Fix Directive II*, alebo schválením smernice Omnibus II, už s realistickými termínmi transpozície.

Rozsah testovania (*terms of reference*, ďalej len „ToR“) navrhovaných opatrení pre dlhodobé garancie (*long-term guarantees*, ďalej len „LTG opatrenia“) bol v rámci trialógu odsúhlasený 14. decembra 2012 a v období od 28. januára 2013 do 31. marca 2013 sa uskutočnila dopadová štúdia pre dlhodobé garancie (*Long-Term Guarantees Assessment*, ďalej len „štúdia LTGA“). Štúdiu LTGA zabezpečovala EIOPA v spolupráci s orgánmi dohľadov jednotlivých členských štátov a pozostávala z dvoch častí – z kvantitatívnych výsledkov testovaných scenárov a z odpovedí na dotazník. Výsledky zozbierané orgánmi dohľadu boli zaslané na vyhodnotenie do EIOPA v apríli 2013. Národná banka Slovenska pred postúpením spracovaných dát do EIOPA vyhodnocovala prijaté informácie, čo spočívalo najmä v kontrole logických súvislostí s následnou konzultáciou identifikovaných nedostatkov a nejasností s príslušnými poisťovňami. Výsledky testovania³ publikovala EIOPA 14. júna 2013 vo svojej správe (ďalej len „správa EIOPA“).

V ToR boli špecifikované ciele testovania, trhový podiel zúčastnených poisťovní a zaistovní, ktorý sa má dosiahnuť, popis LTG opatrení a testovaných scenárov, požadované výsledky testovania, kvalitatívny dotazník, proces a časový harmonogram testu. Bližšie informácie sú uvedené v prvej kapitole správy EIOPA.

- 1 *Long-Term Guarantees Assessment*.
- 2 V článku sú mnohé názvy uvedené v pôvodnom anglickom znení, keďže Európska komisia ešte nezverejnila ich oficiálne platný preklad.
- 3 *Technical Findings on the Long-Term Guarantees Assessment*, https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/consultations/QIS/Preparatory_forthcoming_assessments/final/outcome/EIOPA_LTGA_Report_14_June_2013_01.pdf



Testovaných bolo päť LTG opatrení v rámci 12 scenárov a na porovnanie dopadu sa testoval aj základný scenár (nultý scenár) bez týchto opatrení, teda spolu 13 scenárov.

Testovali sa tieto LTG opatrenia:

- úprava bezrizikovej výnosovej krivky o tzv. *counter-cyclical premium* (ďalej len „CCP“) – popis opatrenia je v článku 77a delegovaných aktov podľa návrhu smernice Omnibus II z 9. júla 2012,
- extrapolácia – popis opatrenia je v článku 77b delegovaných aktov podľa návrhu smernice Omnibus II z 9. júla 2012,
- úprava bezrizikovej výnosovej krivky, tzv. *matching adjustment*, pre špecifikovanú skupinu poistných záväzkov v životnom poistení

(štandardná verzia) – popis opatrenia je v článku 77c delegovaných aktov podľa návrhu smernice Omnibus II z 9. júla 2012,

- úprava bezrizikovej výnosovej krivky (*matching adjustment*), pre špecifikovanú skupinu poistných záväzkov nezahrnutých v článku 77c (rozšírená verzia) – popis opatrenia je v článku 77e delegovaných aktov podľa návrhu smernice Omnibus II z 9. júla 2012,
- prechodné opatrenia, tzv. *transitionals* – popis opatrenia je v článku 308b delegovaných aktov podľa návrhu smernice Omnibus II z 9. júla 2012.

Predĺženie ozdravného obdobia opísané v článku 138(4) delegovaných aktov podľa návrhu

Tab. 1 Scenáre testované na slovenskom poistnom trhu

| | Počet zaslaných odpovedí | Scenáre na referenčný rok 2011 | | | | | |
|--|--------------------------|--------------------------------|---------|---------|---------|--------|--------|
| | | 0 11 | 1 11 | 2 11 | 3 11 | 4 1 | 5 9 |
| I Upravená bezriziková výnosová krivka (CCP) | | | | | | | |
| A Bez CCP | x | | | | | | |
| B CCP – 100 % | | x | | | x | x | x |
| C CCP – 50 % | | | x | | | | |
| D CCP – 250 % | | | | x | | | |
| II Extrapolácia | | | | | | | |
| A Posledný likvidný bod výnosovej krivky 30 rokov pre euro, konvergencia ku konečnej forwardovej sadzbe (ultimate forward rate) 40 rokov | x | | | | | | |
| B Posledný likvidný bod výnosovej krivky 20 rokov pre euro, konvergencia ku konečnej forwardovej sadzbe (ultimate forward rate) 40 rokov | | | | | | x | |
| C Posledný likvidný bod výnosovej krivky 20 rokov pre euro, konvergencia ku konečnej forwardovej sadzbe (ultimate forward rate) 10 rokov | | x | x | x | x | | x |
| III „Matching adjustment“ – štandardná verzia | | | | | | | |
| A Bez úpravy „matching adjustment“ | x | | | | | | |
| B Klasická štandardná verzia „matching adjustment“ | | x | x | x | | x | x |
| C Alternatívna štandardná verzia úpravy „matching adjustment“ | | | | | x | | |
| IV „Matching adjustment“ – rozšírená verzia | | | | | | | |
| A Bez úpravy „matching adjustment“ | x | | | | | | |
| B Klasická rozšírená verzia I úpravy „matching adjustment“ | | x | x | x | x | x | |
| C Klasická rozšírená verzia II úpravy „matching adjustment“ | | | | | | | |
| D Alternatívna rozšírená verzia úpravy „matching adjustment“ | | | | | | | x |
| V Prechodné opatrenia | | | | | | | |
| A Žiadne prechodné opatrenia | x | x | x | x | x | x | x |
| B Prechodné opatrenia aplikované na celé existujúce portfólio | | | | | | | |
| C Prechodné opatrenia aplikované na zmluvy v splatenom stave | | | | | | | |
| VI Referenčné obdobie | | | | | | | |
| A 31. december 2011 (YE11) | x | x | x | x | x | x | x |
| B 31. december 2009 (YE09) | | | | | | | |
| C 31. december 2004 (YE04) | | | | | | | |

Zdroj: EIOPA, NBS.



Tab. 2 Podiel zúčastnených poisťovní na technických rezervách v životnom poistení

| | Podiel zúčastnených poisťovní | | |
|---|-------------------------------|----------|----------|
| | Scenáre 0 až 3 | Scenár 5 | Scenár 6 |
| Technické rezervy v životnom poistení | 83,25 % | 66,45 % | 54,21 % |
| Technické rezervy v životnom poistení bez unit-linked poistenia | 89,12 % | 69,10 % | 60,42 % |
| | Počet zúčastnených poisťovní | | |
| | 11 | 9 | 5 |

Zdroj: NBS.

smernice Omnibus II z 9. júla 2012 ako opatrenie Piliéra II nebolo do štúdie LTGA zahrnuté.

Prezentované výsledky vo vzťahu k štúdii LTGA vychádzajú z údajov poskytnutých zúčastnenými poisťovňami slovenského poistného trhu. V článku sme použili aj informácie publikované v správe EIOPA.

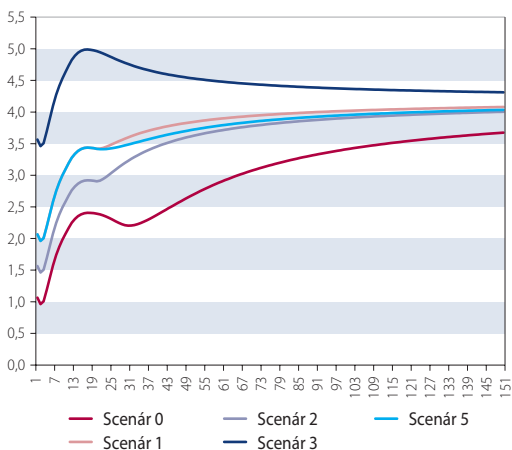
ÚČASŤ

Vzhľadom na rozsah testu a jeho časový harmonogram sa na slovenskom poistnom trhu testovalo sedem scenárov. Keďže údaje pre scenár č. 4 odovzdala len jedna poisťovňa, ďalej sa v texte budeme venovať len scenárom 0 až 3 a scenárom 5 a 6. Poskytnuté údaje neumožňujú vyhodnotiť vplyv všetkých LTG opatrení.

Údaje poskytnuté za jednotlivé scenáre boli vypočítané štandardným vzorcom. Použitie interných modelov bolo umožnené len ako doplnok, čo však zúčastnené poisťovne nevyužili.

Cieľom Národnej banky Slovenska pri štúdii LTGA bolo okrem testovania LTG opatrení aj overenie pripravenosti poisťovní na nové kvantitatívne požiadavky na oceňovanie a výpočet požadovaného kapitálu. Z uvedeného dôvodu boli okrem poisťovní spĺňajúcich kritériá účasti, stanovené trialógom v ToR, požiadané o účasť aj ostatné poisťovne so sídlom v SR. Overovanie dopadu Solventnosti II sa na Slovensku testovalo už v rámci štvrtej a piatej kvantitatívnej štúdie (QIS 4 a QIS 5).

Graf 1 Bezriziková výnosová krivka scenárov 0 až 3 a 5 (v %)



Zdroj: EIOPA.

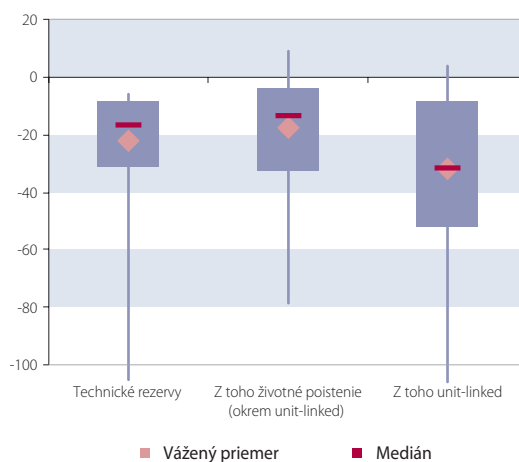
Počet zúčastnených poisťovní v štúdii LTGA a aj ich percentuálny podiel na technických rezervách klesol oproti QIS 5, najmä v prípade menších životných poisťovní, čo však vzhľadom na rozsah a krátky časový harmonogram testovania nie je prekvapujúce. Na Slovensku sa testovania v rámci štúdie LTGA zúčastnilo 11 poisťovní (zo 17 poisťovní licencovaných v SR), z toho 10 univerzálnych a jedna životná. Všetky zúčastnené poisťovne vyplnili aj kvalitatívny dotazník.

Vyhodnotenie bolo rozdelené na životné poistenie a neživotné poistenie. Národná banka Slovenska zaslala dáta univerzálnych poisťovní na vyhodnotenie len za časť životného poistenia, keďže LTG opatrenia nemajú vplyv, respektíve nemajú významný vplyv na neživotné poistenie na našom poistnom trhu.

FINANČNÁ POZÍCIA POISŤOVNÍ BEZ POUŽITIA LTG OPATRENÍ

Stav bez použitia LTG opatrení bol predmetom testovania v nulťom scenári, pričom na zostrojenie bezrizikovej výnosovej krivky sa použila extrapolácia od posledného likvidného bodu v 30. roku so 40-ročnou konvergenciou k stanovenej

Graf 2 Percentuálny pokles technických rezerv vrátane zobrazenia technických rezerv v životnom poistení v nulťom scenári oproti účtovným rezervám (v %)



Zdroj: NBS.

Poznámka: V grafe je zobrazené maximum, minimum, prvý a tretí kvartil, vážený priemer a medián hodnôt jednotlivých zúčastnených poisťovní.



konečnej forwardovej sadzbe. Obdobný prístup bol zvolený aj pri zostrojení bezrizikovej výnosovej krivky v QIS 5.

V nultom scenári klesli technické rezervy oproti účtovným technickým rezervám o 22 %. Tak ako aj v QIS 5, dôvodom bolo použitie realistických predpokladov, zmena diskontovania, umožnenie negatívnych rezerv a zrušenie dolnej hranice vo výške odkupných hodnôt. Poistovne, ktoré mali po precenení záporné rezervy, zaznamenali v percentuálnom vyjadrení výraznejší pokles.

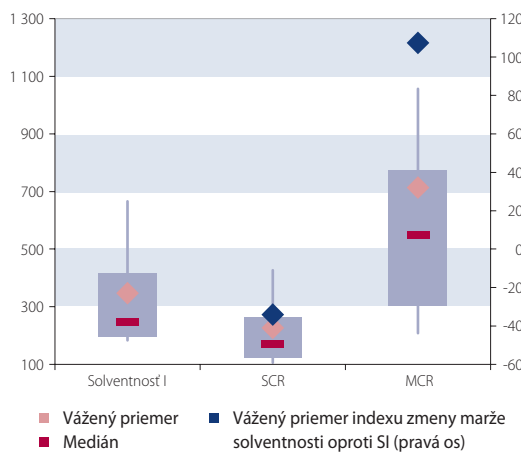
Vážený priemer marže solventnosti pre kapitálovú požiadavku na solventnosť (ďalej len „SCR“) v nultom scenári bol vo výške 227 % a vážený priemer marže solventnosti pre minimálnu kapitálovú požiadavku na solventnosť (ďalej len „MCR“) bol vo výške 714 %. Vážený priemer pre-

bytku vlastných zdrojov vzniknutých krytím SCR bol vo výške 212 mil. € a vážený priemer prebytku vlastných zdrojov vzniknutých krytím MCR bol vo výške 306 mil. €. Grafy 3 a 4 zobrazujú základne ukazovatele marže solventnosti a rozdelenie prebytku vlastných zdrojov v nultom scenári.

Výsledky nultého scenára na slovenskom poistnom trhu na rozdiel od európskych výsledkov nepreukázali potrebu LTG opatrení. Všetky zúčastnené poistovne boli solventné, keďže všetky vypočítané marže solventnosti boli v nultom scenári nad úrovňou 100 %.

Zloženie SCR a zloženie jednotlivých modulov podľa jednotlivých rizík a úprav je znázornené na základe sumáru nultého scenára všetkých zúčastnených v grafoch 5 až 10. Najvýznamnejšími rizikami na slovenskom poistnom trhu boli trhové

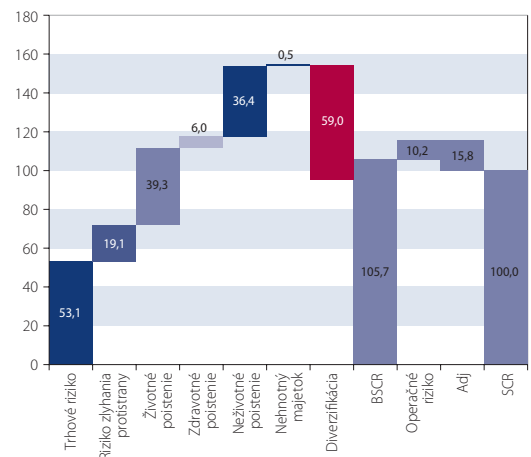
Graf 3 Aktuálna marža solventnosti (Solventnosť I) a marža solventnosti pre SCR a MCR v nultom scenári



Zdroj: NBS.

Poznámka: V grafe je zobrazené maximum, minimum, prvý a tretí kvartil, vážený priemer a medián hodnôt jednotlivých zúčastnených poistovní. SCR – kapitálová požiadavka na solventnosť, MCR – minimálna kapitálová požiadavka na solventnosť.

Graf 5 Zloženie SCR v nultom scenári podľa podielu jednotlivých modulov na SCR



Zdroj: NBS.

Poznámka: BSCR – základná kapitálová požiadavka na solventnosť, Adj – úprava zohľadňujúca kapacitu technických rezerv a odložených daní absorbovať straty, SCR – kapitálová požiadavka na solventnosť.

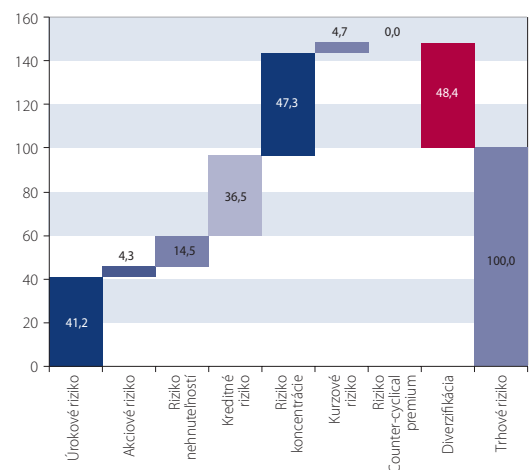
Graf 4 Rozdelenie zmeny prebytku vlastných zdrojov pri krytí kapitálových požiadaviek v nultom scenári jednotlivých poistovní (v tis. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: SCR – kapitálová požiadavka na solventnosť, MCR – minimálna kapitálová požiadavka na solventnosť.

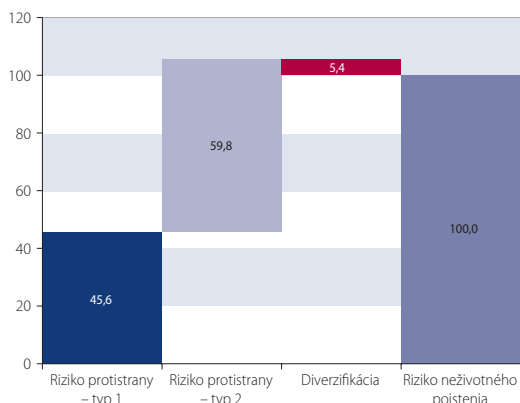
Graf 6 Zloženie modulu trhového rizika v nultom scenári podľa jednotlivých podmodulov



Zdroj: NBS.

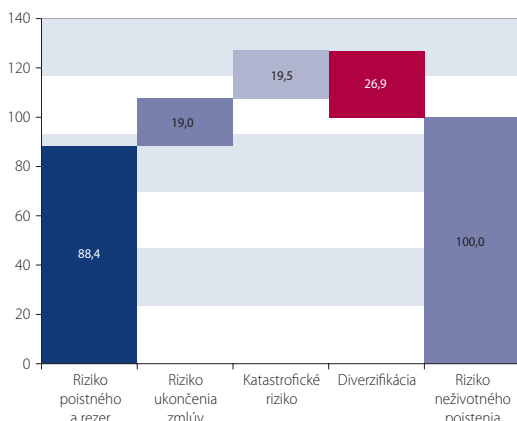


Graf 7 Zloženie modulu rizika zlyhania protistrany v nultom scenári



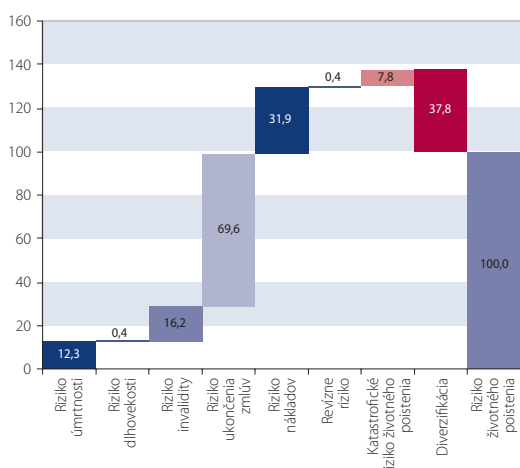
Zdroj: NBS.

Graf 10 Zloženie modulu upisovacieho rizika neživotného poistenia v nultom scenári



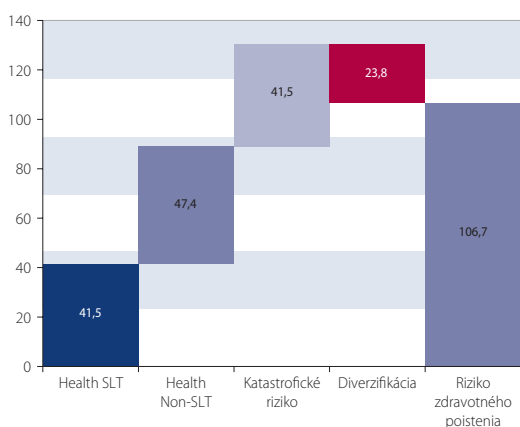
Zdroj: NBS.

Graf 8 Zloženie modulu upisovacieho rizika životného poistenia v nultom scenári



Zdroj: NBS.

Graf 9 Zloženie modulu upisovacieho rizika zdravotného poistenia v nultom scenári



Zdroj: NBS.

Poznámka: Health SLT – podmodul pre upisovacie riziko zdravotného poistenia podobného životnému poisteniu, Health Non-SLT – podmodul pre upisovacie riziko zdravotného poistenia podobného neživotnému poisteniu.

riziko, upisovacie riziko životného poistenia a upisovacie riziko neživotného poistenia.

BEZRIZIKOVÁ VÝNOSOVÁ KRIVKA UPRAVENÁ O CCP

Úprava bezrizikovej výnosovej krivky bola navrhnutá s cieľom redukovat' vplyv krátkodobej volatility položiek v súvahe počas nepriaznivých situácií na finančných trhoch. Úprava o CCP chcela zabrániť tomu, aby poisťovne v časoch stresových situácií na finančných trhoch neboli nútené predávať nevýnosné aktíva. Detailný popis úpravy o CCP je uvedený v ToR a taktiež v prílohe správy EIOPA.

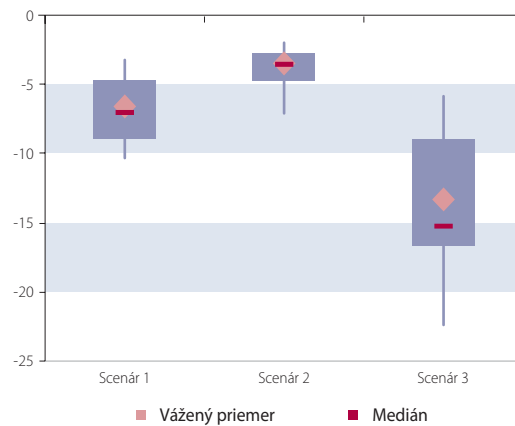
Predmetom testovania boli tri úpravy bezrizikovej výnosovej krivky o CCP, a to 100 % aplikácia CCP (scenár 1), 50 % aplikácia CCP (scenár 2) a 250 % aplikácia CCP (scenár 3).

Tak ako sa dalo očakávať, aplikovaním úprav bezrizikovej výnosovej krivky, použivanej pri výpočte najlepšieho odhadu technických rezerv, o CCP, klesli v scenári 1 až 3 technické rezervy oproti účtovným technickým rezervám. Pri aplikovaní 100 % CCP to bol v priemere pokles o 27 %, pri 50 % CCP o 25 % a pri použití 250 % CCP technické rezervy poklesli o 32 % v porovnaní s účtovnými rezervami. Pri porovnaní technických rezerv bez použitia úprav o CCP (scenár 0) a s ich použitím boli technické rezervy nižšie v priemere o 6 % (scenár 1), o 3 % (scenár 2) a o 13 % (scenár 3). Táto skutočnosť sa síce na prvý pohľad nejaví ako dramatický prepad, ale až šiestim zúčastneným poisťovňam poklesli technické rezervy počítané s 250 % CCP o viac ako 15 %, a to už sa dá z hľadiska obozretnosti považovať za významný rozdiel.

Analogický vplyv mali úpravy o CCP testované v scenároch 1 až 3 aj na maržu solventnosti. Vplyvom poklesu technických rezerv a následne aj kapitálovej požiadavky marža solventnosti vo všetkých poisťovniach vzrástla. Rozdelenie nárastu marže solventnosti vypočítanej s aplikovaním CCP oproti nultému scenáru, t. j. bez aplikovania CCP, bolo v rozsahu od veľmi malej zmeny o 1 % až po nárast 90 %.



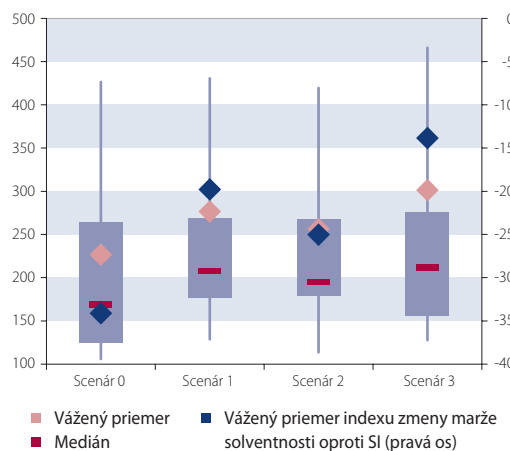
Graf 11 Percentuálny pokles technických rezerv v scenári 1 až 3 oproti technickým rezervám v scenári 0



Zdroj: NBS.

Poznámka: V grafe je zobrazené maximum, minimum, prvý a tretí kvartil, vážený priemer a medián hodnôt jednotlivých zúčastnených poisťovní.

Graf 12 Porovnanie marže solventnosti pre SCR v scenári 0 až 3 a vážený priemer indexu zmeny marže solventnosti oproti Solventnosti I



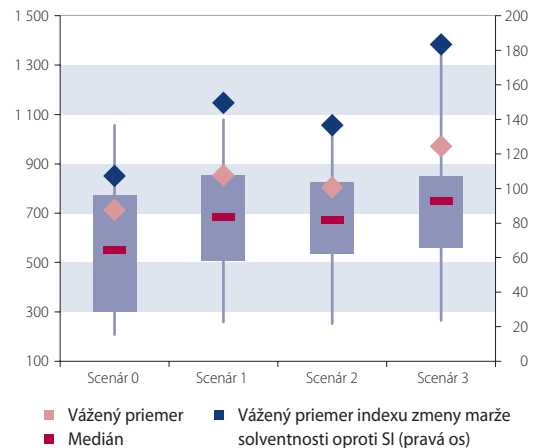
Zdroj: NBS.

Poznámka: V grafe je zobrazené maximum, minimum, prvý a tretí kvartil, vážený priemer a medián hodnôt jednotlivých zúčastnených poisťovní. SCR – kapitálová požiadavka na solventnosť.

Zmena skladby SCR sa vplyvom posunu výnosovej krivky a doplneného podmodulu pre CCP prejavila najmä na trhovom riziku, čo bolo čiastočne kompenzované diverzifikáciou.

Je otáznne, či úprava bezrizikovej výnosovej krivky o CCP na výpočet najlepšieho odhadu technických rezerv je vhodný nástroj, keďže je navrhnutý len ako krátkodobý. Jeho použitie sa povolí len v stave stresových situácií na finančných trhoch. Tento nástroj však hlavne spôsobuje pokles technických rezerv a následne aj zníženie kapitálovej požiadavky, čo nie je z pohľadu regulácie veľmi obozretný prístup. Niektoré dohliadacie inštitúcie v krajinách s väčším počtom poisťovní považovali za výhodu úpravy o CCP (v porovnaní s inými ná-

Graf 13 Porovnanie marže solventnosti pre MCR v scenári 0 až 3 a vážený priemer indexu zmeny marže solventnosti oproti Solventnosti I



Zdroj: NBS.

Poznámka: V grafe je zobrazené maximum, minimum, prvý a tretí kvartil, vážený priemer a medián hodnôt jednotlivých zúčastnených poisťovní. MCR – minimálna kapitálová požiadavka na solventnosť.

strojmi, ktoré majú zlepšiť finančnú kondíciu dohliadaných subjektov) to, že túto úpravu je možné zaviesť celoplošne a v krátkom čase, čím by sa vyhli posudzovaniu opodstatnenosti nástroja na ozdravenie pre každú poisťovňu zvlášť (ako je to napr. pri ozdravnom období, tzv. *recovery period*), ak by mali problémy mnohé z nich naraz. S tým je však spojené aj riziko, že tento nástroj by využívali aj poisťovne, ktoré ho používať nepotrebujú, len aby si znížili svoje technické rezervy. Z tohto dôvodu a tiež z dôvodu lepšej ochrany spotrebiteľa EIOPA nepodporila vo svojej správe Komisiou navrhovanú úpravu o CCP a predstavila kompromisný nástroj, tzv. *volatility adjustment*, ktorý by mal poisťovňam pomôcť ľahšie sa vysporiadať so situáciou, keď sú finančné trhy nepokojné a aktíva nedosahujú výnosy, aké sa očakávali.

Navrhovaná úprava *volatility adjustment* by sa odvodzovala podobným spôsobom, ako úprava o CCP, a to z reprezentatívneho portfólia, ale nemala by priamy vplyv na výšku technických rezerv a prejavila by sa len nárastom doplnkových vlastných zdrojov (*ancillary own funds*). Bližšie je navrhovaná úprava opísaná v kapitole 9.11 správy EIOPA.

Ako sme už uviedli, už samotný nultý scenár (t. j. výpočty bez použitia LTG opatrení) preukázal, že zavedenie LTG opatrení nie je na slovenskom trhu potrebné. Diskutabilné je aj samotné aplikovanie úpravy bezrizikovej výnosovej krivky o CCP, keďže sa umelo navýši diskontná sadzba na výpočet najlepšieho odhadu technických rezerv a tým sa technické rezervy znížia, čo nie je z pohľadu obozretnosti najvhodnejší prístup. Je tiež otáznne, ako by bolo zostavované portfólio aktív, tzv. reprezentatívne portfólio, na základe ktorého by sa úprava o CCP stanovovala. Je veľmi ťažké vyhodnotiť, ktorý z modelov na zostavenie reprezentatívneho portfólia by bol najlepší, či by bolo reprezentatívne portfólio vhodné zostavovať zvlášť pre každú



Tab. 3 Percentuálna skladba modulov SCR v scenári 0 až 3 (v %)

| | Scenár 0 | Scenár 1 | Scenár 2 | Scenár 3 |
|-----------------------------|----------|----------|----------|----------|
| Trhové riziko | 53,1 | 56,1 | 52,1 | 82,3 |
| Riziko zlyhania protistrany | 19,1 | 18,8 | 18,8 | 19,1 |
| Životné poistenie | 39,3 | 39,5 | 39,5 | 40,3 |
| Zdravotné poistenie | 6,0 | 5,7 | 5,7 | 5,5 |
| Neživotné poistenie | 36,4 | 36,2 | 36,2 | 35,9 |
| Nehmotný majetok | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Diverzifikácia | 59,0 | 58,3 | 58,3 | 65,0 |

Zdroj: NBS.

Tab. 4 Percentuálna skladba podmodulov trhového rizika v scenári 0 až 3 (v %)

| Trhové riziko | Scenár 0 | Scenár 1 | Scenár 2 | Scenár 3 |
|---|----------|----------|----------|----------|
| Úrokové riziko | 41,2 | 17,6 | 32,2 | 12,3 |
| Akciové riziko | 4,3 | 4,2 | 4,2 | 4,4 |
| Riziko nehnuteľností | 14,5 | 14,5 | 14,5 | 14,3 |
| Kreditné rozpätie | 36,5 | 36,1 | 36,1 | 36,2 |
| Riziko koncentrácie | 47,3 | 47,2 | 47,2 | 47,3 |
| Kurzové riziko | 4,7 | 4,7 | 4,7 | 4,7 |
| Riziko „Counter-cyclical premium“ (CCP) | 0,0 | 28,7 | 28,7 | 128,6 |
| Diverzifikácia | 48,4 | 68,7 | 68,7 | 99,4 |

Zdroj: NBS.

menu, alebo radšej podľa jednotlivých krajín. Keďže v rámci eurozóny sú štáty, ktoré síce používajú jednotnú menu, ale situácie na ich finančných trhoch sú veľmi odlišné, a nepriaznivá situácia na finančnom trhu jednej krajiny nemusí znamenať v tom istom čase nepriaznivú situáciu na finanč-

nom trhu inej krajiny, kde prípadne vôbec nemusí byť dôvod na používanie úprav o CCP.

Ďalším negatívom CCP je nepredvídateľnosť hodnoty CCP a tým nemožnosť jeho zahrnutia pri oceňovaní poistného pre poistenia s dlhodobými garanciami.

INFORMÁCIE



Novela zákona o kolektívnom investovaní

Dňa 22. augusta 2013 odbor regulácie Národnej banky Slovenska realizoval workshop na tému Novela zákona o kolektívnom investovaní. Na workshope sa zúčastnili zástupcovia hlavných dotknutých subjektov – správcoch spoločností (Slovenská asociácia správcoch spoločností) a depozitárov (Slovenská banková asociácia). Workshop bol pripravený v súvislosti s nadobudnutím účinnosti zákona č. 206/2013 Z. z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 203/2011 Z. z. o kolektívnom investovaní v znení zákona č. 547/2011 Z. z. a ktorým sa menia a dopĺňajú niektoré zákony. Ide o rozsiahlu novelu zákona o kolektívnom investovaní vyvolanú implementáciou smernice 2011/61/EÚ o správcoch alternatívnych investičných fondov. Národná banka Slovenska bola úzko zapojená do procesu prípravy novely zákona, ako aj predtým do procesu prijímania samotnej smernice EÚ. Keďže novela zákona nadobudla účinnosť dňa 22. 7. 2013, workshop bol zamera-

ný na praktické otázky, najmä na identifikovanie hlavných oblastí, ktoré ovplyvní nová regulácia, a to osobitne v činnosti správcoch spoločností a osobitne v činnosti depozitárov. Zároveň sa identifikovali oblasti, v ktorých bude potrebné vykonať ďalšie kroky zo strany NBS alebo zo strany dohliadaných subjektov. NBS informovala účastníkov workshopu o krokoch, ktoré v tejto oblasti doteraz vykonala, ako aj o pripravovaných úpravách v sekundárnej legislatíve. Rovnako sa počíta aj s vydaním ďalších nelegislatívnych materiálov, či už odporúčaní alebo stanovísk, v záujme toho, aby sa správcoch spoločnosti plynule zosúladiť s novou legislatívou. Podľa prechodných ustanovení novely zákona majú na to ročnú lehotu. Ďalšie informácie možno nájsť na internetovej stránke NBS v časti dohľad nad finančným trhom (<http://www.nbs.sk/sk/dohlad-nad-financnym-trhom/dohlad-nad-trhom-cennych-papierov/kolektivne-investovanie>).

Tomáš Ambra