

# ZHODNOTENIE FINANČNEJ SITUÁCIE ČESKEJ PODNIKATELSKEJ POJIŠŤOVNY, A. S., VIENNA INSURANCE GROUP V OBDOBÍ 2003 – 2010

Miroslav Lukáč, Eva Kafková

## Kľúčové slová:

predpísané poistné, solventnosť, likvidita, rentabilita, investície, technické rezervy, investičná činnosť

## Key words:

premium written, solvency, liquidity, rentability, investments, technical reserves, investment activities

## Abstrakt

Článok je zameraný na zhodnotenie finančnej situácie Českej podnikateľskej pojišťovny, a. s., Vienna Insurance Group, ktorá v posledných rokoch predstavuje ôsmeho najväčšieho poisťovateľa na území Českej republiky. Zhodnotenie bolo realizované prostredníctvom vybraných finančných ukazovateľov: predpísaného poistného, výsledku hospodárenia, analýzy súvahy a výkazu ziskov a strát, likvidity, rentability a analýzy investičnej činnosti. Dosiagnuté výsledky pomerových indikátorov Českej podnikateľskej pojišťovny, a. s. za obdobie 2003 – 2010 sme porovnávali s hodnotami celého poistného odvetvia v ČR za rok 2010 a zároveň s odporúčanými hodnotami ratingovej agentúry Standard & Poor's.

## Abstract

This article is focused on evaluation of financial situation of Česká podnikatelská pojišťovna, a. s., Vienna Insurance Group, which represents the eighth biggest insurance company in Czech Republic in the last years. The evaluation was realized through the chosen financial indicators: insurance written premium, trading income, analysis reporting income and loss, liquidity, rentability and investment activity analysis. We compared reached results of ratio indicators of Česká podnikatelská pojišťovna, a. s. from 2003 to 2010 with results of all Czech insurance industry in 2010 and concurrently with recommended attributes from rating agency Standard & Poor's.

## Úvod

Pôvod problematiky splácania záväzkov sa datuje do obdobia samotného vzniku dlhov. Vzhľadom na ich neustále rastúci význam v trhovej ekonomike rastie aj dôležitosť hodnotenia bonity dlžníkov. Toto ohodnotenie rizika, že subjekt nebude schopný plniť svoje záväzky, nazývame rating. V súčasnosti ho vypracovávajú predovšetkým špecializované spoločnosti, tzv. ratingové agentúry. Tie však zlyhali v poskytovaní objektívnych informácií, čím sa im pripisuje značný podiel na vzniku finančnej krízy v USA, ktorá sa postupne transformovala na globálnu hospodársku krízu. Z tohto dôvodu sa znížila dôveryhodnosť ratingových agentúr a mnohé veľké spoločnosti pristúpili k hodnoteniu finančného zdravia z prostriedkov vlastných zdrojov. Na poistnom trhu však na strane veriteľa vystupujú všetci poistení, čiže klienti poisťovacích subjektov, ktorí väčšinou nedisponujú takýmito možnosťami. Práve pre nich by mali byť informácie o finančnej situácii jednotlivých poisťovní jedným z najdôležitejších faktorov pri rozhodovaní o výbere poisťovne. Českej podnikateľskej pojišťovne, a. s. síce

patrí až ôsma pozícia na českom poisťnom trhu, ale v roku 2005 sa stala súčasťou rakúskeho poisťovacieho koncernu Vienna Insurance Group a v súčasnosti patrí medzi najprogressívnejšie poisťovne pôsobiace na území ČR.

## 1. Cieľ a metodika

Cieľom príspevku je zhodnotiť finančnú situáciu Českej podnikateľskej poisťovny, a. s., Vienna Insurance Group na základe vypracovanej finančnej analýzy poisťovateľa za roky 2003 až 2010. Pri vykonaní finančnej analýzy sme použili metodiku hodnotenia poisťovní renomovanej ratingovej agentúry Standard & Poor's doplnenú o ďalšie ukazovatele. Dosiahnuté výsledky pomerových ukazovateľov spoločnosti sme porovnávali s výsledkami celého poisťného odvetvia v ČR za rok 2010 (ČR 10) a zároveň s odporúčanými hodnotami ratingovej agentúry (posledný stĺpec s popisom „S & P“). Finančná analýza poisťovne je rozdelená do piatich základných okruhov:

- výkonové ukazovatele,
- analýza súvahy a výkazu ziskov a strát,
- analýza likvidity,
- analýza rentability a
- analýza investičnej činnosti.

Výkonové ukazovatele sme popísali prostredníctvom predpísaného poisťného, jeho medziročných nárastov a výsledku hospodárenia.

Analýza súvahy a výkazu ziskov a strát zahŕňa základné pomerové ukazovatele týkajúce sa analýzy dvoch najdôležitejších finančných podnikových výkazov a to súvahy a výkazu ziskov a strát. Táto časť obsahuje predovšetkým špecifické ukazovatele používané pri hodnotení komerčných poisťovní.

Likvidita aj solventnosť charakterizujú a kvantifikujú úroveň plnenia záväzkov. Solventnosť sa viaže k dlhšiemu obdobiu a likvidita sa chápe ako momentálna schopnosť plniť záväzky vyplývajúce z uzatvorených a platných poisťných zmlúv. Z hľadiska analýzy likvidity poisťovne však sledujeme predovšetkým likviditu dlhodobejšieho charakteru, pretože krátkodobé záväzky (aj vo veľkom objeme) vyplývajúce zo vzniku poisťných udalostí môžu vznikáť vo veľmi krátkom časovom období. Poisťovňa tak musí mať k dispozícii veľký objem najlikvidnejších aktív v každom momente bez ohľadu na výšku krátkodobých záväzkov. Na analýzu likvidity sme použili nasledovné ukazovatele: pomer technických rezerv (TR) k likvidným prostriedkom, podiel záväzkov na likvidných prostriedkoch a solvency ratio. Pojem likvidné prostriedky nie je presne definovaný a sleduje sa ich vzťah k celkovým záväzkom a celkovým rezervám. Z tohto dôvodu likvidné prostriedky pre potreby tejto práce zahŕňajú aj dlhodobé likvidné prostriedky, ako napr. dlhopisy, dlhodobé pohľadávky a termínované vklady.

Ukazovatele rentability vyjadrujú efektívnosť podnikania, čiže mieru zhodnotenia podnikového úsilia. Pre túto skupinu indikátorov platí, že čím je hodnota vyššia, tým bola vyššia efektívnosť podnikania.

V rámci analýzy investičnej činnosti sledujeme vývoj celkových investícií a štruktúru finančných aktív, do ktorých poisťovňa umiestňuje dočasne voľné peňažné prostriedky kumulované v technických rezervách.

## 2. Charakteristika Českej podnikateľskej poisťovny, a. s. Vienna Insurance Group

Česká podnikateľská poisťovňa, a. s., Vienna Insurance Group (ďalej ČPP) bola založená 22. júna 1995. Poisťovacia činnosť bola zahájená 6. novembra, keď spoločnosť Česká podnikateľská poisťovňa, a. s. bola zapísaná do obchodného registra. V júli 2005 sa jediným akcionárom ČPP stala Kooperatíva, poisťovňa, a. s., ktorá je dcérskou spoločnosťou WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG VIENNA INSURANCE GROUP. Týmto sa poisťovňa stala členom rakúskeho poisťovacieho koncernu Vienna Insurance Group (VIG).

ČPP je univerzálna poisťovňa, ktorá ponúka svojim klientom produkty a komplexné poistné riešenia v oblasti životného i neživotného poistenia. Tri štvrtiny poistného však pripadajú na neživotné poistenie (NŽP) a ťažisko poistného portfólia tvorí poistenie motorových vozidiel. S počtom 970 000 poistených vozidiel je ČPP tretím najväčším poisťovateľom povinného ručenia v ČR. Poisťovňa spravuje takmer 1,4 mil. zmlúv svojich klientov a každý mesiac uzatvára približne 45 tisíc nových poistných zmlúv. Spoločnosť pôsobí na celom území ČR prostredníctvom 10 oblastných riaditeľstiev, 80 pobočiek a viac ako 300 poisťovacích kancelárií a obchodných miest sprostredkovateľov. Nárast predpísaného poistného poisťovne v posledných ôsmich rokoch prevažne prevyšuje nárast celého českého poistného trhu, čím ČPP zvyšuje svoj podiel na trhu.

## 3. Analýza základných ukazovateľov

V ďalších častiach postupne analyzujeme vybrané finančné ukazovatele v ČPP za roky 2003 až 2010, ale v priložených tabuľkách uvádzame len výsledky za roky 2005 až 2010. Tieto indikátory sme rozdelili do piatich oblastí: výkonové ukazovatele, analýza súvahy a výkazu ziskov a strát, ukazovatele likvidity, ukazovatele rentability a analýza investičnej činnosti.

### 3.1 Výkonové ukazovatele

Predpísané poistné

Hrubé predpísané poistné v roku 2010 dosiahlo 6 372 mil. Kč, čo predstavovalo medziročný nárast 3 %, zatiaľ čo nárast trhu bol 8,1 %. Na celkovom raste predpisu sa podieľal segment životného poistenia (ŽP), kde trhový nárast činil 19,2 %, zatiaľ čo ČPP vykázala 10,4 %. Predpísané poistné v ŽP predstavovalo 1 853 mil. Kč a tvorilo tak 29,1 % celkového predpisu. Ročný nárast 0,2 % v segmente NŽP znamenal, že poistné ČPP v tomto segmente na konci roku 2010 činilo 4 519 mil. Kč. Vývoj predpísaného poistného v ČPP za obdobie 2005 až 2010 zobrazuje Tabuľka č. 1.

Tabuľka č. 1 Vývoj predpísaného poistného

Ukazovateľ	M. j.	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Predpísané poistné spolu	mil. Kč	4 011	4 345	4 751	5 425	6 186	6 372
Predpísané poistné v ŽP	mil. Kč	889	1 083	1 215	1 400	1 678	1 853
Predpísané poistné v NŽP	mil. Kč	3 122	3 262	3 536	4 025	4 508	4 519
Celkový nárast PP	%	8,23	8,33	9,34	14,19	14,03	3,01
Ročný nárast PP v ŽP	%	10,71	21,82	12,19	15,23	19,86	10,43
Ročný nárast PP v NŽP	%	7,54	4,48	8,40	13,83	12,00	0,24

Zdroj: Výročné správy ČAP za roky 2008 a 2010 a vlastné výpočty.

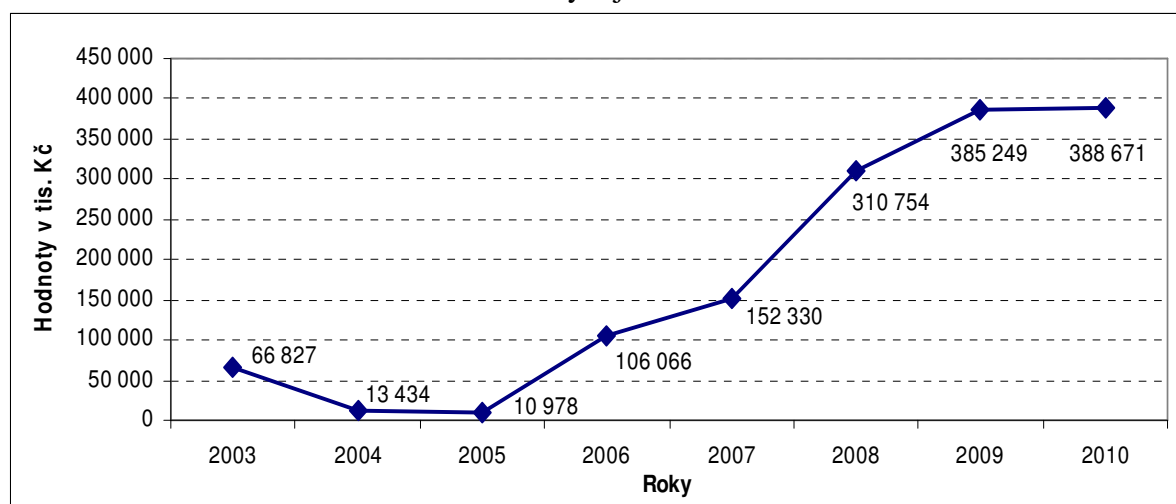
ČPP v sledovanom období zaznamenala celkovo vyššie nárasty predpísaného poistného ako celý český trh, výnimku však tvorí segment ŽP v rokoch 2007 a 2010. Nadpriemerný rast

predpísaného poistného sa prejavoval aj v rastúcom trhovom podiele najmä v segmente NŽP, ale i celkovo. Nižší nárast v ŽP v roku 2010 spôsobil pokles podielu na trhu nielen v danom segmente, ale aj celkovo. ČPP tak na konci roku 2010 bola piatym najväčším poisťovateľom v ČR v oblasti NŽP s trhovým podielom 5,37 %. V ŽP jej s podielom 2,58 % patrí jedenáste miesto a celkovo predstavuje ôsmu najväčšiu poisťovňu na českom trhu s podielom 4,08 %.

### Výsledok hospodárenia

Vo všetkých sledovaných rokoch ČPP dosahovala zisk a od roku 2005 vykazuje rastúcu tendenciu. Práve v tomto roku sa poisťovňa zaradila do skupiny VIG a začalo rozširovanie pola pôsobnosti. To spočívalo v budovaní vlastnej obchodnej siete i zvýšení spolupráce so sprostredkovateľmi. Výsledok sa dostavil už v nasledujúcom roku, keď poisťovňa vykázala medziročný nárast zisku 866 % a čistý zisk predstavoval 106 mil. Kč. V roku 2010 sa zisk zvýšil až na takmer 389 mil. Kč. Vývoj čistého zisku ČPP v období rokov 2003 až 2010 vyjadruje Graf č. 1.

Graf č. 1 Vývoj čistého zisku



Zdroj: Výročné správy ČPP za roky 2003 – 2010.

### 3.2 Analýza súvahy a výkazu ziskov a strát

Vývoj ukazovateľov v ČPP za roky 2005 až 2010 a českého poistného trhu ako odvetvia (zastúpeného členmi Českej asociácie poisťovní – ČAP) za rok 2010 zobrazuje Tabuľka č. 2.

Tabuľka č. 2 Vývoj ukazovateľov súvahy a výkazu ziskov a strát

Ukazovatele (v %)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	ČR 10	S & P
Asset leverage	109,1	132,8	143,2	149,2	155,1	190,9	297,7	čím vyšší
Reserve ratio	97,3	117,6	129,1	133,4	136,5	163,5	245,3	100-150
Solvency ratio	20,4	23,0	21,7	24,2	29,1	38,5	61,1	30-50
Technical coverage ratio	117,8	140,6	150,8	157,5	165,5	202,1	306,4	> 150
Investovanie aktív	83,1	85,7	87,3	86,5	85,1	83,6	89,6	neuvádza
Investovanie TR	113,6	112,6	109,5	113,9	113,4	119,9	120,9	> 100
Podiel TR na VI	470,9	546,4	644,2	490,7	452,9	400,3	394,1	< 350
Uk. samofinancovania	15,5	13,9	12,4	15,5	16,6	17,4	18,8	neuvádza

Zdroj: Výročné správy ČPP za roky 2005 – 2010; Výročná správa ČAP za rok 2010 a vlastné výpočty.

Ukazovateľ asset leverage má pozitívny rastúci trend v sledovanom období. Zobrazuje podiel investícií na netto zaslúženom poistnom a jeho hodnota by mala byť čo najvyššia. Dosiahnutý výsledok 191 % v roku 2010 poukazuje na dôležité postavenie investičnej činnosti vzhľadom na poisťováciu, ale nie až natoľko ako u celého českého poistného trhu (298 %). Investície sú však v súlade rezervami, ktorých tvorbu vyjadruje ďalší ukazovateľ.

Reserve ratio predstavuje pomer technických rezerv k netto zaslúženému poistnému. Ukazovateľ vyjadruje mieru vytvárania technických rezerv a mal by sa pohybovať v intervale 100 až 150 %. Hodnoty ČPP majú rastúci trend, v prvých troch sledovaných rokoch vytvárala poisťovňa malý objem a v roku 2010 až priveľký objem TR. Technické rezervy boli vytvorené v správnom objeme len v rokoch 2006 až 2009. Technické rezervy celého českého odvetvia sú trvalo tvorené až v neprimerane veľkom objeme, pričom v roku 2010 dosiahol český trh hodnotu 245 %.

Ukazovateľ solvency ratio určuje všeobecne optimálnu výšku vlastných zdrojov poisťovne vzhľadom na objem poisťovacej činnosti. Ratingová agentúra S & P odporúča hodnoty 30 až 50 %. S výnimkou roku 2007 vykazuje ČPP rastúci trend, ale len v poslednom sledovanom roku dosiahol poisťovateľ hodnotu (38,5 %) z odporúčaného intervalu. Český trh vykázal v posledných štyroch rokoch hodnoty s rastúcou tendenciou nad hornou odporúčanou hranicou a v roku 2010 dosiahol úroveň 61,1 %. Poisťovňa ČPP mala predovšetkým v minulosti problémy v oblasti solventnosti, ale situácia sa postupne zlepšuje.

Indikátor technical coverage ratio je súhrnným ukazovateľom predchádzajúcich dvoch. Hodnoty v ČPP majú pozitívny rastúci trend, ale dolnú odporúčanú hranicu (150 %) prekonal poisťovňa až v posledných štyroch rokoch (151 až 202 %). Do budúcnosti tak má pozitívne vyhliadky, hoci v predchádzajúcich rokoch nemala dostatok zdrojov na krytie záväzkov z poisťovacej činnosti. Celé odvetvie dosiahol v roku 2010 hodnotu 306 %.

Investovanie peňažných prostriedkov umiestnených technických rezerv vyjadruje, koľko percent aktív má investičný charakter. Poisťovňa dosahovala rastúcu tendenciu do roku 2007, kedy bolo investovaných vyše 87 % aktív, čo predstavovalo veľmi blízku hodnotu i celému odvetviu (89 %). Od uvedeného roku však hodnota klesá až na necelých 84 % v roku 2010, zatiaľ čo český trh vykázal takmer 90 %.

V ukazovateli investovanie technických rezerv poisťovňa len v roku 2003 nedosahuje dolnú odporúčanú hranicu 100 %. Vo všetkých ďalších rokoch už kritérium ratingovej agentúry spĺňa. ČPP tak investuje primeraný objem technických rezerv, ale zaostáva vo finančnom umiestnení vlastných zdrojov, čo vyplýva z ich malého objemu. Poisťovňa v roku 2010 vykázala hodnotu 120 % a český poistný trh 121 %.

Podiel TR na VI v poisťovni v celom sledovanom období presahuje hornú odporúčanú hranicu (350 %) a do roku 2007 mala negatívny rastúci charakter (644 %). Celé odvetvie dosiahol tiež vysokú hodnotu 470 %. Od uvedeného roku dochádza k postupnému zlepšovaniu situácie v prípade poisťovne (až na 400 % v roku 2010) i celého poistného odvetvia (394 %). V prípade trhu je dôvodom neprimerane veľký objem vytvorených TR, čo predstavuje menší problém ako u ČPP. Poisťovňa najmä v predchádzajúcich rokoch disponovala malým objemom vlastného kapitálu, čo ohrozovalo jej solventnosť. V poslednom sledovanom roku je už objem vlastného imania dostačujúci a dôvodom vysokej hodnoty ukazovateľa je taktiež väčší objem vytvorených technických rezerv.

Ukazovateľ samofinancovania úzko súvisí s predchádzajúcim indikátorom i s ukazovateľom solvency ratio. Od roku 2007 sa zvyšuje podiel vlastného kapitálu a v roku 2010 predstavuje vlastné imanie v ČPP 17,4 % zo zdrojov. Napriek tomu nedosahuje v posledných štyroch rokoch ani úroveň celého odvetvia (18,8 % v roku 2010) a na trhu sa radí k rizikovejším poisťovniam, ktoré intenzívnejšie využívajú výhody finančného leverage (rizika) v podobe nižších priemerných nákladov kapitálu.

### 3.3 Analýza likvidity

Vývoj ukazovateľov likvidity v poisťovni za roky 2005 až 2010 a hodnoty českého poistného odvetvia (zastúpeného členmi ČAP) v roku 2010 zobrazuje Tabuľka č. 3. Odporúčania ratingovej agentúry Standard & Poor's sú uvedené v poslednom stĺpci.

Tabuľka č. 3 Vývoj ukazovateľov likvidity

Ukazovatele (v %)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	ČR 10	S & P
TR/Likvidné prostriedky	77,8	79,7	83,3	80,2	80,6	75,3	76,5	< 100
Závazky/Likvid. prostriedky	6,6	5,4	3,6	5,4	4,1	4,0	5,6	čím nižší
Solvency ratio	20,4	23,0	21,7	24,2	29,1	38,5	61,1	30-50

Zdroj: Výročné správy ČPP za roky 2005 – 2010; Výročná správa ČAP za rok 2010 a vlastné výpočty.

Ukazovateľ TR/likvidné prostriedky by nemal prekročiť hranicu 100 %. ČPP v sledovanom období splnila kritériá ratingovej agentúry a rok 2010 ukončila hodnotou 75,3 %. Podobnú vykazuje v danom roku aj celé odvetvie (76,5 %). Môžeme tak konštatovať, že poisťovňa i celý trh majú dostatok likvidných prostriedkov na krytie prípadných záväzkov.

Podiel záväzkov na likvidných prostriedkoch zaznamenáva v ČPP v období rokov 2004 až 2007 klesajúci trend, na ktorom sa podieľali predovšetkým dosiahnuté hodnoty za prvý rok. Vtedy došlo k navýšeniu likvidných aktív a súčasne k poklesu záväzkov na tretinovú úroveň. V súčasnosti poisťovňa s hodnotou 4 % vykazuje lepšiu schopnosť splácania záväzkov ako celé české poistné odvetvie (5,6 %).

Ukazovateľ solvency ratio je podrobne interpretovaný v predchádzajúcej podkapitole, pričom práve oblasť solventnosti bola najkritickejšou pre ČPP. Poisťovňa je vysoko likvidná, ale predovšetkým v minulosti mala zároveň problémy so solventnosťou z dôvodu nízkeho objemu vlastných zdrojov.

### 3.4 Analýza rentability

Najdôležitejšími ukazovateľmi rentability sú ROA (rentabilita celkových aktív) a ROE (rentabilita vlastného kapitálu). Vývoj ukazovateľov rentability v ČPP za obdobie 2005 až 2010 a hodnoty českého poistného odvetvia (zastúpeného členmi ČAP) v roku 2010 znázorňuje Tabuľka č. 4.

Tabuľka č. 4 Vývoj ukazovateľov rentability

Ukazovatele (v %)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	ČR 10	S & P
ROA	0,21	1,60	2,01	3,37	3,55	3,21	4,90	neuvádza
ROE	1,33	11,46	16,21	21,76	21,45	18,42	26,05	> 5

Zdroj: Výročné správy ČPP za roky 2005 – 2010; Výročná správa ČAP za rok 2010 a vlastné výpočty.

Rentabilita celkových aktív (ROA) má od vstupu kapitálu skupiny VIG (rok 2005) s výnimkou posledného sledovaného roku rastúci charakter a to až na 3,6 % v roku 2009, ale v poslednom roku sa ROA znížila na 3,2 %. To znamená, že na 100 Kč celkových aktív pripadajú 3,2 Kč čistého zisku. Poistovňa v posledných dvoch rokoch vykazuje nižšiu efektívnosť zhodnotenia majetku ako celý český poistný trh (3,9 a 4,9 %).

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) má rastúci trend od vstupu poisťovne do VIG až do roku 2008, kedy bola ROE 21,8 %. V samotnom roku vstupu poisťovne do rakúskeho koncernu však ROE zaznamenalo najnižšiu hodnotu (len 1,3 %), čo bolo spôsobené jednak poklesom zisku, ale predovšetkým prílevom kapitálu nového akcionára. Zhodnotenie vlastného imania v roku 2010 činilo 18,4 %. Každých 100 Kč vloženého vlastného kapitálu teda vyprodukovalo takmer 18,4 Kč disponibilného zisku. Poistný trh v ČR zaznamenal zhodnotenie až 26,1 %. Vyššiu ROE ako české poistné odvetvie zaznamenala ČPP len v roku 2008 a s veľmi malým rozdielom aj v roku 2009.

### 3.5 Analýza investičnej činnosti

Celkové investície v poisťovni majú rastúci charakter a zaznamenávajú veľké medziročné nárasty. Tie v prvých troch sledovaných rokoch vždy prekročili 50 % a v roku 2005 predstavoval medziročný nárast až takmer 80 %. Od tohto roku však tempo rastu investícií činilo 14 až 29 % a v poslednom roku to bolo len 8 %. Aj v tomto roku však výrazne prevyšovalo rast celého českého poistného trhu, ktorý predstavoval 3 %. ČPP tak v súčasnosti eviduje finančné aktíva v hodnote 9 714 mil. Kč. Štruktúru investícií ČPP za roky 2005 – 2010 a českého poistného trhu (členovia ČAP) v roku 2010 obsahuje Tabuľka č. 5.

Tabuľka č. 5 Vývoj štruktúry investičného portfólia ČPP za roky 2005 až 2010 a ČR v roku 2010 (bez finančného umiestnenia v mene poistených)

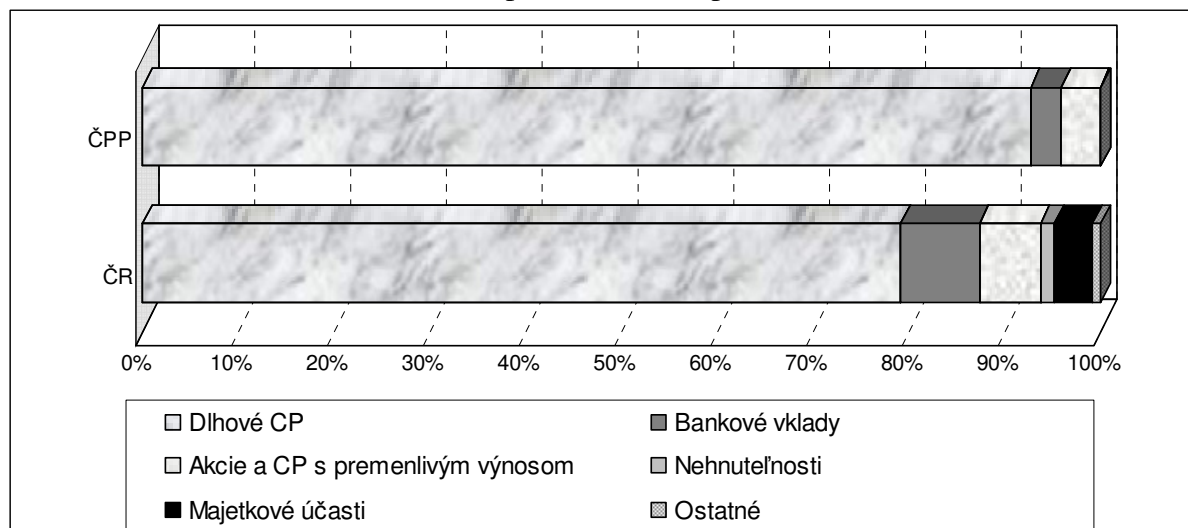
	M. j.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	ČR 10
Dlhové CP	mil. Kč	2 484	4 584	6 033	7 374	8 533	9 005	260 179
Bankové vklady	mil. Kč	1 887	935	338	338	232	306	26 978
Akcie a CP s premenlivým výnosom	mil. Kč	43	175	239	212	232	395	21 067
Nehnutelnosti	mil. Kč	0	0	0	7	7	7	4 709
Majetkové účasti	mil. Kč	0	0	0	0	0	0	13 180
Ostatné	mil. Kč	1	0	0	0	0	1	2 707
<b>Investície spolu</b>	<b>mil. Kč</b>	<b>4 415</b>	<b>5 695</b>	<b>6 610</b>	<b>7 931</b>	<b>9 005</b>	<b>9 714</b>	<b>328 820</b>
Nárast investícií	%	79,44	28,98	16,07	19,99	13,54	7,88	3,07

Zdroj: Výročné správy ČPP za roky 2005 – 2010; Výročná správa ČAP za rok 2010 a vlastné výpočty.

Poisťovňa investuje konzervatívne a nedodržiava dostatočne zásadu diverzifikácie vzhľadom na typ finančných aktív. Potvrďuje to veľký podiel dlhových cenných papierov a bankových vkladov (pred rokom 2006), zároveň žiadne prípadne takmer žiadne nehnuteľnosti, či majetkové účasti, úvery a pôžičky. Z analýzy vývoja investícií ČPP možno usúdiť, že výrazne dominantné postavenie finančného umiestnenia tvoria dlhové cenné papiere. Práve tieto aktíva prinášajú poisťovniam najvyššie zhodnotenie. Objem i podiel dlhových CP má rastúcu tendenciu (s výnimkou podielu v poslednom roku) a v roku 2009 predstavoval ich podiel až 94,8 % (92,7 % v poslednom roku). Pozitívny klesajúci trend zaznamenávali termínované vklady, keď pred rokom 2006 tvorili vyše 40 % investícií, ale v roku 2009 už len 2,6 %. V poslednom roku sa ich podiel mierne zvýšil na 3,2 %. Cenné papiere s premenlivým

výnosom majú nízky podiel a v roku 2009 tvorili len 2,6 % finančných aktív. Medziročne sa ich podiel zvýšil o 1,5 % na súčasných 4,1 %. Graf č. 2 zobrazuje štruktúru investičného portfólia ČPP a českého poistného trhu (zastúpeného členmi ČAP) v roku 2010.

Graf č. 2 Štruktúra investičného portfólia ČPP a poistného trhu v ČR v roku 2010



Zdroj: Výročná správa ČPP za rok 2010 a Výročná správa ČAP za rok 2010.

## Záver

Česká podnikateľská poisťovňa, a. s., Vienna Insurance Group dosiahla rôznorodé výsledky pri hodnotení jej finančného zdravia. Zhodnotenie finančnej situácie poisťovateľa sme realizovali prostredníctvom ukazovateľov, ktoré využíva renomovaná ratingová agentúra Standard & Poor's pri udeľovaní poisťovacích ratingov.

Výborné výsledky dosiahla poisťovňa v náraste predpísaného poistného, keď v hodnotenom období zaznamenala väčšinou vyššie nárasty ako odvetvie poisťovníctva v ČR a s výnimkou roku 2003 zároveň splňala odporúčané hodnoty ratingovej agentúry (-10 až +30 %). Akcionár kladie dôraz na návratnosť prostriedkov, čo vyplýva z rastúceho trendu hodnôt ROA a ROE od vstupu poisťovne do koncernu VIG v roku 2005. Napriek medziročnému poklesu týchto ukazovateľov v poslednom sledovanom roku zaznamenal poisťovateľ v oblasti rentability výborné výsledky. Najväčší problém poisťovateľa predstavoval nízky objem vlastného kapitálu, čo mohlo ohroziť solventnosť spoločnosti. Poisťovňa sa však dokázala dostať z nepriaznivých hodnôt a zaznamenala pozitívny vývoj v oblasti solventnosti a zadlženosti. Druhým identifikovaným negatívom je nedostatočná diverzifikácia investičného portfólia. Poisťovňa investuje konzervatívne, čoho dôkazom je až 93 %-ný podiel dlhových cenných papierov na investíciách. Pozitívne hodnotíme vývoj finančnej situácie poisťovne v sledovanom období.

Roky 2008 a 2009 boli pre poisťovňu rizikové, pretože vplyv hospodárskej krízy a nedostatok vlastného kapitálu mohli ohroziť solventnosť spoločnosti. Namiesto týchto obáv však poisťovateľ zaznamenal veľmi úspešné roky svojej existencie a vo výborných výsledkoch pokračoval aj v roku 2010. Na základe všetkých týchto skutočností hodnotíme poisťovňu ako finančne stabilnú.



### **Literatúra:**

- [1] ALTEMÖLLER, F.: European Merger Controls in Liberalized and Deregulated Insurance Markets: The Decision – Making Practice of the European Commission and the Future Outlook for the Delineation of the Market. In: The Geneva Papers on Risk and Insurance, July 2000, Vol. 25, No. 3, 369 – 395.
- [2] KAFKOVÁ, E., RADVANSKÁ, K., PEKÁRIKOVÁ, E.: O analízie finanšovej podmiotov zaleznych Grupy Allianz z siezibami w Slowaci, Czechach i na Wegrzech. In: Rozwój rynków ubezpieczeń w krajach Europy Środkowej i Wschodniej, Kraków, 2. – 4. 10. 2003 s. 309 – 322. ISBN 83-7252-179-4.
- [3] LUKÁČ, M.: Zhodnotenie finančnej situácie vybraných poisťovní skupiny Vienna Insurance Group (Diplomová práca). Košice : PHF EU, 2009, 111 s.
- [4] MAJTÁNOVÁ, A.: Systém poisťných vzťahov v národnom hospodárstve. In Národohospodársky obzor. Brno – Karviná : ESF MU, OPF SU. 2002, č. 4, s. 51 – 66. ISBN 1213-2446.
- [5] PASTORÁKOVÁ, E.: Javové podoby globalizácie na poisťnom trhu v Slovenskej republike. In: Ekonomický časopis č. 8/54/2006, s. 785-802. ISSN 0013-3035.
- [6] REJDA, G. E.: Principles of Risk Management and Insurance. Addison Wesley. International Edition. Ninth Edition, 2005. 345678910-CRW-08070605.
- [7] European Insurance in figures, August 2007 CEA.
- [8] Výročné správy ČAP, roky 2003 – 2010.
- [9] Výročné správy ČPP, roky 2003 – 2010.
- [10] Výsledky členov ČAP, roky 2005 – 2009.
- [11] <http://www.cpp.cz/> (2011-09-14).
- [12] <http://www.standardandpoors.com/> (2009-01-26).

### **Klasifikácia JEL: G22**

#### **Ing. Miroslav Lukáč**

Katedra financií a účtovníctva  
Podnikovohospodárska fakulta EU v Bratislave  
so sídlom v Košiciach  
Tajovského 13, 041 30 Košice  
miroslav.lukac@euke.sk

#### **doc. Ing. Eva Kafková, PhD.**

Katedra ekonómie  
Podnikovohospodárska fakulta EU v Bratislave  
so sídlom v Košiciach  
Tajovského 13, 041 30 Košice  
eva.kafkova@euke.sk