

# SOLVENTNOST II IN HOLISTIČNO OBVLADOVANJE TVEGANJ

HELENA BEŠTER<sup>1</sup>

---

**POVZETEK:** *Direktiva Solventnost II pomeni za zavarovalnice velik izziv, ki v temelju spreminja njihov dosednji način poslovanja. V raziskavi proučujemo kvalitativne zahteve tako imenovanega drugega stebra, in sicer vlogo, pomen in omejitve holističnega obvladovanja tveganj znotraj novega režima solventnosti. Raziskovalna študija primera, izvedena na slovenskem trgu, je potrdila, da je Solventnost II pomemben zunanji sprožilec, ki sili zavarovalnice k implementaciji sistema holističnega obvladovanja tveganj. Kvalitativna raziskava delno strukturiranih intervjujev z vodilnimi strokovnjaki iz panoge in nadzorne institucije prikazuje oris stanja na slovenskem zavarovalnem trgu pri implementaciji ureditve Solventnost II. Rezultati študije dopolnjujejo ugotovitve predhodnih raziskav, ki so v večini primerov vezane na kvantitativne zahteve prvega stebra Solventnosti II in potrjujejo ključno vlogo holističnega obvladovanja tveganj v novem režimu kapitalske ustreznosti. Prilagoditev zahtevam Solventnosti II dodaja vsakodnevnim poslovnim odločitvam dimenzijo tveganj in na ta način vzpostavlja možnosti za višjo raven korporativnega upravljanja zavarovalnic.*

---

**Ključne besede:** *zavarovalnice, Solventnost II, celostno obvladovanje tveganj.*

**JEL klasifikacija:** G22, G32, K23

**DOI:** 10.15458/85451.49

---

## UVOD

Zavarovalnice v Evropski uniji (v nadaljevanju EU) so se v zadnjem desetletju morale soočiti s stroškovno in izvedbeno zahtevnim projektom: prilagoditvijo svojega poslovanja zahtevam direktive Solventnost II. Desetletja veljaven, v osnovi preprost in statičen režim Solventnost I je bil že leta 2002 prepoznan kot neprimeren in neprilagojen zahtevam globaliziranega sveta. Analiza nesolventnih zavarovalnic (Sharma, 2002) je pokazala, da so zavarovalnice zašle v težave, ker niso bila obvladovana določena tveganja. Posamezna zavarovalnica je postala preobčutljiva na neugodne ali nevarne dogodke v zunanjem okolju, ker so bili notranji odzivi na določena tveganja v preteklosti neustrezni in ker so bili zgodnji opozorilni znaki prezrti. Ta spoznanja so vodila do osnovne premise novega režima solventnosti, ki zahteva, da je višina zahtevanega kapitala, s katerim mora razpolagati zavarovalnica, povezana z vsemi pomembnimi tveganji, ki jim je zavarovalnica izpostavljena. Direktiva 2009/138/ES Evropskega parlamenta in Sveta o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja, ki ureja to področje, je bila sprejeta 25. novembra 2009 (v nadaljevanju direktiva). S to direktivo se je

---

<sup>1</sup> Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, Doktorska študentka, Ljubljana, Slovenija, e-pošta: h.bester.mp@gmail.com

štirinajst do takrat veljavnih (po)zavarovalnih direktiv preoblikovalo v eno samo, ki naj bi predvsem spodbudila učinkovito obvladovanje tveganj v zavarovalnicah, povečala obseg zahtevanih razkritij o poslovanju zavarovalnic in postavila zavarovance kot potrošnike v središče zavarovalnih poslov. Vsebina te direktive predstavlja nov regulatorni režim v (po)zavarovalništvu, poimenovan Solventnost II. Zavarovalnice so ga morale uvesti s 1. januarjem 2016.

V raziskavi proučujemo kvalitativne zahteve tako imenovanega drugega stebra, in sicer vlogo, pomen in omejitve holističnega (celovitega, integriranega) obvladovanja tveganj (v nadaljevanju HOT; angl. *Enterprise Risk Management – ERM*) znotraj novega režima solventnosti v slovenskih zavarovalnicah. V ta namen smo izvedli raziskovalno študijo primera (angl. *exploratory case study*) na slovenskem (po)zavarovalnem trgu. Kot pojasnjujejo Kaae, Søndergaard, Haugbølle in Traulsen (2010), se uporabljena metoda imenuje raziskovalna zato, ker je njen cilj predvsem doseči novo razumevanje relacij med strukturo direktive Solventnost II in procesnimi elementi obvladovanja tveganj kot temeljno predpostavko novega režima, ne pa toliko interpretacijo podatkov glede na določeno teorijo.

Raziskovalna vprašanja, na katera želimo odgovoriti v študiji, so naslednja:

1. Katere so temeljne karakteristike procesa prilagajanja na novi režim Solventnost II v slovenskih zavarovalnicah? 2. Kakšne so relacije obeh konceptov – Solventnosti II in HOT – v novem režimu solventnosti? 3. Kako je prilagoditev slovenskih zavarovalnic na Solventnost II povezana z uvedbo HOT?

S pregledom literature želimo še zlasti proučiti relacije med režimom Solventnost II in HOT ter na ta način poiskati odgovore na drugo raziskovalno vprašanje. S tem namenom smo:

- raziskali teoretične okvire novega režima Solventnost II ter proučili teoretične podlage in opredelitve HOT,
- proučili vlogo, pomen in omejitve HOT v režimu Solventnost II.

Ker želimo poglobiti teoretične in praktične vidike obeh konceptov – Solventnosti II in HOT – ter njuno medsebojno povezanost, je v raziskavo poleg znanstvenih člankov vključena tudi strokovna literatura; poleg tega pa še tehnični standardi in spletne strani: evropskega in slovenskega regulatorja: The European Insurance and Occupational Pensions Authority (v nadaljevanju EIOPA) ter Agencije za zavarovalni nadzor (v nadaljevanju AZN), panožnih zavarovalnih združenj v Sloveniji in Evropi: Slovenskega zavarovalnega združenja – SZZ in Insurance Europe – IE, različnih svetovalnih podjetij, pozavarovalnice SwissRe, spletnih publikacij: <http://www.solvencyiiwire.com/> in <https://www.insuranceerm.com/>.

Na podlagi pregleda literature so bile določene glavne teme delno strukturiranih intervjujev (angl. *in-depth semi-structured interviews*). Poglobljeni delno strukturirani intervjuji s ključnimi predstavniki slovenskih zavarovalnic, nadzorne institucije in stroke

predstavljajo temelj raziskovalne študije primera, s katero želimo poiskati odgovore na raziskovalna vprašanja. Zapis (transkripcija) intervjujev je omogočil natančno analizo z računalniškim programom za analiziranje kvalitativnih podatkov NVivo 11. Besedilo intervjujev je bilo kodirano glede na teme, demografske podatke udeležencev in temeljne karakteristike zavarovalnic, vključenih v raziskavo. Ugotovitve te analize prinašajo odgovore na prvo in drugo raziskovalno vprašanje za zavarovalnice v Sloveniji. Kvalitativna analiza znanstvenih študij s področja solventnosti s programom NVivo 11 omogoča primerjalno analizo ugotovitev iz intervjujev s temeljnimi zaključki avtorjev iz proučevane literature.

Z raziskavo želimo izpopolniti teoretično, konceptualno in empirično znanje na področju Solventnosti II in obvladovanja tveganj ter dopolniti doslej zelo redke raziskave na področju kvalitativnih zahtev drugega stebra. Spoznanja, pridobljena z intervjuji, želimo povezati z ugotovitvami iz literature in na ta način prek orisa stanja slovenske zavarovalne panoge v procesu implementacije Solventnosti II raziskati pričakovane učinke, tako koristi kot slabosti nove ureditve. Namesto kvantitativnih raziskav izračuna kapitalskih zahtev se raziskava osredotoča na mehanizme in koncepte, ki umeščajo HOT v srce ureditve Solventnost II. S tem želimo prispevati k akademski razpravi o drugem stebri in podati konceptualni uvid glede vloge HOT znotraj ureditve Solventnost II. Spoznanja in ugotovitve so lahko v pomoč zavarovalnicam in nadzornikom pri njihovih naporih za oblikovanje zdrave in močne zavarovalne panoge.

Članek je strukturiran na naslednji način: v pregledu literature so naprej opisani konceptualno-teoretični okvir Solventnosti II z glavnimi poudarki dosedanjih raziskav na tem področju ter konceptualno-teoretični okvir HOT in njegova vloga v podmeni novega režima solventnosti. Po orisu raziskovalne metode sledi navedba rezultatov, ki vključuje tudi vizualni prikaz določenih ugotovitev. V razpravi je izvedena primerjava glavnih ugotovitev te študije z dognanji iz predhodnih raziskav. Zaključek vsebuje predloge za nadaljnja raziskovanja na tem področju.

## 1 PREGLED LITERATURE

### 1.1 Teoretični okvir zavarovalne regulative

Teoretični razmislek o Solventnosti II zahteva vpogled v temeljne cilje in motivacije regulatornih procesov. S teoretičnega vidika Klein (1995) ločuje med tako imenovanimi »normativnimi teorijami« (kakšna bi zavarovalna regulativa in nadzor morala biti) in »pozitivnimi teorijami« (kako regulatorji in nadzorniki v resnici delujejo). V tradicionalni teoriji javnega interesa (angl. *public interest theory*) je naloga regulative v tem, da popravlja napake trga in povečuje ekonomsko učinkovitost. Ekonomska teorija (angl. *economic theory*) nasprotno trdi, da so za regulacijo prvenstveno zavzeti državni funkcionarji, ki želijo s prerazporeditvijo virov maksimirati svojo politično podporo, ki bolj teži h koncentraciji ekonomskega kot pa javnega interesa (Peltzman, 1976). Področje regulative je lahko, kot opozarjata Levine in Forrence (1990), le arena, v kateri različni interesi

tekmujejo za uporabo politične moči, da bi pridobili določeno prednost. Te ideološke in samointeresne motive za regulacijo umeščamo v okvire že omenjene ekonomske teorije, pa tudi znotraj tako imenovane teorije vladnih služb (angl. *government- services theory of regulation*) in tako imenovane teorije zavzetja (angl. *capture theory*).

Schuckmann (2007) postavlja ekonomsko upravičenost regulative in nadzora zavarovalnega trga v okvire normativne ekonomske teorije in klasične mikroekonomske teorije (angl. *classical microeconomic theory*), ki predpostavlja idealno delovanje konkurenčnega trga s popolnimi informacijami in samodejno izravnavo cen, ki ne potrebuje nobene zunanje regulative in nadzora. V realnem življenju seveda ni tako: v zavarovalništvu se srečujemo z asimetrično porazdeljenimi informacijami pred podpisom zavarovalne pogodbe (ex ante efekt), med njenim trajanjem (ex interim efekt) in po njenem izteku (ex post efekt).

Glede na prej omenjeno teorijo javnega interesa je zavarovalni trg neoptimalen, zato se srečujemo s klasičnim problemom agenta, pri čemer ločimo interes lastnika (angl. *owner*) in menedžerja na eni strani ter imetnika dolžniškega instrumenta (angl. *debtholder*) na drugi. S sklenitvijo zavarovalne pogodbe (police) postanejo zavarovanci lastniki dolžniškega instrumenta in prevzemajo glede na lastnike zavarovalnice velika tveganja. Informacije bi ta agencijski problem omilile, vendar so drage in za zavarovanca praviloma nedosegljive. Kot navajata Plantin in Rochet (2007), zavarovanci tudi niso dovolj motivirani, da bi trošili svoj čas in denar za proučevanje poslovanja zavarovalnic. Poleg tega se lahko finančna trdnost zavarovalnice v času med plačilom premije in nastankom škode poslabša (Munch & Smallwood, 1981). Eden izmed ciljev regulative in nadzora zavarovalnic je torej zmanjšanje informacijske asimetrije med tako imenovanimi notranjimi (menedžerji) in zunanji akterji (zavarovanci, delničarji in analitiki). Več informacij pa ne pomeni nujno boljše in točne informacije, zato mora regulativa zagotoviti, da so informacije razumljive, dosegljive in med seboj primerljive (Eling & Schmeiser, 2010). Če povzamemo, zavarovalna regulativa mora biti oblikovana tako, da v največji možni meri zagotavlja konkurenčen zavarovalni trg, na katerem imajo vsi akterji dostop do relevantnih informacij (Cummins, Harrington, & Niehaus, 1993).

Eling, Schmeiser in Schmit (2007) navajajo, da ima zavarovalna panoga zelo velik »javni« pomen, zato bi bil nadzor potreben celo v primeru delovanja popolnoma konkurenčnega trga. Zaupanje v finančni sistem in trdnost celotnega gospodarstva predpostavlja, da bo zavarovalnica v celotnem zavarovalnem obdobju ostala likvidna in solventna. Na teorijo javnega interesa se navezuje tudi Swarup (2012), ki poudarja ekonomsko in socialno dimenzijo zavarovalništva kot glavni vzrok za regulativo in nadzor nad panogo. Pri tem ločuje dve področji regulative in nadzora:

- nad prodajo zavarovalnih storitev,
- glede kapitalске ustreznosti oziroma solventnosti zavarovalnic.

Prvo področje temelji predvsem na že prej omenjeni asimetriji informacij med pogodbenimi strankami, kar še posebej velja v primeru, ko sklepajo zavarovanja fizične osebe. Drugo področje nadzora je povezano s preprečevanjem motenj v ekonomskem sistemu, do katerih bi prišlo v primeru stečaja zavarovalnice. Glede stečaja zavarovalnice

Zweifel (2014) ločuje tako imenovane interne in eksterne stroške. Interne stroške nosijo delničarji z razvrednotenjem cene delnic. Vloga zavarovalne regulative in nadzora pa je tradicionalno utemeljena z eksternimi stroški (Cummins, 1988). Eksterni stroški stečaja prizadenejo najprej zavarovance, ki ostanejo brez zavarovalnega kritja in izgubijo del svojih sredstev, ogrožena pa je tudi njihova eksistenčno-socialna varnost. V primerih odgovornostnih zavarovanj so prizadete tudi tretje osebe, če so jim taki zavarovanci povzročili škodo (npr. pri zavarovanju avtomobilske odgovornosti). Pri sozavarovanjih (angl. *co-insurance*) so oškodovane druge zavarovalnice, zato lahko stečaj ene zavarovalnice pahne v težave in povzroči visoke eksterne stroške tudi drugim zavarovalnicam. Ne nazadnje stečaj zavarovalnice kot finančne institucije pretrese kapitalske trge in povzroči izgube njihovim udeležencem. Vlagatelji v zavarovalno panogo posledično zahtevajo višjo stopnjo donosa. Zaradi izgube ugleda se zmanjša povpraševanje po zavarovalnih pogodbah, kar povzroči znižanje premijskih prihodkov zavarovalnic (Zweifel, 2014). Javni interes zavarovalne regulative, ki ima za cilj predvsem preprečevanje bankrotov zavarovalnic, izhaja torej iz pomanjkljivih informacij zavarovancev o finančni trdnosti zavarovalnice in hkrati iz hudih posledic morebitnega stečaja zavarovalnice (Holzmüller, 2009). Ker so zavarovanci tako zelo odvisni od zavarovalnice, da je njen stečaj nesprejemljiv, so pomembni deli regulatorno-nadzorne funkcije licenciranje, neposreden nadzor in kontroliranje zavarovalnic (Doff, 2008).

Zavarovalna regulativa in nadzor imata tudi negativne posledice (Grabowski, Viscusi, & Evans, 1989), zlasti višje cene in omejevanje konkurence ter poglobljanje tržnih nepravilnosti. Opozoriti velja, da lahko dajejo slabi in neučinkoviti nadzorni mehanizmi zavarovalnicam in zavarovancem ter regulatorjem oziroma nadzornikom lažen občutek varnosti (Holzmüller, 2009).

Opisani teoretični koncepti zavarovalne regulative in nadzora z opredelitvijo glavnih značilnosti so povzeti v tabeli 1.

Tabela 1: Pregled teoretičnih konceptov zavarovalne regulative in nadzora

Avtor	Teorija	Opredelitev
Klein (1995) Munch in Smallwood (1981) Levine in Forrence (1990) Plantin in Rochet (2007) Swarup (2012) Zweifel (2014) Holzmueller (2009)	Teorija javnega interesa (angl. <i>public interest theory</i> )	Regulativa ima nalogo, da popravlja napake (neuspehe) trga in povečuje ekonomsko učinkovitost. Zavarovalni trgi so le delno učinkoviti, zato so informacije drage, zavarovanci pa ne želijo porabljati časa in denarja za njihovo pridobitev (zavarovanci prevzemajo tveganje, cene so visoke); prisoten je problem agenta, finančna trdnost zavarovalnice se med trajanjem pogodbe lahko poslabša. javni interes zavarovalne regulative, ki ima za cilj predvsem preprečevanje bankrotov zavarovalnic, izhaja iz pomanjkljivih informacij zavarovancev o finančni trdnosti zavarovalnice in hkrati iz hudih posledic morebitnega stečaja zavarovalnice. S preprečevanjem motenj v ekonomskem sistemu (čim manj stečajev zavarovalnic) zavarovalna regulativa in nadzor prispevata k stabilnosti finančnega sistema. Regulativa je utemeljena zaradi tako imenovanih eksternih stroškov, ki nastanejo zavarovancem, tretjim osebam ali drugim zavarovalnicam v primeru stečaja zavarovalnice.
Peltzman (1976)	Ekonomska teorija regulacije finančnih trgov	Za regulacijo so prvenstveno zavzeti državni funkcionarji, ki želijo s prerazporeditvijo virov maksimirati svojo politično podporo in jih bolj kot javni interes zanima koncentracija ekonomskih interesov; regulativa ima zlasti s pritiski na cene lahko negativen učinek.
Levine in Forrence (1990)	Teorija vladnih služb (angl. <i>government-services theory of regulation</i> ), teorija zavzetja (angl. <i>capture theory</i> )	Podteoriji ekonomske teorije. Regulator zasleduje svoje ožke in sebične osebne cilje, povezane s pridobitvijo ali ohranitvijo moči/pozicije/službe/ugleda/premoženja. Regulator uresničuje predvsem svoje interese in priložnosti.
Schuckmann (2007)	Klasična mikroekonomska teorija (angl. <i>classical microeconomic theory</i> ) in iz nje izpeljane: 1. splošna teorija informacijske asimetrije (angl. <i>general theory of asymmetric information</i> ), 2. splošna teorija zunanjih dejavnikov (angl. <i>general theory of externalities</i> ), 3. koncept konkurenčnosti (angl. <i>concept of contestability</i> )	1. Idealni zavarovalni trg s popolnoma informiranimi zavarovanci ne obstaja, zato je regulativa nujna. Asimetrija informacij se pojavlja pred podpisom zavarovalne pogodbe (ex ante efekt), med njenim trajanjem (ex interim efekt) in po njenem izteku (ex post efekt). 2. Tržne transakcije generirajo pozitivne in negativne zunanje učinke, ki niso v celoti zajeti v ceni. 3. Oddkoni od popolnoma konkurenčnega trga vodijo zaradi vstopnih ovir v monopolne dobičke, koncentracijo tržne moči in kartelno obnašanje. Regulativa in nadzor morata zmanjševati in odstranjevati opisane ovire, ki preprečujejo učinkovito delovanje trga.
Eling, Schmeiser in Schmit (2007) Eling in Schmeiser (2010) Swarup (2012)	Teoretični koncept agenta in nepopolnega zavarovalnega trga	Izpeljanka iz teorije javnega interesa in iz splošne teorije informacijske asimetrije: 1. zavarovanci so imetniki dolžniškega instrumenta (angl. <i>debtholder</i> ) s pomanjkljivimi informacijami, ki prevzemajo glede na dobro informirane lastnike (angl. <i>owner</i> ) in menedžerje veliko tveganje; 2. agencijski konflikt lahko opredelimo tudi kot informacijsko asimetrijo med zunanjiimi in notranjiimi deležniki (angl. <i>outsiders/insiders conflict</i> ), to je med zavarovanci, delničarji in analitiki na eni strani ter menedžerji na drugi; 3. regulativa prodaja zavarovalnih storitev zmanjšuje informacijsko asimetrijo.

## 1.2 Solventnost II

Ne glede na morebitne negativne učinke je finančna kriza potrebo po regulaciji v zavarovalništvu močno povečala. Čeprav je bila Solventnost II zasnovana več let pred krizo, je imela ta velike posledice na predpostavke, vsebino, smer in dinamiko uvedbe nove ureditve kapitalske ustreznosti. Kriza je zahtevala prevrednotenje in ponovni razmislek o temeljnih predpostavkah Solventnosti II ter soočenje z velikimi tehnično-političnimi problemi (Barnier, 2014).

Po dolgoletnih pripravah, zavlačevanjih in večkratnem odlogu končnega datuma implementacije se je proces prilagajanja zahtevam Solventnosti II izjemno pospešil po letu 2013. S 1. januarjem 2016 je stari, na enostavnih izračunih temelječi režim Solventnost I nadomestil na tveganjih utemeljeni izračun zahtevanega kapitala (angl. *Risk Based Capital* – *RBC*). Dosedanje preproste kalkulacije je zamenjal kompleksen, zahteven in iz treh stebrov sestavljen režim Solventnost II.

Prvi steber predstavljajo kvantitativne zahteve, kot so izračuni zahtevanega solventnostnega kapitala (angl. *Solvency Capital Requirements* – *SCR*) in zahtevanega minimalnega kapitala (angl. *Minimum Capital Requirements* – *MCR*), vrednotenje sredstev in obveznosti ter pravila za izračun zavarovalno-tehničnih rezervacij. Drugi steber predstavljajo kvalitativne zahteve s poudarkom na celostnem (holističnem) obvladovanju tveganj, vključno z lastno oceno tveganj in solventnosti (angl. *Own Risk in Solvency Assessment* – *ORSA*) ter visokimi standardi korporativnega upravljanja. Tretji steber predstavljajo poročila nadzornim institucijam in obvezna razkritja.

Medtem ko je pri prvem stebru poudarek na kapitalskih zahtevah, izračunanih s standardno formulo (SF) ali internim modelom (celotnim ali delnim), so zahteve drugega stebra usmerjene na pravilno oceno lastnega finančnega in kapitalskega položaja v povezavi z vsemi tveganji, ki jim je in jim morda še bo izpostavljena zavarovalnica. Drugi steber naj bi pospeševal tudi nadzorniško konvergenco na skupnem trgu EU. Zahteve za poročanje nadzornim institucijam in povečana razkritja v okviru tretjega stebra težijo k večji transparentnosti; zavarovancem naj bi bile zagotovljene kakovostnejše, z upoštevanjem tveganj oblikovane informacije.

Novi režim solventnosti naj bi odpravil vse slabosti Solventnosti I, ki je »statičen, neobčutljiv za tveganja in uporablja zastarele kapitalske standarde ter postavlja preveč ovir za učinkovitost skupnega evropskega zavarovalnega trga« (EC, 2007). Primarni cilj novega režima Solventnost II je močnejša finančna trdnost zavarovalnic ob hkrati višji ravni storitev za zavarovance in učinkovitejšem nadzoru. Režim Solventnost II naj bi postal vodilni zavarovalni regulatorni standard v svetovnem merilu.

Čeprav so trajale priprave na uvedbo Solventnosti II skoraj petnajst let (Bernardino, 2015), pokaže pregled literature zanimiv vzorec, znotraj katerega izrazito prevladujejo kvantitativne zahteve prvega stebra. Tako kot je bilo tudi v času priprav skoraj celo desetletje namenjeno simulacijam izračuna zahtevanega kapitala (SCR in MCR) po standardni formuli in internem modelu v okviru kvantitativnih zahtev prvega stebra, so bile kapitalske zahteve (in so deloma še vedno) prevladujoča tema tudi v raziskovalnih študijah.

Od štiriinštiridesetih člankov, objavljenih v letih 2006–2014 v revijah, kot so: *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, *Journal of Insurance Regulation*, *Risk Management and Insurance Review*, *Scandinavian Actuarial Journal*, *Transformation in Business & Economic*, *Procedia – Social and Behavioral Sciences* in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, jih šestnajst ali 36,36 % obravnava izključno prvi steber, v nadaljnjih osmih člankih (18,18 %) pa sta drugi in tretji sicer omenjena, vendar izrazito prevladujejo kvantitativne zahteve prvega stebra. Več kot 54 % vseh člankov je torej posvečenih prvemu stebri. V osmih člankih, ki predstavljajo 18,18 % pregledanih, tema ni neposredno povezana s tristebnim konceptom novega režima Solventnost II, v šestih člankih (13,64 %) pa so vsi trije stebri zastopani enakovredno. V dveh člankih sta prvi in drugi steber obravnavana enakovredno, v dveh člankih je tema tretji steber.

V člankih, ki (nekateri tudi kritično) obravnavajo konceptualni vidik Solventnosti II oziroma se lotevajo primerjav z regulatornimi ureditvami zavarovalništva zunaj EU in/ali z regulatornimi zahtevami v bančništvu, kot na primer Bomhard (2010), Butt (2007), Doff (2008), Jacobs in Van Vuuren (2013) ter Bomhard in Frey (2006), je močno poudarjen pomen kvalitativnih zahtev drugega stebra, ki naj bi v čim večji meri dopolnile slabosti prvega stebra, še posebej standardne formule.

Za večjo učinkovitost novega režima Solventnost II bi bilo treba bolj uravnovežiti vse tri stebre, še posebej z vidika težko merljivih tveganj in dolgoročnih učinkov odločanja na strateški ravni, kot navaja Doff (2008). Finančne institucije prek kvalitativnih zahtev drugega stebra identificirajo tudi vsa tista tveganja, ki jih sploh ni mogoče meriti oziroma jih ni mogoče meriti dovolj natančno. Drugi steber omogoča nadzornim institucijam, da ocenijo sposobnost obvladovanja tveganj zavarovalnice in da lahko globlje razumejo kakovost njenega poslovanja.

V celotnem obdobju prilagajanja zavarovalnic na novi režim solventnosti je ostajal drugi steber v senci prvega, trdita Jacobs in Van Vuuren (2013), vendar so ravno kvalitativne zahteve drugega stebra tiste, ki zagotavljajo nadzornikom pridobitev mnogih pomembnih informacij, ki jih v prvem stebri ni. Po njunem mnenju bodo zahteve drugega stebra lahko pospešile procese obvladovanja tveganj v zavarovalnicah, saj lastna ocena tveganj in solventnosti – ORSA – ne bi smela biti izdelana le zaradi formalnih zahtev skladnosti z zakonodajo.

Podcenjevanje drugega stebra pa ni bilo zaznano le s strani regulatorjev, temveč so bile po mnenju Weindorferja (2012) prezrte kvalitativne zahteve korporativnega upravljanja Solventnosti II tudi s strani oseb, odgovornih za obvladovanje tveganj v zavarovalnicah.

Zaradi donedavnega izrazitega poudarka na izračunu kapitala in zahtevah prvega stebra pa so študije o kvalitativnih zahtevah drugega stebra redke in predstavljajo tako s teoretičnega kot praktičnega vidika velik raziskovalni potencial. Pregled literature kaže, da je samo v dveh člankih (torej v 4,55 % od štiriinštiridesetih pregledanih člankov), avtorjev Jacobs in Van Vuuren (2013) ter Weindorfer (2012), prevladujoča tema drugi steber in njegove kvalitativne zahteve.

Tematski razvid člankov, ki vključuje tudi pregled obravnavane teme v povezavi s prvim, drugim ali tretjim stebrom, je podan v tabeli 2.



*Tabela 2: Pregled glavnih tem znanstvenih člankov, ki obravnavajo Solventnost II glede na tristranski sistem novega režima solventnosti*

Avtor	Glavna tema	Temeljni poudarek v okviru glavne teme		
		I. steber	II. steber	III. steber
Aigrain (2009)	Kvantitativne zahteve prvega stebra; RBC na podlagi ekonomskega kapitalnega modela.	X		
Altrén in Lyth (2007)	Vpliv Solventnosti II na obvladovanje tveganj v premoženjskih zavarovalnicah.	X	X	X
Ayadi (2007)	Kritika Solventnosti I in značilnosti predloga novega režima Solventnost II s poudarkom na prvem stebri.	X	x	x
Bomhard (2010)	Aktualni razvoj regulatornih režimov in njihova primerjalna analiza; Solventnost II kot najprimernejši temelj za enotni svetovni nadzorni standard.	X	X	x
Bomhard in Frey (2006)	Pregled in analiza bistvenih elementov RBC s priporočili za razvoj režima Solventnost II.			
Bonsón, Cortijo, Escobar, Flores in Monreal (2010)	Implementacija in uporaba standarda XBRL kot tehnološkega sistema za konsolidacijo finančnih informacij in zagotavljanje digitalne transparentnosti v okviru Solventnosti II.			X
Butaci (2010)	Opis značilnosti režima Solventnost II s poudarkom na zahtevah prvega stebra.	X		
Butt (2007)	Odziv finančnih trgov na katastrofalne škode, Solventnost II, kakovost podatkov; celostno obvladovanje tveganj kot konkurenčna prednost.	X	x	x
Christiansen in Niemeyer (2014)	Primerjava različnih matematičnih interpretacij SCR (značilnosti, podobnosti in njihove različnosti).	X		
Cummins in Phillips (2009)	Empirična analiza primerov insolventnosti v ameriškem zavarovalništvu in primerjalna analiza različnih regulatornih sistemov – RBC v ZDA, Swiss Solvency Test – SST v Švici in Solventnost II.	X	X	X
Danielsson, Kojien, Laeven in Perotti (2013)	Vpliv nizkih obrestnih mer na višino rezervacij v življenjskih zavarovalnicah v ureditvi Solventnost II.			
Devineau in Loisel (2009)	Standardna formula in predlog alternativne metode.	X		
Doff (2008)	Analiza Solventnosti II; priporočilo za večje ravnotežje med prvim stebrom na eni strani ter drugim in tretjim stebrom na drugi strani.	X	x	x
Dotterweich in Köstner (2011)	Integracija limitnega sistema tveganj v obstoječe naložbene in kontrolne procese.	X	X	
Dragos (2013)	Pregled razvoja konceptov obvladovanja tveganj v zavarovalništvu; razprava o rezultatih kvantitativnih študij, ki so bile izvedene v okviru Solventnosti II.	X	x	x
Elderfield (2009)	Trije temeljni trendi, značilni za kratkoročni in srednjeročni razvoj regulatornih sprememb: nadzor zavarovalnih skupin, uporaba internih modelov, razkritja mer tveganja.	X	X	X
Eling in Holzmüller (2008)	Primerjava standardov RBC v ZDA, Švici in Novi Zelandiji ter njihov vpliv na pravila Solventnosti II.	X	x	x
Eling et al. (2007)	Zgodovina, značilnosti in priporočila za Solventnost II.	X	x	x
Eling in Schmeiser (2010)	Analiza razvoja režima Solventnost II; primerjava z drugimi regulatornimi rešitvami, priporočila za nadaljnji razvoj.	X	x	x
M. Eling in Pankoke (2013)	Kritična analiza delniškega modela tveganj pri izračunu kapitalskih zahtev v okviru režima Solventnost II.	X		
Flamée (2008)	Analiza vrednotenja tehničnih – razlike med IFRS in pravili Solventnosti II.			

**Legenda:**

X – oznaka stebra, v katerem je temeljni poudarek v okviru glavne teme članka

x – oznaka stebra, ki je tudi del glavne teme, vendar to ni glavni poudarek članka

V preglednici so tudi članki, ki obravnavajo novi režim Solventnost II, ne da bi posebej izpostavljali značilnosti I., II. ali III. stebra.

*Tabela 2: Pregled glavnih tem znanstvenih člankov, ki obravnavajo Solventnost II glede na tristranski sistem novega režima solventnosti (nadaljevanje)*

Avtor	Glavna tema	Temeljni poudarek v okviru glavne teme		
		I. steber	II. steber	III. steber
Floreani (2013)	Mere tveganja in kapitalske zahteve v Solventnosti II.	X		
Gatzert in Wesker (2012)	Primerjalna analiza režimov Basel III in Solventnost II.	X	X	X
Gatzert in Kolb (2013)	Modeliranje in proučevanje učinkov operativnega tveganja na premijo in kapitalske zahteve v režimu Solventnost II.	X	x	
Holz Müller (2009)	Primerjalna analiza ameriškega in švicarskega sistema solventnosti ter Solventnosti II.	X	X	X
Höring in Gründl (2011)	Razkritja v letih poročilih evropskih zavarovalnic v luči tretjega stebra Solventnosti II.			X
Huerta de Soto (2009)	Kritika novega režima Solventnost II; posledice bodo za zavarovalništvo negativne.			
Jacobs in Van Vuuren (2013)	Kritična analiza režima Basel II s poudarkom na pomanjkljivostih, ki bi se jim morali izogniti v novem režimu Solventnost II.	x	X	
Jurkonyte in Girdzijauskas (2010)	Ocena vpliva novega režima Solventnost II na finančni rezultat zavarovalnic.			
Klein (2012b)	Primerjava režima solventnosti v ZDA in Solventnosti II: študija o ekonomskih načelih, ki jih mora zasledovati zavarovalna regulativa.			
Korbasova (2014)	Opis pozitivnih značilnosti in slabosti Solventnosti II; negativen vpliv na manjše zavarovalnice, zato lahko novi režim spodbudi proces združevanja zavarovalnic.	x	x	x
Laas in Siegel (2015)	Kritična primerjalna analiza režimov Basel II/III in Solventnosti II.	X		
Liebwein (2006)	Pregled internih modelov tveganja v Solventnosti II.	X		
O'Brien (2010)	Ocena posledic finančne krize za stresne teste v življenjskih zavarovalnicah s priporočili za Solventnost II.			
Paetzmann (2011)	Študija o vplivu nizkih obrestnih mer na poslovanje življenjskih zavarovalnic v Nemčiji v okviru Solventnosti II.			
Peleckienė in Peleckis (2014)	Analiza petih kvantitativnih študij (QIS1-QIS5) v okviru priprav na uvedbo Solventnosti II.	X		
Schubert in Griebmann (2007)	Razvoj standardnega modela s poudarkom na modeliranju tveganja spremembe obrestne mere.	X		
Schuckmann (2007)	Kvalitativna ocena ekonomskih posledic predloga novega režima Solventnost II.	X	X	X
Sharara, Hardy in Saunders (2010)	Primerjalna analiza kapitalskih zahtev v ZDA, Kanadi in EU (Solventnost II).	X		
Stoyanova in Grundl (2014)	Režim Solventnost II kot možen sprožilec procesa prevzemov in združevanja v zavarovalništvu.	X		
Swarup (2012)	Študija možnih makroekonomskih posledic višjih kapitalskih zahtev v režimu Solventnost II.	X		
Trainar (2006)	Analiza koncepta Solventnosti II ter njegovih ekonomskih in finančnih značilnosti.	X		
Van Laere in Baesens (2010)	Razvoj internega modela za oceno kreditnega tveganja v okviru Solventnosti II.	X		
Vesa, Lasse in Raoul (2007)	Razvoj internega modela v režimu Solventnost II.	X		
Weindorfer (2012)	Glavni elementi učinkovitega korporativnega upravljanja znotraj režima Solventnost II (s poudarkom na malih zavarovalnicah).	x	X	

Legenda:

X – oznaka stebra, v katerem je temeljni poudarek v okviru glavne teme članka

x – oznaka stebra, ki je tudi del glavne teme, vendar to ni glavni poudarek članka

V preglednici so tudi članki, ki obravnavajo novi režim Solventnost II, ne da bi posebej izpostavljali značilnosti I., II. ali III. stebra.

## 1.2 Holistično obvladovanje tveganj – HOT

HOT lahko razumemo kot naravno evolucijo procesa obvladovanja tveganj, v katerem so tveganja del integriranega, strateškega in organizacijsko celovitega sistema (Fraser & Simkins, 2010).

Zgodovina HOT je v finančni panogi, še posebej v bančništvu, pravzaprav zgodovina propadov in bankrotov. Kot navaja Kaplan (2010), so dogodki v letih 2007–2009 z neizprosno jasnostjo razkrili vrzeli v znanju in usposobljenosti za obvladovanje tveganj, pa tudi pomanjkanje ustrezne pozornosti. Cena teh spoznanj je bila zelo visoka in pogosto dramatična. Čeprav je omenjena finančna kriza razgalila mnoge pasti in zablode, pa je koncept holističnega obvladovanja ne le preživel, temveč postaja vedno bolj priljubljen: HOT predstavlja celosten pristop k ocenjevanju in vrednotenju vseh tveganj, s katerimi se organizacija sooča (Arena, Arnaboldi, & Azzone, 2010), in je bil kot koncept zelo hitro prevzet v regulatorne trende, politike korporativnega upravljanja in temeljne postulate menedžmenta organizacij (Mikes, 2009). Kot ugotavljajo Bromiley, McShane, Nair in Rustambekov (2014), pa niti avtorji niti regulatorji niso enotni, kaj HOT sploh je. HOT različni ljudje zelo različno razumejo, dodaja Lam (2014). March in Shapira (1987) poudarjata, da je tveganje v klasični teoriji odločanja pogosto opredeljeno kot sprememba v distribuciji možnih izidov, njeni verjetnosti in njeni subjektivni vrednosti. Avtorja tudi ugotavljata, da je menedžerski pogled na tveganje mnogo bolj pragmatičen in ne sledi prej navedeni definiciji iz teorije odločanja. Tveganje ima za menedžerje običajno negativno konotacijo (MacCrimmon & Wehrung, 1990), povezano z zaznavanjem višine potencialne izgube (Shapira, 1997); menedžerji pričakujejo čim natančnejšo kvantitativno oceno tveganja, vendar ne želijo tveganja zožiti izključno na en sam kvantitativni konstrukt (March & Shapira, 1987). Kajti, kot ugotavlja Kloman (1992), zajema obvladovanje tveganj različna področja in veščine, kot so splošna menedžerska teorija, zavarovalni menedžment, aktuarstvo, teorija in praksa upravljanja skladov, ocenjevanje makro tveganj, na tveganjih utemeljena teorija odločanja, sistemi varnosti in zavarovanj, varnostni inženiring, krizno planiranje, obvladovanje finančnih tveganj itd. V zadnjih desetletjih je treba temu seznamu dodati še tako imenovana spletna tveganja (angl. *cyber risk*).

Zato je obvladovanje tveganj mnogo več kot le »tehnični« sistem; je človeški sistem, ki vsebuje odgovornost za delovanje organizacij in finančnega trga ter je podvržen tveganjem, povezanim s človeškim dejavnikom (Müssig, 2009). Koncept HOT torej spada med temeljna in odločilna prizadevanja v sodobnem globaliziranem svetu, čeprav so konceptualni, teoretični in praktični pogledi nanj zelo različni in »ni nobenega teoretičnega okvira ali modela, ki bi lahko napovedal, kateri ključni faktorji vplivajo na razmerje med holističnim obvladovanjem tveganj v organizaciji in njeno uspešnostjo« (Gordon, Loeb, & Tseng, 2009). Številne (med seboj včasih celo nasprotujoče si) opredelitve HOT so prikazane v tabeli 3. Kot pojasnjujejo Aabo, Fraser in Simkins (2005), so izrazi »integrirano« (angl. *integrated*), »strateško« (angl. *strategic*), »celostno« (angl. *enterprise-wide*) in »holistično« (angl. *holistic*) obvladovanje tveganj sinonimi in jih lahko med seboj zamenjujemo. Vsi naštetih izrazi pomenijo to, kar v tem članku poimenujemo »holistično obvladovanje tveganj« oziroma s kratico HOT.

Tabela 3: Opredelitve holističnega obvladovanja tveganj

Avtor	Opredelitev holističnega obvladovanja tveganj – HOT
Acharyya in Brady (2014)	Opredelitev HOT zajema dva vidika: 1) vidik skupnih tveganj, ki združuje finančna tveganja (tržna, kreditna, likvidnostna in druga tveganja) z operativnimi, strateškimi in pravnimi tveganji ter tveganjem izgube ugleda, 2) vidik pomembnih tveganj, ki se redko uresničijo, a imajo izjemen vpliv. To so tako imenovane izgube tipa »črni labod« (angl. <i>Black Swan type losses</i> ), ki lahko ogrozijo preživetje organizacije.
Altuntas, Berry-Stölzle in Hoyt (2011)	Koncept HOT sestavljajo: 1) proces identifikacije vseh relevantnih tveganj po kategorijah in izpostavljenostih, 2) kvantitativni modeli za merjenje in ovrednotenje tveganj, 3) orodja za učinkovito obvladovanje tveganj (kot na primer limitni sistemi), 4) v organizacijsko kulturo vgrajeno zavedanje tveganj, 5) menedžerski pristop, s katerim se HOT vgradi v vse procese operativnega in strateškega odločanja.
Arena, Arnaboldi in Azzone (2011)	HOT se v zadnjem desetletju predstavlja kot nov instrument za predvidevanje tveganj, ki pomaga organizaciji dosegati cilje. V središče postavlja idejo o obvladovanju tveganj kot procesu, ki zadeva vse poslovne dogodke, ki bi lahko ogrozili doseganje ciljev.
Bromiley et al. (2014)	Koncept HOT določa, da organizacija obravnava vsa svoja tveganja celovito in kontinuirano (nasprotje je priložnostna in posamična obravnava tveganj).
COSO (2004)	HOT je proces, na katerega vplivajo tako najvišje vodstvo kot vodilni na vseh ravneh in vsi zaposleni ter je vgrajen v strategijo in poteka prek celotne organizacije. Ta proces je oblikovan tako, da omogoča prepoznavanje možnih dogodkov, ki bi lahko vplivali na organizacijo kot tudi obvladovanje tveganj v skladu s pripravljenostjo za prevzem tveganj (angl. <i>risk appetit</i> ). Hkrati predstavlja zadostno zagotovilo (angl. <i>reasonable assurance</i> ), da bodo doseženi zastavljeni cilji organizacije.
Demidenko in McNutt (2010)	HOT je pristop (način), s katerim organizacije izboljšujejo svojo prakso obvladovanja tveganj. Učinkovit HOT je osnova za etično korporativno upravljanje.
Dickinson (2001)	HOT je menedžerski koncept, ki se od sredine devetdesetih let pojavlja kot samostojna menedžerska funkcija ter predstavlja sistematičen in integriran pristop za obvladovanje vseh tveganj, s katerimi se organizacija sooča.
Fraser in Simkins (2010)	HOT je naravna evolucija procesa obvladovanja tveganj. Kot nova paradigma na tem področju zahteva, da so vse aktivnosti za obvladovanje tveganj del integriranega, strateškega in celostnega sistema, pri čemer sodelujejo vsi zaposleni na vseh ravneh organizacije. Obvladovanje tveganj je integriran del vsakega delovnega mesta in vsake aktivnosti.
Hoyt in Liebenberg (2011)	HOT predstavlja strukturo, ki povezuje vse aktivnosti v integrirano omrežje z namenom identifikacije in prepoznavanja tveganj ter določanja njihove medsebojne povezanosti in soodvisnosti.
Kleffner, Lee in McGannon (2003)	HOT predstavlja simultano obvladovanje operativnih in finančnih tveganj z namenom višje stroškovne učinkovitosti v okviru dovoljenih tveganj (angl. <i>risk tolerance</i> ), ki so določena na ravni organizacije.
Kloman (1992)	HOT mora biti vgrajen v tehnologijo in menedžment tako, da postanejo ocenjevanje, kontrola in financiranje tveganj, stroškov in priložnosti ustaljeni deli vsake poslovne odločitve.
Kmec (2011)	HOT interpretiramo kot celovit popis tveganj, ki zajema celotno organizacijo in dosledno poročanje o njih s pomočjo registra tveganj, upoštevajoč njihovo verjetnost in možne vplive. Premalo pozornosti pa je bilo doslej namenjene medsebojnemu vplivu tveganj in njihovem razvoju skozi čas.
Liebenberg in Hoyt (2003)	Za razliko od »silos« pristopa k obvladovanju tveganj HOT omogoča organizaciji integriran pristop, v katerem se težišče funkcije obvladovanja tveganj premakne iz defenzivnega v ofenzivno-strateški način delovanja.
McShane, Nair in Rustambekov (2011)	HOT je koordinirano obvladovanje vseh tveganj, s katerimi se sooča organizacija, ne glede na to, ali je tveganje povezano s korporativnim upravljanjem, revizijo, nabavnimi verigami, distribucijskimi sistemi, informacijskimi sistemi ali zaposlenimi. Za razliko od klasičnega »silos« pristopa zasleduje HOT sistematično razumevanje povezav tveganj in njihovih soodvisnosti.
Meulbroek (2002)	HOT pomeni identifikacijo in oceno kolektivnih tveganj, ki vplivajo na vrednost organizacije, ter implementacijo celostne strategije za obvladovanje tveganj glede na njihov specifični vir. Cilj holističnega obvladovanja tveganj je maksimiranje vrednosti organizacije tako, da določena tveganja prevzemamo, druga pa zmanjšamo oziroma odstranimo.
Mikes (2009)	V praksi srečujemo koeksistenco dveh alternativnih modelov HOT: prvi ima vgrajen močan imperativ povečanja vrednosti za lastnika (kvantitativni HOT), drugi pa ima vgrajen na tveganjih utemeljen imperativ internih kontrol (celoviti HOT).
Miller in Waller (2003)	Bistvo HOT je (za razliko od ocenjevanja tveganj na podlagi izpostavljenosti določenim naključnim dogodkom) upoštevanje širokega nabora spremenljivih možnosti (naključij), ki lahko vplivajo na rezultat poslovanja.

Tabela 3: Opredelitve holističnega obvladovanja tveganj (nadaljevanje)

Avtor	Opredelitev holističnega obvladovanja tveganj – HOT
Nocco in Stulz (2006)	Konceptualni okvir HOT sestavljajo štiri glavne odločitve: 1) opredelitev pripravljenosti za prevzem tveganj, 2) opredelitev kapitala, potrebnega glede na določeno pripravljenost za prevzem tveganj, 3) določitev optimalne kombinacije kapitala in tveganj v povezavi s predhodnima odločitvama, 4) decentralizacija izbire »tveganje/kapital«, tako da nižji menedžment lahko optimira investicijske in operativne odločitve.
Power (2009)	Temeljni koncept HOT zajema procese obvladovanja in zmanjševanja tveganj, ki so povezani z organizacijskimi cilji na vseh ravneh poslovanja, tako da je preostalo tveganje skladno z vnaprej določeno pripravljenostjo za prevzem tveganj. Kaj je HOT v praksi, pa ni enoznačno določeno, niti s konceptualnega niti s praktičnega vidika. Finančna kriza 2008 je zato tudi kriza temeljnih konceptualnih predpostavk HOT.
Quon, Zeghal in Maingot (2012)	Glavni cilj HOT je povečanje vrednosti delnice na način, da 1) se z realokacijo sredstev poveča učinkovitost kapitala, 2) da se z razkrivanjem visokih tveganj in prepoznavanjem na tveganjih utemeljenih priložnosti sprejemajo boljše odločitve, 3) da se z implementacijo dobrih praks za obvladovanje tveganj zvišuje zaupanje lastnikov.
Shimpi (2005)	HOT pomeni formalizirano povezavo med poslovnimi operacijami organizacije in njenim celotnim programom obvladovanja tveganj. HOT je mnogo več kot skladnost poslovanja; je strateško orodje za zvišanje vrednosti delnice.
Shojai (2010)	HOT je samo navidezna rešitev, v katero naivno verjamejo tako akademiki kot strokovnjaki. Njihova iluzija je, da so sposobni pravilno meriti in obvladovati tveganja v organizacijah, ki jih vodijo, nadzorujejo ali regulirajo.
Tekathen in Dechow (2013)	HOT vodi v oblikovanje inverznih hierarhičnih informacij, ki pošilja na vrh organizacije kompleksne in abstraktne informacije brez odločitev. HOT ne pospešuje niti povezovanja znotraj organizacije niti odgovornosti.
Togok, Isa in Zainuddin (2014)	HOT integrira tveganja in uresničuje holističen pristop k obvladovanju tveganj za celotno organizacijo z upoštevanjem ljudi, procesov in obsega poslovanja. Vodi k zmanjševanju skupnega tveganja in hazardiranja ter posledično zvišuje vrednost organizacije.
Tonello (2009)	HOT je orodje, ki ima močno podporo uprave in dviga razpravo o tveganjih na strateško raven ter omogoča holistični pogled na organizacijo z namenom obvladovanja vseh tveganj, s katerimi se ta sooča.
Woods (2007)	HOT spodbudi uprava, vendar mora prek linijskih menedžerjev doseči celotno organizacijo, vse do najnižjih ravni. Zajeti mora vse možne dogodke, ki lahko ogrozijo cilje organizacije. Cilj HOT je obdržati tveganja znotraj vnaprej postavljenih tolerančnih mej.

#### 1.4 Holistično obvladovanje tveganj v režimu Solventnost II

Do konca leta 2015 veljavni režim Solventnost I je temeljil na zadostni višini kapitala, ki ga mora zagotavljati zavarovalnica, da je solventna. Že v tako imenovanem Sharmovem poročilu (Sharma, 2002) je bilo ugotovljeno, da sta nezadostni kapital zavarovalnice in posledično njene solventnostne težave običajno rezultat oziroma posledica predhodnih, z določenimi tveganji povezanih odločitev. Pomemben delež proučevanih primerov zavarovalnic, ki so se soočile z nesolventnostjo v letih 1996–2001, je prezrlo zgodnje opozorilne znake, ki so se pojavili mnogo prej, kot so se pojavile težave s solventnostjo oziroma prenizkim kapitalom. Sporočilo tako imenovanega Sharmovega poročilo je jasno: višina zahtevanega kapitala, ki ga mora zagotavljati zavarovalnica, mora biti povezana s tveganji, ki jim je zavarovalnica izpostavljena.

HOT je tako vgrajen v samo bistvo novega sistema Solventnosti II in je njegova temeljna predpostavka. Direktiva Solventnost II v 44. členu določa: »Zavarovalnice in

pozavarovalnice imajo na voljo učinkovit sistem upravljanja tveganj, ki vsebuje strategije, procese in postopke poročanja, ki so potrebni za redno odkrivanje, merjenje, spremljanje, upravljanje in poročanje na posamezni in skupni ravni tveganj, ki so jim ali bi jim lahko bile izpostavljene, in o njihovih medsebojnih odvisnostih. Ta sistem upravljanja tveganj mora biti učinkovit in dobro integriran v organizacijsko strukturo in procese odločanja zavarovalnice ali pozavarovalnice ter mora ustrezno upoštevati osebe, ki dejansko vodijo podjetje ali izvajajo ključne funkcije.« (EU, 2009) Zaradi Solventnosti II naj bi se povečala učinkovitost: 1) korporativnega upravljanja, 2) obvladovanja tveganj in 3) notranjih kontrol. Od vodstva zavarovalnice se zato pričakuje in zahteva, da razume logiko in mehanizme standardne formule ali internega modela. Solventnost II pa ni le ukvarjanje s tveganji v smislu njihove kvantifikacije, temveč njihovo celostno obvladovanje in učinkovito korporativno upravljanje (CEIOPS, 2009).

Kot poudarja generalni direktor evropskega nadzornika za zavarovalništvo in pokojnine EIOPA, Bernardino (2015), prinaša Solventnost II novo kulturo, ki je tako glede upravljanja zavarovalnic kot glede njihovega nadzora osredotočena na obvladovanja tveganj. Zavarovalni nadzorniki morajo posvetiti mnogo več pozornosti oceni kvalitativnih dejavnikov, med katerimi je tudi kultura obvladovanja tveganj, trdi Ashby (2011). Ta ideja je močno povezana tako s kvalitativnimi zahtevami drugega stebra Solventnosti II kot z vprašanjem upravljanja zavarovalnice kot gospodarske družbe. Nova ureditev zahteva od uprave zavarovalnic, da sprejemajo svoje odločitve v povezavi s posledicami, ki jih imajo te na kapital. Vlogo celostnega obvladovanja tveganj v povezavi z učinkovitim upravljanjem družbe in doseganjem strateških ciljev naglašujejo tudi Drew, Kelley in Kendrick (2006), kajti zavarovalnice morajo natančno določiti svojo pripravljenost za prevzem tveganj (angl. *risk appetite*).

Kakovostna ocena tveganj in njihovo obvladovanje sta tesno povezana s solventnim položajem zavarovalnice (De Castries, 2005), hkrati pa je obvladovanje tveganj vgrajeno v zavarovalne predpise, kot ugotavljajo Scheytt, Soin, Sahlin-Andersson in Power (2006): »Tveganja, regulativa in vsakodnevno upravljanje zavarovalnice so med seboj povezani in prepleteni na tisoč načinov.«

## 2 METODA RAZISKAVE

Na osnovi pregleda literature so bile določene glavne teme za delno strukturirane intervjuje, in sicer: 1) primerjava Solventnosti II s Solventnostjo I, 2) potek priprav na uvedbo Solventnosti II, 3) pomen drugega stebra v režimu Solventnost II, 4) vloga in pomen HOT v režimu Solventnost II in 5) vpliv HOT na poslovanje in korporativno upravljanje zavarovalnic. Skupno je bilo v letih 2013 in 2014 izvedenih trinajst intervjujev, od katerih jih je bilo devet opravljenih z vodilnimi strokovnjaki iz zavarovalne panoge (»risk« menedžerji, vodje projektov za implementacijo Solventnosti II, izvršni direktorji za področje obvladovanja tveganj in en član uprave), trije pa z vodstvom AZN. En intervju je bil opravljen z neodvisnim strokovnjakom, direktorjem slovenskega odseka »Information Systems Audit and Control Association« – ISACA. Vsi udeleženci imajo

dolgoletne izkušnje v finančni panogi in zavarovalništvu. Razen enega so bili vsi udeleženci neposredno vključeni v proces prilagajanja in implementacije novega režima Solventnost II.

Zavarovalnice, v katerih so zaposleni, so večinoma kompozitne (izvajajo premoženjska in življenjska zavarovanja) in zelo različne glede na tržni delež, lastništvo (domače, tuje) in položaj v zavarovalni skupini. Glede na zavarovalno premijo v letu 2013 je bilo v intervjuje vključeno 84 % slovenskega zavarovalnega trga in 56 % slovenskega pozavarovalnega trga. Skupna premija osmih v raziskavo vključenih zavarovalnic presega 1,5 milijarde evrov, premija v raziskavo vključene pozavarovalnice pa znaša več kot 130 milijonov evrov. Dve izmed (po)zavarovalnic sta na vrhu zavarovalne skupine (obvladujoči družbi), ki imata svoje podrejene družbe tako v državah članicah EU kot v državah zunaj EU. Šest družb spada v kategorijo podrejenih družb in so del zavarovalnih skupin. Seznam intervjujev z demografskimi podatki udeležencev in značilnostmi njihovih institucij je podan v tabeli 4.

Intervjuji so bili opravljeni med julijem 2013 in marcem 2014. Zapis vseh intervjujev je omogočil poglobljeno razčlenitev odgovorov v vsebinskem smislu in uporabo programa za kvalitativne raziskave NVivo 11. V procesu kvalitativnega kodiranja s pomočjo programskega orodja NVivo 11 so bile določene glavne teme izvedenih intervjujev, njihova kategorizacija, klasifikacija udeležencev in predstavitev v različnih vizualnih oblikah.

Prav tako so bile z orodjem NVivo 11 analizirane znanstvene študije, ki so povezane z novo ureditvijo Solventnost II in obravnavajo zlasti: 1) regulatorne zahteve zavarovalnega nadzora v različnih pravnih ureditvah, 2) ureditvi Solventnost I in II, 3) primerjave med ureditvama Basel II in Solventnost II, 4) vpliv finančne krize na regulativo zavarovalnic. Skupno je bilo analiziranih šestinpetdeset študij z omenjenimi temami.

Kodiranje znanstvenih člankov, ki je bilo opravljeno po enakih temah kot intervjuji, je omogočilo neposredno primerjalno analizo naših ugotovitev z dognanji in zaključki predhodno izvedenih raziskav.

Stališča udeležencev po eni strani v glavnih obrisih potrjujejo predhodno izvedene študije, po drugi strani pa ta študija dopolnjuje ugotovitve iz člankov z dognanji, mnenji in stališči zavarovalnih strokovnjakov, ki so bili neposredno vključeni v implementacijo oziroma nadzor ureditve Solventnosti II.

Tabela 4: Seznam izvedenih intervjujev z demografskimi podatki udeležencev in značilnosti njihovih institucij

Udeleženec	Zavarovalnica	Funkcija	Spol	Starostni razred	Aktuarska licenca	Panoga/nadzornik/strokovnjak	Tržni delež (po) zavarovalnice (premlja)	Vrsta lastništva	Položaj v skupini	Povezane družbe v državah članicah EU	Povezane družbe v državah zunaj EU
Udeleženec 01	Zavarovalnica 1	Direktor službe za upravljanje s tveganji	Ž	35-45	NE	Panoga	TD > 20 %	Družba v domači lasti	Obladujoča družba	DA	DA
Udeleženec 02	Zavarovalnica 2	Vodja projekta za implementacijo SII	M	45-55	NE	Panoga	10 % < TD < 20 %	Družba v domači lasti	Ni v skupini	NE	NE
Udeleženec 03	Zavarovalnica 3	Izvršni direktor sektorja upravljanja tveganj	M	35-45	DA	Panoga	10 % < TD < 20 %	Družba v domači lasti	Podrejena družba	DA	DA
Udeleženec 04	AZN 1	Direktor AZN	M	35-45	NE	Nadzornik	/	/	/	/	/
Udeleženec 05	AZN 2	Namestnik direktorja, v SII pristojen za prvi steber	M	45-55	DA	Nadzornik	/	/	/	/	/
Udeleženec 06	Zavarovalnica 4	Vodja aktuarske službe	Ž	45-55	DA	Panoga	TD < 5 %	Družba v domači lasti	Podrejena družba	DA	NE
Udeleženec 07	Neodvisni strokovnjak – ISACA	Direktor slovenskega strokovnjak	M	45-55	NE	Neodvisni strokovnjak	/	/	/	/	/
Udeleženec 08	Pozavarovalnica 1	Izvršni direktor sektorja upravljanja tveganj	M	55-65	DA	Panoga	TD > 20 %	Družba v domači lasti	Obladujoča družba	DA	DA
Udeleženec 09	Zavarovalnica 5	Predsednik uprave	M	45-55	NE	Panoga	TD < 5 %	Družba v tuji lasti	Podrejena družba	DA	DA
Udeleženec 10	AZN 3	Namestnica direktorja, v SII pristojna za drugi steber	Ž	35-45	NE	Nadzornik	/	/	/	/	/
Udeleženec 11	Zavarovalnica 6	Aktuar, »risk« menedžer in vodja projekta za uvedbo SII	M	35-45	DA	Panoga	TD < 5 %	Družba v domači lasti	Podrejena družba	DA	DA
Udeleženec 12	Zavarovalnica 7	Svetovalec za upravljanje tveganj	M	35-45	DA	Panoga	10 % < TD < 20 %	Družba v domači lasti	Podrejena družba	DA	DA
Udeleženec 13	Zavarovalnica 8	»Risk« menedžer	Ž	35-45	NE	Panoga	TD < 5 %	Družba v tuji lasti	Podrejena družba	DA	DA



### 3 REZULTATI RAZISKAVE

#### 3.1 Temeljne značilnosti procesa prilagajanja slovenskih zavarovalnic na ureditev Solventnost II (RV 1)

V času, ko je dolgoletna finančno-gospodarska kriza pokazala svoje učinke tudi v poslovnih rezultatih slovenskih zavarovalnic, je bilo prilagajanje na režim Solventnost II še dodatni izziv, ki je sam zase predstavljal poseben vir regulatornih tveganj.

Zavarovalnice so se na novi režim solventnosti pospešeno pripravljale že od sprejema direktive Solventnost II leta 2009, vendar je tako kot v širši EU tudi v Sloveniji ta zagon kasneje upadel, še posebej, ker so bile v tako imenovane kvantitativne študije vpliva (angl. *Quantitative Impact Study – QIS*) vključene le nekatere večje slovenske zavarovalnice, manjše pa ne. Proces prilagoditve se je močno pospešil v letu 2013, ko je EIOPA izdala predloge tako imenovanih smernic, ki so težišče prilagajanja Solventnosti II prenesle iz prvega na drugi steber. Zavarovalnice so začele (poleg zahtevnih izračunov kapitalskih zahtev) pospešeno prilagajati svoje poslovne procese kvalitativnim zahtevam drugega stebra. Nov slovenski zavarovalni zakon (ZZavar-1) bil sprejet tik pred zdajci, v drugi polovici novembra 2015. S tem zakonom se je prenesel v slovenski pravni red novi režim solventnosti, kot določa direktiva Solventnost II. Vse zavarovalnice v EU (tudi slovenske) morajo pri vsakodnevem poslovanju udejanjiti in upoštevati Solventnost II od 1. januarja 2016. Izjema so majhne zavarovalnice, ki imajo manj kot pet milijonov evrov letnega prihodka iz bruto premij in izpolnjujejo še druge pogoje, določene v direktivi.

Z analizo intervjujev, opravljenih z vodilnimi strokovnjaki za solventnost in obvladovanje tveganj v slovenskih zavarovalnicah, želimo najprej proučiti temeljne karakteristike procesa prilagajanja slovenskih zavarovalnic na novi režim solventnosti in s tem odgovoriti na prvo raziskovalno vprašanje.

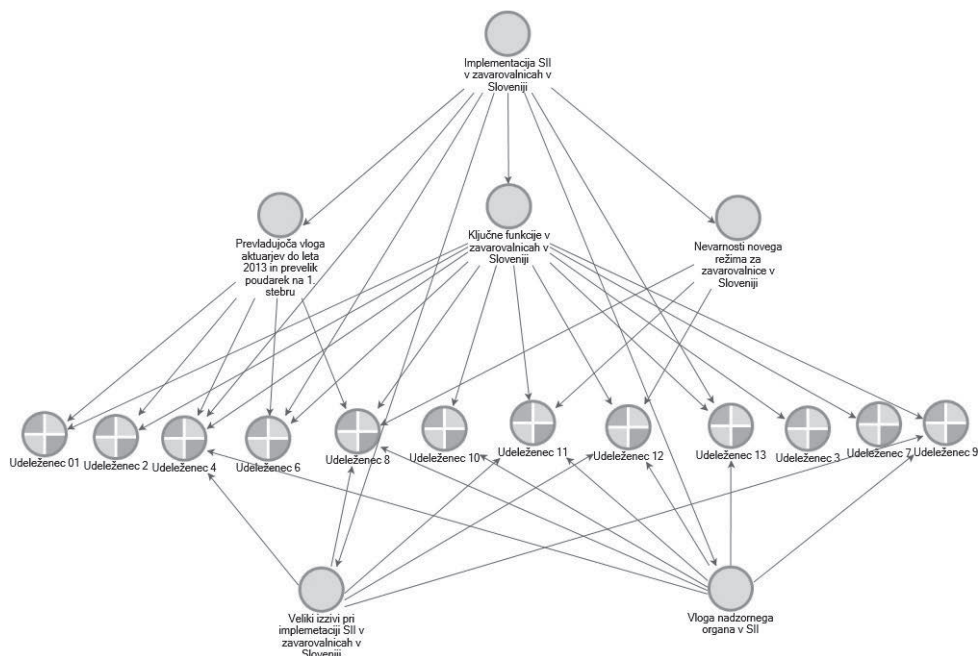
Tabela 5: Potek uvedbe Solventnosti II v slovenskih zavarovalnicah – matrika glavnih tem v intervjujih po številu kodiranih referenc (analiza z NVivo 11)

	Ključne funkcije v zavarovalnicah v Sloveniji	Veliki izzivi pri implementaciji SII v zavarovalnicah v Sloveniji	Nevarnosti novega režima za zavarovalnice v Sloveniji	Prevladujoča vloga aktuarjev do leta 2013 in prevelik poudarek na 1. stebru	Vloga nadzornega organa v SII
Udeleženec 1	2	0	0	2	0
Udeleženec 10	5	0	0	0	3
Udeleženec 11	5	1	3	0	1
Udeleženec 12	0	1	2	0	3
Udeleženec 13	1	0	0	0	1
Udeleženec 2	1	0	0	1	0
Udeleženec 3	1	0	0	0	0
Udeleženec 4	5	1	0	1	2
Udeleženec 5	0	0	0	0	0
Udeleženec 6	5	0	0	2	0
Udeleženec 7	0	0	0	0	0
Udeleženec 8	2	1	2	2	3
Udeleženec 9	1	1	0	0	3

Analiza intervjujev z NVivo 11 je v procesu kodiranja pokazala, da so v zvezi s prilagoditvijo ureditvi Solventnosti II v slovenskih zavarovalnicah udeleženci raziskave poudarili zlasti pet glavnih tem: 1) pomen ključnih funkcij (aktuarstvo, notranja revizija, obvladovanje tveganj in skladnost), ki jih uvaja novi režim, 2) največji izzivi pri implementaciji, 3) prevladujoča vloga aktuarjev do leta 2013, 4) vloga nadzornega organa in 5) nevarnosti, ki jih Solventnost II prinaša slovenskim zavarovalnicam. Tabela 5 prikazuje število kodiranih referenc po glavnih temah, povezanih z uvedbo Solventnosti II v slovenskih zavarovalnicah.

Slika 1 prikazuje, kako pogosto se omenjene teme pojavljajo v odgovorih: samo dva udeleženca (udeleženec 7 in udeleženec 5) teh tem v intervjujih nista omenjala. O vlogi in pomenu ključnih funkcij je govorilo deset od trinajstih udeležencev, vlogo nadzornega organa v Solventnosti II je poudarilo pet udeležencev, tema prevladujoče vloge aktuarjev pri implementacijskih projektih se pojavi pri štirih udeležencih, nevarnosti novega režima za slovenske zavarovalnice pa so omenjali trije udeleženci. Med ključnimi funkcijami je poleg aktuarstva (ki je v Sloveniji uveljavljeno že dalj časa in ki je bilo v dolgoletnem prilagoditvenem obdobju na novi režim daleč najbolj izpostavljeno) zlasti pogosto omenjeno obvladovanje tveganj.

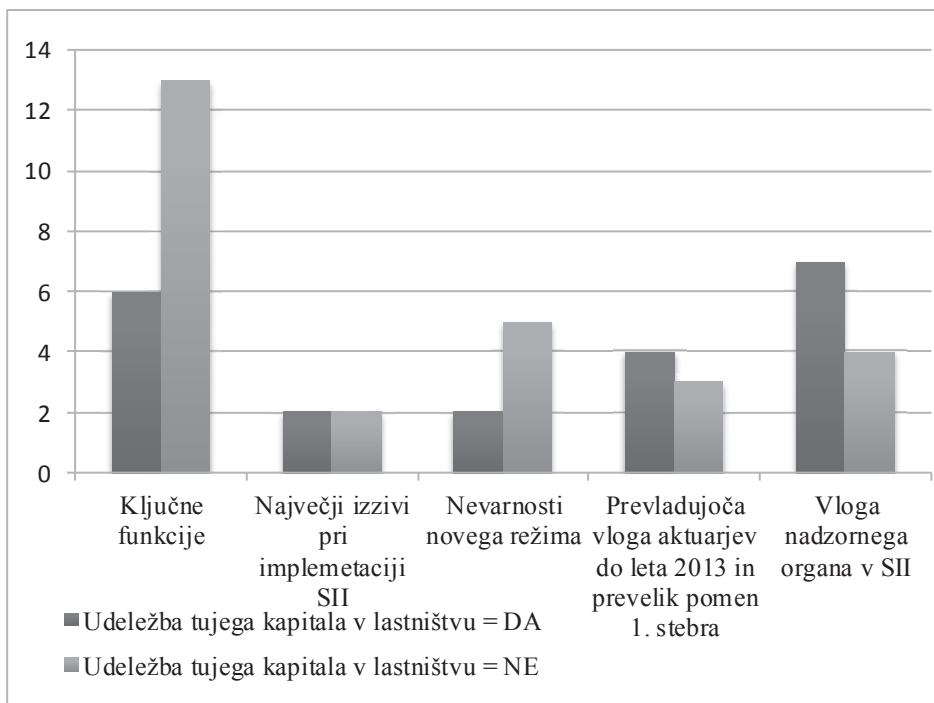
Slika 1: Uvedba Solventnosti II v slovenskih zavarovalnicah – glavne teme v intervjujih (analiza z NVivo 11)



Klasifikacija udeležencev zajema poleg demografskih in poklicnih podatkov tudi glavne značilnosti zavarovalnic, v katerih so zaposleni udeleženci, vključno z izvorom kapitala. S tem želimo preveriti, v kolikšni meri izvor kapitala (domači/tuji) vpliva na proces prilagoditve Solventnosti II.

V intervjujih se je pokazalo, da so družbe v lasti tujega kapitala v prilagoditvenem procesu bistveno odvisne od obvladujoče tuje družbe in da morajo pri tem strogo slediti prejetim navodilom. Po drugi strani so trije udeleženci iz zavarovalnic v domači lasti izjavili, da so po njihovem mnenju prav zaradi navodil s strani tujih obvladujočih družb zavarovalnice v tuji lasti dobro pripravljene, prav tako kot tudi velike slovenske zavarovalnice, ki lahko v projekte implementacije vključijo več ljudi in imajo tudi več znanja. Kakovost prilagoditve je po njihovem mnenju enako odvisna od tujega lastništva kot od velikosti zavarovalnice oziroma velikosti in znanja implementacijske ekipe, s katerim ta razpolaga.

Slika 2: Število kodiranih referenc po glavnih podtemah v okviru teme »uvedba Solventnosti II v zavarovalnicah v Sloveniji« glede na izvor kapitala – analiza z NVivo 11



Proces kodiranja intervjujev v povezavi s klasifikacijskimi podatki, vezanimi na izvor kapitala (domače, tuje lastništvo), kaže zanimivo sliko še z drugega zornega: število kodiranih referenc v intervjujih udeležencev iz zavarovalnic v domačem lastništvu je bistveno večje pri temah »ključne funkcije« (trinajst referenc iz zavarovalnic v domači lasti in šest referenc iz zavarovalnic v tuji lasti) in »nevarnosti novega režima« (pet referenc iz zavarovalnic v domači lasti in dve referenci v zavarovalnicah v tuji lasti). Pri udeležencih iz zavarovalnic v tuji lasti sta glavni temi »prevladujoča vloga aktuarjev do leta 2013« in »vloga nadzornega organa«. Slika 2 prikazuje število kodiranih referenc po glavnih podtemah v okviru teme » uvedba Solventnosti II v zavarovalnicah v Sloveniji«, kot je pokazala analiza z NVivo 11.

Čeprav ni bilo mogoče potrditi, da bi bile zavarovalnice v tuji lasti bolj pripravljene na uvedbo Solventnosti II kot zavarovalnice v domači lasti, pa je analiza intervjujev z NVivo 11 pokazala na razlike med njimi: udeleženci zavarovalnic v domači lasti so predvsem zaskrbljeni zaradi zahtevnosti uvajanja ključnih funkcij in zaradi potencialnih nevarnosti, ki jih prinaša nova ureditev, kot na primer: visoki stroški implementacije ter visoke tehnične in kapitalske zahteve, pomanjkanje znanja in prešibka podpora uprav zavarovalnic, neustrezna informacijska podpora in pomanjkljivi ter neakovostni podatki itd. Zaradi visokih stroškov prilagoditve in potencialno višjih kapitalskih zahtev so udeleženci opozarjali na ogroženost slovenskih zavarovalnic kot prevzemnih tarč. Udeleženci iz zavarovalnic v tuji lasti so večji poudarek dali prevladujoči vlogi aktuarjev (zaradi tega je bil prilagoditveni proces predolgo osredotočen le na izračun kapitalskih zahtev, ne pa na celostno prilagoditev poslovanja zavarovalnic novim zahtevam) in problemom z nadzorom. Pri tem so ugotavljali določeno neskladje med navodili obvladujoče družbe in slovenskim nadzornikom AZN.

### 3.2 Solventnost II in holistično obvladovanje tveganj (RV 3)

V zvezi z relacijami med režimom Solventnost II in HOT so ugotovitve, pridobljene s pregledom literature, dopolnjene z analizo intervjujev, v kateri še zlasti želimo ugotoviti, kako je prilagoditev na Solventnost II povezana z uvedbo HOT v slovenskih zavarovalnicah (raziskovalno vprašanje 3).

Med trinajstimi osebami, ki so sodelovale v raziskavi, je bilo šest aktuarjev. Razumljivo je, da so vsi aktuarji v povezavi s HOT izražali visoko raven tako imenovanega »kvantitativnega entuziazma«, kot ga definira Mikes (2011). Za kvantitativne entuziaste je značilno, da težijo h kvantifikaciji vseh tveganj, uporabi modelov in matematično-statističnemu pogledu na poslovanje. Ne glede na to pa so vsi, brez izjeme, poudarili pomembnost kvalitativnih zahtev novega režima Solventnost II, še posebej HOT, visokih standardov korporativnega upravljanja, jasno opredeljenih in učinkovitih poslovnih procesov ter nujnosti dobrega medoddelčnega sodelovanja.

HOT zahteva namesto sedanje »silos« kulture, značilne za slovenske zavarovalnice, visoko stopnjo medsebojnega sodelovanja in kooperativnega vedenja zaposlenih na vseh ravneh,

kot navaja udeleženec 3 – izvršni direktor za obvladovanje tveganj v eni izmed večjih slovenskih zavarovalnic:

»Imamo priložnost, da zaradi Solventnosti II in zaradi sebe prevetrimo vse poslovne procese in da uvedemo v organizacijsko kulturo celostno obvladovanje tveganj.«

Kako pomembna so tveganja v Solventnosti II, dokazuje tudi dejstvo, da se v intervjujih beseda s korenem »tveganj« pojavi kar 226-krat in je po številu takoj za izrazom »Solventnost II«, ki se pojavi 441-krat. Na sliki 3 je prikazanih petdeset najpogostejših besed, uporabljenih v odgovorih v delno strukturiranih intervjujih.

Slika 3: Petdeset najpogostejših besed v intervjujih (analiza z NVivo 11)



Po izjavi udeleženca 4 je HOT v Solventnosti II ključno:

»Sam razumem Solventnost II kot holističen pristop k upravljanju vseh tveganj v zavarovalnici – ne samo zavarovalnih ... Razumevanje poslovnega modela je ključno. In pa časovni vidik: danes prevzameš tveganje, pobereš premijo, škoda pa lahko nastane čez leta. Ali imaš dovolj, ali si premijo ves ta čas dobro upravljal, da boš lahko izplačal, ko pride do škode? To je ključno v zavarovalništvu.«

Samo obvladovanje tveganj pa se tudi v tekstovni analizi intervjujev izkazuje kot zelo pomembno (slika 4). Besedno drevo za besedi »tveganj« in »obvladovanje« prikazuje različne povezave in kontekste, v katerih se omenjeni besedi pojavljata. Besedi se med seboj povezujeta, pa tudi s pojmi, kot so »kapitalske zahteve«, »procesni«, »poslovni procesi«, »strategija«, »orodja«, »tehnike«, »ORSA«, »grožnje in priložnosti«, »ključne funkcije«, »učinkovitost poslovanja«, »poslovne odločitve«, »odločanje« itd.

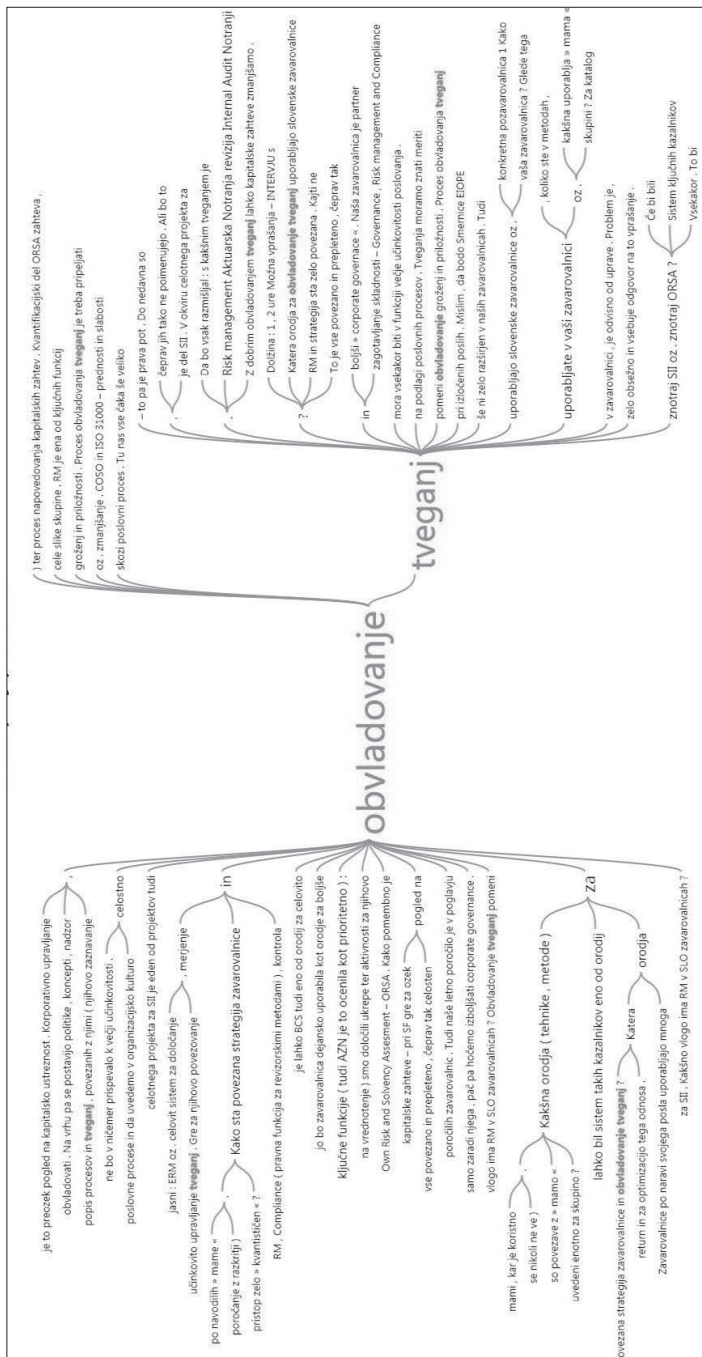
Pri tem se odpira že naslednja tema naše raziskave, povezana z vprašanjem: v kolikšni meri je Solventnost II dejansko sprožilec za uvedbo HOT v slovenskih zavarovalnicah? Kvalitativna analiza z NVivo 11 je pokazala, da je najbolj izstopal udeleženec 6, ki je dobrih

17 % svojih odgovorov navezoval na to temo. Najmanjši delež odgovorov, povezanih s to temo, pa ima udeleženec 8. Skupno je več kot 62 % vseh kodiranih vsebin povezanih s to trditvijo. Udeleženci so pri tem najbolj poudarjali zahtevo novega režima solventnosti, po kateri mora biti obvladovanje tveganj vgrajeno v vsakodnevno odločanje na vseh nivojih. Udeleženec 12 v svojem odgovoru poudarja:

*»Sistem obvladovanja tveganj pa je ključnega pomena in bi ga na tako celosten način, kot ga zahteva Solventnost II, morali vzpostaviti zato, ker je predpogoj in sestavni del učinkovitega korporativnega upravljanja. Zavarovalnice bi celosten sistem HOT morale vzpostaviti ne glede na režim solventnosti. Solventnost II pa nas sili, da to res naredimo.*

Iz odgovorov udeležencev tudi izhaja, da uporablja sedem slovenskih zavarovalnic kot izhodišče model ameriške organizacije Committee of Sponsoring Organizations – COSO, štiri pa se naslanjajo na standard ISO 31 000.

Slika 4: Tekstovna analiza – besedno drevo za besedi »tveganj« in »obvladovanje« (analiza z NVivo 11)



## 4 RAZPRAVA

Raziskava o vplivu Solventnosti II na uvedbo HOT v slovenskih zavarovalnicah je bila izvedena v zaključni fazi več kot petnajstletne priprave na novo ureditev in v času najintenzivnejših zaključnih aktivnosti za implementacijo. Kljub temu je bilo času izvedbe študije tako na strani udeležencev kot na strani regulatorjev še veliko nejasnosti, saj izvedbeni dokumenti (angl. *implementing measures*) še niso bili sprejeti. Čeprav udeleženci marsikdaj niso mogli oceniti vseh posledic Solventnosti II na poslovanje slovenskih zavarovalnic, so njihovi odgovori v veliki meri potrdili zaključke predhodnih raziskav, še zlasti glede: 1) prevladujoče vloge aktuarjev in prevelike pozornosti, ki se je do leta 2013 namenjala izračunom potrebnega kapitala in kvantitativnih zahtev prvega stebra, 2) položaja in vloge nadzornih organov, 3) visokih tehnoloških in podatkovnih zahtev v povezavi z informacijsko podporo pri zavarovalnicah in nadzornikih.

Udeleženci, zlasti iz zavarovalnic v domači lasti, so poudarjali velike izzive in tveganja ter celo nevarnosti, ki jih novi režim prinaša sam po sebi. V zavarovalnicah in celotni slovenski zavarovalni panogi je po njihovem mnenju premalo znanja in usposobljenih kadrov. Solventnost II lahko zaradi zahtevnosti in morebitnih višjih kapitalskih zahtev sproži tudi prevzemne procese. Prevzemni vidik kot tveganje nove ureditve se v literaturi pojavlja skupaj z opozorili o prevelikih in predragih zahtevah za majhne zavarovalnice ter v povezavi z načelom tako imenovane proporcionalnosti.

Večina predhodno izvedenih raziskav je obravnavala različne vidike izračuna SCR in MCR ter kvantitativnih zahtev prvega stebra, kar je olajšalo ta vidik primerjave naše študije s predhodnimi ugotovitvami. Podobnosti se kažejo zlasti v kritičnem pogledu na standardno formulo, ki je kljub kompleksnosti »ena mera za vse« in zato ne odraža dovolj dobro vseh tveganj, ki jim je posamezna zavarovalnica izpostavljena. Koncept standardne formule je v literaturi deležen precejšnjih kritik, nekateri avtorji pa opozarjajo na nevarnosti neustreznih predpostavk in konceptov internih modelov. Interni modeli, ki so v zgodnji fazi razvoja Solventnosti II predstavljali eno izmed možnih prednosti nove ureditve, so se izkazali za zelo drag ter tehnološko in konceptualno zahteven zalogaj. Interni modeli so izziv tako za zavarovalnice kot za nadzornike, predstavljajo pa tudi tveganje za nastanek regulatorne arbitraže. Vendar pa (še) niso tema za slovenske zavarovalničarje, saj so se vse slovenske zavarovalnice odločile za izračun kapitalskih zahtev po standardni formuli. Očitne razlike med odgovori udeležencev in izsledki predhodnih študij se kažejo tudi glede ključnih funkcij. Ta tema je bila v središču odgovorov naše študije, medtem ko je v znanstveni literaturi omenjena le mimogrede. Ključnim funkcijam namenjajo v svojih govorih veliko pozornost predstavniki EIOPE, ni pa znano, da bi doslej bila opravljena raziskava na to temo.

Glede pomena kvalitativnih zahtev drugega stebra lahko med ugotovitvami te študije in predhodnimi raziskavami povlečemo veliko vzporednic: po mnenju udeležencev je drugi steber glavna prednost ureditve Solventnost II. S tem potrjujejo navedbe nekaterih predhodnih raziskav, da je treba kapitalske izračune nujno dopolnjevati z lastnimi ocenami tveganj in ukrepi za njihovo celostno obvladovanje. To je velika priložnost za zavarovalnice, da dvignejo raven korporativnega upravljanja. Za doseg tega cilja je nujen HOT, ne le na papirju, temveč izveden v vsakodnevnih poslovnih odločitvah.

V nadaljevanju je podana primerjalna analiza po najpomembnejših sklopih znotraj vseh treh raziskovalnih vprašanj.



Tabela 5: Raziskovalno vprašanje 1: Katere so temeljne karakteristike prilagajanja na novo ureditev Solventnost II v zavarovalnicah v Sloveniji – primerjava z ugotovitvami iz literature

Glavne teme	Odgovori udeležencev	Ugotovitve iz literature
<p><b>Ključne funkcije:</b></p> <p>1) obvladovanje tveganj</p> <p>2) aktuarska funkcija</p> <p>3) notranja revizija</p> <p>4) funkcija skladnosti</p>	<p><b>Udeleženec 1:</b> »Glede ključnih funkcij – HOT in skladnosti smo v slovenskih zavarovalnicah šele na začetku.«</p> <p><b>Udeleženec 2:</b> »Veliko tega, kar zahteva Solventnost II prek ključnih funkcij, v naših zavarovalnicah že poteka. Bo pa treba vse to formalizirati.«</p> <p><b>Udeleženec 3:</b> »Ureditve Solventnost II podpiram, vendar ne toliko glede standardne formule, temveč zaradi uvedbe ključnih funkcij: poleg aktuarstva in notranje revizije, ki sta v naših zavarovalnicah že uveljavljena, tudi obvladovanje tveganj in skladnost. Ključne funkcije so res ključne.«</p> <p><b>Udeleženec 6:</b> »Zelo podpiram ključne funkcije v Solventnosti II. Ključne funkcije nikakor niso vse enako razvite. Aktuarstvo in notranja revizija sta dve uveljavljeni funkciji. Nista se razvili čez noč, tudi pri skladnosti in obvladovanju tveganj ne bo šlo čez noč.«</p> <p><b>Udeleženec 12:</b> »AZN bo skozi ključne funkcije želela dvigniti nivo korporativnega upravljanja. Grede pa Smernice o sistemu upravljanja (EIOPA, 2013) zelo v smeri birokratizacije.«</p>	<p><b>Gatzert in Wesker (2012)</b> omenjata ključne funkcije kot del splošnih zahtev korporativnega upravljanja in organizacijske strukture zavarovalnic v ureditvi Solventnost II.</p> <p><b>Bernardino (2015)</b> poudarja, da morajo zavarovalnice organizirati ključne funkcije na ustrezen in proporcionalen način, tako da odgovorne osebe prevzamejo polno odgovornost.</p> <p><b>Holzmueller (2009)</b> opozarja na pomen ključnih funkcij v povezavi s sposobnostjo in primernostjo oseb, ki vodijo zavarovalnico in so odgovorne za ključne funkcije (ustrezno poklicno znanje in povezavi z izkušnjami ter kvalifikacijami in osebno integriteto).</p> <p><b>Cummins in Phillips (2009)</b> navajata, da sta v okviru splošnih načel korporativnega upravljanja zelo pomembni sposobnost in primernost oseb (angl. <i>fit and proper</i>), ki izvajajo ključne funkcije.</p>
<p><b>Vloga nadzornega organa</b></p>	<p><b>Udeleženec 10:</b> »Solventnost II je zelo zahtevna. Pomanjkanje znanja ni le problem zavarovalnic, to je tudi problem nadzornika.«</p> <p><b>Udeleženec 9:</b> »Zaradi zahtevnosti Solventnosti II bi moralo biti več povezovanja med zavarovalnicami, Slovenskim zavarovalnim združenjem (SZZ) in AZN. Na AZN ima sedaj vsaka zavarovalnica svojega skrbnika – mi smo tega že navajeni iz Avstrije – njihov nadzor že ves čas poteka na ta način. A skrbnik ne more čez noč spoznati zavarovalnice. To je proces. Nova ureditev je zelo zahtevna za vse, zato bi res morali več sodelovati. Vsi bi imeli korist od tega.«</p> <p><b>Udeleženec 11:</b> »Implementacija Solventnosti II je povezana z veliko izzivi. Je pa veliko odvisno tudi od tega, kako bo AZN reagirala, kaj bo preneseno v zavarovalni zakon, kakšna bodo prehodna obdobja itd.«</p> <p><b>Udeleženec 8:</b> »Solventnost II me skrbi tudi zato, ker je lahko AZN zelo formalistična in toga, zna iti tudi z glavno skozi zid ... V pripravi na uvedbo sta bila tako naša uprava kot tudi nadzornik premalo aktivna. Zaradi premajhnega znanja v zavarovalnicah in AZN je interni model za slovenski zavarovalni trg znanstvena fantastika.«</p>	<p><b>Schuckmann (2007)</b> poudarja, da bi nadzor moral biti prožen, utemeljen na načelih in ne na strogih pravilih.</p> <p><b>Zweimueller (2016)</b> opozarja, da je po uvedbi nove ureditve Solventnost II glavni izziv v EU nadzorniška konvergenca; pot do skladne, dosledne in konvergentne ter na tveganih utemeljene nadzorne strukture bo še dolga. Nacionalni zavarovalni nadzorniki imajo pri tem zelo pomembno vlogo, ki mora izhajati iz neodvisnosti in odgovornosti.</p> <p><b>Sharara et al. (2010)</b> trdijo, da kapitalске zahteve, utemeljene na načelih ekonomskega vrednotenja, zagotavljajo učinkovitejši nadzor solventnosti zavarovalnic ter zmanjšujejo neskladja in regulatorno arbitražo.</p> <p><b>Swarup (2012)</b> kritično ugotavlja, da ureditev Solventnost II izjemno povečuje bremena lokalnih nadzornikov ter širi možnosti njihovih napak in neustreznih dejanj. Zaradi ogromne količine podatkov in informacij, ki jih je treba ustrezno združevati in interpretirati, se zvišuje verjetnost, da bodo v poplavi podatkov resnični problemi spregledani.</p>

**Tabela 5: Raziskovalno vprašanje 1: Katere so temeljne karakteristike prilagajanja na novo ureditev Solventnost II v zavarovalnicah v Sloveniji – primerjava v ugotovitvami iz literature (nadaljevanje)**

Glavne teme	Odgovori udeležencev	Ugotovitve iz literature
Prevladujoča vloga aktuarjev do leta 2013 in prevelik pomen prvega stebra	<p><b>Udeleženec 8:</b> »Predlogo smo projekt prilagoditve Solventnosti II vodili aktuarji; tudi EIOPA, je poudarjala (prek QIS-Študij) je izračune SCR in MCR. Tudi sam sem naredil to napako, da sem vse izračune delal sam oziroma skupaj s sodelavko – aktuariko, ne da bi vključili še druge oddelke. Uprava si ni nikoli vzela niti toliko časa, da bi ji lahko rezultate predstavili.«</p> <p><b>Udeleženec 6:</b> »Prisopje je bil predlogo le kvantitiven. Res pa je tudi, da je marsikomu v zavarovalnicah zelo ustrezalo, da je vse ostalo na ravni izračuna SCR in MCR ter da so se s tem morali ukvarjati le aktuarji. S smernicami, ki jih je izdala EIOPA, je tega konec.«</p> <p><b>Udeleženec 4:</b> »Menim, da so na Solventnost II predlogo imeli aktuarji prevelik vpliv. Cela slika poslovanja zavarovalnic pa je bila zanemarjena.«</p> <p><b>Udeleženec 2:</b> »Problem velikega vpliva aktuarjev je tudi v tem, da je aktuarska funkcija hkrati izvajalna in kontrolna.«</p> <p><b>Udeleženec 9:</b> »Prevelik vpliv aktuarjev pomeni, da je uprava premalo vpletena. Solventnost II zelo močno poudarja odgovornost uprave. Kako boš odločal, če nečesa ne poznaš? Uprava mora razumeti, kaj se dogaja in zakaj se dogaja to, kar se!«</p>	<p><b>Weindorfer (2012)</b> ugotavlja, da so se v zgodnjih fazah prilagoditve Solventnosti II evropske zavarovalnice osredotočile predvsem na kapitalске zahteve. Kasneje pa so zahteve, povezane s korporativnim upravljanjem, postale glavni izziv pri implementaciji Solventnosti II.</p> <p><b>Bernardino (2013)</b> poudarja, da je nujna učinkovita povezava med vsemi tremi stebri (kvantitativne in kvalitativne zahteve razširjeno poročanje in obsežnejša razkritja), ter dodaja, da prilagoditev novi ureditvi ne sme biti le »vaja v skladnosti«. Uprava zavarovalnice je odgovorna za višjo raven korporativnega upravljanja, ki je temeljnja značilnost režima Solventnost II.</p> <p><b>Avadi (2007)</b> opozarja, da je v primerjavi s prvim stebrom glede drugega stebra le malo razprav, vse vrtili le okrog izračuna kapitalskih zahtev.</p> <p><b>Montabvo (2012)</b> pritrjuje in navaja: »Zelo narobe je, če se analitiki in drugi udeleženci trga osredotočajo le na kapitalске zahteve ... Ni samo kapital listi, ki lahko ogrozi poslovanje zavarovalnice. Pomembni so zgodnji opozorilni znaki, povezani s korporativnim upravljanjem, še posebej pogoste menjave uprav, neustrezni menedžment itd.«</p> <p><b>Jacobs in Van Vuuren (2013)</b> trditla, da so kvalitativne zahteve drugega stebra tiste, ki omogočajo nadzorovati vse liste pomembne vidlike poslovanja zavarovalnice, ki jih prvi steber ne pokriva. Zato izračun kapitalskih zahtev ne zadostja.</p>
Največji izzivi pri uvedbi Solventnosti II v Sloveniji in nevarnosti nove ureditve za zavarovalnice	<p><b>Udeleženec 13:</b> »Pri Solventnost II se mi zdi najzahtevnejša podatkovna baza. Za izračune in poročila ter v prihodnost usmerjene ocene bomo potrebovali zelo kakovostne podatke in seveda zelo učinkovito informacijsko podporo, da bomo izvajali vse, kar zahteva režim Solventnost II. To zna biti problem.«</p> <p><b>Udeleženec 8:</b> »Solventnost II je lahko celo vprašanje preživetja. Možna posledica je, da bo zahtevan kapital po SF prevelik, internih modelov (niti delnih) v Sloveniji ne bo, prišlo bo do prezevov. Morda je motiv Solventnosti II tudi konsolidacija evropskega trga – da velike zavarovalnice požrejo male ... Ni problem samo kapital, problem je tudi znanje, problem so kadri, podatki itd.«</p> <p><b>Udeleženec 11:</b> »Zaradi Solventnosti II načrtujemo prenovo celotne informacijske tehnologije za skupnico. Vsebovala bo tudi orodja za modeliranje denarnih tokov iz zavarovalno-tehničnega dela in za natožb, pa tudi orodja za potrebe poročanja in konsolidacije za Solventnost II.«</p> <p><b>Udeleženec 9:</b> »Temeljne značilnosti Solventnosti II so velika zahtevnost, kompleksnost in prevec birokracije. Nevramo je, da zaradi dreves ne bomo več videli gorza. ... Režim Solventnost II je zelo kompleksen, vse je zelo komplicirano in zahteva veliko virov, tako človeških kot informacijske tehnologije.«</p>	<p><b>Vesa et al. (2007)</b> omenjajo tveganja, povezana z internimi modeli samini (verjetnost pomembnih neugodnih dogodkov je pogosto višja od verjetnosti, napovedane z modelom), ki jih je težko obvladovati in so povezana tudi s šibkimi teoretičnimi podlagami ... Pri odobritvah internih modelov lahko nastane nadzorna arbitraža.</p> <p><b>Steffen (2008)</b> opozarja, da je pri Solventnosti II največji izziv (za zavarovalnice in za nadzornike) usklajevanje novih konceptov z njihovo praktično izvedbo.</p> <p><b>M. Eling in H. Schmeiser (2010)</b> zagovarjata na načelih utemeljeno ureditev solventnosti, vendar je to povezano z večjo kompleksnostjo in višjimi stroški za zavarovalnice in regulatorja.</p> <p><b>Bonsón et al. (2010)</b> poudarjajo, da je uvedba Solventnosti II povezana z implementacijo novih tehnoloških rešitev tako v zavarovalnicah kot pri nadzornikih.</p> <p><b>Bernardino (2010)</b> navaja, da je Solventnost II v celoti prevec kompleksna. Tudi standardno formulo bi bilo treba poenostaviti, prav tako poročanje za manjše zavarovalnice.</p> <p><b>Lorson, Schmeiser in Wäagner (2012)</b> izražajo pomisleke glede stroškov uvedbe režima Solventnost II; ti naj bi bili višji od tistih, ki so jih za domnevno višjo varnost pripravljene plačati zavarovanci.</p>

Tabela 6: Raziskovalno vprašanje 2: Kakšne so relacije obeh konceptov - Solventnosti II in HOT?

Glavne teme	Odgovori udeležencev	Ugotovitve iz literature
Na tveganih utemeljen izračun kapitala	<p><b>Udeleženec 10:</b> »Mislim pa, da bodo nekatere specifične zavarovalnice v Sloveniji imele problem - zanje je standardna formula neprimerna. Njihove kapitalске zahteve bodo previsoke. Te zavarovalnice (pa morda tudi nekatere druge) bi morale razviti interni model. Mislim, da bodo na začetku vse zavarovalnice šle na standardno formulo, potem pa bodo razvile interne modele, ker bodo le na ta način lahko znižale kapitalске zahteve in dolgoročno preživele.«</p> <p><b>Udeleženec 8:</b> »Z učinkovito obvladovanje tveganj v skupini je pomembno, da imaš pod kontrolo tudi vse hčerinske družbe. »Je pa možno in morda smiselno znotraj ORSA narediti parcialni interni model in ga izpopoljevati ter postopno pričepiti do verifikacije pri AZN. Na ta način se lahko zmanjšajo kapitalске zahteve. ... Je pa tudi tak delni interni model vsebinsko, časovno in finančno zahteven projekt. Če uprava tega ne vidi kot priložnost, nima smisla ...«</p> <p><b>Udeleženec 12:</b> »Solventnost II zahteva, da svojo pripravljenost za prevzem tveganj kvantificirano. Na tej podlagi se oblikujejo limitni sistem (za naložbe, pozavarovanja itd.) in tolerančne meje. Zahtevani kapital, ki vse to prenese, predstavlja kapaciteto zavarovalnice.«</p> <p><b>Udeleženec 4:</b> »In pa časovni vidiki: danes prevzameš tveganje, poberes premijo, škoda pa lahko nastane čez leta. Ali imaš dovolj, ali si premijno ves ta čas dobro upravljal, da boš lahko izplačal, ko pride do škode?«</p>	<p><b>Soyanova in Grundl (2014)</b> opozarjata, da standardna formula zavarovanem ne zagotavlja vedno dovolj varnosti. Izračun SCR je po standardni formuli za vse enak in ne odraža nujno dejanskih tveganj zavarovalnice.</p> <p><b>Doff (2008)</b> trdi, da bi se sistem kapitalске ustreznosti, v katerem je izračun kapitala utemeljen na tveganih, moral osredotočiti na tiste zavarovalnice, katerih nesolventnost bi povzročila največje stroške (čepavi je vrženost nesolventnosti velikih zavarovalnic majhna, bi bile posledice za gospodarstvo velike).</p> <p><b>Vesa et al. (2007)</b> navajajo razloge za uporabo delnih internih modelov za izračun kapitalskih zahtev: 1) lažji prehod je od standardne formule do popolnega internega modela, 2) omogočajo spodbude za inovacije in razvoj določenih poslovnih področij, 3) omogočajo pragmatičen pristop v primerih izjemnih dogodkov, kot so zružitve zavarovalnic.</p> <p><b>Gatzert in Kolb (2013)</b> pojasnjujeta, da izračun kapitalskih zahtev, izveden po standardni formuli, zelo močno podcenjuje operativna tveganja. Merjenje in obvladovanje operativnih tveganj sta v zavarovalništvu tako pomembna, da morata biti vključena v sistem holističnega obvladovanja tveganj. Samo na ta način je zavarovalnica lahko ustrezno vodena in orientirana.</p>
Pomen drugega stebra	<p><b>Udeleženec 12:</b> »Če odmislimo kvantitativni del drugega stebra in kvantitativni del ORSA, nas drugi steber sili v vpovstavitve učinkovitega sistema upravljanja tveganj. To je zunanja prisila, da končno nekaj naredimo ... Skozi zahteve drugega stebra nas Solventnost II sili, da si res razmislimo o tveganih, da poznamo tveganja, ki vplivajo na kapitalске zahteve, in da se zavedamo, kako so naše odločitve povezane s kapitalom.«</p> <p><b>Udeleženec 11:</b> »Kar zadeva drugi steber, so principi jasni: HOT oziroma celovit sistem za določanje, merjenje in obvladovanje tveganj je del Solventnosti II.«</p> <p><b>Udeleženec 7:</b> »Drugi steber je osnovna higiena, kot nekakšen menedžerski pregled, da se preveri nekaj temeljnih kazalcev zavarovalnice, ki lahko ogrožajo njeno zdravje. Da vemo, kje smo in kaj je še treba narediti. Velik izziv pri tem so podatki in njihova kakovost.«</p> <p><b>Udeleženec 2:</b> »Drugi steber zahteva kakovostno korporativno upravljanje. To pomeni kakovost obvladovanja tveganj. V Solventnosti II pomembno vpliva na velikost zahtevanega kapitala.«</p> <p><b>Udeleženec 4:</b> »V drugem stebru so glavna tveganja za vsako zavarovalnico.«</p> <p><b>Udeleženec 6:</b> »Drugi steber se nanaša na uspešno korporativno upravljanje, ki pomeni učinkovito obvladovanje tveganj. Gre za njihovo povezovanje, merjenje in obvladovanje skozi poslovni proces.«</p> <p><b>Udeleženec 9:</b> »Za uspešno korporativno upravljanje (ki je zahteva drugega stebra) homo morali zelo pametno loviti ravnotežje med interesi lastnika in kapitalško ustreznostjo po Solventnosti II.</p>	<p><b>Bomhard (2010)</b> navaja, da temelji korporativno upravljanje v ureditvi Solventnost II na tveganih in končni odgovornosti visokega vodstva za vse tvegane aktivnosti. Zavarovalnice morajo prek ključnih funkcij zagotoviti ustrezen proces korporativnega upravljanja. Ti ukrepi predstavlja skupaj s kvantitativni varovalkami dodatna sredstva za zmanjševanje ranljivosti zavarovalnic.</p> <p><b>Cummins in Phillips (2009)</b> omejujejo pravila drugega stebra v ureditvi Solventnost II, ki povečujejo pomen obvladovanja tveganj.</p> <p><b>Elderfield (2009)</b> ugotavlja, da so nadzorne zahteve glede obvladovanja tveganj zajete v drugem stebru Solventnosti II. ... Lastno ocena tveganj in solventnosti (ORSA) bi lahko imeli za obvezno regulatorno uvelo HOT.</p> <p><b>Jacobs in Van Vuuren (2013)</b> sta kritična, da je bil razvoj drugega stebra zanemaren in da so bile smernice regulatorja izdane prepozno. Ni dovolj jasno, kako drugi steber deluje.</p> <p><b>Weindorfer (2012)</b> navaja študijo o francoskih zavarovalnicah, v kateri jih je 70 % navedlo, da vidijo največje izzive novega režima pri implementaciji zahtev drugega stebra.</p> <p><b>Tejera (2014)</b> pozdravlja številne pomembne prednosti, ki jih prinaša drugi steber ter ki prispevajo k boljšemu korporativnemu upravljanju in učinkovitejšemu obvladovanju tveganj; pisne politike, ki določajo naloge, odgovornosti in komunikacijske procese, zahteve glede sposobnosti in primernosti vodilnih oseb, pomembnost treh obrambnih linij (angl. <i>three lines of defense</i>) in ORSA. Toda vsi ti pozitivni ukrepi se ne smejo spreminjati v gole birokratske postopke s preobilico dokumentov.</p>

**Tabela 6: Raziskovalno vprašanje 2: Kakšne so relacije obeh konceptov – Solventnosti II in HOT? (nadaljevanje)**

Glavne teme	Odgovori udeležencev	Ugotovitve iz literature
Vzpostavljanje kulture obvladovanja tveganj	<p><b>Udeleženec 3:</b> »Sam vidim Solventnost II kot celostno obvladovanje tveganj. Ozko aknarski pogled ne zadošča več, treba je pogledati celo podjetje in upravljanje tveganja celostno. V povezavi s Solventnostjo II smo v naši zavarovalnici začeli intenzivno vzpostavljati proces celostnega obvladovanja tveganj.«</p> <p><b>Udeleženec 13:</b> »Solventnost II zahteva spremembo miselnosti. Čeprav je prilagoditev novi ureditvi zelo zahtevna, ima tudi svojo pozitivno plat, kajti o tveganjih je treba razmišljati celostno, tudi v prodajni in trženjski, povsod, kjer tveganja nastajajo. Mnogi – tudi vođe oddelkov – so se doslej delali, kot da se jih ne tiče.«</p> <p><b>Udeleženec 4:</b> »Pogled na obvladovanje tveganj se v naših zavarovalnicah spreminja. Mnoge zavarovalnice imajo v upravih že člana, zadolženega za obvladovanje tveganj ... So pa problem podatki, tudi informacijska tehnologija.«</p> <p><b>Udeleženec 6:</b> »Celostno upravljanje tveganj je ena velika fronta za zavarovalnice in njihove zaposlene ... Ni dovolj, da se aktuar pogladiše na premijski stavek – zavarovalni produkt je kompleksna zadeva, pomembni so tudi pogoji, politika zavarovanj, skodni proces, notranje kontrole – to vse so točke, ko se prezmajajo tveganja. Zato mora biti tudi odgovornost za prevzeta tveganja.«</p> <p><b>Udeleženec 11:</b> »V okviru celotnega projekta za Solventnost II je eden izmed naših projektov tudi obvladovanje tveganj na podlagi poslovnih procesov.«</p> <p><b>Udeleženec 8:</b> »Za učinkovito obvladovanje tveganj v skupini je pomembno, da imaš pod kontrolo tudi vseh članice družbe. Sviri se ne da urejati na vru, ne da bi – tudi kadrovsko – to uredili tudi v podrejenih družbah. Obvladovanja tveganj se ne da delati iz pisarne na mami! Tveganja se prezmajajo vsak dan v vseh družbah, ki so v skupini, in se morajo tam tudi obvladovati.«</p>	<p><b>Elderfield (2009)</b> poudarja, da je finančna kriza močno povečala pomen obvladovanja tveganj.</p> <p><b>Dragos (2013)</b> navaja, da je razvoj celovitega okvira usklajenih ukrepov za obranjanje solventnosti eden izmed ciljev ureditve Solventnosti II. V ta okvir spadata tako učinkovito obvladovanje tveganj kot njihova pravilna ocena. Solventnost II spada v tretjo generacijo sistemov solventnosti, za katero so značilni strožistični modeli in ki jih zaradi njihovih prednosti podpirajo tudi nadzorniki.</p> <p><b>Dotterweich in Köstner (2011)</b> trdita, da imajo modeli tveganj ključno vlogo v ureditvi Solventnosti II in obvladovanju tveganj. Zadržaj finančna kriza pa je pokazala tudi na njihove omejitve, še zlasti zaradi nezadostnih in neustreznih historičnih podatkov.</p> <p><b>Eling in Schmeiser (2010)</b> po drugi strani opozarjata na velik pomen povezav med modeli tveganja, procesi obvladovanja tveganj in menedžerskimi odločitvami. Najboljši modeli so neuporabni, če jih odbevalci ne razumejo. Velik problem je komunikacijski prepad med »risk« menedžerji in izvršnimi direktorji. Ključno je, kako so rezultati, dobjeni z modelom, predstavljeni vodilnim. Komunikacija »risk managerjev« in aktuarjev se lahko izboljša z uporabo grafov in slik namesto kompliciranih tabel in formul.</p> <p><b>O'Brien (2010)</b> navaja, da so tako imenovani stres testi razmeroma enostaven način komunikacije o tveganjih, ki upravi in vodilnim olajša njihovo presojo in pospešuje kulturo celostnega obvladovanja tveganj v zavarovalnici. Slednje pa je tudi želeni cilj regulatorjev in nadzornikov.</p>
Lastna ocena tveganj in solventnosti – ORSA	<p><b>Udeleženec 11:</b> »V Solventnosti II bo vsaka zavarovalnica morala imeti zelo jasno določeno, katere odločitve so manj pomembne in jih lahko uprava sprejme sama na podlagi grobe ocene strokovnih služb ter katere so toliko pomembne, da je pred odločenjem potreben proces lasne ocene tveganj in solventnosti oziroma preventiv, v kakšni meri predlagana odločitev vpliva na tveganja in na kapitalne potrebe.«</p> <p><b>Udeleženec 2:</b> »Zavarovalnica, ki ima učinkovit sistem upravljanja tveganj, je tudi dobro pripravljena na ORSA. Izsledke sistema obvladovanja tveganj povežeš s kapitalnimi zahtevami in dobiš lastno oceno tveganj in solventnosti – ORSA.«</p> <p><b>Udeleženec 5:</b> »ORSA je zelo pomembna – je res neke vrste interni model, s katerim zavarovalnica prilagodi standardno formulo svojim lastnim posebnostim poslovanja. Je nadgradnja standardne formule, in to ne v posebnosti podjetja, temveč tudi v časovni dimenziji. ORSA mora odskikavati tisto, česar SF ne pokáže.«</p> <p><b>Udeleženec 4:</b> »ORSA ni ključnik po postavkah ... Matematično-kvantitativen pogled stopa v ozadje, ker če ne poznaš predpostavk ali če so napačno postavljene, potem se tako sijajen model nič ne pomaga ... ORSA tudi ni interni model (to ni več predpis, kot je dejansko pri internem modelu), temveč gre za odločitev lastnika – kakšna tveganja sprejemati in koliko.«</p> <p><b>Udeleženec 9:</b> »ORSA je sama po sebi kontradiktorna: po eni strani imamo standardno formulo ki je ena mera za vse zavarovalnice (izjema so liste z internimi modelom), po drugi strani pa bo morala vsaka zavarovalnica narediti lastno oceno tveganj in solventnosti – ORSA.«</p>	<p><b>(Elderfield, 2009)</b> navaja, da se kvantitativne kalkulacije prvega sebra morajo dopoljevati s HOTi, ki jo izvede zavarovalnica sama. To je »lastna ocena tveganj in solventnosti« – ORSA.</p> <p><b>Jacobs in Van Vuuren (2013)</b> navajata, da bi lahko ORSA in informacije, pridobljene med njeno izvedbo, bistveno pospešile obvladovanje tveganj v zavarovalnicah. ORSA mora biti izvedena z resnično pozornostjo v celotni zavarovalnici in ne samo formalistično, kot vaja v skladnosti.</p> <p><b>Klein (2012a)</b> opisuje ORSA kot redno ocenjevanje kapitalskih potreb zavarovalnice in način, kako bodo te potrebe zagotovljene v prihodnosti. Zavarovalnica mora še posebej izpostaviti področja, kjer se njena ocena bistveno razlikuje od predpostavk standardne formule. Za izvedbo ORSA mora zavarovalnica hoistično določiti in kvantificirati svoja tveganja ter opisati povezovalni ocen s procesom strateškega odločanja. Na podlagi ORSA lahko nadzornik določi kapitalski prihodek.</p> <p><b>Swapp (2012)</b> navaja, da želi regulator z ORSA razkriti ekonomsko volatilitnost v bilanci zavarovalnice, ki je v ureditvi Solventnosti II izpostavljena tržnim nihanjem.</p> <p><b>Tegler (2014)</b> opozarja, da je ORSA, morda lahko dobro menedžersko orodje, toda mora biti »lastna« ocena. Preprečiti je treba, da bi ORSA postala ERSAs, torej ocena, ki bi jo delala EIOPA (angl. <i>EUROPEAN Regulatory Solvency Assessment - ERSA</i>).</p>

Tabela 7: Raziskovalno vprašanje 3: Kako je implementacija Solventnosti II v slovenskih zavarovalnicah vplivala na uvedbo HOT?

Glavne teme	Odgovori udeležencev	Sorodne ugotovitve iz literature
Solventnost II: celotni pogled na zavarovalnico sedaj in v prihodnosti	<p><b>Udeleženec 12:</b> »Solventnost II dviguje nivo zavedanja, kako pomemben je HOT. Kultura upravljanja tveganj se že dviga in se bo še morala ... Kar zadeva merjenje tveganj: delamo po standardni formuli – SF, skušamo pa čim boljše oceniti lastna tveganja, specifična za našo zavarovalnico. Delamo po standardu COSO in po nam poznanih dobrih praksah. Katalog tveganj smo sestavili na podlagi intervjujev z nosilci procesov (popis tveganj). Tveganja smo miselno združili in naredili sifrant tveganj, ki vsebuje kategorije tveganj po Solventnosti II in še nekatera druga, po našem mnenju pomembna tveganja. V katalogu tveganj pa sta potem dodani verjetnost nastopa in finančna ocena posledice, če se tveganje realizira.«</p> <p><b>Udeleženec 13:</b> »Šta metodologija za prilagoditev Solventnosti II je predpisana s strani obvladajoče družbe. En del izhaja iz standardne formule, drugi del je prilagojen za ORSA. V fazi prilagoditve novemu režimu solventnosti smo izvedli popis poslovnih procesov kot temelj za vzpostavitev celostnega obvladovanja tveganj. Imamo katalog tveganj, ki je delno kvantificiran (operativna tveganja je zelo težko kvantificirati).«</p>	<p>Sorodne ugotovitve iz literature</p> <p><b>Baldinelli (2016)</b> poudarja ključni pomen procesa obvladovanja tveganj in notrajnih kontrol. Tu imajo italijanske zavarovalnice še veliko priložnosti za napredek. Pri tem je velik izziv pravilno razumevanje in prihodnost usmerjene lastne ocene tveganj in solventnosti. Pri zavarovalnicah, ki uporabljajo standardno formulo, se bo moral nadzornik še posebej poglobiti v ta dokument in v pogovoru z upravo preveriti, ali so glavna tveganja zaznana in obvladovana.</p> <p><b>Morgan (2015)</b> opaza, da je lastna ocena tveganj zelo uporaben mehanizem, ki omogoča zavarovalnici, da se uspešneje sooča z zahtevami ureditve Solventnosti II in s tveganji, ki jim je izpostavljena. To je tudi priložnost, da zavarovalnica neprestano izpopolnjuje korporativno upravljanje, obvladovanje, upravljanje kapitala in razkritja. Vendar ORSA ni izvajanje skladnosti, treba je pogledati v ozadje pravil.</p> <p><b>Bousfield (2014)</b> navaja, da bi morali biti v ORSA integrirani vsi podatki iz srednjeročnega načrta poslovanja in podatki o solventnosti. Idealno bi bilo, če bi bili vključeni tudi vsi scenariji in testi občutljivosti. Na ta način bi bil proces ocenjevanja tveganj in solventnosti bolj dokumentiran in bolj holističen. Vključeval bi tudi strategijo in identifičial implikacije z vidika tveganj in gibanja kapitala.</p>
Proces odločanja in povezava s strateškimi cilji zavarovalnice prek holističnega obvladovanja tveganj	<p><b>Udeleženec 1:</b> »Obvladovanje tveganj je zelo povezano s strategijo. Ne glede na to, kaj zahteva regulativa, je treba zadovoljiti lastnika in njegove cilje. Cilji lastnika določajo pripravljenost za prevzem tveganj. Seveda moraš implementirati regulativo, vendar to ne more biti samo sebi namen. Gre za odnos tveganje – donosnost in za optimizacijo tega odnosa.«</p> <p><b>Udeleženec 12:</b> »Že pri strateškem načrtovanju bo treba upoštevati pogled naprej, izdelati tako imenovano »v prihodnost usmerjeno lastno oceno tveganj« (angl. <i>forward looking assessment own risk – FLAOR</i>) in pogledati, kakšne posledice imajo strateški cilji in strateške odločitve za kapitalne zahteve. Če bodo kapitalne zahteve nasle, bomo prisljieni spremeniti odločitve. Strateško načrtovanje je vključeno v načrtovanje kapitala po Solventnosti II. Vse, kar bomo dali v poslovne načrte, se bo odrazilo v kapitalu.«</p> <p><b>Udeleženec 11:</b> »V okviru celotnega projekta za Solventnost II je eden izmed projektov tudi obvladovanje tveganj na podlagi poslovnih procesov. Tveganja moramo znati meriti in postaviti na skupni imenovalec. V sak posamezni prevzemnik tveganja mora znati tveganje izmeriti glede na njegov celotni vpliv, poslovanje in solventnost.«</p>	<p><b>Parner (2015)</b> opozarja, da izvajajo zavarovalnice lastno oceno tveganj predvsem kot proces izvajanja regulatorne skladnosti. Po eni strani je sicer zaznati povečano razumevanje poslovnega modela zavarovalnice, ki pa ne izvzve razprave o tem, kakšen kapital bo za izvedbo določene strategije in izbrani poslovni model potreben. Zato ni povezan med trenutnim rezultatom zavarovalnice, finančnim načrtom za naslednja leta in predpostavkami le-teh.</p> <p><b>Gatzert in Schmit (2016)</b> poudarjata, da morata vsaka enota in vsaka aktivnost v organizaciji podpirati njene strateške cilje, pri čemer je kritični element HOT. Zelo pomembno je, da določimo glavne deležnike, ki so ključni za doseg doseglo dolgoročnih ciljev.</p> <p><b>Farrell in Gallagher (2015)</b> trdita, da podjetja, ki uspešno izvajajo procese HOT, tako prek strateških aktivnosti kot v vsakodnevnem poslovanju, izkazujejo visoko sposobnost odkrivanja odvisnosti tveganj in njihovih korekacij v celotni organizaciji.</p> <p><b>Ducoffre in Schaffrath-Chanson (2013)</b> navajata, da podaljšanje enoletnega horizonta na večletni okvir pri izdelavi ocene tveganj kapitala v povezavi s strategijo ni le tehnična vaja, temveč soočenje srednjeročnega načrtovanja s tveganji, ki jim je zavarovalnica izpostavljena.</p>

## 5 ZAKLJUČEK IN MOŽNOSTI NADALJNJEGA RAZISKOVANJA

Raziskava je osredotočena na kvalitativne zahteve drugega stebra, še posebej na pomen in vlogo HOT v ureditvi Solventnost II. S študijo smo želeli osvetliti razmerje med novim režimom Solventnost II in HOT, proučiti temeljne značilnosti procesa prilagajanja novemu režimu v slovenskih zavarovalnicah in spoznati vplive te prilagoditve na HOT.

Finančna kriza v letu 2008 in mnogi propadi finančnih družb so izjemno pospešili regulatorne procese in prizadevanja za učinkovitejši nadzor v finančnem sektorju. Veliki škandali v finančni panogi so razplamteli številne razprave o pomenu in vlogi HOT. Vse to je vplivalo na potek uvedbe režima Solventnost II, na katerega se je zavarovalna panoga začela pripravljati že pred krizo. Pregled literature s področja Solventnosti II je jasno pokazal, da avtorji daleč največ pozornosti posvečajo tematiki prvega stebra in njegovim kvantitativnim zahtevam. Kljub temu so se že pred sprejemom direktive Solventnost II pojavila opozorila, da je treba za večjo učinkovitost novega režima solventnosti uravnotežiti pomen vseh treh stebrov (Doff, 2008), saj so ravno kvalitativne zahteve drugega stebra tiste, ki zagotavljajo nadzornikom pridobitev pomembnih informacij, ki jih v prvem stebru ni (Jacobs & Van Vuuren, 2013). Analiza intervjujev je potrdila, da so se tudi v slovenskih zavarovalnicah do leta 2013 ukvarjali s Solventnostjo II pretežno aktuarji in »risk« menedžerji, ki so izračunavali nove kapitalske zahteve ter po navodilih AZN izvajali tako imenovane kvantitativne študije in stresne teste. Kot je ugotovil Weindorfer (2012), so bile tako pri regulatorjih kot tudi zaposlenih v zavarovalnicah kvalitativne zahteve nove ureditve solventnosti predolge v senci prvega stebra.

Glede relacij med obema konceptoma – novim režimom solventnosti in HOT – lahko na podlagi izsledkov iz literature, kot so O'Brien (2010), Huerta de Soto (2009) in drugi, kot tudi iz izjav udeležencev ugotovimo, da je Solventnost II zelo zahtevna mešanica politično-aktuarskih imperativov, povezana s tehnično zapletenimi, toda teoretično in empirično šibkimi predpostavkami. Zahteva po učinkovitem HOT, s katerim se zavarovalnica sooča in s katerim se bo morda soočala v prihodnosti, je vgrajena v samo jedro režima Solventnost II kot odgovor na pomanjkljivosti in statičnost bivšega režima Solventnost I. Tvegane odločitve bodo »kaznovane« z višjimi kapitalskimi zahtevami; posledično mora celotna vodilna struktura z upravo na čelu upoštevati kapitalske posledice svojih odločitev. Odločitveni proces v Solventnosti II je »tveganjsko« orientiran.

Na pomen HOT v zavarovalništvu ne opozarja samo Sharma (2002), temveč tudi De Castris (2005) in Ashby (2011). Po mnenju slednjega bi morali zavarovalni regulatorji upoštevati lekcijo, ki jo je v zadnji finančni krizi dobilo bančništvo. Kajti, kot so potrdili tudi odgovori iz intervjujev, ni dovolj le osredotočanje na kapitalske zahteve in kvantitativne ocene tveganj, temveč je treba prek sistema HOT v drugem stebru mnogo več pozornosti nameniti korporativnemu upravljanju zavarovalnic. Organizacijska kultura slovenskih zavarovalnic bi po mnenju udeležencev morala zaradi uvedbe režima Solventnost II postati kultura učinkovitega obvladovanja tveganj na vseh ravneh zavarovalnice. Regulatorni pritisk se po njihovem mnenju kaže kot uspešen zunanji sprožilec mnogih ukrepov za uvedbo HOT. Pri tem so opozorili, da samo formalistična skladnost z zahtevami Solventnosti II ni dovolj in sama po sebi ne more prispevati k razvoju HOT v zavarovalnicah.

Študija se osredotoča na mehanizme in koncepte, ki umeščajo HOT v srce ureditve Solventnost II. Z raziskavo dopolnjujemo teoretično, konceptualno in empirično znanje na področju Solventnosti II in HOT znotraj novega režima. Ugotovitve iz intervjujev smo povezali z dognanji iz literature in prek orisa stanja slovenske zavarovalne panoge v procesu implementacije Solventnosti II raziskali pričakovane učinke, tako koristi kot slabosti, nove ureditve.

Raziskava, ena izmed redkih, ki obravnava kvalitativne zahteve drugega stebra, ima omejitve predvsem v tem, da je bila izvedena na relativno majhnem slovenskem zavarovalnem trgu in da je bila narejena v letih 2013 in 2014. Ker je bil razvoj na tem področju v zadnjih letih izjemno hiter in ker je bila Solventnost II s 1. januarjem 2016 dejansko uvedena, bi bilo koristno raziskavo ponoviti in jo po možnosti razširiti še na kakšno izmed sosednjih držav. V študiji so sodelovali strokovnjaki, ki so glede zahtev Solventnosti II najbolj usposobljeni in imajo o novem režimu največ znanja. Prav zato bi bilo v nadaljevanju zelo zanimivo raziskati stališča drugih zavarovalnih strokovnjakov in menedžerjev, ki v našo raziskavo niso bili vključeni, kot so računovodje, upravljavci premoženja, strokovnjaki informacijske tehnologije, notranji revizorji in strokovnjaki za skladnost poslovanja, trženjski in prodajni strokovnjaki, pa tudi tistih, ki se ukvarjajo s škodami. Raziskovalna vprašanja bi lahko bila: 1) Kakšen je njihov pogled na HOT? 2) Kako so kot lastniki tveganj dimenzijo tveganj vnesli v svoje vsakodnevne odločitve? 3) Kako se zavedanje tveganj spreminja glede na funkcijo, ki jo imajo posamezniki v organizacijski strukturi?

Čeprav se zahteve Solventnosti II ne ukvarjajo s tveganji, ki jih povzroča »človeški dejavnik«, ne kaže spregledati, da so mnoge škandale v finančni industriji povzročili vedenjski odkloni menedžerjev in zaposlenih, povezani z neučinkovitim obvladovanjem tveganj.

## LITERATURA

Aabo, T., Fraser, J. R. S., & Simkins, B. J. (2005). The Rise and Evolution of the Chief Risk Officer: Enterprise Risk Management at Hydro One. *Journal of Applied Corporate Finance*, 17(3), 62–75. doi: 10.1111/j.1745-6622.2005.00045.x

Acharyya, M., & Brady, C. (2014). Designing an Enterprise Risk Management Curriculum for Business Studies: Insights From a Pilot Program. *Risk Management and Insurance Review*, 17(1), 113–136. doi: 10.1111/rmir.12019

Aigrain, J. (2009). How do We Square the Circle Between Accounting and Solvency? *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 34(1), 42–46. doi: <http://dx.doi.org/10.1057/gpp.2008.38>

Altrén, J., & Lyth, M. (2007). Solvency II - A Compliance Burden or an Opportunity for the Swedish Non-Life Insurance Industry? Najdeno 11.09.2014 na spletnem naslovu <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:23167/FULLTEXT01.pdf>

Altuntas, M., Berry-Stölzle, T. R., & Hoyt, R. E. (2011). Implementation of Enterprise Risk Management: Evidence from the German Property-Liability Insurance Industry. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 36(3), 414–439. doi: <http://dx.doi.org/10.1057/gpp.2011.11>

Arena, M., Arnaboldi, M., & Azzone, G. (2010). The Organizational Dynamics of Enterprise Risk Management. *Accounting, Organizations and Society*, 35(7), 659-675. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.aos.2010.07.003>

Arena, M., Arnaboldi, M., & Azzone, G. (2011). Is Enterprise Risk Management Real? *Journal of Risk Research*, 14(7), 779-797. doi: 10.1080/13669877.2011.571775

Ashby, S. (2011). Risk Management and the Global Banking Crisis: Lessons for Insurance Solvency Regulation. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 36(3), 330-347.

Ayadi, R. (2007). Solvency II: A Revolution for Regulating European Insurance and Re-insurance Companies. *Journal of Insurance Regulation*, 26(1), 11-35.

Baldinelli, C. (2016). *Corrado Baldinelli on the Implications of Solvency II for Italian Insurers*. Najdeno 05.04.2017 na spletnem naslovu <https://www.insuranceerm.com/news-comment/corrado-baldinelli-on-the-implications-of-solvency-ii-for-italian-insurers.html>

Barnier, M. (2014). *Barnier on Omnibus II*. Najdeno 16.05.2014 na spletnem naslovu <http://www.solvencyiiwire.com/barnier-omnibus-ii/153840>

Bernardino, G. (2010). *CEIOPS Conference - Opening Speech*. Najdeno 17.2.2017 na spletnem naslovu [https://eiopa.europa.eu/CEIOPS-Archive/Documents/Speeches%20and%20presentations/20101117\\_CEIOPS\\_Conference\\_Gabriel\\_Bernardino\\_welcome\\_speech.pdf](https://eiopa.europa.eu/CEIOPS-Archive/Documents/Speeches%20and%20presentations/20101117_CEIOPS_Conference_Gabriel_Bernardino_welcome_speech.pdf)

Bernardino, G. (2013). *EIOPA: Shaping the EU Regulatory and Supervisory framework*. Najdeno 28.01.2014 na spletnem naslovu [https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/Press-Room/speeches/2013-06-24\\_IAA\\_Colloquium.pdf](https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/Press-Room/speeches/2013-06-24_IAA_Colloquium.pdf)

Bernardino, G. (2015). *Implementation of Solvency II: The dos and the don'ts*. Najdeno 30.11.2015 na spletnem naslovu <https://eiopa.europa.eu/Publications/Speeches%20and%20presentations/2015-09-02%20Solvency%20II%20Conference%20Slovenia.pdf>

Bomhard, N. V. (2010). The Advantages of a Global Solvency Standard. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 35(1), 79-91.

Bomhard, N. V., & Frey, C. (2006). Future Financial Frameworks - Essentials for Risk-Based Capital Management. *Geneva Papers on Risk & Insurance - Issues & Practice*, 31(1), 46-56. doi: 10.1057/palgrave.gpp.2510061

Bonsón, E., Cortijo, V., Escobar, T., Flores, F., & Monreal, S. (2010). Solvency II and XBRL: New Rules and Technologies in Insurance Supervision. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 18(2), 144-157. doi: doi:10.1108/13581981011034005

Bousfield, C. (2014). *ORSA and the CFO - making it work for your business*. Najdeno 05.04.2017 na spletnem naslovu <http://www.solvencyiiwire.com/orsa-cfo-making-work-business/1582415>



Bromiley, P., McShane, M. K., Nair, A., & Rustambekov, E. (2014). *Enterprise Risk Management: Review, Critique, and Research Directions*. Najdeno 23.06.2014 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=2376261>

Butaci, C. (2010). The New European Prudential Supervisory System of Insurance „Solvency II”. *Anale. Seria Stiinte Economice*, (XVI), 662–668.

Butt, M. (2007). Insurance, Finance, Solvency II and Financial Market Interaction. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 32(1), 42.

CEIOPS. (2009). *Lessons Learned From the Crisis (Solvency II and Beyond)*. Najdeno 20.02.2014 na spletnem naslovu [https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/publications/reports/CEIOPS-SEC-107-08-Lessons-learned-from-the-crisis-SII-and-beyond.pdf](https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/CEIOPS-SEC-107-08-Lessons-learned-from-the-crisis-SII-and-beyond.pdf)

Christiansen, M. C., & Niemeyer, A. (2014). Fundamental Definition of the Solvency Capital Requirement in Solvency II. *ASTIN Bulletin: The Journal of the IAA*, 44(3), 501–533.

COSO (2004). *Enterprise Risk Management- Integrated Framework - Executive Summary*. Najdeno 17.05.2017 na spletnem naslovu [http://www.coso.org/documents/COSO\\_ERM\\_ExecutiveSummary.pdf](http://www.coso.org/documents/COSO_ERM_ExecutiveSummary.pdf)

Cummins, J. D., & Phillips, D. R. (2009). Capital Adequacy and Insurance Risk-Based Capital Systems. *Journal of Insurance Regulation*, 28(1), 25–72.

Danielsson, J., Kojien, R. S. J., Laeven, R., & Perotti, E. (2013). *Solvency II: Three Principles to Respect*. Najdeno 03.03.2014 na spletnem naslovu <http://www.solvencyiiwire.com/solvency-ii-three-principles-respect/120479>

De Castries, H. (2005). Capital Adequacy and Risk Management in Insurance. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 30(1), 47–51.

Demidenko, E., & McNutt, P. (2010). The Ethics of Enterprise Risk Management as a Key Component of Corporate Governance. *International Journal of Social Economics*, 37(10), 802-815. doi: <http://dx.doi.org/10.1108/03068291011070462>

Devineau, L., & Loisel, S. (2009). Risk aggregation in Solvency II: How to Converge the Approaches of the Internal Models and those of the Standard Formula? *Bulletin Français d'Actuariat*, 9(18), 107–145.

Dickinson, G. (2001). Enterprise Risk Management: Its Origins and Conceptual Foundation. *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, 26(3), 360–366.

Doff, R. (2008). A Critical Analysis of the Solvency II Proposal. *Geneva Papers on Risk and Insurance: Issues and Practice*, 33, 193–206.

Dotterweich, A., & Köstner, S. (2011). Optimisation of Limit Systems for Investment Risks in Accordance with Solvency II. *European Actuarial Journal*, 1(2), 283–302. doi: 10.1007/s13385-011-0016-2

Dragos, S.-L. (2013). Regulatory Framework in the Insurance Industry - The Solvency II Project. *International Journal of Academic Research in Business & Social Sciences*, 3(5), 236–247.

Drew, S. A., Kelley, P. C., & Kendrick, T. (2006). CLASS: Five elements of corporate governance to manage strategic risk. *Business Horizons*, 49(2), 127–138. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.bushor.2005.07.001>

Ducoffre, N., & Schaffrath-Chanson, T. (2013). EIOPA's View on Forward-Looking Assessment of Own Risks (FLAOR) Najdeno 05.04.2016 na spletnem naslovu [https://www.munichre.com/site/corporate/get/documents\\_E-1233523198/mr/assetpool.shared/Documents/5\\_Touch/\\_Publications/302-08101\\_en.pdf](https://www.munichre.com/site/corporate/get/documents_E-1233523198/mr/assetpool.shared/Documents/5_Touch/_Publications/302-08101_en.pdf)

EC (2007). *Commission Staff Working Document Accompanying Document to the Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on the Taking-up and Pursuit of the Business of Insurance and Reinsurance - Solvency II*. Najdeno 11.09.2014 na spletnem naslovu [http://ec.europa.eu/internal\\_market/insurance/docs/solvency/impactassess/final-report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/solvency/impactassess/final-report_en.pdf)

EIOPA (2013). *Smernice o sistemu upravljanja*. Najdeno 15.02.2017 na spletnem naslovu [https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/publications/guidelines/System\\_of\\_Governance/EIOPA\\_2013\\_00200000\\_SL\\_TRA.pdf](https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/guidelines/System_of_Governance/EIOPA_2013_00200000_SL_TRA.pdf)

Elderfield, M. (2009). Solvency II: Setting the Pace for Regulatory Change. *Geneva Papers on Risk & Insurance - Issues & Practice*, 34(1), 35–41.

Eling, & Holz Müller. (2008). An Overview and Comparison of Risk-Based Capital Standards. *Journal of Insurance Regulation*, 26(4), 31–60.

Eling, & Schmeiser. (2010). Insurance and the Credit Crisis: Impact and Ten Consequences for Risk Management and Supervision. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 35(1), 9–34.

Eling, Schmeiser, H., & Schmit, J. T. (2007). The Solvency II Process: Overview and Critical Analysis. *Risk Management and Insurance Review*, 10(1), 69–85.

Eling, M., & Pankoke, D. (2013). Basis Risk, Procyclicality, and Systemic Risk in the Solvency II Equity Risk Module. *Risk Management and Insurance*. Najdeno 04.11.2015 na spletnem naslovu <http://www1.vwa.unisg.ch/RePEc/usg/sfwpfi/WPF-1306.pdf>

Eling, M., & Schmeiser, H. (2010). Insurance and the Credit Crisis: Impact and Ten Consequences for Risk Management and Supervision. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 35(1), 9–34. doi: <http://dx.doi.org/10.1057/gpp.2009.39>

EU (2009). *Direktiva 2009/138/ES Evropskega Parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II) (prenovitev)*. Najdeno 30.11.2015 na spletnem naslovu <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:02009L0138-20140523&from=EN>

Farrell, M., & Gallagher, R. (2015). The Valuation Implications of Enterprise Risk Management Maturity. *Journal of Risk & Insurance*, 82(3), 625–657. doi: 10.1111/jori.12035

Flamée, M. (2008). IFRS and Solvency II: Global Exposure and Interaction – The Work of the IAIS. *Geneva Papers on Risk & Insurance - Issues & Practice*, 33(1), 54–59.

Floreani, A. (2013). Risk Measures and Capital Requirements: A Critique of the Solvency II Approach. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 38(2), 189–212.

Fraser, J., & Simkins, B. (2010). *Enterprise Risk Management: Today's Leading Research and Best Practices for Tomorrow's Executives* (Vol. 3): John Wiley & Sons.

Gatzert, N., & Kolb, A. (2013). Risk Measurement and Management of Operational Risk in Insurance Companies From an Enterprise Perspective. *Journal of Risk and Insurance*, n/a-n/a. doi: 10.1111/j.1539-6975.2013.01519.x

Gatzert, N., & Schmit, J. (2016). Supporting Strategic Success Through Enterprise-Wide Reputation Risk Management. *Journal of Risk Finance (Emerald Group Publishing Limited)*, 17(1), 26.

Gatzert, N., & Wesker, H. (2012). A Comparative Assessment of Basel II/III and Solvency II. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 37(3), 539–570.

Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C.-Y. (2009). Enterprise Risk Management and Firm Performance: A Contingency Perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301-327. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.006>

Holz Müller, I. (2009). The United States RBC Standards, Solvency II and the Swiss Solvency Test: A Comparative Assessment. *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*, 34(1), 56–77.

Höring, D., & Gründl, H. (2011). Investigating Risk Disclosure Practices in the European Insurance Industry. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 36(3), 380–413.

Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk & Insurance*, 78(4), 795–822.

Huerta de Soto, J. (2009). The Fatal Error Of Solvency II. *Economic Affairs*, 29(2), 74–77. doi: 10.1111/j.1468-0270.2009.01900.x

Jacobs, J., & Van Vuuren, G. (2013). Applying Lessons Learnt from Deficiencies in the Basel Accords to Solvency II. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 6(2), 309–328.

- Jurkonyte, E., & Girdzijauskas, S. A. (2010). The Solvency Requirements in the Project Solvency II: Evaluating the Impact of Insurance Companies' Financial Results. *Transformation in Business & Economics*, 9(3).
- Kaae, S., Søndergaard, B., Haugbølle, L., & Traulsen, J. (2010). Development of a qualitative exploratory case study research method to explore sustained delivery of cognitive services. *Pharmacy World & Science*, 32(1), 36-42. doi: 10.1007/s11096-009-9337-5
- Kaplan, R. S. (2010). Foreword. In J. Fraser & B. Simkins (Eds.), *Enterprise Risk Management: Today's Leading Research and Best Practices for Tomorrow's Executives*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Kleffner, A. E., Lee, R. B., & McGannon, B. (2003). The effect of corporate governance of the use of enterprise risk management: Evidence from Canada. *Risk Management and Insurance Review*, 6(1), 53-73.
- Klein, R. W. (1995). Insurance Regulation in Transition. *The Journal of Risk and Insurance*, 62(3), 363-404.
- Klein, R. W. (2012a). *The Modernization of Insurance Company Solvency Regulation in the U.S.: Issues and Implications*. Najdeno 20.02.2014 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=2026898>
- Klein, R. W. (2012b). Principles for Insurance Regulation: An Evaluation of Current Practices and Potential Reforms. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 37(1), 175-199.
- Kloman, H. F. (1992). Rethinking Risk Management. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 17(3), 299-313. doi: <http://dx.doi.org/10.1057/gpp.1992.19>
- Kmec, P. (2011). Temporal Hierarchy in Enterprise Risk Identification. *Management Decision*, 49(9), 1489-1509. doi: 10.1108/00251741111173952
- Korbasova, P. (2014). Implementation of Solvency II and its potential impact on market of insurance companies. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 3(2), 436-439.
- Laas, D., & Siegel, C. F. (2015). *Basel Accords Versus Solvency II: Regulatory Adequacy and Consistency Under the Postcrisis Capital Standards*. Najdeno 03.11.2015 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=2248049>
- Lam, J. (2014). *Enterprise Risk Management: From Incentives to Controls*: John Wiley & Sons.
- Levine, M. E., & Forrence, J. L. (1990). Regulatory Capture, Public Interest, and the Public Agenda: Toward a Synthesis. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 6, 167-198.
- Liebenberg, A. P., & Hoyt, R. E. (2003). The Determinants of Enterprise Risk Management: Evidence From the Appointment of Chief Risk Officers. *Risk Management and Insurance Review*, 6(1), 37-52. doi: 10.1111/1098-1616.00019

- Liebwein, P. (2006). Risk Models for Capital Adequacy: Applications in the Context of Solvency II and Beyond. *Geneva Papers on Risk & Insurance - Issues & Practice*, 31(3), 528–550.
- Lorson, J., Schmeiser, H., & Wagner, J. (2012). Evaluation of Benefits and Costs of Insurance Regulation - A Conceptual Model for Solvency II. *Journal of Insurance Regulation*, 31, 125–156.
- MacCrimmon, K. R., & Wehrung, D. A. (1990). Characteristics of Risk Taking Executives. *Management science*, 36(4), 422–435. doi: 10.2307/2632007
- March, J. G., & Shapira, Z. (1987). Managerial Perspectives on Risk and Risk Taking. *Management science*, 33(11), 1404–1418. doi: 10.2307/2631920
- McShane, M. K., Nair, A., & Rustambekov, E. (2011). Does Enterprise Risk Management Increase Firm Value? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(4), 641–658.
- Meulbroek, L. K. (2002). A Senior Manager's Guide to Integrated Risk Management. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(4), 56–70.
- Mikes, A. (2009). Risk Management and Calculative cultures. *Management Accounting Research*, 20(1), 18.
- Mikes, A. (2011). From counting risk to making risk count: Boundary-work in risk management. *Accounting, Organizations and Society*, 36(4/5), 226–245.
- Miller, K. D., & Waller, H. G. (2003). Scenarios, Real Options and Integrated Risk Management. *Long Range Planning*, 36(1), 93–107. doi: [http://dx.doi.org/10.1016/S0024-6301\(02\)00205-4](http://dx.doi.org/10.1016/S0024-6301(02)00205-4)
- Montalvo, C. (2012). *Understanding a breach of the SCR*. Najdeno 01.02.2014 na spletnem naslovu <http://www.solvencyiiwire.com/understanding-a-breach-of-the-scr/7928>
- Morgan, K. (2015). ORSA Sprawl. Najdeno 05.04.2017 na spletnem naslovu <http://www.solvencyiiwire.com/orsa-sprawl/1583795>
- Munch, P., & Smallwood, D. (1981). Theory of solvency regulation in the property and casualty insurance industry. V *Studies in Public Regulation* (str. 119–180). The MIT Press.
- Müssig, A. (2009). The Financial Crisis: Caused by Unpreventable or Organized Failures? *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*(1), 51-70.
- Nocco, B. W., & Stulz, R. M. (2006). Enterprise Risk Management: Theory and Practice. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18(4), 8–20. doi: 10.1111/j.1745-6622.2006.00106.x
- O'Brien, C. (2010). Insurance Regulation and the Global Financial Crisis: A Problem of Low Probability Events. *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*, 35(1), 35–52.

Paetzmann, K. (2011). Discontinued German Life Insurance Portfolios: Rules in Use, Interest Rate Risk, and Solvency II. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 19(2), 117–138. doi:10.1108/13581981111123843

Parner, J. (2015). *Emerging ORSA Patterns*. Najdeno 28.02.2017 na spletnem naslovu <http://www.solvencyiiwire.com/emerging-orsa-patterns/1582902>

Peleckienė, V., & Peleckis, K. (2014). Solvency II Assumptions for Increasing the International Competitiveness of EU Insurance Industry. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 110(0), 822–831.

Peltzman, S. (1976). Toward a More General Theory of Regulation. *NBER Working Paper Series*. Najdeno 16.01.2017 na spletnem naslovu <http://www.nber.org/papers/w0133>

Plantin, G., & Rochet, J. C. (2007). *When Insurers Go Bust*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press.

Power, M. (2009). The risk management of nothing. *Accounting, Organizations and Society*, 34(6/7), 849–855.

Quon, T. K., Zeghal, D., & Maingot, M. (2012). Enterprise Risk Management and Firm Performance. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62, 263–267. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.042>

Scheytt, T., Soin, K., Sahlin-Andersson, K., & Power, M. (2006). Introduction: Organizations, Risk and Regulation. *Journal of Management Studies*, 43(6), 1331–1337.

Schubert, T., & Griefsmann, G. (2007). German Proposal for a Standard Approach for Solvency II. *Geneva Papers on Risk & Insurance - Issues & Practice*, 32(1), 133–150.

Schuckmann, S. (2007). *The Impact of Solvency II on Insurance Market Competition - An Economic Assessment*. Najdeno 02.03.2014 na spletnem naslovu [http://www.econbiz.de/archiv1/2008/55451\\_impact\\_of\\_solvencyII.pdf](http://www.econbiz.de/archiv1/2008/55451_impact_of_solvencyII.pdf)

Shapira, Z. (1997). *Risk Taking: A Managerial Perspective*. Russell Sage Foundation.

Sharara, I., Hardy, M., & Saunders, D. (2010). *A Comparative Analysis of U.S., Canadian and Solvency II Capital Adequacy Requirements in Life Insurance*. Najdeno 20.02.2014 na spletnem naslovu <http://www.soa.org/research/research-projects/risk-management/research-study-intl-regimes.aspx>

Sharma, P. (2002). *Report of Prudential Supervision Undertakings*. In P. Sharma (Ed.). Brussels: Conference of Insurance Supervisory Services of the Member States of the European Union.

Shimpi, P. (2005). ERM From Compliance To Value. *Financial Executive*, 21(6), 52–55.

Shojai, S. a. F., George. (2010). Economists' Hubris - The Case of Risk Management. *Journal of Financial Transformation*. Najdeno 26.06.2014 na spletnem naslovu <http://srn.com/abstract=1550622>

Steffen, T. (2008). Solvency II and the Work of CEIOPS. *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*, 33(1), 60–65.

Stoyanova, R., & Grundl, H. (2014). Solvency II: A Driver for Mergers and Acquisitions. *Geneva Papers on Risk & Insurance*, 39(3), 417–439. doi: 10.1057/gpp.2013.32

Swarup, A. (2012). A Well-Intentioned Folly: The Macroeconomic Implications of Solvency II. *Economic Affairs*, 32(3), 17–23.

Tejera, E. (2014). *Global Trends in Risk-based Supervision: MAPFRE's View*. Najdeno 28.03.2017 na spletnem naslovu [https://eiopa.europa.eu/Publications/Speeches%20and%20presentations/6\\_GIS2014\\_Global\\_trends\\_in\\_risk-based\\_supervision\\_Esteban\\_Tejera\\_MAPFRE.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Speeches%20and%20presentations/6_GIS2014_Global_trends_in_risk-based_supervision_Esteban_Tejera_MAPFRE.pdf)

Tekathen, M., & Dechow, N. (2013). Enterprise Risk Management and Continuous Re-Alignment in the Pursuit of Accountability: A German Case. *Management Accounting Research*, 24(2), 100–121. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.mar.2013.04.005>

Togok, S. H., Isa, C. R. b., & Zainuddin, S. (2014). *Review of Enterprise Risk Management (ERM) Literature*. Najdeno 25.11.2014 na spletnem naslovu <http://www.icmis.net/14TProceedings/pdf/D4140-final.pdf>

Tonello, M. (2009). *Emerging Governance Practices in Enterprise Risk Management*. Rochester: Social Science Research Network.

Trainar, P. (2006). The Challenge of Solvency Reform for European Insurers. *Geneva Papers on Risk & Insurance - Issues & Practice*, 31(1), 169–185.

Van Laere, E., & Baesens, B. (2010). The Development of a Simple and Intuitive Rating System Under Solvency II. *Insurance: Mathematics and Economics*, 46(3), 500–510. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.insmatheco.2010.01.008>

Vesa, R., Lasse, K., & Raoul, B. (2007). Topical modelling issues in Solvency II. *Scandinavian Actuarial Journal*, 2007(2), 135–146.

Weindorfer, B. (2012). Governance Under Solvency II: A Description of the Regulatory Approach and an Introduction to a Governance System Checklist for the Use of Small Insurance Undertakings. *Wirtschaft und Management, Band 17*.

Woods, M. (2007). Linking Risk Management to Strategic Controls: A Case Study of Tesco Plc. *International Journal of Risk Assessment and Management*, 7(8), 1074–n/a.

Zweifel, P. (2014). Solvency Regulation of Insurers: A Regulatory Failure? *Journal of Insurance Issues*, 37(2), 135–157.

Zweimueller, M. (2016). *Looking Back to Look Ahead: First Experience with Solvency II Implementation and the Way Forward*. Najdeno 28.03.2017 na spletnem naslovu <https://portal.a-zn.si/Documents/Razno/Presentation01.pdf>