

T - Finanční analýza komerční pojišťovny

Finanční analýza je metoda, která představuje významnou součást soustavy firemního řízení. Čerpá údaje z účetnictví pro výpočet ukazatelů, které dávají obraz o **ekonomickém stavu firmy**.

Hlavní úlohou finanční analýzy je:

- neustále vyhodnocovat, na základě finančních ukazatelů, ekonomickou situaci firmy,
- současně, pomocí poměrových ukazatelů finanční analýzy, odhadovat budoucí vývoj jednotlivých ekonomických veličin,
- ukazatele úspěchu, vycházející z finanční analýzy, využít při vyhodnocování úspěšnosti zvolené firemní strategie v návaznosti na změny tržní struktury, konkurenční pozice a celkové ekonomické situace ve firmě.

Finanční analýzu zpravidla využívají:

- potenciální investoři a klienti firmy jako podklad pro orientaci a rozhodování o využití výrobků a služeb dané firmy,
- analytici, daňoví poradci, burzovní makléři,
- novináři, univerzity a nakonec i nejširší veřejnost, která se zajímá o činnost podnikové sféry z nejrůznějších důvodů.

Firmy používají finanční analýzu:

- a) **interní** - slouží jako nástroj plánování, organizování a kontroly pro potřebu managementu firmy,
- b) **externí** – je určena pro akcionáře, dozorčí orgány, zákazníky, potenciální investory apod. a vychází ze zveřejňovaných údajů (tj. z roční účetní závěrky).

1. Typy finanční analýzy:

- a) **Fundamentální analýza** - představuje rozbory založené na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Využívá zkušenosti odborníků – nejen pozorovatelů, ale často i přímých účastníků ekonomických procesů – na jejich subjektivních odhadech pro situace a jejich trendy. I když se tato analýza opírá o velké množství informací, zpracovává údaje spíše kvalitativní.
- b) **Technická analýza** - představuje použití matematických, matematicko–statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledku.

2.1 Metody finanční analýzy z hlediska potřeb uživatelů a konkrétních cílů:

- a) Analýza absolutních (stavových) ukazatelů:
 - analýza trendů (horizontální-indexová analýza)
 - procentní rozbor (vertikální analýza)
- b) Analýza rozdílových a tokových ukazatelů:
 - analýza fondů finančních prostředků
 - analýza cash flow
- c) Přímá analýza poměrových ukazatelů:
 - rentability
 - aktivity
 - zadluženosti a struktury kapitálu
 - likvidity
 - kapitálového trhu
 - na bázi finančních fondů a cash flow
- d) Analýza soustav ukazatelů:
 - DuPontův rozklad
 - ostatní pyramidové rozklady

2.2 Metody finanční analýzy z hlediska složitosti a hloubky rozboru:

- a) *elementární metody* - využívají jednoduchou a % matematiku,
- b) *vyšší metody* - jsou založeny na složitějších matematických postupech.

3. Ukazatele finanční analýzy je možné rozdělit na:

a) *stavové ukazatele*

Jsou to položky rozvahy (aktiva a pasiva), jež vypovídají o stavu majetku a jeho zdrojů k určitému okamžiku. Jde o primární úkol účetnictví.

b) *rozdílové ukazatele*

Existují různé typy rozdílových ukazatelů. Z nich nejčastěji využívaným ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Čistý pracovní kapitál je rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy (zpravidla závazky s dobou splatnosti do jednoho roku).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

c) *tokové ukazatele*

Informují o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určité období. Patří k nim např. cash flow (rozdíl mezi stavem peněžních prostředků a dalších pohotových prostředků v okamžiku t_1 oproti okamžiku t_2).

d) *poměrové ukazatele*

Jsou intenzivní ukazatele a jsou to podíly dvou stavových popř. tokových ukazatelů. Vyjadřují vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů, mezi kterými co do obsahu existují určité souvislosti. Mají převážně pravděpodobnostní charakter.

4. Klasifikace poměrových ukazatelů

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako metodického nástroje finanční analýzy bylo navrženo velké množství ukazatelů, z nichž některé se liší pouze drobnými modifikacemi.

- a) **Ukazatel rentability** - představuje poměření celkového zisku s výší podnikatelských zdrojů, jíž bylo použito k jeho dosažení.
- b) **Ukazatel likvidity** - představuje posouzení schopnosti firmy hradit své závazky. V podmínkách tržní ekonomiky představuje také jednu ze základních podmínek existence firmy.
- c) **Ukazatel aktivity** - je výrazem schopnosti využívání jednotlivých majetkových částí podnikání. Říká, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za stanovený časový interval.
- d) **Ukazatel struktury kapitálu (zadluženosti)** - informuje o struktuře zdrojů používaných k financování firmy. Jsou výrazem schopnosti firmy přilákat investory, s cílem dosáhnout co nejnižší ceny za užití cizího kapitálu.

Specifika finanční analýzy komerčních pojišťoven

Základní odlišnost finanční analýzy pojišťoven oproti jiným firmám je dána rozdílnými prioritami při plnění úkolů a dosahování cílů. **Prvořadým úkolem** každé **pojišťovny** by mělo být **zmírnit či odstranit nepříznivé důsledky způsobené nahodilými událostmi**, teprve až „druhořadým“ cílem je dosažení zisku.

Specifičnost pojišťovnictví je dána také tím, že většina firem mimo pojišťovnictví může obvykle odhadovat své náklady poměrně přesně před stanovením cen produktů. Pojišťovny ale musí stanovit ceny, aniž znají přesně náklady spojené s jimi poskytovanými službami. Druhý rozdíl oproti jiným firmám spočívá v tom, že pojišťovna musí zvládnout management jak portfolia pojistek (tj. pojistný kmen), tak investičního portfolia.

Cílem finanční analýzy v pojišťovnictví je identifikovat jakoukoli slabost ve finančním zdraví, která by mohla vést k budoucím finančním potížím, a určit silnou stránku, kterou lze v dané firmě zužitkovat v budoucnu.

Dokonalá znalost finanční situace je nezbytným předpokladem pro volbu správné **finanční strategie** každé pojišťovny. Na základě finanční analýzy se může vedení pojišťovny vyvarovat chyb při nakládání a umístování svěřených prostředků, při tvorbě výše rezerv a podniknout kroky na upevnění finančního zdraví.

V zásadě lze říci, že pro finanční analýzu pojišťoven se dají použít stejné základní ukazatele jako pro analýzu finančního zdraví jakékoli firmy, tj. ukazatele zadluženosti, ziskovosti (rentability), likvidity i aktivity, některé však pouze v omezené míře.

1. **Zadluženost** – představuje poměr cizích zdrojů k určitému druhu kapitálu (kapitál, aktiva). Zadluženost je klíčovým kritériem dlouhodobějšího zajištění likvidity. Čím je zadluženost větší, tím větší je riziko, že závazky nebudou moci být včas splaceny. Pro objektivnější posouzení zadluženosti se používá více ukazatelů. V pojišťovnictví je třeba k tomuto ukazateli přistupovat obezřetně a patřičně jej modifikovat.
2. **Rentabilita** – představuje poměr celkového zisku k výši podnikatelských zdrojů, jichž bylo použito k jeho dosažení. Analýza rentability tedy zjišťuje efektivnost vložených prostředků.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

3. **Likvidita** – představuje schopnost firem přeměnit majetek na prostředky, jež je možné použít na úhradu závazků. Základními ukazateli, jež patří do této skupiny, jsou ukazatele běžné, pohotové a okamžité likvidity. K tomu, abychom mohli vypočítat tyto jednotlivé ukazatele, je nezbytně nutná znalost hodnoty krátkodobých závazků.
4. **Ostatní vybrané upravené poměrové ukazatele v pojišťovnictví**
Některé upravené poměrové ukazatele finanční analýzy je možné využít omezeně a modifikovaně. Specifikum pojišťovnictví spočívá též v tom, že životní pojištění a neživotní pojištění mají své vlastní charakteristické prvky jak v oblasti upisování, tak odškodňování (i ve zdanění), v tvorbě i použití technických rezerv, což v EU vedlo až k oddělení jejich činnosti a k samostatné existenci životních a neživotních pojišťoven.

Proto níže uvedené ukazatele jsou v zásadě použitelné pouze pro neživotní pojišťovny a orientačně pro univerzální pojišťovny s převahou neživotního pojištění.

Z vícero ukazatelů uvádíme tyto:

A.

$$\frac{\text{Předepsané pojistné netto}}{\text{Upravený vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel poměřuje celkové riziko upisování příslušné společnosti ve vztahu k její kapitálové vybavenosti. Upravený vlastní kapitál se počítá standardně, např. odpočtem nesplaceného základního kapitálu od celkového vlastního kapitálu. Standard může být v různých zemích i firmách stanoven různým způsobem.

Obecně, čím vyšší je hodnota ukazatele, tím větší je vystavení se riziku pro společnost ve vztahu k vlastnímu kapitálu. Složitost v aplikaci tohoto ukazatele pramení z použití „netto pojistného“ jako aproximace pro „vystavení se rizikům“. Během období rychlých změn sazeb se budou výrazně měnit i výsledky testu. Čím vyšší úroveň ukazatele, tím větší riziko.

B.

$$\frac{\text{Předepsané pojistné netto za běžný rok}}{\text{Předepsané pojistné netto za předchozí rok}}$$

Rychlý růst netto pojistného přirozeně vyžaduje větší kapitálové krytí než pomalý růst. Nové pojišťovny by rády ukázaly vyšší tempo růstu již v počátečních letech. To lze akceptovat za předpokladu, že jejich kapitálová základna je dostatečná. Je nutno brát ale v úvahu, že rychlé změny mohou také rezultovat z fúzí, změn v nabídce produktů či ze změn v zajištění. Na nových pojistných trzích je nutno tento ukazatel chápat jako okrajový.

C.

$$\frac{\text{Pohledávky z pojištění}}{\text{Upravená aktiva}}$$

Upravená aktiva se používají jako určitý standard tak, že například ratingová agentura ohodnotí aktiva a vynechá ta aktiva, která nesplňují kritérium likvidity.

Tento ukazatel poměřuje pohledávky k celkovým aktivům. Je důležitý jak z hlediska maximalizace výnosu investic, tak z hlediska řízení úvěrů.

D.

$$\frac{\text{Technické rezervy}}{\text{Upravená likvidní aktiva}}$$

Tento ukazatel hledá ocenění adekvátnosti likvidity společnosti k jejím technicko-pojistným závazkům. Likvidní aktiva jsou definována jako kapitálové podíly v cizích firmách, dluhopisy a hotovost, a to pokud možno v tržní hodnotě.

Zohledněna je pomoc likviditě dané čistými zajistnými depozity. Technické rezervy normálně nezahrnují matematické rezervy životního pojištění. Cílem testu je prozkoumat schopnost společnosti rychle reagovat na potřebu hotovosti.

$$E. \quad \frac{\text{Závazky}}{\text{Upravená likvidní aktiva}}$$

Toto je poměrně široké poměření schopnosti společnosti uspokojit finanční požadavky, které na ni mohou být uplatněny. Může poskytnout i jistý náznak situace pro pojištěné, jestliže se likvidace společnosti stane nezbytnou.

$$F. \quad \frac{\text{Technické rezervy}}{\text{Předepsané pojistné netto}}$$

Ukazuje přibližně adekvátnost technických rezerv. Je ale třeba znát skladbu pojistných produktů dané společnosti.

$$G. \quad \frac{\text{Upravený vlastní kapitál}}{\text{Netto zasloužené pojistné}}$$

Ukazatel vyjadřuje vlastní kapitálovou vybavenost. Je označován jako „solvency ratio“. Čím je jeho hodnota vyšší, tím více „bezpečnostního“ kapitálu je k dispozici, aby bylo možno čelit negativním dopadům v obchodě. Vlastní kapitál může být definován v účetních nebo tržních hodnotách.

4.5 Rating

Rating je komplexní a nezávislá analýza hodnoceného subjektu posuzující jeho schopnost a ochotu dostát včas a v plné míře všem svým splatným závazkům.

Rating lze také definovat jako hodnotící systém, který pomocí stupnice vyjadřuje investiční kvality nebo stanovuje stupeň rizika nedodržení závazku vyplývající z emise dluhopisů nebo jiných závazků.

Rating je prováděn nezávislou soukromou agenturou – ratingovou agenturou, která udělí dlužníkovi odpovídající ratingovou známku. Tato známka je vyjádřením schopnosti subjektu plnit své individuální – konkrétní dluhové závazky, to znamená splatit jistinu a úroky.

Smyslem ratingu je zprostředkovat informace uživatelům (zapůjčovatelům cizího kapitálu) a z druhé strany zviditelnit klienty (např. pojišťovny) s cílem přinést jim levnější zdroje.

Rating mívá dva typy výstupů:

- Jeden je poskytován **managementu společnosti** a může sloužit jako návod pro zlepšení jejich činnosti.
- Druhý, **externí typ**, ve kterém jsou shrnuty nejdůležitější charakteristiky hodnocených subjektů, využívají zejména zapůjčovatelé cizího kapitálu, investoři do vlastního kapitálu firem, obchodní partneři či poradenské společnosti a široká veřejnost. Většina ratingových agentur spolupracuje na ratingu s klientem. Existuje však tzv. **nevyžádaný rating**, který naopak vytvářejí agentury na základě požadavků od investorů či obchodních partnerů, a jenž je vytvářen často bez spolupráce s hodnoceným subjektem především z veřejně přístupných informací.

V pojišťovnictví se používají 2 typy ratingu:

- Credit Rating (CR) - je ratingem závazků subjektu, úvěru nebo dluhové emise. Prováděná analýza může být kvalitativní nebo kvantitativní v závislosti na ratingové agentuře. Na subjekt se pohlíží skrz trh, přičemž rating není postaven na souboru ukazatelů a kapitálové přiměřenosti. Na sektor se pohlíží z globálního hlediska (trendy, specifika) a jsou zohledněny národní charakteristiky (regulace, limity, legislativa).
- Financial Strength Rating (FSR) - zkoumá finanční sílu pojišťovny při pojistných událostech, dále strukturu a kvalitu technických rezerv, stupeň zajištění a rizikovost pojistného portfolia

Důvodem pro využívání ratingu je např. úspora času a nákladů (osobních a transakčních), dále porovnatelnost výstupů v mezinárodním měřítku a nespornou výhodou ratingu je, že se jedná o důvěryhodný a okamžitý zdroj informací.

Pojišťovny působící na českém trhu prošly v roce 2002 významným obdobím. Do konce března roku 2002 musely požádat ministerstvo financí o novou licenci. Přelicencování se stalo jakýmsi „pasem“ před vstupem na trh Evropské unie – pojišťovny musely uvést své právní postavení do souladu se směrnicemi EU. O tom, že jim ještě k dokonalosti leccos schází svědčí jejich nedávné hodnocení světovou ratingovou agenturou Standard & Poor's.

Hodnocení českých pojišťoven agenturou S & P:

Pojišťovna	Klasifikace
První americko – česká poj.	AAA
Allianz	BBB
Uniq	BBB
Generali	BBB
Kooperativa	BBB
Česká pojišťovna	BB+
Pojišťovna ČS	BB
Komerční pojišťovna	B

Standard & Poor's rozlišuje dvě hlavní skupiny:

1. skupina (je označována jako bezpečná)

AAA – extrémně silné

AA - velmi silné

A - silné

2. skupina (je označována jako zranitelná – tzv. „zranitelné“ firmy)

B - slabé

BBB – dobré

BB - hraniční (krajní)

CCC – velmi slabé

CC - extrémně slabé

R - pod nucenou správou regulačního orgánu

S výjimkou výtečně hodnocené První americko – české pojišťovny (patřící americkému gigantu AIG) skončily ostatní pouze v průměru. Mezi další bezpečné pojišťovny hodnotí S & P pojišťovny Allianz, Uniq, Generali a Kooperativa (BBB).

Hlavní příčinou relativně nízkého hodnocení pojišťoven na českém trhu jsou podle odborníků nízké sazby pojistného, vyplývající z konkurenčního boje o klienta, který často nebral v úvahu riziko možných ztrát.