

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní

Hodnocení ratingu a řízení rizik v pojišťovnictví  
Diplomová práce

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2024/2025

# ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Nikola Kubelková**  
Osobní číslo: **E23228**  
Studijní program: **N0413A050009 Ekonomika a management**  
Specializace: **Management finančních institucí**  
Téma práce: **Hodnocení ratingu a řízení rizik v pojišťovnictví**  
Zadávající katedra: **Ústav ekonomických věd**

## Zásady pro vypracování

Cílem práce je zhodnotit dopady ratingových rozhodnutí a strategií řízení rizik na podnikání pojišťoven a navrhnout možná zlepšení či doporučení pro efektivnější využití těchto nástrojů v praxi. Práce se zaměří na vztah mezi ratingem a solventností a význam ratingu pro stabilitu a konkurenceschopnost pojišťoven.

Osnova:

- Historický vývoj ratingu, metody hodnocení a jeho využití v pojišťovnictví.
- Role a funkce ratingových agentur.
- Řízení rizik v pojišťovnictví.
- Analýza ratingového hodnocení vybrané pojišťovny.
- Shrnutí a doporučení.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 50 stran**  
Rozsah grafických prací: **-**  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

#### Seznam doporučené literatury:

CIPRA Tomáš, 2015. *Riziko ve financích a pojišťovnictví: Basel III a Solvency II*. Vydání I. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-87865-24-8.  
DUCHÁČKOVÁ Eva, 2015. *Pojištění a pojišťovnictví*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-87865-25-5.  
VÁVROVÁ Eva a LIŠKA Václav, 2014. *Finanční řízení komerčních pojišťoven*. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4662-3.  
VINŠ Petr a LIŠKA Václav, 2005. *Rating*. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9807-X.  
REJDA George E.; MCNAMARA Michael J. a RABEL William Huitt, 2022. *Principles of risk management and insurance*. Fourteenth edition. Harlow: Pearson Education Limited. ISBN 978-1-292-34974-9.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Simona Tučková, Ph.D.**  
Ústav ekonomických věd

Datum zadání diplomové práce: **1. září 2024**  
Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2025**

**prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D.** v.r.  
děkan

L.S.

**doc. Ing. et Ing. Renáta Myšková, Ph.D.** v.r.  
garant studijního programu

V Pardubicích dne 1. září 2024

Prohlašuji:

Práci s názvem Hodnocení ratingu a řízení rizik v pojišťovnictví jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2025

Bc. Nikola Kubelková v.r.

## **PODĚKOVÁNÍ**

Chtěla bych poděkovat své vedoucí diplomové práce Ing. Simoně Tučkové, Ph.D. za odborné vedení, cenné rady a věcné připomínky při zpracování této práce.

Dále bych chtěla poděkovat své rodině za veškerou podporu, trpělivost a porozumění, kterých se mi během celého studia dostávalo.

## **ANOTACE**

Tato diplomová práce se zabývá problematikou ratingového hodnocení a řízení rizik v pojišťovnictví. První část se zaměřuje na charakteristiku ratingu a přehled nejvýznamnějších ratingových agentur. Dále je popsáno řízení rizik v kontextu pojišťovnictví a regulační rámec Solvency II. Druhá část se věnuje analýze Generali České pojišťovny, vývoje jejího ratingu, solventnostního kapitálového požadavku a řízení rizik. Na základě této analýzy jsou v závěru práce formulována doporučení pro efektivnější využití těchto nástrojů.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

pojištění, pojistný trh, řízení rizik, rating

## **TITLE**

Rating Assessment and Risk Management in the Insurance Industry

## **ANNOTATION**

This master's thesis deals with the issue of rating and risk management in the insurance industry. The first part focuses on the characteristics of rating and an overview of the most important rating agencies. Then it describes risk management in the context of the insurance industry and the Solvency II regulatory framework. The second part analyses Generali Česká pojišťovna, the evolution of its rating, solvency capital requirement and risk management. Based on this analysis, this thesis concludes recommendations for more effective use of these tools.

## **KEYWORDS**

insurance, insurance market, risk management, rating

# OBSAH

Seznam ilustrací a tabulek .....	9
Seznam zkratk a značek .....	10
Úvod.....	11
1 Rating .....	12
1.1 Charakteristika ratingu .....	12
1.2 Historie ratingu .....	12
1.3 Druhy ratingu .....	13
1.4 Typy ratingu .....	14
1.5 Regulace ratingových agentur .....	14
1.6 Využití ratingu v pojišťovnictví.....	16
2 Přehled ratingových agentur .....	17
2.1 Nejvýznamnější ratingové agentury .....	17
2.2 Ratingové agentury v České republice.....	18
2.3 Metody hodnocení .....	19
2.3.1 Metoda hodnocení využívaná společností S&P .....	19
2.3.2 Metoda hodnocení využívaná společností Moody's .....	21
2.3.3 Metoda hodnocení využívaná společností Fitch Ratings .....	23
2.4 Ratingové stupnice .....	24
3 Řízení rizik v pojišťovnictví .....	28
3.1 Pojem riziko .....	28
3.2 Typy rizik v pojišťovnictví.....	28
3.2.1 Pojistně technické riziko (upisovací riziko).....	29
3.2.2 Tržní riziko .....	31
3.2.3 Úvěrové riziko .....	31
3.2.4 Riziko likvidity.....	31
3.2.5 Operační rizika .....	32
3.2.6 Ostatní podnikatelská rizika .....	33
3.3 Řízení rizik .....	33
3.3.1 Důvody pro zavedení řízení rizik .....	33

3.3.2	Solvency II .....	34
3.4	Proces řízení rizik .....	37
4	Analýza vybrané pojišťovny.....	40
4.1	Charakteristika Generali České pojišťovny .....	40
4.2	Historie Generali České pojišťovny .....	43
4.3	Vývoj ratingu.....	44
4.4	Řízení rizik v Generali České pojišťovně.....	50
4.4.1	Upisovací riziko .....	51
4.4.2	Tržní riziko .....	52
4.4.3	Kreditní riziko .....	54
4.4.4	Riziko likvidity.....	54
4.4.5	Operační riziko .....	56
4.4.6	Další významná rizika .....	57
4.5	Zajištění.....	57
4.6	Vývoj solventnostního kapitálového požadavku .....	59
5	Shrnutí a doporučení.....	63
	Závěr .....	66
	Použitá literatura .....	68
	Seznam příloh .....	76

## SEZNAM ILUSTRACÍ A TABULEK

Obrázek 1: Tržní podíly ratingových agentur .....	17
Obrázek 2: Náhodné pojistně technické riziko .....	30
Obrázek 3: Pojistně technické riziko změn.....	30
Obrázek 4: Proces řízení rizik.....	37
Obrázek 5: Tržní podíly dle předepsaného hrubého pojistného z 4Q 2024.....	40
Obrázek 6: Struktura finančních investic v obchodním segmentu životního pojištění Generali České pojišťovny .....	42
Obrázek 7: Struktura finančních investic v obchodním segmentu neživotního pojištění Generali České pojišťovny .....	43
Obrázek 8: Váha italských státních dluhopisů v rozvaze skupiny Generali.....	48
Obrázek 9: Vývoj solventnostního poměru Generali České pojišťovny v letech 2018–2024..	61
Tabulka 1: Srovnání ratingových stupnic .....	24
Tabulka 2: Slovní interpretace kategorií ratingu .....	26
Tabulka 3: Pravděpodobnost krachu v závislosti na stupnici ratingového hodnocení a uplynulého času (data dle S&P za 1981 – 2005).....	27
Tabulka 4: Třípilířová architektura Solvency II .....	35
Tabulka 5: Shrnutí ratingového hodnocení Generali České pojišťovny v letech 2015–2024 ratingovou agenturou AM Best.....	49
Tabulka 6: Vývoj ratingu skupiny Generali v letech 2021–2024.....	49
Tabulka 7: Přehled obligatorních zajistných smluv Generali České pojišťovny pro rok 2022 a 2023 .....	58
Tabulka 8: Vývoj solventnostního kapitálového požadavku Generali České pojišťovny v letech 2018–2024 .....	59
Tabulka 9: Rozdělení solventnostního kapitálového požadavku Generali České pojišťovny..	62

## **SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK**

CCS – Cross Currency Swap (křížový měnový swap)

ČAP – Česká asociace pojišťoven

ČR – Česká republika

ESG – Environmental, Social and Corporate Governance

FSR – Financial Strength Rating

ICR – Issuer Credit Rating

IT – informační technologie

ORSA – Own Risk and Solvency Assessment

QRT – Quantitative Reporting Templates

RBC – Risk-Based Capital

RSR – Regular Supervisory Report

S&P – Standard and Poor's

SCR – Solvency Capital Requirement (solventnostní kapitálový požadavek)

SFCR – Solvency and Financial Condition Report

TAC – Total Adjusted Capital

VaR – Value-at-Risk

## Úvod

V každodenním životě i v podnikání se setkáváme s celou škálou rizik. Riziko lze chápat jako možnost vzniku škody, ztráty nebo jiného negativního dopadu. Tato rizika mohou ohrozit stabilitu, finanční výsledky případně samotnou existenci podniků. Kvůli tomu se klade čím dál větší důraz na řízení rizik. Klíčového významu nabývá řízení rizik v oblasti pojišťovnictví, které je přímo spojeno s přenosem rizik. Pojišťovny dnes čelí nejen tradičním hrozbám, jako jsou přírodní katastrofy, ale také moderním výzvám, například kybernetickým útokům, podvodnému jednání nebo rostoucí konkurenci.

Současně se rozvinuly nástroje, které umožňují posoudit bonitu jednotlivých subjektů. Jedním z těchto nástrojů je rating, což je nezávislé hodnocení schopnosti subjektu dostát svým finančním závazkům. Pojišťovny hospodaří s velkými objemy svěřených prostředků od klientů a proto je jejich stabilita a schopnost plnit závazky klíčová pro celý pojistný trh.

Stabilita a důvěryhodnost pojišťoven hrají klíčovou roli v moderní ekonomice. K zajištění této stability slouží celá řada nástrojů, mezi nimiž má důležité místo ratingové hodnocení a strategické řízení rizik.

Tato diplomová práce se soustředí na hodnocení ratingu a řízení rizik v pojišťovnictví. **Cílem této diplomové práce je zhodnotit dopady ratingových rozhodnutí a strategií řízení rizik na podnikání vybrané pojišťovny a navrhnout možná zlepšení či doporučení pro efektivnější využití těchto nástrojů v praxi.**

V první části práce je charakterizován pojem rating, jeho historický vývoj a využití v pojišťovnictví. Pozornost je dále věnována třem nejvýznamnějším ratingovým agenturám Moody's, Standard & Poor's Global Ratings a Fitch Ratings a jejich metodikám stanovení ratingu. Práce se také zabývá jednotlivými typy rizik v pojišťovnictví. Rizikem upisovacím, tržním, úvěrovým, operačním a rizikem likvidity. Dále se věnuje procesu řízení rizik a regulatornímu rámci Solvency II.

Druhá část diplomové práce je zaměřena na analýzu Generali České pojišťovny. V této části je provedena analýza vývoje jejího ratingového hodnocení od agentury AM Best a vývoj solventnostního kapitálového požadavku. Dále jsou sledovány změny ratingového hodnocení skupiny Generali, které je pojišťovna součástí. Pozornost je věnována také způsobu řízení rizik Generali České pojišťovny. V závěru jsou shrnuty hlavní poznatky z analýzy a navržena možná doporučení.

# 1 Rating

Termín „rating“ je v České republice stále relativně málo známý a jeho význam může být odlišně interpretován. Proto je nezbytné jej v této kapitole upřesnit a objasnit jeho podstatu, historický vývoj a praktické využití.

Dále se tato kapitola bude zaměřovat na metody hodnocení, které ratingové agentury využívají při určování finanční stability hodnocených subjektů. Důraz bude kladen i na roli ratingu v pojišťovnictví, kde pomáhá nejen investorům a regulatorním orgánům posoudit solventnost pojišťoven, ale také klientům při výběru spolehlivého pojistitele.

## 1.1 Charakteristika ratingu

Rating tedy můžeme definovat jako *„nezávislé hodnocení, jehož cílem je zjistit, a to na základě komplexního rozboru veškerých známých rizik hodnoceného subjektu, jak je tento subjekt schopen a ochoten dostát včas v plné výši všem svým splatným závazkům“* (Vinš, Liška, 2005, s.1). Výsledkem je ratingová známka, která vyjadřuje pravděpodobnost, s jakou daný subjekt dostojí svým závazkům (Vinš, Liška, 2005). Hlavním úkolem ratingu je nejen popsat bonitu, ale především zařadit podle standardizovaného systému do určité skupiny.

## 1.2 Historie ratingu

Rating má dlouhou historii, která sahá přibližně na začátek 20. století ve Spojených státech amerických, odkud se rating postupně rozšířil do celého světa. Za vznik ratingu můžeme považovat rok 1909, kdy John Moody začal hodnotit obligace tehdy velice důležitého sektoru – železničních společností (Vinš, Liška, 2005).

Podle Felixové (2011) můžeme za předchůdce dnešních ratingových agentur považovat instituce z USA, které v minulosti hodnotily schopnost firem splácet své závazky. Tyto agentury se začaly formovat po finanční krizi v roce 1837. Tato krize měla původ v Anglii a Německu. Díky vzájemným vztahům mezi Evropou a Spojenými státy americkými ovlivnila krize i právě Ameriku. Hlavním problémem byly spekulace na burze, především akcie železničních společností. Výstavba železnice tehdy vyžadovala značné investice, které se pokrývaly především pomocí akciového kapitálu. S rostoucím zájmem o železniční dopravu také rychle stoupaly ceny akcií, a to často o stovky procent. Tento vývoj vedl k velkému zájmu o akcie spojené se železnicemi.

Touha po rychlém zisku vedla k častému půjčování peněz na spekulativní nákupy akcií, což ukončilo monopol Bank of England na obchodování s cennými papíry. V bankovníctví se rychle zvýšila konkurence díky nově vznikajícím bankám, což vedlo k soupeření o zákazníky. To vedlo k expanzi půjček a zvýšení množství peněz v oběhu, přičemž se kreditní historie žadatelů příliš nezohledňovala. V roce 1836 dosáhly ceny akcií vrcholu, poté začaly klesat, což v Anglii způsobilo finanční problémy. Bank of England reagovala zákazem výkupu směnek jiných bank, což vyvolalo paniku, bankroty firem a růst nezaměstnanosti. Krize se rozšířila i na americké firmy, zejména ty obchodující s Anglií, což také vedlo k jejich úpadku (Felixová, 2011).

V reakci na tyto problémy vznikla v USA v roce 1841 první obchodně-ratingová agentura (Mercantile Credit Agency) Louise Tappana, kterou později převzal Robert Dun. V roce 1849 založil podobnou agenturu John Bradstreet. Tyto agentury se v roce 1933 sloučily do Dun and Bradstreet, která byla v letech 1962–2000 propojena se společností Moody's Investors Service. Zpočátku však nefungovaly jako moderní ratingové agentury (Felixová, 2011).

Nejdříve ratingové agentury začínaly s hodnocením konkrétních dluhopisových instrumentů, ale s postupem času se začaly orientovat i na další subjekty. V současné době se ratingové hodnocení přiděluje i státům, městům, finančním institucím, průmyslovým podnikům atd. (Vinš, Liška, 2005).

### **1.3 Druhy ratingu**

Rating můžeme rozdělit podle různých kritérií hned na několik druhů. Základní dělení může být na rating subjektů a rating instrumentů. Hodnotí se jednotlivé emise od jednoho emitenta zvlášť, neboť se mohou lišit v zajištění, struktuře nebo době splatnosti. Díky tomu mohou jednotlivé emise získat jiné ratingové známky. Podle Jílka (2000) a Vinše a Lišky (2005) můžeme rozlišit ratingy dle typu hodnoceného instrumentu na ratingy:

- cenných papírů s pevným výnosem,
- syndikovaného dluhu,
- prioritních akcií,
- strukturovaného financování,
- projektového financování.

Podle doby splatnosti můžeme rating dělit na:

- **krátkodobý** pro závazky se splatností kratší než 1 rok,
- **dlouhodobý** pro závazky se splatností delší než 1 rok (Vinš, Liška, 2005).

Dále můžeme rating rozlišit dle denominace dluhu a cílového trhu na:

- **mezinárodní** rating závazků v zahraniční měně,
- **lokální** rating závazků v lokální měně (Vinš, Liška, 2005).

## 1.4 Typy ratingu

Kromě nejrozšířenějšího úvěrového ratingu existují ještě další typy ratingů a vybraným bude věnována tato podkapitola.

Suverénní rating států odráží schopnost zemí splácet závazky vyplývající z přijatých úvěrů nebo vydaných obligací. Tento rating hodnotí také kvalitu finančního prostředí, zejména z pohledu legislativních a regulačních aspektů. Obvykle tvoří limit pro udělení ratingu subjektům sídlícím v dané zemi. V současné době je nicméně možné tento limit překročit, což se zejména týká nadnárodních korporací (Vinš, Liška, 2005; Langohr, Langohr, 2008).

Rating finanční síly mohou obdržet banky a pojišťovny jako doplnění úvěrového ratingu. Ten konkrétně u pojišťoven vyjadřuje schopnost dostát svým závazkům, které vyplývají z potencionálního pojistného plnění. U bank vyjadřuje pravděpodobnost, že bude potřebovat externí podporu v případě problémů (Vinš, Liška, 2005; Langohr, Langohr, 2008).

## 1.5 Regulace ratingových agentur

Ratingové agentury jsou klíčovými hráči na finančních trzích, protože poskytují hodnocení bonity států, podniků a dalších institucí. Vzhledem k jejich vlivu na kapitálové trhy a investiční rozhodování je nutné aby podléhaly přísné regulaci.

Ratingové agentury by měly z vlastní vůle dodržovat kodex „Základní pravidla jednání ratingových agentur“ („kodex IOSCO“), který byl vydán Mezinárodní organizací komisí pro cenné papíry (Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies). Tato společnost stanovila 38 zásad regulace cenných papírů, které vycházejí ze tří cílů:

- ochrana investorů,
- zajištění toho, aby trhy byly spravedlivé, efektivní a transparentní,
- snížení systémového rizika (International Organization of Securities Commissions, b.r.).

V prosinci 2009 vešlo v platnost Nařízení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách. Toto nařízení upravuje činnost ratingových agentur s cílem ochránit investory a finanční trhy Evropské unie (EU) před riziky vyplývajícími z nesprávných postupů. Jeho hlavním účelem je zajistit nezávislost, transparentnost a integritu ratingového procesu a zvýšit kvalitu udělovaných ratingů.

Mezi klíčové body tohoto nařízení patří:

**a) Regulace a dohled**

Ratingové agentury v EU musí splňovat přísné požadavky, včetně prevence střetu zájmů, zajištění kvality ratingových metod a transparentnosti (např. každoroční zprávy o transparentnosti). Od roku 2011 za jejich registraci a dohled odpovídá Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (EUR-Lex, c2009).

**b) Omezení závislosti na ratingu**

Směrnice 2103/14/EU ukládá finančním institucím a investorům povinnost provádět vlastní analýzu úvěrových rizik a nespoléhat se výhradně na ratingové agentury (EUR-Lex, c2009).

**c) Ratingy státních dluhopisů EU**

Členské státy EU musí být hodnoceny nejméně jednou za šest měsíců podle předem stanoveného harmonogramu. Ratingy lze zveřejňovat pouze po uzavření evropských burz a nejméně hodinu před jejich opětovným otevřením (EUR-Lex, c2009).

**d) Odpovědnost ratingových agentur**

Agentury mohou nést odpovědnost za škodu způsobenou investorům nebo emitentům v důsledku úmyslného porušení pravidel nebo závažné nedbalosti (EUR-Lex, c2009).

**e) Nezávislost a prevence středu zájmu**

Emitenti složitých sekuritizačních nástrojů musí měnit ratingovou agenturu každé čtyři roky. Agentury jsou povinny zveřejnit situace, kdy jejich akcionáři vlastní významný podíl jak v nich, tak v hodnocené organizaci, přičemž při překročení 10 % podílu nesmí rating provést (EUR-Lex, c2009).

## 1.6 Využití ratingu v pojišťovnictví

Rating má v oblasti pojišťovnictví zásadní význam pro posouzení finanční stability a důvěryhodnosti pojišťoven. Slouží nejen investorům a obchodním partnerům, ale i běžným klientům, kteří si vybírají finančně stabilní pojišťovnu.

Ratingové agentury hodnotí pojišťovny na základě jejich finanční síly, kapitálové přiměřenosti, schopnosti plnit závazky vůči pojistníkům a celkového rizika spojeného s jejich podnikáním. Čím vyšší je rating, tím je pojišťovna považována za stabilnější a méně rizikovou.

Pro klienty, kteří hledají dlouhodobou finanční jistotu může vysoký rating sloužit jako signál, že je pojišťovna schopná dostát svým závazkům, a to i v obtížných ekonomických podmínkách. Zároveň může být rating indikátorem rizika pro potencionální investory. Vyšší rating totiž poukazuje na nižší pravděpodobnost finančních problémů a tím může zvyšovat svoji atraktivitu jako investiční příležitosti.

Rating tedy nefunguje pouze jako měřítko finanční stability pojišťoven, ale slouží také jako nástroj pro prohloubení důvěry mezi pojišťovnou, klienty a investory. Díky vysokému ratingu mohou pojišťovny zvýšit svoji konkurenceschopnost a přilákat další investory. Naopak při nízkém ratingu mohou zápasit s úpadkem důvěry klientů, což může vést k následné ztrátě tržního podílu.

Pojišťovny mohou svůj rating využít k lepšímu zvládnání rizik. To jim může pomoci snížit náklady na financování, efektivněji řídit kapitál, získat si více klientů, lépe investovat a zvládat krize. Držet si vysoké hodnocení je důležité, je to klíč k dlouhodobému úspěchu a dobrému postavení na trhu.

## 2 Přehled ratingových agentur

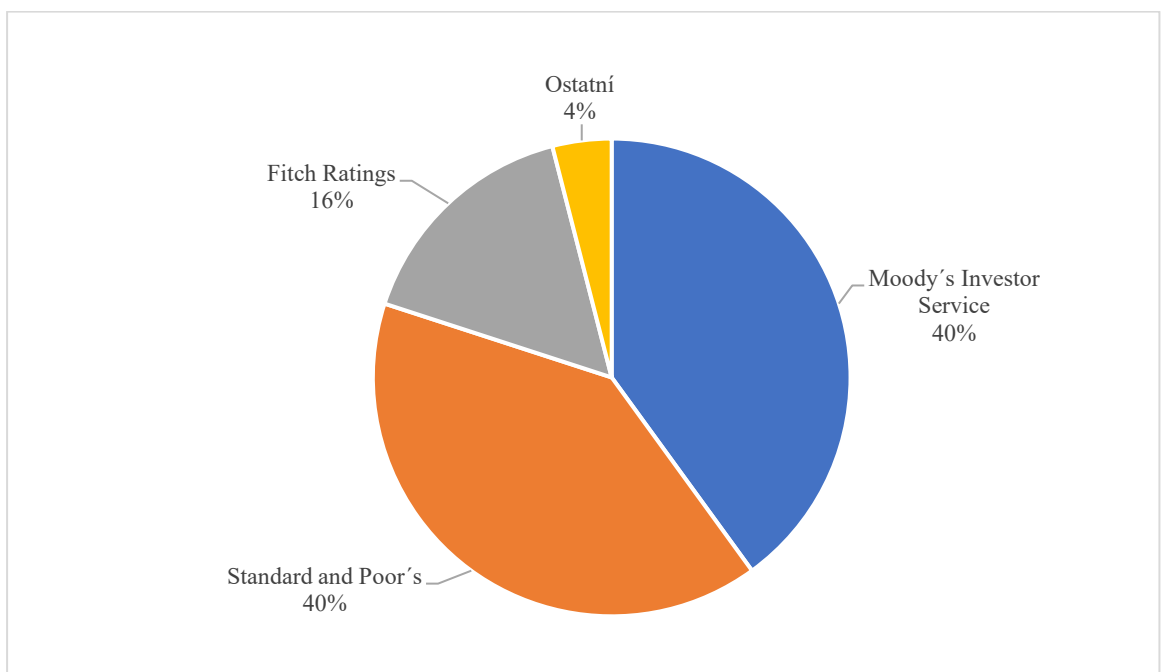
Tato kapitola bude věnována představení nejvýznamnějších ratingových agentur. Pozornost bude věnována jak mezinárodním hráčům, jako jsou Moody's, Standard & Poor's a Fitch Ratings, tak i menším národním agenturám, které operují na specifických trzích, včetně České republiky.

### 2.1 Nejvýznamnější ratingové agentury

Mezi tři nejvýznamnější ratingové agentury můžeme dle Vinše a Lišky (2005) zařadit:

- **Moody's Investor Service**, která jak již bylo zmíněno výše byla založena v roce 1909 jako dceřiná společnost firmy Dun and Bradstreet, Inc.
- **Standard and Poor's**, jejíž historie sahá do roku 1860, přičemž současná podoba vznikla v roce 1941 sloučením Poor's Publishing a Standard Statistics.
- **Fitch Ratings**, která byla založena v roce 1913 v New Yorku jako Fitch Ratings Publishing Company.

Rozdělení trhu výše zmíněných ratingových agentur můžeme vidět i na obrázku 1. Zde je patrné, že nejvíce uznávanými agenturami jsou s 40 % Moody's a S&P. Společnost Fitch Ratings je s 16 % na třetím místě.



Obrázek 1: Tržní podíly ratingových agentur

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Vinš, Liška, 2005, s.3)

Do kategorie „Ostatní“, tedy méně významné agentury, patří podle Vinše a Lišky (2005) například:

- **A. M. Best Co.**, založena v roce 1899 ve Spojených státech amerických.
- **Dominion Bond Rating Service**, která je největší a nejstarší kanadskou ratingovou společností a byla založena 1972.
- **Japan Bond Research Institute**, založena 1977.

Za podrobnější zmínku stojí americká společnost **A.M. Best Company**, která se zaměřuje na rating v oblasti pojišťovnictví. AM Best provádí ratingy, které měří schopnost pojišťoven vyplácet pojistná plnění. Hodnotí také finanční nástroje vydané pojišťovnami, jako jsou dluhopisy a směnky. Ze svého sídla v New Yorku se postupně rozšířila do Londýna a Hongkongu, kde založila nové pobočky (Fojtíková, 2007).

## 2.2 Ratingové agentury v České republice

Kromě velkých mezinárodních agentur, které byly zmíněny výše, známe v České republice také další ratingové společnosti.

Česká ratingová agentura **CRA Rating agency** je dlouhodobě nejvýznamnější domácí ratingovou agenturou. Byla založena v roce 1998 a je první lokální ratingovou agenturou působící v České republice. Zabývá se převážně hodnocením hospodářské bonity a stability podniků, měst a také finančních institucí. Za dobu své působnosti se stala také jednou z nejvýznamnějších agentur ve střední Evropě. Do doby jejího vzniku u nás působily hlavně zahraniční společnosti a právě i díky práci CRA Rating agency se začal rating v České republice více využívat. Při hodnocení se společnost drží standardů hodnocení používaných mezinárodními společnostmi a především metodiky svého afilačního partnera Moody's Investors Service (Vinš, Liška, 2005). V říjnu 2001 uzavřela CRA partnerskou dohodu s Moody's Investors Service, což umožnilo rozšíření poskytovaných služeb na region Střední a Východní Evropy. V roce 2006 pak došlo k přejmenování společnosti na Moody's Central Europe, a. s.

V minulosti zde působila také společnost **Duff & Phelps CZ**, která byla v roce 1998 založena jako pražská pobočka agentury DCR Duff & Phelps Credit Rating Co. Společnost byla zaměřena na oceňování podniků, analýzu kreditního rizika a další finanční služby (Vinš, Liška, 2005). Po celosvětovém sloučení Duff & Phelps došlo k zavření také české pobočky. Společnost aktuálně nepůsobí pod tímto názvem – byla totiž přejmenována na **Kroll**,

což je nyní její globální značka (Silverman, c2021). V České republice Kroll nyní nemá vlastní pobočku.

## **2.3 Metody hodnocení**

Každá z ratingových agentur využívá jiné metody hodnocení, které si jsou ale ve své podstatě podobné. Jejich společným znakem při vytváření ratingu je využití kvantitativních a kvalitativních charakteristik. Součástí hodnocení finanční síly pojišťoven jsou i modely kapitálové přiměřenosti. Tato kapitola bude věnována stručnému popisu jednotlivých způsobů tvorby ratingu, které využívají společnosti S&P, Moody's a Fitch Ratings.

Jednotlivé společnosti mají na svých webových stránkách podrobně rozepsané postupy stanovování ratingu. Dle webových stránek S&P, Moody's a Fitch jsou postupy shrnuty v následujících podkapitolách.

### **2.3.1 Metoda hodnocení využívaná společnostmi S&P**

Schéma vytváření ratingu společnosti S&P je poměrně komplexní a řídí se strukturovaným rámcem. Celý proces začíná hodnocením podnikatelského rizika. Jedná se o indikátor velikosti finančního rizika, které je společnost schopna zvládnout, aniž by došlo k snížení jejího ratingu. Je definována třemi základními složkami:

- rizikem odvětví,
- rizikem země,
- konkurenční pozicí na trhu.

Zatímco riziko odvětví a země představují vnější faktory, které podnik nemůže významně ovlivnit, konkurenční postavení na trhu závisí na jeho strategii a výkonnosti. V rámci metodologie S&P se tato analýza označuje jako CICRA (z anglického „Corporate Industry and Country Risk Assessment“), což můžeme česky říci jako hodnocení odvětvového a zeměpisného rizika podniku.

Následně je provedena analýza finančního rizika, které je na rozdíl od podnikatelského rizika určována především interními faktory. Základem je analýza cash flow a úrovně zadlužení, na jejímž základě se stanovují úrovně finančního rizika do šesti stupňů:

- minimální,
- mírné,
- střední,

- značné,
- agresivní,
- vysoce spekulativní.

Tato dvě rizika jsou poté zkombinována aby vytvořila tzv. „kotvu“. Jakmile je stanovena „kotva“, jsou zvažovány modifikátory. Ty jsou:

- diverzifikace/efekt portfolia,
- kapitálová struktura,
- finanční politika,
- likvidita,
- řízení.

Každý z těchto faktorů může „kotvu“ ovlivnit pozitivně, negativně nebo nemusí mít žádný účinek. Tímto způsobem je stanoven samotný rating společnosti, který S&P označuje jako SACP (z anglického „Stand-alone credit profile“). V závěru tvorby ratingu je provedena analýza srovnatelných ratingů a na základě toho může být konečný rating ještě poupraven. Celé toto schéma tvorby ratingu je znázorněno v příloze A.

Hodnocení pojišťoven se od obecné metodiky liší tím, že zohledňuje specifická rizika spojená s tímto odvětvím. Tyto faktory zahrnují solventnost, kvalitu portfolia aktiv, kapitálovou přiměřenost, řízení rizik a celkovou finanční stabilitu pojišťovny. Dalším rozdílem je zohlednění zajištění a řízení pojistných rizik. Kapitálová struktura pojišťoven se liší od běžných podniků tím, že zahrnuje rezervy na krytí pojistných plnění, což je faktor, který může výrazně ovlivnit rating.

Konkrétně je metodologie pro rating pojišťoven založena na hodnocení celkového upraveného kapitálu (Total Adjusted Capital – TAC) ve vztahu k požadavkům na kapitál založený na rizicích (Risk-Based Capital – RBC).

Základem analýzy je tedy výpočet celkového upraveného kapitálu TAC. Ten se stanovuje pomocí úpravy společného kapitálu akcionářů o rozdíly v předpokladech oceňování aktiv a pasiv. Kromě toho jsou zohledněny různé kategorie rizik, které ovlivňují kapitálovou přiměřenost pojišťoven. Mezi klíčové rizikové faktory můžeme zařadit úvěrové riziko, tržní riziko a riziko rezerv.

Požadavky na kapitál na základě rizik RBC představují částku, která přesahuje výši rezerv a kterou pojišťovna může potřebovat k pokrytí ztrát z různých rizik ve stresových scénářích. Agentura stanovuje čtyři úrovně stresových scénářů:

- mírný stres (99,5 %),
- výrazný stres (99,8 %),
- vážný stres (99,95 %),
- extrémní stres (99,99 %).

Tyto scénáře jsou kalibrovány na základě přístupu Value-at-Risk (VaR), přičemž využívají historická data za období až 30 let, doplněná o analýzu založenou na scénáři a případně analytický úsudek. Kompletní tabulka výše zmíněné metodiky je znázorněna v příloze B.

V příloze C je znázorněno celé schéma tvorby ratingu pro pojišťovací a zajišťovací instituce. Jsou zde patrné změny od obecné metodiky tvorby ratingu. Na začátku se nutně zhodnotit obchodní rizikový profil (zahrnuje analýzu konkurenceschopnosti a vlivu odvětví) a finanční rizikový profil (který se skládá z výnosů, rizikové expozice a struktury financování). Na základě toho je určeno základní hodnocení společnosti („kotva“). Následně jsou provedeny úpravy pomocí dalších faktorů, jimiž mohou být například faktory jako řízení společnosti nebo likvidita a výsledkem je samostatný úvěrový profil společnosti (Stand Alone Credit Profile). Pokud je společnost součástí širší skupiny nebo je pod vlivem vlády, je možné, že dojde k dalším úpravám. Ve finální fázi je na základě všech předchozích analýz určen rating emitenta (Issuer Credit Rating) a rating finanční síly (Financial Strength Rating).

### **2.3.2 Metoda hodnocení využívaná společností Moody's**

Ratingová společnost Moody's, podobně jako ostatní agentury, využívá pro každé odvětví trochu jiný způsob vytváření ratingu. Jedná se tedy o velice individuální proces.

Jejich postup pro hodnocení zahrnuje kvantitativní i kvalitativní prvky, u kterých je pravděpodobnost, že mohou ovlivnit výsledný rating. K hodnocení finanční síly používají tzv. „scorecard“ (do češtiny můžeme přeložit jako skórovací kartu). Základem pro stanovení ratingu obvykle bývá několik stěžejních faktorů (nejčastěji 4-5), které jsou určeny na základě odvětví. Dále jsou tyto faktory ještě rozděleny do subfaktorů. Každému z faktorů i subfaktorů je následně udělena váha, kterou ovlivňuje výsledný rating.

V příloze D je zobrazeno obecné schéma tvorby ratingu pro životní pojišťovny. Pro výpočet základního skóre využívají převážně dva faktory, a to obchodní a finanční. Obchodní faktor

má určenou 35 % váhu a v rámci něho se hodnotí klíčové faktory podnikání pojišťovny. Dále ho můžeme rozdělit na tři subfaktory, kterými jsou:

- tržní postavení a značka s váhou 15 %,
- distribuce s váhou 10 %,
- produktové portfolio a diversifikace s váhou 10 %.

Finanční faktor se zaměřuje na hodnocení samotné finanční síly pojišťovny. Společnost Moody's pro něj využívá váhu 65 % a dále ho dělí na pět subfaktorů, kterými jsou:

- kvalita aktiv s váhou 10 %,
- kapitalizace a solventnost s váhou 15 %,
- ziskovost s váhou 15 %,
- likvidita a řízení aktiv a pasiv s váhou 10 %,
- finanční flexibilita s váhou 15 %.

Poté je také zohledněno prostředí podnikání. Tomuto faktoru a jeho jednotlivým subfaktorům se přiřazuje váha na základě podmínek v jednotlivých zemích.

Po provedení výpočtu základního skóre jsou zhodnoceny další faktory, které mohou výsledné skóre ovlivnit. Jsou to například:

- řízení, rizikový management a dohled,
- účetní pravidla a transparentnost,
- regulační prostředí a suverenita.

V dalším kroku je zohledněna povaha a podmínky explicitní a implicitní podpory. Dále jsou ještě brány v potaz další faktory jako například ESG. Po pečlivém zohlednění všech souvisejících faktorů je pojišťovně udělen rating, který odráží její finanční stabilitu, odolnost a schopnost plnit své závazky.

Metodika tvorby ratingu pro neživotní a úrazové pojistitele je velmi podobná. Pro výpočet se využívají stejné dva faktory: obchodní a finanční. Také subfaktory zde zůstávají stejné. Kompletní tabulka s rozepsanými faktory je v příloze E.

Společnost Moody's využívá pro vytvoření hodnocení také stresové scénáře protože náročné ekonomické scénáře a přírodní nebo člověkem způsobené katastrofy mohou mít nepříznivý vliv na finanční stabilitu pojišťoven.

### 2.3.3 Metoda hodnocení využívaná společnostmi Fitch Ratings

Proces vytváření ratingu společnosti Fitch Ratings obvykle začíná žádostí o poskytnutí ratingu od emitenta, upisovatele či jiného subjektu. Případně může společnost Fitch Ratings zahájit rating i bez žádosti, pokud je k dispozici dostatek veřejných informací, aby rozšířila své pokrytí daného odvětví.

Doba, která je potřebná k přidělení ratingu se liší na základě sektoru a také na době, která je třeba pro kontrolu návrhu výzkumu. Zde se kontroluje, aby dokument neobsahoval faktické chyby nebo neveřejné informace. Obvykle se ale uvádí časový rámec čtyř až osmi týdnů.

Analytici zakládají analýzu na přezkoumání poskytnutých informací. To může zahrnovat podkladová data, prognózy managementu, zprávy o rizicích, výkonu a další dokumenty. Dále se berou v úvahu také makroekonomická data jako například události na trhu. Pokud by se společnost Fitch Ratings domnívala, že dostupné informace nejsou k vytvoření ratingu dostatečné, mohou svůj rating stáhnout a nový nepřidělit.

Ratingová komise zvažuje relevantní kvantitativní i kvalitativní faktory aby dospěla k úvěrovému ratingu, který nejlépe odráží aktuální i budoucí výkonnost. Pro pojišťovací instituce využívá celkem 9 faktorů a každému přiřadila vlastní váhu na stupnici: (1) nízká, (2) střední a (3) vyšší.

Mezi kvalitativní faktory řadí:

- profil společnosti se střední váhou,
- profil odvětví a provozní profil s vyšší váhou.

Kvantitativních faktorů společnost Fitch Ratings využívá sedm a jsou to:

- kapitalizace a poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu s vyšší váhou,
- finanční flexibilita s nižší váhou,
- finanční výkonnost s vyšší váhou,
- investiční a majetkové riziko s nízkou až střední váhou,
- řízení aktiv, pasiv a likvidity s nízkou až střední váhou,
- přiměřenost rezerv se střední váhou,
- zajištění se střední váhou.

Poslední čtyři faktory nemusí plně platit pro některé konkrétní sektory nebo jsou mírně předefinovány.

Tyto klíčové faktory společně s vlastnickou strukturou a skupinovými ratingy jsou počátečním krokem pro tvorbu hodnocení finanční síly. Zároveň je to výchozí (tzv. „anchor“) rating, který hodnotí schopnost pojišťovny dostát svým závazkům vůči pojistníkům v plné výši a včas. Z něj může dále vycházet rating pravděpodobnosti selhání emitenta a rating dluhových či hybridních nástrojů. Kompletní schéma tvorby ratingu a tabulka klíčových faktorů společnosti Fitch Ratings je v příloze F.

## 2.4 Ratingové stupnice

Tato kapitola se zaměří na ratingové stupnice třech hlavních světových ratingových agentur – Fitch Ratings, Moody’s a S&P. Každá z těchto agentur využívá odlišnou škálu hodnocení, ačkoliv základní principy ratingového procesu, jak je patrné z předchozích kapitol, zůstávají podobné.

Porovnání ratingových stupnic dlouhodobého mezinárodního ratingu dle jednotlivých ratingových agentur nabízí následující tabulka 1.

Tabulka 1: Srovnání ratingových stupnic

	<b>S&amp;P</b>	<b>Moody’s</b>	<b>Fitch Ratings</b>
<b>Investiční stupeň</b>	AAA	Aaa	AAA
	AA+	Aa1	AA+
	AA	Aa2	AA
	AA-	Aa3	AA-
	A+	A1	A+
	A	A2	A
	A-	A3	A-
	BBB+	Baa1	BBB+
	BBB	Baa2	BBB
	BBB-	Baa3	BBB-
<b>Spekulativní stupeň</b>	BB+	Ba1	BB+
	BB	Ba2	BB
	BB-	Ba3	BB-
	B+	B1	B+
	B	B2	B
	B-	B3	B-
	CCC	Caa	CCC
	CC	Ca	CC
	C	C	C
	D		DDD
DD			
D			

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Fojtiková, 2007, s.21)

Nejdůležitějším a nejširším dělením ratingové stupnice je na investiční a spekulativní stupeň. Subjekty kvalifikující se v rámci investičního stupně jsou považovány za takové, které dokážou splnit své závazky s přijatelným rizikem. Defaultní analýzy ukazují, že tyto subjekty budou v průběhu dvaceti let schopny splnit své závazky zhruba v 90 % případů. Tato úroveň jistoty je pro většinu investorů akceptovatelná, a přibližně 80 % světových investic směřuje do cenných papírů s tímto hodnocením (Vinš, Liška, 2005).

Pro investory je klíčové důkladně rozlišovat mezi investičním a spekulativním stupněm, a to na úrovni jednotlivých ratingových kategorií. A proto ratingové agentury prezentují svá hodnocení nejčastěji prvními čtyřmi písmeny abecedy. Ratingové agentury S&P a Fitch Ratings využívají k rozlišení pozice ještě znaménka + a -. Společnost Moody's využívá k písmenům číselnou škálu od 1 do 3.

Ratingové symboly vyjadřují míru bonity hodnoceného subjektu v rámci dané úrovně rizika. Přiřazení symbolu + nebo čísla 1 naznačuje, že subjekt je na této úrovni rizika silnější, což zvyšuje pravděpodobnost jeho schopnosti a ochoty plnit své závazky. Naopak přiřazení symbolu - nebo čísla 3 značí, že subjekt na dané úrovni rizika vykazuje slabší bonitu, což snižuje pravděpodobnost jeho schopnosti a ochoty dostát svým závazkům.

Následující tabulka 2 nabízí stručnou slovní interpretaci jednotlivých kategorií společnosti S&P a Moody's.

Tabulka 2: Slovní interpretace kategorií ratingu

<b>S&amp;P a Fitch</b>	<b>Moody's</b>	<b>Interpretace</b>
AAA	Aaa	Prvotřídní subjekt s nízkým stupněm rizika
AA	Aa	Velmi kvalitní subjekt s mírným rizikem v delším časovém horizontu
A	A	Nadprůměrný subjekt se skutečnostmi, které by v budoucnu mohly ohrozit nízkou míru rizika
BBB	Baa	Středně rizikový subjekt se stabilní současností a s možnými problémy v budoucnu
BB, B	Ba, B	Již spekulativní subjekt s nejistou až problematickou úrovní rizika
CCC, CC, C	Caa, Ca, C	Podprůměrný až vysoce rizikový subjekt s problémy při dodržování svých závazků/ s vysokou mírou nedodržování svých závazků

*Zdroj: Vlastní zpracování dle (Zeman, 2006)*

Důležitá ale není pouze slovní interpretace, nýbrž také pravděpodobnost krachu, která je spojená s jednotlivými ratingovými hodnoceními. Následující tabulka 3 ilustruje pravděpodobnost krachu institucí, které obdrželi hodnocení od agentury S&P.

Tabulka 3: Pravděpodobnost krachu v závislosti na stupnici ratingového hodnocení a uplynulého času (data dle S&P za 1981 – 2005)

<b>Rating</b>	<b>1 rok</b>	<b>5 let</b>	<b>10 let</b>	<b>15 let</b>
AAA	0 %	0,1 %	0,4 %	0,6 %
AA	0 %	0,3 %	0,8 %	1,3 %
A	0 %	0,6 %	1,8 %	2,9 %
BBB	0,3 %	2,8 %	5,8 %	8,3 %
BB	1,1 %	10,7 %	18,3 %	21,6 %
B	5,4 %	24,2 %	32,4 %	37,2 %
CCC, C	27 %	47,6 %	53,1 %	55,9 %

*Zdroj: Vlastní zpracování dle (Zeman, 2006),*

Z tabulky 3 je možné vyčíst, že s horším ratingem také roste pravděpodobnost krachu neboli pravděpodobnost, že instituce nebude schopná plnit své závazky včas a v plné výši v průběhu času, který uplyne od udělení daného ratingu. Nejmenší pravděpodobnost má tedy instituce, která obdrží nejlepší a nejvyšší hodnocení AAA. Se zhoršujícím se ratingem roste i pravděpodobnost krachu instituce.

### 3 Řízení rizik v pojišťovnictví

Pojišťovnictví je odvětví, jehož podstatou je práce s rizikem. Pojišťovny přebírají rizika od svých klientů a za úplatu je spravují tak, aby minimalizovali případné finanční dopady. Efektivní řízení rizik je klíčovým bodem jejich fungování, protože ovlivňuje jak jejich vlastní finanční stabilitu tak i jejich schopnost plnit závazky vůči klientům.

Tato kapitola se nejdříve zaměří na definici slova riziko a jeho různé typy v pojišťovacím odvětví. Dále se bude věnovat regulačnímu opatření – Solvency II. V závěru bude popsán samotný proces řízení rizik.

#### 3.1 Pojem riziko

V současné době je riziko vnímáno jako hrozba vzniku škody, ztráty nebo poškození. Odborné publikace riziko definují následovně:

Dle Ducháčkové (2015) lze riziko definovat jako situaci, kdy lze budoucí událost definovat prostřednictvím počtu pravděpodobnosti a je možné vypočítat pravděpodobnost, s jakou může daná situace nastat.

*„Ve financích a pojišťovnictví je rizikem jakákoliv možná událost či krok, které mohou nepříznivě ovlivnit schopnost dosáhnout cíle a naplnit strategii či obchodní plán instituce nebo alternativně kvantifikovatelný výhled ztráty, či zisku menšího, než byl očekávaný“* (Cipra, 2015, s.3).

Z uvedených definic vyplývá, že riziko lze chápat jako nejistotu budoucího vývoje určité situace. Zároveň jde o stav, kdy lze pravděpodobnost jejího výskytu vypočítat. Ve financích a pojišťovnictví zahrnuje riziko jakékoli faktory či události, které mohou negativně ovlivnit dosažení cílů, narušit strategii nebo vést k neočekávané finanční ztrátě či nižšímu zisku.

Pro vyjádření nejistoty budoucího vývoje nebo nejednoznačností výsledků využíváme i další pojmy, jako například nejistota. Na rozdíl od rizika ale nemůžeme nejistotu vyčíslit pomocí pravděpodobnosti (Ducháčková, 2015).

#### 3.2 Typy rizik v pojišťovnictví

Předmětem podnikání pojišťoven je, jak již bylo zmíněno, právě práce s rizikem. Pojištění umožňuje jednotlivcům i organizacím snížit finanční dopady nejistých událostí a přenést je na pojišťovnu výměnou za pojistné. Zatímco běžně se riziko vnímá především z pohledu klientů, tedy jako nejistota spojená s pojistnými událostmi (úrazy, poškození majetku apod.),

pojišťovny čelí vlastním specifickým rizikům souvisejícím s jejich podnikatelskou činností (Ducháčková, 2015). Tato kapitola se zaměří právě na tato rizika.

Pojišťovny jsou během provozování své činnosti vystaveny rizikům charakteristických pro podnikatelské subjekty obecně, ale také rizikům specifických pro pojišťovací instituce. To může souviset s nejistotou ohledně průběhu škodních událostí a s nejasnostmi týkajícími se načasování výplaty pojistných plnění. Dalšími riziky mohou být nestabilita na finančních, především kapitálových trzích nebo možnost výskytu katastrofických událostí. V rámci pojišťovací činnosti můžeme rizika rozdělit do několika skupin. Podle Ducháčkové (2015) je lze rozdělit do následujících šesti skupin:

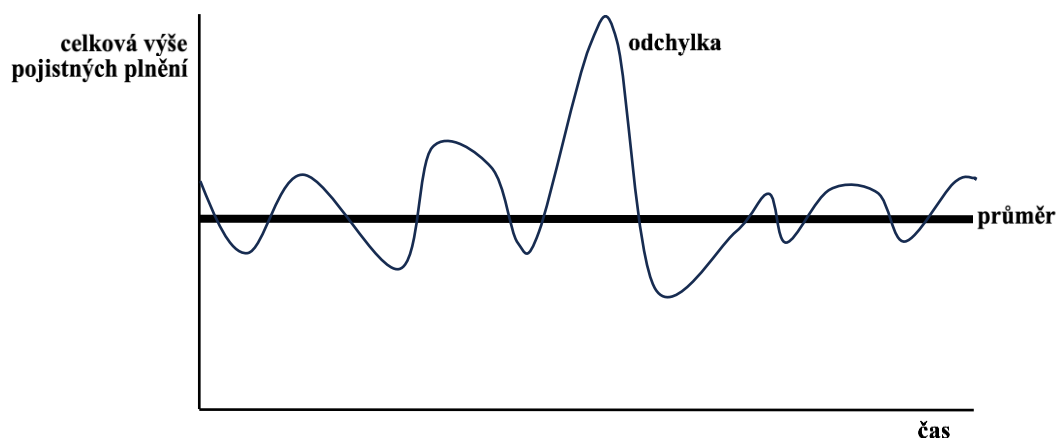
- pojistně technické riziko (upisovací riziko),
- tržní riziko,
- úvěrové riziko,
- riziko likvidity,
- operační rizika,
- ostatní podnikatelská rizika.

Detailnější popis jednotlivých rizik je zpracován podle Ducháčkové (2015).

### **3.2.1 Pojistně technické riziko (upisovací riziko)**

Pojistně technické riziko je riziko, které vyplývá z nejistoty ohledně budoucích pojistných závazků. Jde o možnost, že skutečné náklady na pojistná plnění a rezervy budou vyšší (technický zisk) nebo nižší (technická ztráta), než bylo původně očekáváno. Toto riziko můžeme dále rozdělit podle původu na několik typů.

Prvním z nich je **náhodné riziko**, které vyjadřuje náhodné kolísání okolo vypočteného očekávaného škodního průměru a tato odchylka má náhodný charakter. Průběh kolísání je zobrazen na obrázku 2.

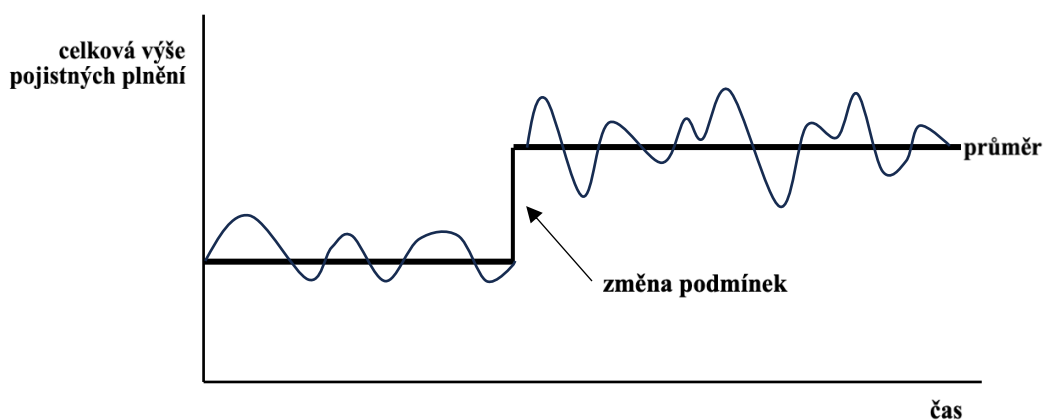


Obrázek 2: Náhodné pojistně technické riziko

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Ducháčková, 2015, s.115)

Z hlediska rozsahu se může jednat o běžné odchylky od průměru, které jsou pro hospodaření pojišťovny snesitelné nebo může jít o katastrofální náhodné riziko, kdy se jedná o škody velkého rozsahu.

**Riziko změn** se týká kolísání průměrné výše pojistných plnění, které vyplývá ze změněných podmínek, za jakých bylo pojištění poskytnuto. Tuto změnu můžeme pozorovat na obrázku 3.



Obrázek 3: Pojistně technické riziko změn

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Ducháčková, 2015, s.116)

Toto riziko zahrnuje cyklické změny, jež se objevují v rámci hospodářských cyklů, dále trendové změny spojené se strukturálními, biologickými a klimatickými vlivy. Třetí kategorií jsou nepravidelné změny, které mohou nastat v návaznosti výkyvů počasí.

Pokud nebyl škodní průběh odhadnut správně tak se jedná o **riziko omylu**. To se může stát v návaznosti na nedostatek spolehlivých údajů nebo jejich nesprávném zpracování.

### **3.2.2 Tržní riziko**

Tržním rizikem se rozumí riziko ekonomické ztráty, které může vzniknout v důsledku změny tržních cen. To zahrnuje nepříznivý vývoj úrokových sazeb, cen akcií, měnových kurzů a cen komodit. Jinými slovy, jde o riziko, že hodnota investic nebo aktiv pojišťovny poklesne kvůli pohybům na finančních trzích, což může negativně ovlivnit její finanční stabilitu.

Součástí tohoto rizika je také nejistota ohledně velikosti budoucích závazků, které mohou vzniknout v důsledku změn tržních podmínek. Tyto závazky jsou ovlivňovány například vývojem diskontních sazeb, což může mít přímý dopad na schopnost pojišťovny plnit své finanční závazky vůči klientům.

Dalším důležitým faktorem je inflační riziko, tedy riziko, že rostoucí inflace sníží reálnou hodnotu aktiv pojišťovny a zároveň zvýší náklady na pojistná plnění.

### **3.2.3 Úvěrové riziko**

Úvěrové riziko představuje situaci, kdy protistrana není schopna splnit své finanční závazky, což může vést ke ztrátám pro pojišťovnu. Toto riziko se týká jak neplnění závazků ze strany dlužníků, tak i selhání emitentů cenných papírů, do nichž pojišťovna investovala své technické rezervy.

Úvěrové riziko je zvláště významné v souvislosti se zajištěním, které sice pomáhá snižovat pojistně technické riziko tím, že pojišťovna přenáší část svých závazků na zajistitele, ale současně zvyšuje riziko závislosti na finanční stabilitě těchto subjektů. Zajištění tedy na jedné straně pomáhá pojišťovnám se snížením pojistně technického rizika, ale na druhé straně zvyšuje úvěrové riziko.

### **3.2.4 Riziko likvidity**

Riziko likvidity je riziko ztráty, které se objevuje v případě, že pojišťovna není schopna dostát svým finančním závazkům včas a efektivně. Může nastat, pokud pojišťovna nemá dostatečné

hotovostní rezervy nebo likvidní aktiva k pokrytí výplat pojistných plnění, provozních nákladů či jiných finančních závazků.

Toto riziko úzce souvisí se strukturou aktiv pojišťovny, zejména s podílem likvidních a nelikvidních investic. Pokud má pojišťovna velký podíl dlouhodobých nebo nelikvidních aktiv může mít potíže s rychlým získáním potřebné hotovosti bez značné ztráty hodnoty.

Mezi klíčové faktory ovlivňující riziko likvidity patří i ztráta z převodu finančních aktiv, tedy nutnost prodat aktiva pod cenou v případě urgentní potřeby likvidity. Dalším faktorem jsou náklady na získání dodatečných zdrojů, například v podobě úvěrů nebo nouzového prodeje aktiv, které mohou být vyšší.

### **3.2.5 Operační rizika**

Operační riziko představuje možnost vzniku ztrát v důsledku selhání interních procesů, informačních systémů nebo lidského faktoru, ale také vlivem externích událostí, jako jsou přírodní katastrofy či kybernetické útoky. Operační riziko se v současné době řadí mezi největší výzvy, jimž čelí finanční instituce, a s pokračující digitalizací se jeho význam bude pravděpodobně dále zvyšovat. Největší slabinou je lidský faktor, proto je nezbytné zaměřit se jak na technologické inovace, tak na rozvoj dovedností zaměstnanců.

Mezi hlavní příčiny operačního rizika můžeme zařadit:

- Lidské chyby jako například nesprávné zadání dat, chybná rozhodnutí nebo porušení interních pravidel.
- Veškerá technologická selhání – výpadky IT systémů, poruchy a softwarové chyby.
- Podvodná jednání nebo kybernetické hrozby jako například interní a externí podvody, úniky dat, phishing a hackerské útoky.
- Nedostatečné kontrolní mechanismy.
- Regulační a právní rizika – změny v legislativě, způsobu zdanění apod.

Operační riziko se může projevit také v oblasti prodeje pojistných produktů. K tomu může dojít pokud nejsou klientům dostatečně jasně vysvětleny podmínky smluv, nebo pokud jim jsou nabízeny produkty, které neodpovídají jejich skutečným potřebám. Takové situace mohou mít za následek nejen finanční ztráty, ale také ohrožení dobré pověsti pojišťovny.

### **3.2.6 Ostatní podnikatelská rizika**

Riziko koncentrace představuje všechny možné situace, kdy může nastat ztráta takového rozsahu, že by ohrozila solventnost nebo finanční stabilitu pojišťovny.

Dalším důležitým aspektem je tzv. asset liability riziko, které se týká vzájemných vztahů mezi aktivy a pasivy pojišťovny. To vyplývá z časového nesouladu mezi příjmy z pojistného a výplatami pojistných plnění.

### **3.3 Řízení rizik**

Pojišťovny pro identifikaci, eliminování a minimalizování rizik využívají risk management. Hlavním cílem řízení rizik je identifikovat jak aktivní tak i pasivní rizika a odhalit potenciální nebezpečí, rozhodnout o přijatelném stupni a monitorovat ho. Samotné řízení rizik představuje jednu z nejvýznamnějších činností prováděných v pojišťovně neboť bez ní by nebylo možné efektivně řídit její kapitál. Pojišťovny využívají několik nástrojů k provádění cílevědomých změn rizikových situací nebo rizikových procesů. Mezi ně můžeme zařadit:

- Získávání informací o riziku a jeho řízení,
- oceňování rizik,
- působení na riziko prostřednictvím vytvoření dostatečných pojistných kmenů nebo nabídkou několika skupin pojistných produktů,
- finanční opatření prostřednictvím kapitálové přiměřenosti, zajištění, tvorbou technických rezerv a přístupu investování rezerv (Ducháčková, 2015).

Risk management je proces, který hledá rizika ztrát a volí nejvhodnější techniky k jejich řešení. Z důvodu nejednoznačnosti významů pojmu riziko se často využívá pojem expozice ztrátám pro identifikaci potenciálních ztrát. Expozici ztrátě můžeme definovat jako situaci, kdy je možná ztráta, bez ohledu na to, zda k ní nakonec opravdu dojde (Rejda, McNamara, Rabel, 2022).

#### **3.3.1 Důvody pro zavedení řízení rizik**

Proces řízení rizik je velmi komplexní a zahrnuje podrobnou analýzu. I přes náročnost efektivního řízení rizik přináší výrazné přínosy například formou snížení nákladů, což může zvýšit zisky společnosti (Rejda, McNamara, Rabel, 2022).

Dalším důvodem, proč pojišťovny aktivně řídí rizika je povinnost vyplývající z evropských právních předpisů, konkrétně Solvency II. Této směrnici bude věnována následující podkapitola.

### 3.3.2 Solvency II

Obecně můžeme říci, že solventnost v pojišťovnictví znamená, že pojistitel je schopný splnit své závazky včas a v plné výši. Dle Zákona č. 363/1999 Sb., o pojišťovnictví můžeme solventnost definovat jako „*schopnost pojišťovny nebo zajišťovny zabezpečit vlastními zdroji trvalou splnitelnost závazků z pojišťovací nebo zajišťovací činnosti.*“

V roce 2002 vzešla v platnost směrnice Solvency I, ale již rok před tím (květen 2001) byla zahájena diskuse o jejím nástupci (České asociace pojišťoven, b.r.). Výhodou Solvency I byla její jednoduchost pochopení, použití a levná správa. Naopak hlavní nevýhodou bylo, že se zaměřovala na objem, nikoli na rizika (Bokšová, 2006). Směrnice Solventnost I byla postupně nahrazena Solventností II kvůli zjištěným slabinám.

Jednoduše řečeno, jádrem Solvency II je důkladné hodnocení rizik, kterým pojišťovna čelí nebo se kterými se může v budoucnu setkat a následná kalkulace potřebného kapitálu (Česká asociace pojišťoven, b.r.).

Dle Vávrové (2014) Evropská komise definovala v rámci implementace Solvency II cíle, které rozdělila na obecné, specifické a operační. Mezi obecné cíle můžeme zařadit:

- jednotnost evropského pojistného trhu,
- vylepšení ochrany (pojistníků i pojištěných),
- rozvoj mezinárodní konkurenceschopnosti pojišťoven,
- transparentnost evropské právní úpravy.

Smyslem obecných cílů je odstranit nedostatky předchozího solventnostního režimu, Solvency I.

Ze specifických cílů můžeme zmínit:

- lepší řízení rizik,
- prohloubení spolupráce institucí vykonávající dohled,
- rozložení kapitálu.

Operační cíle můžeme shrnout jako:

- upravení legislativy pro pojišťovnictví,
- tvorba jednotných požadavků na solventnost,
- určení dovedností a povinností institucí vykonávající dohled,
- propojení dohledu nad bankovníctvím a pojišťovnictvím.

Solvency II představuje jak kvalitativní tak kvantitativní nástroj pro hodnocení celkové solventnosti dané instituce. Zaměřuje se na rizikově orientované hodnocení a vyžaduje kapitálovou přiměřenost odpovídající rizikům, jimž pojišťovny čelí. Solvency II také podporuje vytváření vlastních interních modelů pro výpočet kapitálových požadavků. Regulace se využívá na úrovni právního celku a přispívá k vylepšení harmonizace metod dohledu mezi členskými státy EU (Vávrová, 2014).

*„Třípilířové uspořádání Solvency II nezohledňuje jen kvantitativní aspekty (Pilíř I), ale také oblast vnitřní kontroly, řízení rizik a externího dohledu (Pilíř II) a tržní disciplíny a zveřejňování informací o rizicích (Pilíř III)“ (Cipra, 2015, s.464).*

Jak vyplývá z definice, koncept Solvency II je založen na třech pilířích. Ty stručně znázorňuje následující tabulka 4.

*Tabulka 4: Třípilířová architektura Solvency II*

<b>Pilíř I</b>	<b>Pilíř II</b>	<b>Pilíř III</b>
<b>Kvantitativní požadavky</b>	<b>Kvantitativní požadavky</b>	<b>Tržní disciplína</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kapitálové požadavky MCR a SCR</li> <li>- Technické rezervy</li> <li>- Členění vlastních zdrojů</li> <li>- Oceňování aktiv a závazků</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Řízení rizik</li> <li>- Vnitřní kontrola</li> <li>- Vlastní posouzení rizik (ORSA)</li> <li>- Principy dohledu</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Zveřejňování informací</li> <li>- Kontrolní zpráva RSR</li> <li>- Solventnostní a finanční zpráva SFCR</li> </ul>

*Zdroj: Vlastní zpracování dle (Vávrová, 2014, s.46)*

### **Pilíř I**

První pilíř se zaměřuje na metodiku výpočtu kapitálových požadavků a také na požadavek na technické rezervy. Součástí tohoto pilíře jsou i požadavky na kategorizaci vlastních zdrojů, oceňování aktiv a kvalitu dat. Pojišťovna v rámci tohoto pilíře určuje zdroje, které musí mít k dispozici, aby byla schopna splnit své závazky ohledně solventnosti. Z tabulky vyplývá, že jsou zde definovány dvě úrovně kapitálu: minimální kapitálový požadavek MCR (pokud pojišťovna klesne pod tuto hranici, hrozí jí odnětí povolení k činnosti) a solventnostní kapitálový požadavek SCR (vyjadřuje hranici, pod kterou se pojišťovna dostává do oblasti zvýšeného zájmu dohledové instituce) (Vávrová, 2014).

## **Pilíř II**

Druhý pilíř se zabývá kvantitativními požadavky na řízení rizik a na kontrolní systém. Dále udává principy dohledu. Druhý pilíř pojišťovněm ukládá povinnost posuzovat vlastní rizikovost a míru solventnosti ORSA (own risk and solvency assessment). ORSA hraje klíčovou roli ve strategickém rozhodování a řízení rizik pojišťoven. Jednou z jeho nejdůležitějších funkcí je snaha předpovědět možné scénáře, které by se mohly v budoucnu objevit, a následně vyhodnotit jejich dopady na solventnost a kapitálovou vybavenost pojišťovny (Vávrová, 2014).

Definice druhého pilíře dle Cipry (2015, s.464) je následující: „*V rámci Pilíře II by měly pojišťovny vytvořit adekvátní kontrolní mechanismy a nové systémy řízení rizik, které odpovídají obchodní struktuře a rizikovému profilu společnosti.*“

## **Pilíř III**

Třetí pilíř se zaměřuje na tržní disciplínu a informační povinnost pojišťoven s účelem zlepšit regulatorní funkce. Jedním z hlavních cílů tohoto pilíře je zvýšit transparentnost institucí, harmonizaci účetních pravidel a posílit porovnatelnost v přístupech k jednotlivým pojišťovněm (Vávrová, 2014).

Cipra (2015) zmiňuje následující výčet vyžadovaných zpráv v rámci Solvency II:

- neveřejná pravidelná zpráva orgánům dohledu RSR (Regular Supervisory Report),
- veřejná roční zpráva o solventnosti a finanční situaci SFCR (Solvency and Financial Condition Report),
- zpráva orgánům dohledu o vlastním posouzení rizik a solventnosti ORSA,
- roční a čtvrtletní vzorové tabulky QRT (Quantitative Reporting Templates).

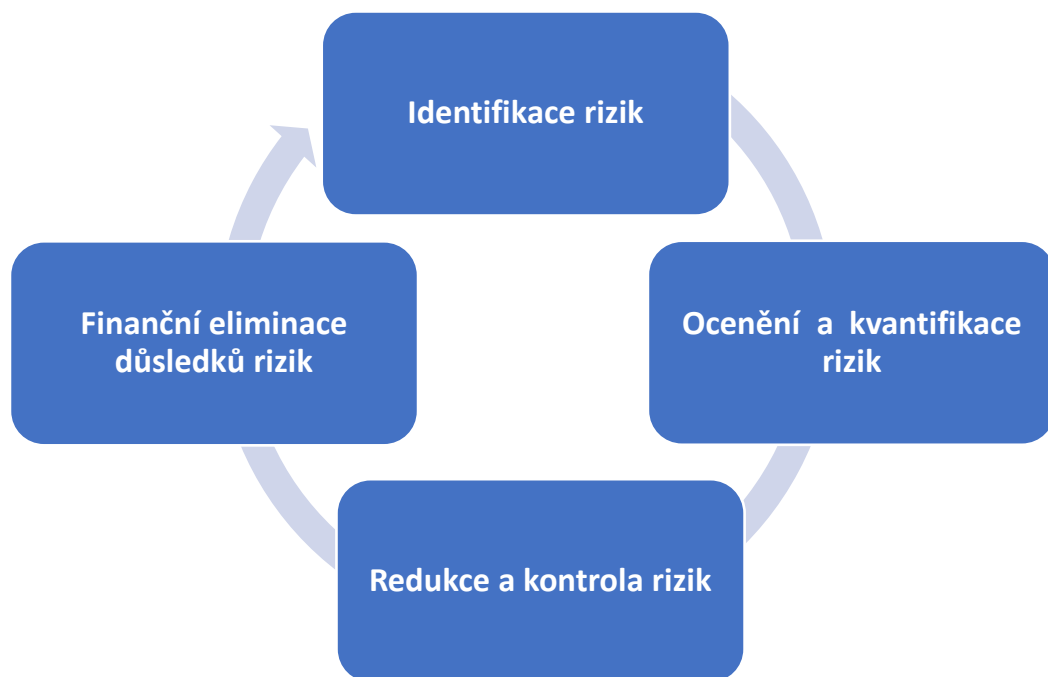
Evropský parlament a rada Evropské unie přijali v listopadu 2024 dvě právní úpravy týkající se Solvency II. Tyto změny mají za cíl posílit úlohu pojišťoven a zajišťoven při poskytování dlouhodobých zdrojů investic podnikům. Zároveň by měly zvýšit odolnost celého sektoru a lépe ho připravit na případné budoucí problémy. Díky tomu by pojišťovnictví mělo více přispět k rozvoji evropského kapitálového trhu, financování zelené a digitální transformace a celkovému hospodářskému růstu. Směrnice se zaměřuje na ozdravné postupy a řešení krizí v pojišťovněch a zajišťovněch. Jejím cílem je zajistit, aby byly pojišťovny i dozorové orgány v Evropské unii lépe připraveny na vážné finanční potíže. To umožní příslušným úřadům rychle a včas zasáhnout, a to i v přeshraničních situacích. Nová pravidla mají chránit pojištěné a zároveň minimalizovat negativní dopady na ekonomiku a finanční systém, a zabránit tak

nutnosti využívat peníze daňových poplatníků k řešení krizí v pojišťovnictví (Rada Evropské unie, c2024).

### 3.4 Proces řízení rizik

Pojišťovací instituce vykonávají svou činnost tím, že přebírají odpovědnost za důsledky nepředvídatelných rizik od různých subjektů. Řízení podnikatelských rizik v těchto společnostech začíná rozhodováním o tom, jaké obchody přijmou. Proces řízení rizik zahrnuje analýzu, hodnocení a kvantifikaci rizik, která se vztahují k nabízeným pojistným produktům. Klíčovou roli v tomto procesu hrají pravděpodobnostní a statisticko-matematické výpočty (Ducháčková, 2015).

Proces řízení rizik zahrnuje vzájemně propojené a úzce související aktivity, jejichž cílem je řídit rizika, která by mohla nastat. Cílem je nejen minimalizovat pravděpodobnost jejich vzniku a také snížit dopad těchto rizik na pojišťovnu a její cíle. Obecně proces řízení můžeme dle Ducháčkové (2015) rozdělit do čtyř fází, které zobrazuje obrázek 4.



Obrázek 4: Proces řízení rizik

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Ducháčková, 2015, s.34)

## **Identifikace rizik**

V první fázi je nutné identifikovat rizika, která mohou negativně ovlivňovat ekonomickou stabilitu. Identifikace rizika je jednou z nejdůležitějších částí řízení rizik.

Nejdříve je nutné provést kontrolu aktiv subjektu (budovy, finanční hotovost, cenné papíry, postavení na trhu, know-how apod.). Následně je již možné se zaměřit na zjištění konkrétních rizik, které mohou aktiva subjektu ohrozit. Důležité je se zaměřit nejen na rizika působící zevnitř (požár, poškození elektroniky, krádeže, nedbalost zaměstnanců apod.) ale také na rizika, která působí na subjekt externě. Zde může být příkladem nesolventnost obchodních partnerů nebo politická a ekologická rizika. K určení vnějších rizik, je nezbytné sledovat také vývoj podnikatelského prostředí.

Finanční instituce se mohou chránit pouze před riziky, o kterých ví dopředu a mají čas se na ně dostatečně připravit. V případě, že riziko neodhalí včas a začnou ho řešit až poté, co nastane, může dojít k větším finančním ztrátám.

## **Ocenění a kvantifikace rizik**

V této fázi je nutné zhodnotit, jakou váhu mají jednotlivá rizika a jak velký by byl při realizaci jejich dopad na finanční situaci subjektu. Jednotlivým rizikům je v této fázi přiřazena jak jejich pravděpodobnost vzniku tak i velikost dopadu rizika. Výstupem této fáze je seznam zjištěných rizik s označením závažnosti jednotlivých rizik.

## **Redukce a kontrola rizik**

V této fázi se přijímají opatření ke snížení vzniku rizik a rozhoduje se o finanční eliminaci případných důsledků po vzniku rizika. Subjekty se snaží rizikům v první řadě co nejvíce předejít. Předcházet jim je možné pomocí strategických opatření (smluvní vyloučení odpovědnosti, používání bezpečnějších technologií, změna systému práce apod.) anebo pomocí fyzických opatření (instalace bezpečnostních zámků, protipožární zařízení, znemožnění přístupu neoprávněným osobám apod.).

## **Finanční eliminace důsledků rizik**

V případě, že se riziku nelze vyhnout pomocí zavedení opatření se uvažuje o finančním zmírnění jeho dopadu. V závislosti na pravděpodobnosti výskytu rizika a závažnosti jeho dopadu se rozhodne, zda mu bude čelit subjekt samostatně nebo využije pojištění (nebo v případě pojištěn zajištění).

V prvním případě jde jinými slovy o krytí rizik z vlastních zdrojů. Tento způsob financování se využívá především u rizik, která se často opakují a jejich realizace přináší malé ztráty. Rozhodnutí o samostatném financování je rozumné v případě, že dlouhodobé náklady na krytí škod z vlastních rezerv jsou nižší, než by byly v případě využití přenosu rizika na jiný subjekt.

Případně je možné v rámci samostatného financování využít tzv. samopojištění. Tento pojem představuje vytváření rezerv na pokrytí rizika. Výhodou samopojištění mohou být nižší náklady než v případě využití pojištění. Problémem ale mohou být situace, kdy dopad rizika bude katastrofální nebo se vyskytne několik rizik současně. Další nevýhodou je potřeba většího časového rámce pro tvorbu samotné rezervy a také problémy s odhadem nákladů na krytí škod.

## 4 Analýza vybrané pojišťovny

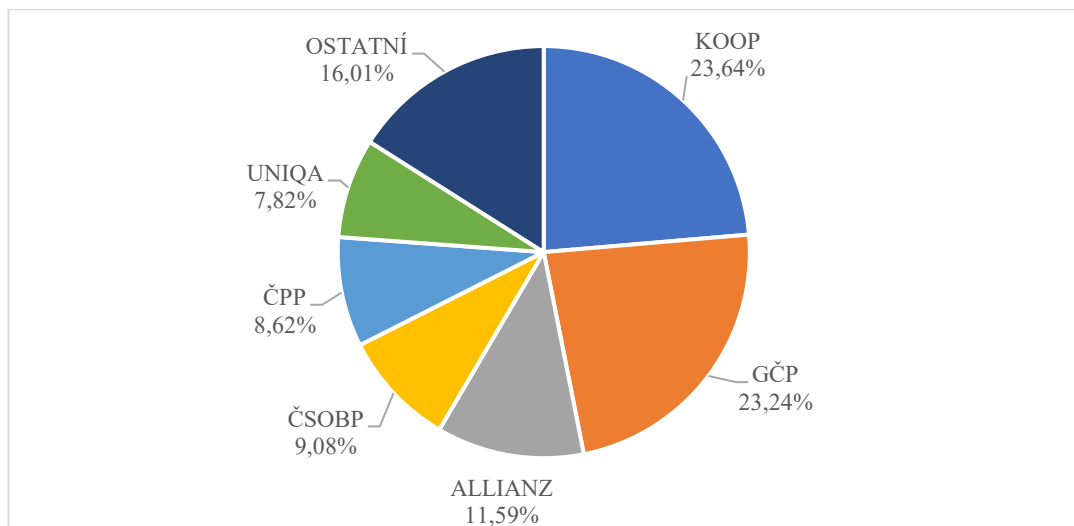
Tato kapitola se zaměří na představení vybrané pojišťovny, která působí na českém pojistném trhu. Zaměří se na její historii, postavení na trhu a klíčové oblasti jejího působení. Dále bude kladen důraz na rating vybrané pojišťovny, který odráží její stabilitu a konkurenceschopnost. Nedílnou součástí kapitoly bude i analýza nástrojů, které používá pro řízení svých rizik.

### 4.1 Charakteristika Generali České pojišťovny

Charakteristika Generali České pojišťovny je zpracována podle Výroční zprávy Generali České pojišťovny za rok 2023.

Generali Česká pojišťovna je jednou z největších společností na českém pojišťovacím trhu. Je součástí skupiny Generali Group, která poskytuje služby v pojišťovnictví v zemích po celém světě. Generali Českou pojišťovnu můžeme označit za stabilní společnost s dlouholetou tradicí, poskytující širokou škálu životních i neživotních pojištění pro jednotlivce a pro malé, střední i velké klienty v oblasti průmyslových a podnikatelských rizik a také v oblasti zemědělství.

Obrázek 5 zobrazuje koláčový graf tržních podílů dle předepsaného hrubého pojistného minulého roku u vybraných členů České asociace pojišťoven. Z obrázku je možné vyčíst, že Kooperativa pojišťovna a Generali Česká pojišťovna měly srovnatelně velký procentuální objem předepsaného pojistného. Od zbývajících pojišťoven mají náskok jedenácti a více procent. Na konci roku 2023 měla Kooperativa 23,4 % procentuální objem předepsaného pojistného a Generali Česká pojišťovna 24,1 %.



Obrázek 5: Tržní podíly dle předepsaného hrubého pojistného z 4Q 2024

Zdroj: Vlastní zpracování dle statistiky vývoje pojistného trhu 4Q 2024 ČAP

Generali Česká pojišťovna nabízí opravdu širokou škálu pojištění:

- cestovní pojištění,
- povinné ručení,
- havarijní pojištění,
- pojištění nemovitosti a domácnosti,
- pojištění odpovědnosti občana a odpovědnosti při výkonu povolání,
- pojištění sportovního vybavení,
- životní a úrazové pojištění,
- pojištění psů a koček,
- pojištění pro podnikatele a firmy (pojištění motorových vozidel, cestovní pojištění, pojištění majetku a odpovědnosti, zemědělská pojištění a pojištění podnikatelských rizik).

V posledních několika letech se český pojistný trh potýkal s náročnými hospodářskými podmínkami, především s prudkým růstem spotřebitelských cen (dle České národní banky byla průměrná roční míra inflace v České republice v letech 2021: 3,8 %, 2022: 15,1 %, 2023: 10,7 % a 2024: 2,4 %). Přesto byl zaznamenán růst počtu nových pojistek, což můžeme brát za důkaz stabilní důvěry klientů. Vysoká míra inflace způsobovala významný růst nákladů na pojistná plnění.

Velkým tématem v odvětví pojišťovnictví jsou pojistné podvody. V roce 2023 byl v Generali České pojišťovně odhalen rekordní počet pojistných podvodů v hodnotě 727 milionů korun. To v porovnání s předcházejícím rokem představuje nárůst o jednu čtvrtinu.

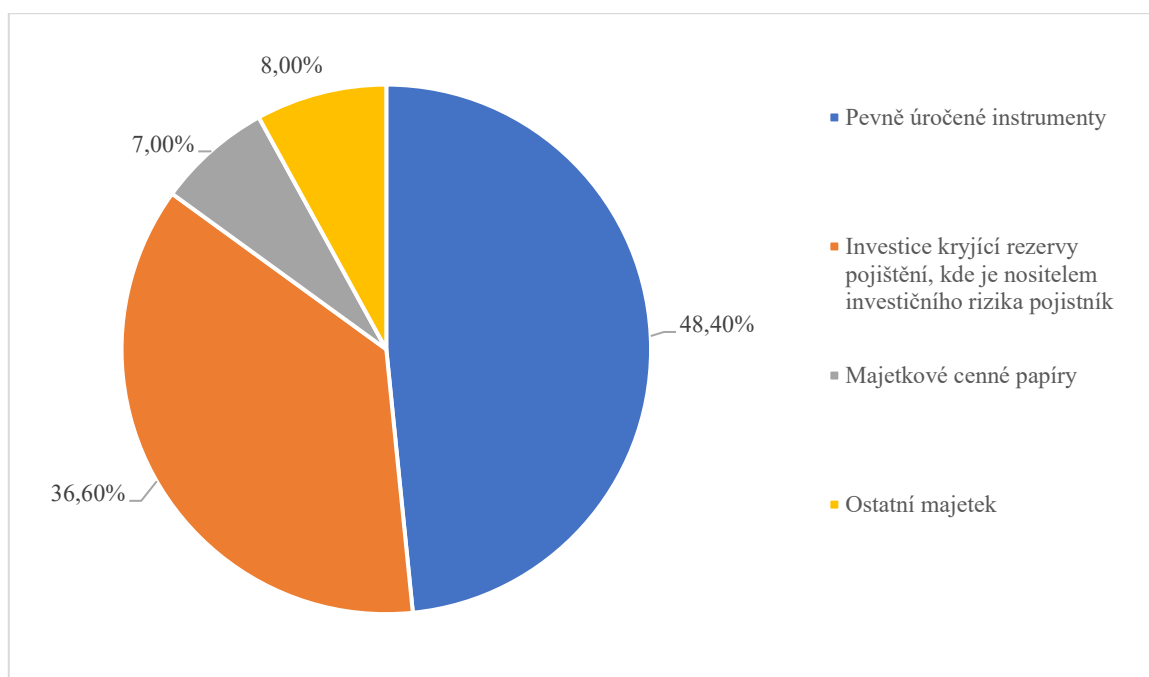
Z výroční zprávy za rok 2023 vyplývá, že celkové předepsané pojistné podle metodiky České asociace pojišťoven (ČAP) dosáhlo objemu 168 miliard Kč. To značí meziroční růst o 7,1 %, což potvrzuje pokračující rostoucí trend z předcházejícího roku.

V průběhu účetního období 2023 nedržela Generali Česká pojišťovna žádné vlastní akcie. Po zdanění vykázala v roce 2023 zisk 5,7 miliardy korun, což představuje nárůst skoro o 3 miliardy korun oproti předcházejícímu roku 2022.

Finanční investice se významně podílejí na celkových aktivech Generali České pojišťovny. Ke konci roku 2023 byl celkový objem finančních investic 83,4 miliard korun, z toho bylo:

- 76,3 % (tj. 63,6 miliard korun) v segmentu životního pojištění,
- 23,7 % (tj. 9,8 miliard korun) v segmentu neživotního pojištění.

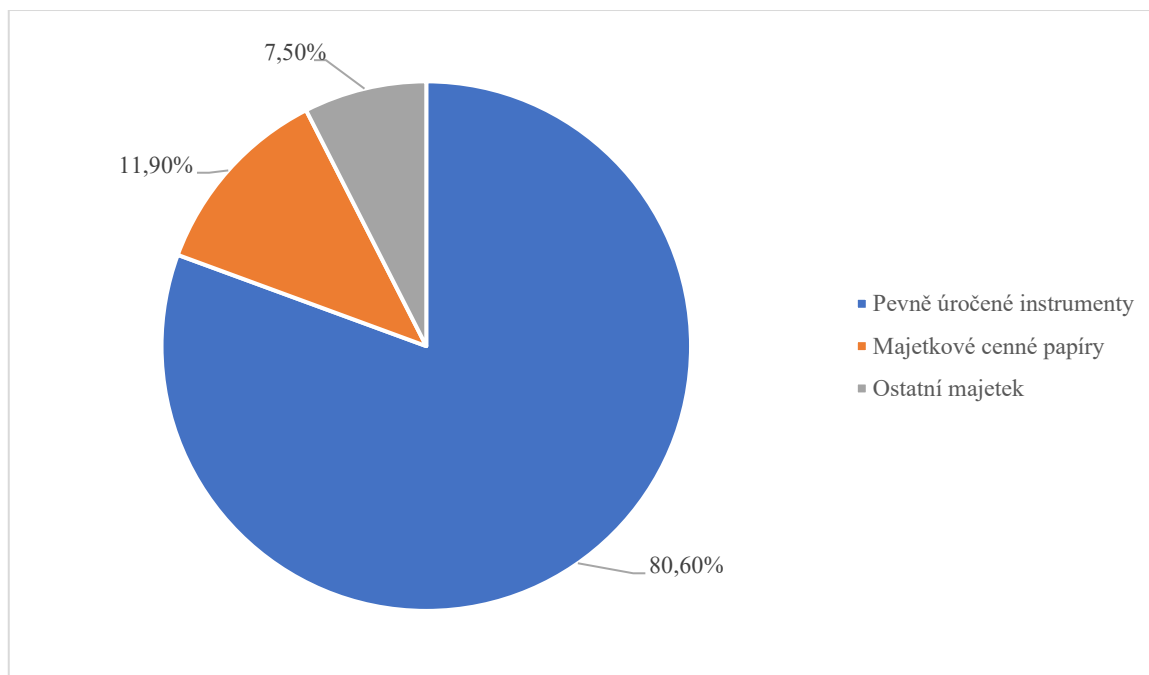
Obrázek 6 zobrazuje strukturu finančních investic v obchodním segmentu životního pojištění. Typickým znakem životního pojištění je delší časový horizont a proto se k jeho krytí využívají především dluhové cenné papíry s delší dobou splatnosti. Z obrázku je viditelné, že převažuje investování do pevně úročených instrumentů (48,40 %). Další důležitou položkou jsou investice kryjící rezervy pojištění, kde je nositelem investičního rizika pojistník (36,60 %). Významnou součástí jsou také majetkové cenné papíry (7,00 %), které Generali Česká pojišťovna do portfolia pořizuje z důvodu lepší diverzifikace rizik a zvýšení celkového výnosu. Do ostatního majetku (8,00 %) můžeme zařadit například investice do nemovitostí.



Obrázek 6: Struktura finančních investic v obchodním segmentu životního pojištění Generali České pojišťovny

Zdroj: Vlastní zpracování dle výroční zprávy GČP za rok 2023

Obrázek 7 zobrazuje strukturu finančních investic v obchodním segmentu neživotního pojištění. Na rozdíl od životního pojištění má segment neživotního pojištění krátkodobější charakter. Díky tomu se ke krytí neživotního pojištění využívají aktiva s kratší dobou splatnosti a vyšší mírou likvidity aby byl v případě potřeby rychle zajištěn dostatečný objem finančních prostředků k výplatě pojistných plnění. Stejně jako u segmentu životního pojištění i u neživotního tvoří největší část finančních investic pevně úročené instrumenty (80,60 %). Následují majetkové cenné papíry (11,90 %) a ostatní majetek (7,50 %).



Obrázek 7: Struktura finančních investic v obchodním segmentu neživotního pojištění Generali České pojišťovny

Zdroj: Vlastní zpracování dle výroční zprávy GČP za rok 2023

## 4.2 Historie Generali České pojišťovny

Historie Generali české pojišťovny sahá až do 19. století, kdy 27. 10. 1827 vznikl Císařsko královský privilegovaný český, společný náhradu škody ohněm svedené pojišťující ústav. Ten byl později přejmenován na První českou vzájemnou pojišťovnu. V roce 1831 vznikla v Itálii společnost Assicurazioni Generali, což je jedna z dnešních nejúspěšnějších pojišťovacích skupin v Evropě. Hned o rok později, v roce 1832, měla své zastoupení i v Praze.

V roce 1945 pak byly dekretem prezidenta veškeré pojišťovny zestátněny a po roce 1948 bylo všech pět pojišťoven sloučeno v jednu pod názvem Československá pojišťovna. Následně v roce 1969 vznikla Česká státní pojišťovna a Slovenská státní pojišťovna.

Na počátku 21. století, v roce 2008, se Česká pojišťovna stala součástí holdingu Generali PPF. Následně se v roce 2015 úplným vlastníkem České pojišťovny stala společnost Generali CEE Holding.

Česká národní banka ke konci roku 2019 schválila převzetí většiny pojistného kmene Generali pojišťovny Českou pojišťovnou. Současně Česká pojišťovna získala ještě i část společnosti Česká pojišťovna ZDRAVÍ. Tímto krokem došlo ke sloučení činností pojišťoven, které nyní fungují pod názvem Generali Česká pojišťovna. Díky tomu vznikla jedna z největších pojišťoven na českém pojistném trhu.

Na konci roku 2021 došlo k propojení Generali České pojišťovny a slovenské Generali pojišťovny, které nyní operují jako jednotný celek pod vedením československého týmu.

Historie Generali České pojišťovny byla zpracována podle jejich webových stránek, především sekce „O nás“ a výroční zprávy za rok 2023.

### **4.3 Vývoj ratingu**

Tato kapitola se zaměří na vývoj ratingového hodnocení České pojišťovny v letech 2003–2009 od společnosti Moody's a Generali České pojišťovny, kterou od roku 2015 hodnotí AM Best jako součást skupiny Generali. Následně bude věnována pozornost vývoji ratingu celé skupiny Generali od agentur Moody's, Fitch Ratings a AM Best.

V kapitole je zachycena stabilita ratingu pojišťovny v čase a jsou zde identifikovány souvislosti ratingového rozhodnutí s ostatními finančními ukazateli.

#### **Vývoj ratingu od agentury Moody's**

Česká pojišťovna si v minulosti nechávala vytvořit ratingové hodnocení finanční síly od agentury Moody's. Rating finanční síly hodnotí agentura na sedmistupňové škále kombinací velkých a malých písmen od A do C. Pro rozlišení mezi jednotlivými kategoriemi písmenům přidává číslo od jedné do tří.

První rating byl pojišťovně udělen v červenci 2003. V tomto roce obdržela pojišťovna rating finanční síly na úrovni Baa3 se stabilním výhledem, což označuje situaci, kdy pojišťovna (případně jiná instituce) zažívá stabilní finanční a tržní trendy a existuje malá pravděpodobnost, že rating bude v blízké době změněn. Dle agentury Moody's tento rating odrážel vedoucí postavení pojišťovny na českém pojistném trhu. Rating podporovala také konzervativní tvorba rezerv a dobré provozní výsledky z posledních let. Mezi další silné stránky Moody's zařadila

zisk přesahující 120 milionů EUR za poslední tři roky a vysokou průměrnou návratnost vlastního kapitálu 35 % (v letech 2000 až 2002). Dále ocenila dobré zvládnutí povodní v roce 2002 prostřednictvím zajištění. Tyto pozitivní faktory jsou kompenzovány vysokou výplatou dividend v roce 2003, agresivnějším řízením kapitálu a portfoliem dluhopisů s vyšším rizikem. Dále agentura upozornila na vysokou závislost pojišťovny na českém trhu, který se stává stále více konkurenční, zejména s blížícím se vstupem České republiky do Evropské unie (v květnu 2004).

V březnu 2006 změnila společnost Moody's výhled ratingu Baa3 ze stabilního na pozitivní, což označuje situaci, kdy subjekt zažívá příznivé finanční a tržní trendy a pokud budou tyto trendy pokračovat i nadále má dobrou možnost, že bude jeho rating vylepšen. Moody's toto vylepšení výhledu vysvětlila tím, že Česká pojišťovna zlepšila svoji provozní situaci a udržela si silné postavení a to bez ohledu na zvýšenou konkurenci na českém pojistném trhu.

Na konci dubna 2007 zahájila agentura přezkoumání ratingu finanční síly České pojišťovny za účelem možného zlepšení. Rozhodnutí navazuje na pokračující trend zlepšování výsledků a finanční situace pojišťovny v posledních letech. Pozitivní vliv má také navrhované spojení pojišťovacích aktivit s holdingem Generali PPF.

Na začátku března 2008 uzavřela agentura Moody's přezkoumání ratingu České pojišťovny a oznámila jeho zlepšení z původní úrovně Baa3 na novou úroveň A3. Výhled tomuto ratingu byl udělen stabilní. Dle agentury toto zlepšení odráží pokračující trend zlepšování základních finančních ukazatelů a výhody plynoucí z toho, že se Česká Pojišťovna stala součástí společného podniku Generali.

Na začátku listopadu 2009 potvrdila společnost Moody's rating České pojišťovny na stávající úrovni A3 a stabilní výhled. Z obchodních důvodů hodnocení stáhla. Potvrzení ratingu odráží především očekávání agentury Moody's ohledně pokračující podpory České pojišťovny ze strany skupiny Generali.

### **Vývoj ratingu od agentury AM Best**

Od roku 2015 je Generali Česká pojišťovna (respektive dříve Česká pojišťovna) hodnocena ratingovou společností AM Best. Ta pojišťovně uděluje dva typy ratingu – Financial Strength Rating (FSR; rating finanční síly) a Long-Term Issuer Credit Rating (ICR; dlouhodobý úvěrový rating).

Rating finanční síly hodnotí na sedmistupňové škále velkými písmeny od A do D. Kromě toho se využívají také znaménka plus a mínus pro rozlišení v rámci konkrétní kategorie.

Stupnice pro dlouhodobý úvěrový rating má devět kategorií a stejně jako u FSR se i zde využívají symboly plus a mínus pro rozlišení v rámci kategorie. Kompletní škály hodnocení společně se slovní definicí pro tyto dva ratingy jsou v příloze G a v příloze H.

Ke konci října 2015 obdržela Česká pojišťovna svůj první rating od společnosti AM Best. Rating finanční síly byl stanoven na úrovni „A“, což je druhá nejlepší kategorie a dlouhodobý úvěrový rating na úrovni „a“, což je třetí nejlepší kategorie. Oba ratingy obdržely stabilní výhled. Z tiskové zprávy vyplývá, že ratingy odrážejí dle AM Best velmi silný obchodní profil České pojišťovny, vynikající výsledky technické ziskovosti a solidní rizikově váženou kapitalizaci. Česká pojišťovna měla v tomto období odhadovaný podíl na trhu 24 %. Ze své pozice těžila především v oblasti motorových vozidel, komerčních produktů a životního pojištění. Dále má pojišťovna dle AM Best dobře diverzifikované pojistné portfolio s hrubým předepsaným pojistným rozdělením v roce 2014 na 38 % životní pojištění, 28 % pojištění motorových vozidel a 34 % ostatní neživotní pojištění. Dále si Česká pojišťovna udržela vynikající historii technické ziskovosti, kterou prokázal pětiletý průměrný kombinovaný poměr ve výši 90,8 % (v období od roku 2010 do roku 2014). Návratnost vlastního kapitálu v roce 2014 byla ve výši 14,1 %.

Na konci října 2016 byly ratingy na této úrovni potvrzeny se stabilním výhledem. Pětiletý průměr (2011–2015) technické ziskovosti byl 86,4 % a návratnost vlastního kapitálu byla v roce 2015 na úrovni 16,8 %.

Od roku 2017 již nejsou vydávány tiskové zprávy samostatně pro Českou pojišťovnu, ale pouze jedna hromadná pro Assicurazioni Generali S.p.A (skupinu Generali) a její hlavní hodnocené dceřiné společnosti, do nichž Generali Česká pojišťovna spadá. V prosinci 2017 byly oba ratingy na dříve určené úrovni potvrzeny. U dlouhodobého úvěrového ratingu byl výhled změněn ze stabilního na pozitivní. U ratingu finanční síly zůstává výhled na stabilní úrovni.

Na začátku roku 2019 vydala agentura AM Best tiskovou zprávu, ve které oznamuje zlepšení dlouhodobého úvěrového ratingu z původní úrovně „a“ na novou úroveň „a+“. Úroveň ratingu finanční síly byla potvrzena na původní úrovni „A“. Vylepšení jednoho z ratingů zdůvodňuje ratingová agentura trvalou vysokou ziskovostí i během nepříznivých podmínek. V září 2018 vykazovala skupina Generali regulatorní solventnostní poměr ve výši 200 %. Kompenzačním

faktorem ratingu je výrazná expozice vůči italským státním dluhopisům. Ta v polovině roku 2018 činila 60 miliard EUR, což odpovídalo 254 % vlastního kapitálu skupiny Generali. Agentura AM Best dále zmiňuje, že většinu těchto dluhopisů drží skupina Generali pro účely správy aktiv a pasiv. Agentura také zmiňuje, že má skupina Generali vyšší finanční páku v porovnání s ostatními podobnými institucemi.

V prosinci 2019 byly oba tyto ratingy potvrzeny na aktuálních úrovních se stabilním výhledem. Za první tři čtvrtiny vykázala skupina Generali čistý zisk ve výši 2,2 miliardy EUR. Oproti předchozímu roku se jedná o 17 % navýšení.

Na konci roku 2020 byly oba ratingy znovu potvrzeny na aktuální úrovni a se stabilním výhledem. I přes to, že pandemie COVID-19 ovlivnila ziskovost skupiny Generali, ratingová agentura očekává, že se výsledky vrátí zpět k historickým normám. Čistý zisk skupiny Generali byl za prvních devět měsíců 2020 ve výši 1,3 miliardy EUR, přičemž v porovnání se stejným obdobím předchozího roku je to o 40 % méně.

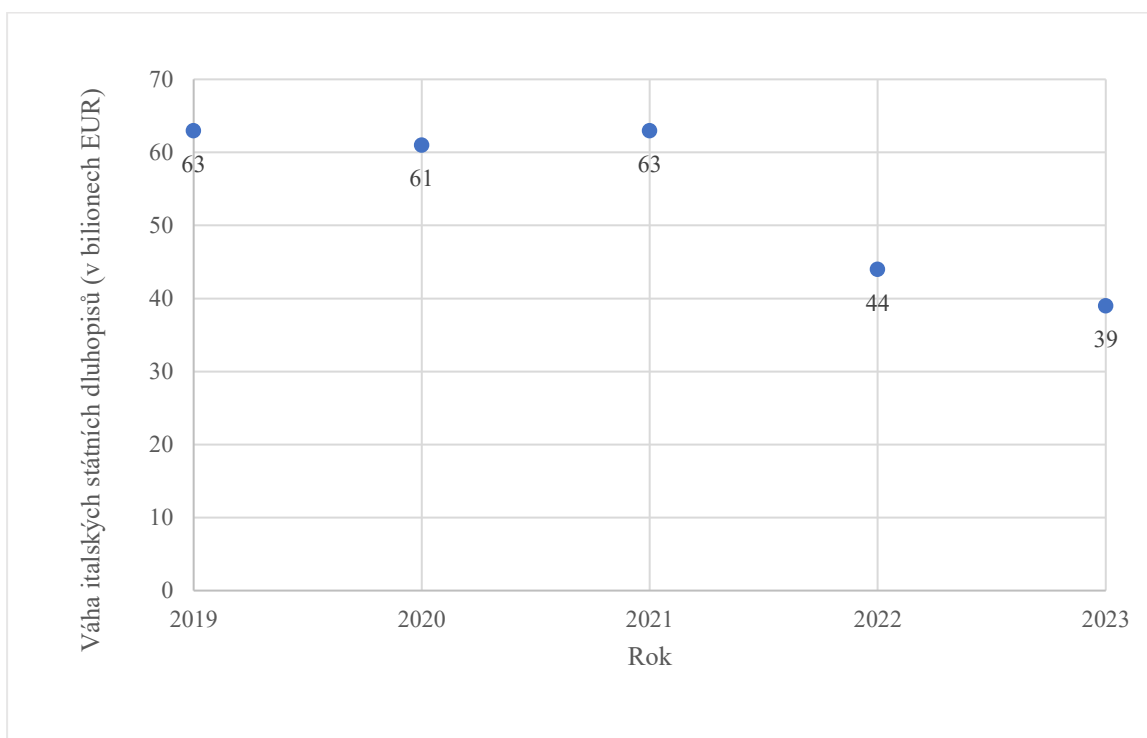
Oba ratingy byly znovu potvrzeny i v roce 2021 a výhled zůstal u obou stabilní. Dopad pandemie COVID-19 byl smíšený. Došlo k poklesu počtu pojistných událostí v oblasti pojištění motorových vozidel, což mohlo být způsobeno například nižším provozem na silnicích. To mělo pozitivní vliv na ziskovost těchto typů pojištění. Avšak zvýšená volatilita nerealizovaných zisků z investičního portfolia měla opačný vliv na celkovou finanční situaci skupiny Generali. V dlouhodobém horizontu se očekává návrat k historickým hodnotám. Čistý zisk skupiny za prvních devět měsíců roku 2021 dosáhl 2,3 miliardy EUR, což je o 74 % více, než v předchozím roce.

Následně v prosinci 2022 byly oba ratingy znovu potvrzeny se stabilním výhledem. V prvních třech čtvrtinách roku 2022 zaznamenala skupina Generali ztráty ve svém investičním portfoliu, což mělo za následek také snížení vykazovaného vlastního kapitálu. Nerealizované ztráty v dluhopisovém portfoliu skupiny se nepromítli do vyššího selhání nebo znehodnocení. Agentura očekává, že tyto ztráty se postupně vyrovnají, jak budou dluhopisy spláceny při své splatnosti.

V prosinci 2023 byl potvrzen rating finanční síly na úrovni „A“ a dlouhodobý úvěrový rating na úrovni „a+“. Výhled ponechala společnost AM Best na úrovni stabilní.

V tiskové zprávě z prosince 2024 zlepšila společnost AM Best ratingové hodnocení skupině Generali a jejím hlavním hodnoceným dceřiným společností. Rating finanční síly byl

vylepšen z původní úrovně „A“ na novou úroveň „A+“, což je nejvyšší možná kategorie na hodnotící škále. Dlouhodobý úvěrový rating byl vylepšen také a to z úrovně „a+“ na úroveň „aa-“, která se na hodnotící škále nachází v druhé nejlepší kategorii. Zvýšení ratingu odráží zlepšení základních ukazatelů síly rozvahy skupiny Generali. Dalším faktorem, který ovlivnil zlepšení ratingů bylo snížení expozice vůči italským státním dluhopisům, ke kterému skupina Generali prováděla v posledních letech. Díky tomuto snížení jsou regulatorní solventnost a rizikově očištěná úroveň kapitalizace méně citlivé na pohyby italských státních dluhopisů. Z původních 63 miliard EUR v roce 2019 se váha italských státních dluhopisů v rozvaze skupiny Generali v roce 2023 snížila na 39 miliard EUR. I přes to AM Best zmiňuje, že expozice vůči těmto dluhopisům zůstává stále výrazná a i nadále ji bude považovat za kompenzační faktor při hodnocení síly rozvahy společnosti. Na obrázku 8 je viditelné snižování expozice vůči italským státním dluhopisům v letech 2019 až 2023. K výraznému snížení došlo v roce 2022, kdy byla váha snížena z 63 bilionů EUR na 44 bilionů EUR. Tento klesající trend pokračoval i v následujícím roce 2023.



Obrázek 8: Váha italských státních dluhopisů v rozvaze skupiny Generali

Zdroj: Vlastní zpracování dle tiskových zpráv AM Best (2019–2023)

Z důvodu růstu úrokových sazeb zaznamenala v roce 2023 skupina Generali odliv v oblasti životního pojištění ve výši 1,3 miliardy EUR. V reakci na to přijalo vedení potřebná opatření

k nápravě této situace a na konci třetího čtvrtletí roku 2024 vykázala skupina čisté přítoky v oblasti životního pojištění ve výši 6,8 miliardy EUR.

Tabulka 5 přehledně shrnuje udělené ratingy FSR a ICR od společnosti AM Best popsané výše v letech 2015 až 2024.

Tabulka 5: Shrnutí ratingového hodnocení Generali České pojišťovny v letech 2015–2024 ratingovou agenturou AM Best

	<b>Datum udělení ratingu</b>	<b>FSR</b>	<b>Long-term ICR</b>
Česká pojišťovna	23. 10. 2015	A	a
	28. 10. 2016	A	a
Assicurazioni Generali S.p.A a její hlavní hodnocené dceřiné společnosti (včetně Generali České pojišťovny)	13. 12. 2017	A	a
	10. 1. 2019	A	a+
	18. 12. 2019	A	a+
	18. 12. 2020	A	a+
	17. 12. 2021	A	a+
	16. 12. 2022	A	a+
	8. 12. 2023	A	a+
	10. 12. 2024	A+	aa-

Zdroj: Vlastní zpracování tiskových zpráv AM Best (2015–2024)

### Vývoj ratingového hodnocení skupiny Generali

Skupina Generali dostává rating finanční síly kromě agentury AM Best také od ratingových agentur Moody's a Fitch Ratings. Vývoj ratingů je zobrazen v tabulce 6. V příloze I je porovnání ratingových stupnic zmíněných agentur.

Tabulka 6: Vývoj ratingu skupiny Generali v letech 2021–2024

<b>Rok</b>	<b>Moody's</b>	<b>Fitch Ratings</b>	<b>AM Best</b>
2021	Baa1	A	A
2022	A3	A	A
2023	A3	A+	A
2024	A3	A+	A+

Zdroj: Vlastní zpracování dle webových stránek skupiny Generali

Agentura Moody's zlepšila ratingové hodnocení skupiny v roce 2022 a v dalších letech ho potvrzuje. Společnost Fitch Rating hodnocení zlepšila o rok později – v roce 2023 a následující rok ho potvrdila. AM Best rating vylepšila až v roce 2024.

V letech 2021 až 2024 získává skupina Generali stabilní a mírně se zlepšující ratingové hodnocení u všech tří ratingových agentur – Moody's, Fitch Ratings a AM Best. Celkově lze vývoj hodnotit jako pozitivní – všechny tři agentury ponechaly nebo zvýšily úroveň ratingu, což odráží vysokou míru důvěry ve stabilitu a výkonnost skupiny Generali.

#### **4.4 Řízení rizik v Generali České pojišťovně**

Informace byly čerpány z výroční zprávy Generali České pojišťovny z roku 2023 a zprávy o solventnosti a finanční situaci za rok 2023 a 2024.

Jak již bylo zmíněno, Generali Česká pojišťovna je součástí skupiny Generali a proto pro řízení svých rizik využívá stejnou strukturu. Jednotlivé nástroje řízení rizik jsou využívány ve skupině Generali po celém světě, avšak míra a hloubka integrace se může lišit na základě složitosti podkladových rizik u jednotlivých společností. Hlavním cílem je udržovat zjištěná rizika pod určenou úroveň, optimalizovat alokaci kapitálu a při současném zohlednění rizik také zvyšovat výkonnost.

Systém řízení rizik je v pojišťovně rozdělen do tří oblastí. První z nich je oblast zaměřující se na identifikaci a posuzování rizik a solventnosti. Druhá se zaměřuje na manažerská rozhodnutí, týkající se rizik, a na kontrolu rozhodování. Třetí oblast se věnuje kultuře řízení rizik a především posilování povědomí o riziku v rozhodovacích procesech.

Skupina Generali má založený systém řízení rizika na třech úrovních zodpovědnosti:

- Assicurazioni Generali (skupina Generali) – definuje cíle (týkající se solventnosti, likvidity, zásad řízení rizik apod.) pro každou zemi.
- Generali CEE Holding (skupina GCEE) – zohledňuje místní pravidla a podmínky a definuje cíle pro každou společnost ve střední a východní Evropě. Poskytuje jim také podporu a sleduje jejich výsledky. Za řízení rizik odpovídá hlavní manažer pro rizika (Chief Risk Officer), který přizpůsobuje přístup podle místních rizik a předpisů, ale zároveň dodržuje pravidla celé skupiny Generali.
- Generali Česká pojišťovna – určuje si své strategie a cíle tak, aby dodržovala pravidla určená skupinou GCEE.

#### 4.4.1 Upisovací riziko

Generali Česká pojišťovna dělí upisovací riziko na životní upisovací riziko a neživotní upisovací riziko. Do **životního upisovacího rizika** řadí Generali Česká pojišťovna biometrické a provozní riziko. Biometrické riziko vyplývá z neurčitosti předpokladů týkajících se míry úmrtnosti, nemocnosti a dalších s ohledem na oceňování závazků pojišťovny. Provozní rizika vyplývají z neurčitosti budoucích nákladů a výdajů a z chování pojistníků vzhledem k smluvním opcím (například storno smlouvy).

V mapě rizik má pojišťovna uvedených několik životních upisovacích rizik. Je to:

- riziko úmrtnosti (vyplývá ze zvýšení měř úmrtnosti, které vedou ke zvýšení pojistných závazků),
- riziko dlouhověkosti (vyplývá ze snížení měř úmrtnosti, které vedou ke zvýšení pojistných závazků),
- riziko invalidity a nemocnosti,
- riziko storna,
- riziko nákladů.

Na základě interního modelu skupiny Generali je měřeno životní upisovací riziko ve dvou krocích. Prvním z nich je kalibrace rizik, kde je cílem rozdělit faktory životního upisovacího rizika a zátěžového scénáře. Druhým krokem je modelace ztrát, kde jsou na základě vybraného zátěžového scénáře vyměřeny ztráty.

Interní model využívá pojišťovna až od roku 2023. V roce 2022 používala standardní vzorec. Tento přechod současně se snižující se inflací můžeme považovat za hlavní faktor ovlivňující meziroční změnu (pokles o 19 %). V roce 2024 byl zaznamenán nárůst životního upisovacího rizika celkem o 9 %. Pojišťovna jako hlavní důvod tohoto nárůstu uvedla zpřesnění výpočtu pro úmrtnostní riziko.

Pro obranu před negativními dopady životních upisovacích rizik využívá pojišťovna dva hlavní nástroje, a to účinnou cenotvorbu a výběr rizik před sjednáním smlouvy prostřednictvím upisování. Při potřebě snížení tohoto rizika je možné využít služeb zajištění. Skupina Generali působí jako hlavní zajistitel Generali České pojišťovny, ale má umožněno uzavírat dohody i s jinými zajišťovnami.

Do **neživotního upisovacího rizika** řadí riziko pojistného a rezerv (podcenění četnosti a závažnosti pojistných událostí při stanovení cen/rezerv) a katastrofické riziko (riziko ztrát, které nastanou v důsledku extrémních nebo výjimečných událostí – např. povodně a krupobití).

Solventnostní kapitálový požadavek pro neživotní upisovací riziko je měřen prostřednictvím interního modelu. Při porovnání výsledků z roku 2023 a 2022 nedochází k žádným významným změnám ve výši a distribuci rizik. Jedinou významnější změnou bylo zvýšení katastrofického rizika o 13 %. K tomu došlo především z důvodu nárůstu portfolia a celkové expozice. Tento trend pokračoval i v roce 2024, kdy došlo k dalšímu nárůstu katastrofického rizika tentokrát o 44 %.

Služeb zajištění se využívá také u neživotního upisovacího rizika. Jeho efekt je nejvýraznější u katastrofického rizika, kde se v roce 2023 až 88 % kapitálu přenášelo na zajistitele. Jeho přínos byl významný také u rizika pojistného, kde snižoval kapitálový požadavek o 57 % a u rizika rezerv o 48 %.

Důležitou změnou pro rok 2024 související s měřením rizik bylo zvýšení kapacity a vlastní retence katastrofického pojistného programu. Po testování několika scénářů bylo zjištěno, že aktuální nastavení je dostatečné k ochraně pojišťovny se stávajícím portfoliem.

#### **4.4.2 Tržní riziko**

Generali Česká pojišťovna od svých klientů vybírá pojistné s příslibem výplaty pojistného plnění v případě pojistné události. Vybrané pojistné dále investuje do finančních aktiv tak, aby dodržela své přísliby a také vytvářela hodnotu pro své akcionáře. Investováním se pojišťovna vystavuje několika rizikům, například tomu, že aktiva nebudou přinášet očekávané výnosy z důvodu kolísavých tržních cen nebo zhoršení úvěruschopnosti emitenta.

Vzhledem k tomu, že pojišťovna drží svá aktiva delší dobu (dokud nejsou potřeba pro pokrytí příslibených výplat) je vůči krátkodobému kolísání trhu relativně imunní. Směrnice Solvenci II ukládá pojišťovně povinnost vytvářet kapitálovou rezervu, díky které si zachová řádnou solventnost i v případě nepříznivých pohybů na trhu. Kvůli tomu využívá pro správu svých investic zásadu obezřetného jednání, což je současně hlavním pilířem pro řízení investic. To znamená, že investuje pouze do aktiv a nástrojů, u kterých je možné dostatečně určit, řídit a kontrolovat rizika.

Generali Česká pojišťovna diverzifikuje své portfolio aktiv. Nejvíce investuje do vládních dluhopisů a investičních fondů, dále do akcií, korporátních dluhopisů anebo derivátů. Deriváty

pojišťovně pomáhají snížit riziko a zlepšit likviditu, kvalitu a ziskovost portfolia. Ve své mapě rizik má zahrnuto několik typů rizik:

- akciové riziko,
- riziko volatility akcií,
- úrokové riziko,
- riziko koncentrace,
- měnové riziko,
- riziko volatility úrokových sazeb,
- nemovitostní riziko.

V roce 2023 v porovnání s předchozím rokem vzrostla expozice vůči jednotlivým výše zmíněným rizikům (s výjimkou nemovitostního rizika). Je to v souladu s nárůstem objemu aktiv a jeho alokace.

V roce 2024 expozice naopak klesla (kromě akciového rizika) a to v souladu s vývojem alokace aktiv a poklesem objemu. Objem aktiv výrazně klesl kvůli plánované výplatě dividendy na konci roku 2024, příznivý vývoj akcií a prodej několika vlastněných investičních nemovitostí.

Pro zabezpečení sjednoceného měření rizik jsou v pojišťovně využívány společné metodiky měření rizik. Pro hodnocení je využíván skupinový interní model pro výpočet solventnostního kapitálového požadavku. Tento interní model je pravidelně každoročně přezkoumáván aby byla zajištěna vhodnost jeho metodiky.

Dle výsledků interního modelu z roku 2023 je pojišťovna vystavena riziku koncentrace. To je vysvětleno tím, že má pojišťovna nízký počet investic do nemovitostí.

Jednou z hlavních technik ke snižování rizika, kterou pojišťovna využívá je řízení aktiv s ohledem na závazky. V souladu se skupinou Generali začlenila pojišťovna také strategickou alokaci aktiv a řízení aktiv a závazků.

Proces sledování tržního rizika je dále zabezpečen pomocí přijetí skupinových prováděcích pokynů pro oblast rizik. Ta definuje obecné zásady, kvalitativní limity rizika, schvalovací procesy a nepovolené investice.

Dále má začleněnou strategii pro měnové riziko. Zde pro nástroje v cizích měnách využívá dynamické zajištění v českých korunách, devizové deriváty (FX swapy, forwardy nebo CCS),

nebo cizoměnové REPO operace. Další strategie se týká úrokového rizika, kde za účelem řízení tohoto rizika uzavírá derivátové obchody.

### **4.4.3 Kreditní riziko**

Kreditní riziko souvisí s možností ztráty v důsledku selhání dlužníků nebo protistran. Pro účely posouzení kreditního rizika si pojišťovna vede mapu rizik. V té uvádí riziko kreditního spreadu, které souvisí se snížením tržní hodnoty aktiv v důsledku snížení tržního posouzení úvěruschopnosti dlužníka, nebo snížení ceny úvěrových aktiv na trhu a riziko selhání kreditora/protistrany, které souvisí se vznikem ztrát v důsledku neschopnosti protistrany plnit své finanční závazky. Pro riziko selhání kreditora pojišťovna modeluje úvěruschopnost dluhopisového portfolia a pro riziko selhání protistrany modeluje úvěruschopnost protistran související s hotovostními vklady a kontrakty snižujícími riziko (např. deriváty, zajištění).

V roce 2023 bylo možné pozorovat nárůst expozice u rizika kreditního spreadu a selhání kreditora, což bylo v souladu s nárůstem celkového objemu dluhopisů. Naopak pokles byl zaznamenán u rizika selhání protistrany.

V roce 2024 poklesla expozice u rizika kreditního spreadu a selhání kreditora, což odpovídalo poklesu objemu dluhopisového portfolia a u rizika selhání protistrany expozice vzrostla.

Stejně jako u tržního rizika, využívá pojišťovna u kreditního rizika skupinový interní model pro výpočet solventnostního kapitálového požadavku.

Kreditní riziko řídí pojišťovna souběžně několika způsoby. Pro snižování rizika využívá jako jednu z hlavních technik řízení aktiv s ohledem na závazky. Portfolio aktiv je investováno v souladu se zásadou obezřetného jednání. Při používání interního modelu je současně vytvářen i soubor kvantitativních rizikových metrik, díky kterým je možné posléze provádět analýzu citlivosti na rizikových scénářích. Dále je proces sledování kreditního rizika zajištěn přijetím skupinových prováděcích pokynů pro oblast rizik.

### **4.4.4 Riziko likvidity**

Riziko likvidity se týká možnosti, že pojišťovna nebude schopna splnit své závazky včas a v plné v plné výši. Tomuto typu rizika je pojišťovna vystavena v důsledku provozování činnosti, která je závislá na peněžních tocích a může zde dojít k nesouladu mezi příchozím a odchozím množstvím finančních prostředků. Riziko likvidity může také plynout z investiční činnosti pojišťovny a to například jako nedostatek likvidity v případě prodeje aktiv.

Pro řízení tohoto rizika definovala pojišťovna několik metrik, které využívá k pravidelnému sledování stavu likvidity. Metriky jsou počítány do budoucna takovým způsobem, aby měla pojišťovna dostatek likvidních prostředků na pokrytí svých závazků v období, kdy budou splatné.

Kromě kvantitativních metrik pro sledování likvidity určuje pojišťovna ještě limity pro jednotlivé metriky. Tyto limity následně nemůže pojišťovna překročit. Tím je zajištěna rezerva vyšší likvidity pro odolání nepříznivým okolnostem.

Toto riziko řídí pojišťovna v souladu s interními předpisy skupiny Generali. Za cíl považují zajištění schopnosti plnit závazky i během nepříznivých scénářů a současně dosahovat určených cílů ziskovosti a růstu. Pojišťovna řídí své disponibilní peněžní prostředky tak, aby byla schopna pokrýt své potřeby a zároveň investuje do aktiv, které je možné rychle a jednoduše přeměnit na hotovost bez větších finančních ztrát. Pro vyhodnocení budoucí situace využívá jak běžné tržní podmínky tak i zátěžové scénáře.

Principy řízení rizika likvidity jsou zahrnuty do strategického plánování a do obchodních procesů. Riziko likvidity bylo také označeno jako jedno z hlavních rizik při alokaci aktiv. Z tohoto důvodu byly stanoveny investiční limity, díky kterým je udržován podíl nelikvidních aktiv v takovém rozsahu, aby negativně neovlivňoval likviditu pojišťovny.

Během sledovaného období v roce 2023 i 2024 nedošlo u tohoto rizika k žádným výrazným materiálním změnám a současně nebyly porušeny likvidní limity jednotlivých metrik.

Součástí rizika likvidity je ještě očekávaný zisk, který je součástí budoucího pojistného. Tento aspekt se vztahuje k očekávané současné hodnotě budoucích peněžních toků, které vzniknou v důsledku zahrnutí pojistných částek aktuálních pojistných a zajistných smluv do technických rezerv. I když se předpokládá, že pojišťovna toto pojistné v budoucnu obdrží, existuje možné riziko, že k tomu nedojde. Tato částka na konci roku 2023 byla 14 128 milionů korun pro životní pojištění a 478 milionů korun pro neživotní pojištění. Přitom v roce 2022 to bylo 12 916 milionů korun pro životní pojištění a 1 956 milionů pro neživotní pojištění. Výrazný pokles u neživotního pojištění je vysvětlován poklesem očekávaných zisků v oblasti motorových vozidel.

#### 4.4.5 Operační riziko

Do operačního rizika pojišťovna zařazuje riziko ztráty plynoucí z nedostatečnosti nebo selhání vnitřních systémů, procesů a osob a riziko ztráty plynoucí z vnějších událostí. Současně do této kategorie řadí i riziko účetního výkaznictví a nedodržení předpisů.

Pojišťovna tuto kategorii dále člení na několik typů událostí. Jsou to například ztráty způsobené:

- interními podvody,
- externími podvody,
- platbami po újmě na zdraví zaměstnance,
- neúmyslným jednáním nebo nedbalostí, kvůli kterému nebyl splněn obchodní závazek,
- ztrátou či poškozením majetku,
- chybami při zpracování transakcí.

Mezi hlavní operační rizika řadí pojišťovna správné porozumění a dostatečné plnění legislativních požadavků, regulací a nařízení, riziko kybernetického útoku a riziko pandemie.

Pro operační riziko byl v rámci oddělení pro řízení rizik v pojišťovně vyčleněn speciální tým. Tento tým má na starosti jeho identifikaci, měření, monitorování a snižování. Zároveň přebírá zodpovědnost za implementaci a kontrolu dodržování předpisů skupiny Generali. Pro rizika týkající se právních předpisů a jejich nedodržení, spolupracuje tým s oddělením Compliance. Tým spolupracuje také s dalšími specializovanými jednotkami například při řízení rizik účetního výkaznictví, rizika IT bezpečnosti a rizika pojistných podvodů.

System řízení operačních rizik má pojišťovna založený především na posuzování rizik odborníky a shromažďování informací o skutečných ztrátách. Výsledky z těchto analýz jsou využity jako podklad pro zavádění nových kontrolních mechanismů nebo pro jejich modifikaci a pro přijetí dalších opatření, jejichž cílem je udržovat riziko v přijatelných mezích.

V roce 2023 nedošlo v oblasti řízení operačního rizika k žádným zásadním změnám v procesech. Hodnocení bylo obohaceno o identifikaci a posouzení nepřímých dopadů spojených s riziky týkající se oblasti životního prostředí, sociálních aspektů a řízení (tzv. ESG). V důsledku vnějších událostí a následných opatření ze strany pojišťovny došlo k menším úpravám v jejím rizikovém profilu. K poklesu operačního rizika v porovnání s předchozím rokem došlo díky aktivitám v oblasti ochrany spotřebitele. Naopak navýšení expozice bylo zaznamenáno v oblasti kybernetických útoků a IT operací.

V roce 2024 se mírně změnil rizikový profil pojišťovny z důvodu vnějších faktorů a přijatých opatření. Díky tomu došlo k poklesu operačního rizika.

#### **4.4.6 Další významná rizika**

Mimo výše zmíněná rizika se Generali Česká pojišťovna během řízení zabývá také dalšími kategoriemi rizik. Do této skupiny můžeme zařadit například:

- reputační riziko (může plynout například z poškození pověsti pojišťovny),
- rizika vyplývající z nových trendů a rizik (změny v interním nebo externím prostředí, regulaci, vývoji trendů a technologickém pokroku),
- riziko udržitelnosti (týká se událostí v životním prostředí, společnosti nebo správy, které by mohly negativně ovlivnit hodnotu investic a závazků pojišťovny),

I přes to, že tato rizika nemají vliv na výpočet solventnostního kapitálového požadavku, je pojišťovna identifikuje a vyhodnocuje jejich dopad na solventnost a finanční situaci v procesu ORSA alespoň kvalitativně.

**Proces ORSA** se zaměřuje na hodnocení přiměřenosti solventnosti a rizikového profilu společnosti v kontextu aktuálního i budoucího vývoje. Tento proces probíhá jednou ročně, obvykle ve druhém čtvrtletí, a zohledňuje aktuální rizikový profil a solventnost ke konci roku. Zároveň se zde posuzuje i budoucí rizikový profil a solventnost s ohledem na obchodní strategii společnosti. ORSA zahrnuje rizika potřebná pro výpočet solventnostního kapitálového požadavku a další rizika, která do tohoto výpočtu zahrnuta nejsou. Součástí procesu je jak kvalitativní, tak kvantitativní analýza rizik, provádění zátěžových testů a analýza citlivosti.

#### **4.5 Zajištění**

Informace o zajištění byly čerpány z výroční zprávy za rok 2023.

Jak již bylo zmíněno u jednotlivých rizik, Generali Česká pojišťovna využívá služeb zajištění ke zlepšení své stability a jako nástroj pro řízení rizik. Pojišťovna obnovuje zajištění smlouvy každý rok s cílem omezit rizika a chránit vlastní kapitál. Využívá proporcionální i neproporcionální zajištění nebo jejich kombinaci a snížit tím vlastní vrub. Vlastní vruby stanovuje podle odvětví a každoročně je přehodnocuje. V některých případech využívá také fakultativního zajištění.

Společnost klade důraz na řízení kreditního rizika a proto pravidelně hodnotí finanční zdraví zajistitelů. Pro výběr externích partnerů používá tzv. bezpečnostní seznam Assicurazioni

Generali. Vhodnost a přiměřenost zajišťovacího programu je průběžně monitorována pomocí interního i skupinového modelování.

Maximální expozice vůči úvěrovému riziku ze zajištěných smluv ke konci roku 2022 byla 3 572 milionů korun a v roce 2023 vzrostla na 3 703 miliony korun.

Tabulka 8 zachycuje hlavní zajišťovatele u jednotlivých odvětví. Z tabulky je viditelné, že Generali Česká pojišťovna hlavním partnerem je zajišťovna GP Reinsurance EAD, která má sídlo v Bulharsku. Pro individuální a skupinové životní pojištění využívá zajištění od skupiny Generali (Assicurazioni Generali S.p.A). V odvětví cestovního pojištění využívá k zajištění svoji dceřinou společnost, Europ Assistance S.A. Současně se jedná o nejstarší asistenční službu na světě. Swiss Re, která poskytuje Generali České pojišťovně zajištění v oblasti života a úrazu, je jednou z největších zajišťoven na světě.

Tabulka 7: Přehled obligatorních zajištěných smluv Generali České pojišťovny pro rok 2022 a 2023

Hlavní zajišťovatel	Odvětví
GP Reinsurance EAD	Pojištění majetku Pojištění vozidel Pojištění odpovědnosti Přeprava balíků Zemědělské pojištění Dluhopisy Životní pojištění – úrazové pojištění a pojištění úvěrů
Assicurazioni Generali S.p.A (skupina Generali)	Individuální životní pojištění Skupinové životní pojištění
EUROP ASSISTANCE S.A.	Cestovní pojištění
Swiss Re	Život a úraz

Zdroj: Vlastní zpracování dle výroční zprávy Generali České pojišťovny za rok 2023

Z výroční zprávy Generali České pojišťovny za rok 2023 dále vyplývá, že celkové závazky z pojistných smluv dosáhly celkem výše 62 392 milionů korun a aktiva k těmto smlouvám byla ve výši zhruba 4 000 milionů korun.

V segmentu neživotního pojištění byly závazky z pojistných smluv 24 000 milionů korun, přičemž aktiva z pojistných smluv byla pouze 293 milionů korun. Tento segment je však výrazně podporován zajištěním. Aktiva ze zajištěných smluv byla 11 662 milionů korun

a závazky činily 2 943 milionů korun. V porovnání s rokem 2022 se aktiva ze zajištění v segmentu neživotního pojištění navýšila o více než 1 300 milionů korun.

V segmentu životního pojištění hraje zajištění menší roli. Aktiva ze zajištění smluv byla ve výši 555 milionů korun a závazky pouhých 65 milionů korun. Aktiva z pojistných smluv činila 3 652 milionů korun a závazky z pojistných smluv 42 337 milionů korun.

Celkově došlo meziročně k nárůstu celkových závazků z pojistných a zajištění smluv. V roce 2022 byly závazky ve výši 50 947 milionů korun a v roce 2023 byly 53 183 milionů korun. Přičemž z toho v roce 2023 tvořily 72,07 % dlouhodobé závazky a v roce 2022 to bylo 73,50 %.

Kompletní tabulka aktiv a závazků z pojistných a zajištění smluv je v příloze I.

#### 4.6 Vývoj solventnostního kapitálového požadavku

Generali Česká pojišťovna pravidelně každoročně vydává zprávu o solventnosti a finanční situaci. Informace potřebné pro tuto kapitolu byly čerpány z výroční zprávy a zprávy o solventnosti a finanční situaci za rok 2023.

Díky tomu, že nabízí širokou škálu pojištění má možnost řídit svoji rizikovost, což jí umožňuje dlouhodobě dosahovat stabilních finančních výsledků a udržovat si silnou kapitálovou pozici. Tabulka 7 přehledně zachycuje vývoj solventnostního kapitálového požadavku, použitelného kapitálu a solventnostního poměru Generali České pojišťovny. V posledním sloupci je zaznamenán solventnostní poměr celé skupiny Generali pro porovnání.

Tabulka 8: Vývoj solventnostního kapitálového požadavku Generali České pojišťovny v letech 2018–2024

Rok	Solventnostní kapitálový požadavek GČP (v mil. Kč)	Použitelný kapitál GČP (v mil. Kč)	Solventnostní poměr GČP	Solventnostní poměr skupiny Generali
2018	8,5	23,5	275 %	215 %
2019	12,8	26,0	202 %	204 %
2020	11,1	26,0	234 %	224 %
2021	13,9	30,4	217 %	233 %
2022	11,8	26,0	222 %	223 %
2023	11,2	27,0	240 %	224 %
2024	11,9	25,0	210 %	209 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle zpráv SFCR Generali České pojišťovny 2018–2024 a tiskových zpráv AM Best

V roce 2019 klesl solventnostní poměr Generali České pojišťovny v porovnání s rokem 2018 o 73 %. Pojišťovna tento pokles vysvětluje dvěma skutečnostmi. První z nich je výplata části nerozdělených zisků akcionáři v souladu se strategií skupiny Generali, druhou je navýšení kapitálového požadavku díky převzetí kmenů Generali pojišťovny a České pojišťovny ZDRAVÍ. I přes pokles měla pojišťovna použitelný kapitál ve více než dvojnásobné výši oproti požadavku stanoveném regulací Solventnost II.

V roce 2020 solventnostní poměr narostl a to o 32 %, to znamená na 234 %. Následně v roce 2021 znovu klesl o 17 %. Tento vývoj byl ovlivněn kombinací několika vlivů. Klíčovou událostí bylo převzetí společnosti Generali Poist'ovňa, která působila na slovenském trhu. Tato akvizice měla za následek zvýšení použitelného kapitálu i solventnostního kapitálového požadavku. Dále Generali Česká pojišťovna provedla ještě fúzi se svými dceřinými společnostmi – Pojišťovnou Patricie a Českou pojišťovnou ZDRAVÍ, což mělo za následek snížení solventnostního kapitálového požadavku. Konečným efektem je výrazný nárůst solventnostního kapitálového požadavku v porovnání s použitelným kapitálem.

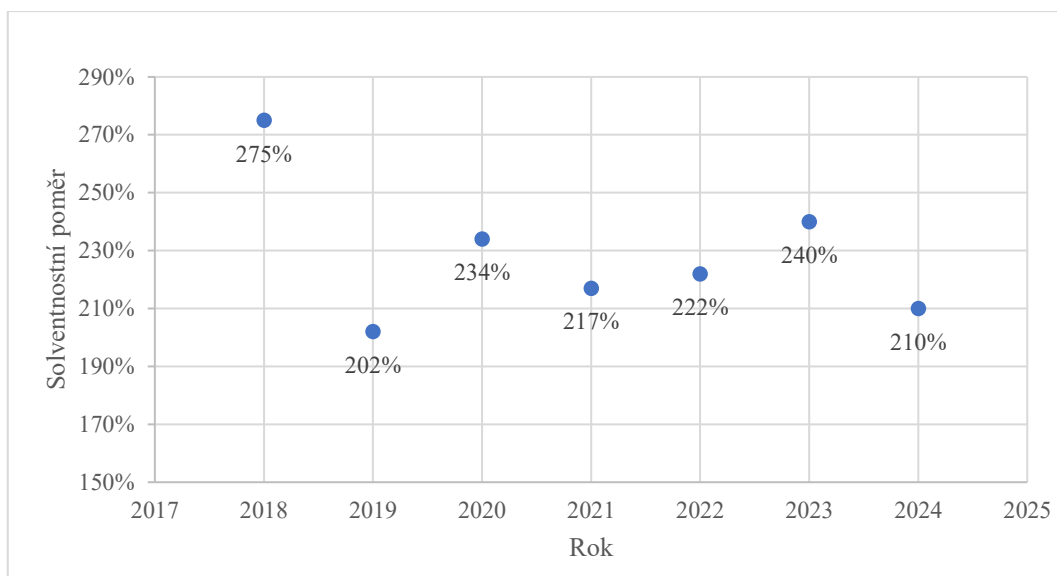
V roce 2022 se solventnostní poměr navýšil o 5 %. Dále je možné pozorovat pokles solventnostního kapitálového požadavku i použitelného kapitálu. Událost, která nejvíce ovlivnila solventnostní pozici pojišťovny byla ruská invaze na Ukrajinu. Ta vyvolala zvýšenou nejistotu současně se zhoršením situace na trzích a zvýšením úrokových sazeb, které měly pomoci snížit rostoucí inflaci. Tato situace vedla k poklesu tržní hodnoty aktiv, což pojišťovna částečně kompenzovala pasivy. Na druhou stranu nižší expozice a reinvestice do méně rizikových aktiv vedly k poklesu SCR

V roce 2023 se oproti předchozímu roku navýšil solventnostní poměr o 18 %. Tento nárůst byl podpořen pozitivním vývojem na finančních trzích a pozitivními příspěvky ze životního i neživotního pojistného portfolia, což vedlo k navýšení použitelného kapitálu. Naopak u solventnostního kapitálového požadavku byl zaznamenán pokles v důsledku zahrnutí slovenského portfolia do interního modelu pojišťovny. Díky této extrémně silné solventnostní pozici si pojišťovna může dovolit vyplatit mimořádnou dividendu svému akcionáři.

Solventnostní poměr pojišťovny se v roce 2024 snížil o 30 % v porovnání s předchozím rokem. Toto snížení vysvětluje Generali Česká pojišťovna především očekávanou výplatou mimořádné dividendy svému akcionáři. Výplata je plánována realizovat během roku 2025. Množství použitelného kapitálu bylo pozitivně ovlivněno příznivým tržním vývojem. Tento pozitivní vývoj byl ale částečně kompenzován podzimními povodněmi a negativním vývojem cen

nemovitostí. Solventnostní kapitálový požadavek vzrostl především kvůli rostoucímu portfoliu, pozitivnímu vývoji akcií a mírnou změnou zajistného programu.

Vývoj solventnostního poměru Generali České pojišťovny se vyvíjí podobně jako u skupiny Generali, i když u celé skupiny můžeme pozorovat stabilnější vývoj bez větších výkyvů. Toto období zachycuje dlouhodobou stabilitu, která mohla být jedním z důvodů zvýšení ratingového hodnocení od agentury AM Best v roce 2024.



Obrázek 9: Vývoj solventnostního poměru Generali České pojišťovny v letech 2018–2024

Zdroj: Vlastní zpracování dle zpráv o solventnosti a finanční situaci Generali České pojišťovny 2018–2024

Obrázek 9 zobrazuje vývoj solventnostního poměru v posledních sedmi letech. Generali Česká pojišťovna dlouhodobě disponuje komfortní a stabilní solventnostní pozicí dle směrnice Solventnost II, přičemž její solventnostní poměr výrazně překračuje požadovanou úroveň 100 %.

Interní model pojišťovny dělí solventnostní požadavek do několika modulů zachycených v tabulce 9. Mimo zmíněné moduly se solventností kapitálový požadavek navyšuje o další rizika, která nejsou v interním modelu zahrnuta a dále se využívá položka daňový strop. Kompletní tabulka rozdělení solventnostního kapitálového požadavku je v příloze J.

*Tabulka 9: Rozdělení solventnostního kapitálového požadavku Generali České pojišťovny*

	2022	2023
Finanční riziko	21 %	23 %
Kreditní riziko	13 %	16 %
Životní upisovací riziko	9 %	13 %
Neživotní upisovací riziko	20 %	23 %
Operační riziko	9 %	9 %

*Zdroj: Vlastní zpracování dle zprávy o solventnosti a finanční situaci Generali České pojišťovny za rok 2023*

V tabulce je možné zaznamenat nárůst u většiny rizikových modulů. To si můžeme vysvětlit tím, že pro rok 2023 bylo do interního modelu započteno i slovenské portfolio. Rizikový profil pojišťovny je z hlediska své struktury poměrně stabilní, ale dochází k pozvolným změnám. Ze zprávy o solventnosti a finanční situaci dále vyplývá, že obchodní rozhodnutí, která Generali Česká pojišťovna v posledních letech přijala, mají za následek vyváženější rizikový profil. To znamená, že rizika spojená s aktivy již nepředstavují dominantní složku celkového rizika a pomalu se vyrovnávají rizikům plynoucím z pojištění. Konkrétně významně roste podíl neživotního upisovacího rizika na celkovém SCR. Rizika spojená s životním pojištěním zůstávají relativně nízká.

## 5 Shrnutí a doporučení

Generali Česká pojišťovna vykazuje stabilní tržní postavení, které je podpořeno širokou nabídkou pojistných produktů, finanční výkonností a komplexním řízením rizik. Pojišťovna poskytuje pestrou škálu pojišťovacích služeb pro jednotlivce i pro podniky, a to jak v segmentu životního, tak neživotního pojištění. Z hlediska tržní pozice zaujímá Generali Česká pojišťovna společně s Kooperativa pojišťovnou vedoucí postavení v rámci České republiky.

Finanční ukazatele pojišťovny vykazují ve sledované období pozitivní trend. Generali Česká pojišťovna dosáhla v roce 2023 zisku ve výši 5,7 miliardy korun po zdanění, což představuje meziroční nárůst o téměř 3 miliardy korun. Současně bylo zaznamenáno meziroční zvýšení objemu předepsaného pojistného o 7,1 %, což svědčí o pokračující důvěře klientů navzdory makroekonomickým výzvám, jako byla vysoká inflace v letech 2021–2023. Významnou složku aktiv pojišťovny tvoří finanční investice, které v roce 2023 dosahovaly objemu 83,4 miliardy korun, z čehož drtivá většina připadala na segment životního pojištění (63,6 miliardy korun). Investiční strategie společnosti je založena na preferenci pevně úročených nástrojů a diverzifikaci rizik.

Z hlediska vývoje ratingového hodnocení je patrný pozitivní trend. Ratingová agentura AM Best, která hodnotí Generali Českou pojišťovnu od roku 2015, zvýšila v roce 2024 rating finanční síly z úrovně „A“ na „A+“ a dlouhodobý úvěrový rating z „a+“ na „aa-“. Tento vývoj odráží snižování expozice vůči rizikovým aktivům (zejména italským státním dluhopisům) a udržování vysoké míry solventnosti. Solventnostní poměr Generali České pojišťovny v roce 2024 činil 210 %, což je více než dvojnásobek minimální požadované úrovně dle regulačního rámce Solventnost II.

Generali Česká pojišťovna využívá pro řízení svých rizik rámec skupiny Generali. Pro měření rizik využívá pojišťovna interní model, který ji umožňuje přesnější výpočet solventnostního kapitálového požadavku (SCR) a efektivnější plánování alokace kapitálu. Důležitou roli u řízení rizik hraje také zajištění, a to především v segmentu neživotního pojištění. Zde se například u katastrofického rizika přenáší na zajistitele až 88 %. V segmentu životního pojištění je role zajištění méně významná, ale i zde dochází k určité ochraně prostřednictvím spolupráce se skupinou Generali a dalšími významnými zajistiteli.

Pojišťovna v procesu ORSA provádí pomocí zátěžových testů a analýz scénářů testování odolnosti solventnosti vůči nepříznivým tržním podmínkám. Současně provádí ještě analýzu

citlivosti, která se věnuje změnám jednotlivých rizikových faktorů jako například úrokové míry, cen akcií apod. Zde se testuje jejich vliv na použitelný kapitál, solventnostní kapitálový požadavek a solventnostní poměr. Žádná z těchto testovaných citlivostí nepředstavovala v roce 2023 ani 2024 významné ohrožení solventnostní pozice pojišťovny.

V souvislosti se zaváděním celních opatření americkým prezidentem Donaldem Trumpem a jejich následnými negativními dopady na kapitálové trhy se na začátku dubna 2025 začaly objevovat obavy ze snížení výnosnosti dlouhodobých investičních produktů. Například penzijních připojištění a investičních životních pojištění (Cechl, c2025). Klienti, kteří vidí propad hodnoty svých investic, mohou zvažovat předčasné ukončení smluv. To pro pojišťovny může znamenat zvýšení stornovosti těchto typů smluv (v rámci řízení životních upisovacích rizik se jedná o riziko storna). Zároveň to může přinést pokles důvěry klientů a snížení poptávky po nových pojistných produktech, obzvláště těch s investiční složkou, což by mohlo mít vliv na vývoj předepsaného pojistného.

Aby předešli stornování smluv je třeba klienty pravidelně informovat o výkonnosti produktů a vzdělávat je o dlouhodobém horizontu investic. Medvědí trhy totiž nejsou nic neobvyklého. Z historického vývoje je možné pozorovat, že po poklesu se trhy znovu zotavují. Podle Chlumského (2025) se například po krizi v roce 2008 trhy do pěti let znovu zotavily a vzrostly o šedesát procent a po pandemickém šoku v roce 2020 se trhy z krize zotavily již po měsíci. Můžeme říct, že trhům trvá průměrně tři až pět let, než se z krize zotaví a dosáhnou nového maxima.

Současně tento nepříznivý vývoj může mít dopad na tržní riziko pojišťovny snížením jejich výnosů. Pojišťovna si udržuje dostatečnou kapitálovou rezervu (stanovenou dle směrnice Solvency II) a díky tomu by měla zůstat solventní i během nepříznivého vývoje trhu.

Ze statistik České asociace pojišťoven o vývoji pojistného trhu lze pozorovat postupné vyrovnávání tržních podílů (dle předepsaného hrubého pojistného) mezi Generali Českou pojišťovnou a Kooperativa pojišťovnou. Pokles vedoucí tržní pozice může v delším časovém horizontu oslabit konkurenční výhodu Generali České pojišťovny a ovlivnit její reputaci (tzn. zvýšení reputačního rizika). Pokud si chce udržet pozici „jedničky“ na trhu, musí provést změny. Například zvýšením atraktivity pro klienty, nebo nabízením nových či lepších produktů.

V současné době pozorujeme zvýšený výskyt extrémních klimatických jevů a nárůst katastrofického rizika. To bylo v roce 2024 v pojišťovně identifikováno jako jedno z hlavních

upisovacích rizik neživotního pojištění (nárůst o 44 %). Vzhledem k tomu je vhodné zvážit zavedení inovativních forem pojištění, jež by mohly zvýšit atraktivitu nabídky pro specifické segmenty trhu. Zde by mohlo být příkladem využívání parametrického pojištění, které není založeno na klasickém šetření, ale na základě předem definovaných a objektivně měřitelných parametrů (např. intenzita srážek, rychlost větru, teplota).

Tento typ pojištění využívá mimo jiné také francouzská pojišťovna AXA Climate. Ta v prosinci 2023 uzavřela (společně s dalšími institucemi) dohodu s Tožskou republikou (Togo, stát v západní Africe), kde se společně snaží snížit dopady povodní zaváděním produktů protipovodňového pojištění (Edoh, c2023). Byla zajištěna instalace deseti meteorologických stanic, které umožňují měření srážek. V případě, že naměří danou hranici srážek, můžou se díky ní aktivovat kompenzační mechanismy (Pachon, c2025).

Skupina Generali v tiskové zprávě z roku 2024 zdůrazňuje potenciál parametrického pojištění. Především jako nástroje pro zvyšování finanční odolnosti vůči klimatickým rizikům zejména v rozvojových zemích. Generali Česká pojišťovna by mohla tento typ pojištění využít v zemědělském pojištění, kde klimatické výkyvy způsobují škody na úrodě nebo u pojištění proti povodním. Tímto krokem by mohla pojišťovna rozšířit své portfolio a zvýšit svoji atraktivitu.

Jedním z doporučení v oblasti ratingu by mohlo být snížení expozice vůči italským státním dluhopisům v portfoliu skupiny Generali. Tato vysoká koncentrace je totiž vnímána jako potenciální riziko, které může negativně ovlivnit stabilitu a finanční sílu skupiny. Ratingová agentura AM Best tuto závislost na italských vládních dluhopisech označuje za slabou stránku skupiny Generali. Snížení této expozice by mohlo vést ke zlepšení ratingového hodnocení, jak již bylo možné pozorovat v roce 2024.

## Závěr

Pojišťovnictví se vyznačuje značným množstvím cizího kapitálu a nejistou návratností. Důvěra klientů v to, že pojišťovna dostojí svým závazkům, je proto klíčová. A právě ratingové hodnocení může tuto důvěru podpořit. Zároveň může rating představovat externí pohled na vnitřní fungování, který je využitelný pro manažery.

Všechny podniky jsou vystaveny rizikům vyplývajících z jejich činnosti. Pojišťovny se musí kromě svých rizik vypořádat také s riziky pojištěných. Aby se jim dalo předcházet, nebo eliminovat jejich dopad, je nutné implementovat opatření. Toho lze dosáhnout zavedením efektivního systému řízení rizik.

V oblasti řízení rizik společnosti využívají ratingy při hodnocení úvěrového rizika svých protistran. V pojišťovnictví se s tímto můžeme setkat například u zajišťovacích transakcí. Je obvyklé, že zajišťovatel požaduje vyšší požadavky v případě nižšího ratingového stupně. Z toho důvodu pojišťovny a zajišťovny věnují pečlivou pozornost úvěrovým ratingům při výběru svých partnerů pro zajištění. Rating a strategické řízení rizik jsou klíčové nástroje pro zajištění stability a důvěryhodnosti pojišťoven.

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit dopady ratingových rozhodnutí a strategií řízení rizik na podnikání pojišťoven a navrhnout doporučení pro efektivnější využití těchto nástrojů v praxi. Práce se zaměřila zejména na vztah mezi ratingem a solventností a na význam ratingu pro stabilitu a konkurenceschopnost pojišťoven a to na příkladu Generali České pojišťovny.

Byla provedena analýza vývoje ratingového hodnocení a řízení rizik u vybrané pojišťovny. Pozornost byla dále věnována tomu, jak tyto nástroje ovlivňují stabilitu a solventnost pojišťovny. Zároveň bylo poukázáno na oblasti, kde existuje prostor pro další zlepšení.

Generali Česká pojišťovna dlouhodobě udržuje vysoký rating a stabilní solventnostní poměr, což přispívá k její důvěryhodnosti na trhu. V oblasti řízení rizik pojišťovna využívá široké spektrum nástrojů, včetně interního modelu, zajištění, procesu ORSA a diverzifikace portfolia. Oblast, kde byl nalezen prostorem pro zlepšení, je například vysoká expozice vůči italským státním dluhopisům. Tato expozice do jisté míry brání dalšímu zlepšení ratingu pojišťovny.

Pojišťovna přistupuje k řízení rizik velmi důsledně, přičemž využívá propracovaný interní model, který jí umožňuje detailně identifikovat, měřit, sledovat a řídit jednotlivé typy rizik. Tento model je v souladu s regulačními požadavky stanovenými v rámci směrnice

Solvency II. Na základě dostupných údajů lze konstatovat, že pojišťovna v současné době nečelí žádnému zásadnímu problému v oblasti řízení rizik. Všechny oblasti jsou pod kontrolou.

Využívání interního modelu umožňuje Generali České pojišťovně přesnější stanovení výše solventnostního kapitálového požadavku v souladu s jejím specifickým rizikovým profilem. Tento přístup zohledňuje expozici vůči jednotlivým rizikům a umožňuje efektivnější alokaci kapitálu. V kombinaci s obchodními rozhodnutími a komplexním systémem řízení rizik přispívá k dlouhodobé finanční stabilitě pojišťovny.

Tuto stabilitu zároveň potvrzuje i mezinárodní ratingová agentura AM Best, která v roce 2024 vylepšila hodnocení finanční síly. Rating reflektuje silnou kapitálovou pozici, stabilní provozní výsledky a vysokou úroveň řízení rizik. To všechno dohromady vytváří důvěryhodný obraz pojišťovny v očích investorů, klientů i regulačních orgánů.

Pro formulaci konkrétnějších doporučení by bylo vhodné provést analýzu celého pojistného trhu v České republice a porovnat přístupy jednotlivých pojišťoven k řízení rizik a využívání ratingových nástrojů. Přesto lze říct, že Generali Česká pojišťovna může v mnoha ohledech sloužit jako dobrý příklad. Zejména díky svému komplexnímu přístupu k řízení rizik, stabilní finanční pozici a dlouhodobě vysokému ratingovému hodnocení.

## Použitá literatura

AM BEST. A.M. Best Affirms Credit Ratings of Česká pojišťovna a.s. *AM Best* [online]. 28 October 2016 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=24575&URatingId=0&\\_gl=1\\*1qq8ydj\\*\\_ga\\*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..\\*\\_ga\\_VNWyD5N5NL\\*MTc0NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2Mjg3OS4wLjAuMA..](https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=24575&URatingId=0&_gl=1*1qq8ydj*_ga*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..*_ga_VNWyD5N5NL*MTc0NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2Mjg3OS4wLjAuMA..)

AM BEST. A.M. Best Assigns Ratings to Česká pojišťovna a.s. *AM Best* [online]. 23 October 2015 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=23257&URatingId=0&\\_gl=1\\*rrgna5\\*\\_ga\\*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..\\*\\_ga\\_VNWyD5N5NL\\*MTc0NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2Mjg3Mi4wLjAuMA..](https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=23257&URatingId=0&_gl=1*rrgna5*_ga*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..*_ga_VNWyD5N5NL*MTc0NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2Mjg3Mi4wLjAuMA..)

AM BEST. A.M. Best Revises Issuer Credit Rating Outlook to Positive for Assicurazioni Generali S.p.A. *AM Best*[online]. 13 December 2017 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=26030&URatingId=0&\\_gl=1\\*znt1o3\\*\\_ga\\*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..\\*\\_ga\\_VNWyD5N5NL\\*MTc0NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MjkwNC4wLjAuMA..](https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=26030&URatingId=0&_gl=1*znt1o3*_ga*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..*_ga_VNWyD5N5NL*MTc0NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MjkwNC4wLjAuMA..)

AM BEST. AM Best Affirms Credit Ratings of Assicurazioni Generali S.p.A. and Its Main Subsidiaries. *AM Best*[online]. 18 December 2019 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=28884&URatingId=0&\\_gl=1\\*12siy90\\*\\_ga\\*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..\\*\\_ga\\_VNWyD5N5NL\\*MTc0NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzMxNS4wLjAuMA..](https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=28884&URatingId=0&_gl=1*12siy90*_ga*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..*_ga_VNWyD5N5NL*MTc0NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzMxNS4wLjAuMA..)

AM BEST. AM Best Affirms Credit Ratings of Assicurazioni Generali S.p.A. and Its Main Subsidiaries. *AM Best*[online]. 18 December 2020 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=30241&URatingId=0&\\_gl=1\\*9desup\\*\\_ga\\*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..\\*\\_ga\\_VNWyD5N5NL\\*MTc0NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzM5MS4wLjAuMA..](https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=30241&URatingId=0&_gl=1*9desup*_ga*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..*_ga_VNWyD5N5NL*MTc0NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzM5MS4wLjAuMA..)

AM BEST. AM Best Affirms Credit Ratings of Assicurazioni Generali S.p.A. and Main Subsidiaries; Assigns Ratings to Europ Assistance S.A. *AM Best* [online]. 17 December 2021 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=31596&URatingId=0&\\_](https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=31596&URatingId=0&_)

gl=1\*1x01pre\*\_ga\*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..\*\_ga\_VNWDYD5N5NL\*MTc0N  
TA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzMyNC4wLjAuMA..

AM BEST. AM Best Affirms Credit Ratings of Assicurazioni Generali S.p.A. and Its Main  
Rated Subsidiaries. *AM Best* [online]. 16 December 2022 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z:  
[https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=32901&URatingId=0&\\_gl=1\\*17gctfd\\*\\_ga\\*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..\\*\\_ga\\_VNWDYD5N5NL\\*MTc0N  
TA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzMyNi4wLjAuMA..](https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=32901&URatingId=0&_gl=1*17gctfd*_ga*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..*_ga_VNWDYD5N5NL*MTc0N<br/>TA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzMyNi4wLjAuMA..)

AM BEST. AM Best Affirms Credit Ratings of Assicurazioni Generali S.p.A. and Its Main  
Rated Subsidiaries. *AM Best*[online]. 8 December 2023 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z:  
[https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=34194&URatingId=0&\\_gl=1\\*rha11h\\*\\_ga\\*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..\\*\\_ga\\_VNWDYD5N5NL\\*MTc0NT  
A2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzMyOC4wLjAuMA..](https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=34194&URatingId=0&_gl=1*rha11h*_ga*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..*_ga_VNWDYD5N5NL*MTc0NT<br/>A2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzMyOC4wLjAuMA..)

AM BEST. AM Best Upgrades Credit Ratings of Assicurazioni Generali S.p.A. and Its Main  
Rated Subsidiaries. *AM Best* [online]. 10 December 2024 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z:  
[https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=35535&URatingId=0&\\_gl=1\\*e59f9w\\*\\_ga\\*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..\\*\\_ga\\_VNWDYD5N5NL\\*MTc0N  
TA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzMyMC4wLjAuMA..](https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=35535&URatingId=0&_gl=1*e59f9w*_ga*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..*_ga_VNWDYD5N5NL*MTc0N<br/>TA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzMyMC4wLjAuMA..)

AM BEST. AM Best Upgrades Issuer Credit Rating of Assicurazioni Generali S.p.A.; Assigns  
Credit Ratings to Generali España. *AM Best* [online]. 10 January 2019 [cit. 2025-04-19].  
Dostupné z:  
[https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=27535&URatingId=0&\\_gl=1\\*1owy3bo\\*\\_ga\\*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..\\*\\_ga\\_VNWDYD5N5NL\\*MTc0  
NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzI3My4wLjAuMA..](https://news.ambest.com/PR/PressContent.aspx?altsrc=3&RefNum=27535&URatingId=0&_gl=1*1owy3bo*_ga*MzI5NTM4MjAuMTc0MzYyMzU2Ng..*_ga_VNWDYD5N5NL*MTc0<br/>NTA2Mjg3Mi44LjEuMTc0NTA2MzI3My4wLjAuMA..)

ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. Generali and UNDP launch joint report on using  
“Parametric insurance to build financial resilience.” In: *Assicurazioni Generali S.p.A.* [online].  
4 October 2024 [cit. 2025-04-24]. Dostupné z: [https://www.generali.com/media/press-releases/all/2024/Generali-and-UNDP-launch-joint-report-on-using-Parametric-insurance-to-build-financial-resilience?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.generali.com/media/press-releases/all/2024/Generali-and-UNDP-launch-joint-report-on-using-Parametric-insurance-to-build-financial-resilience?utm_source=chatgpt.com)

ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. Ratings. *Assicurazioni Generali S.p.A* [online]. c2025  
[cit. 2025-04-19]. Dostupné z: <https://www.generali.com/investors/debt-ratings/ratings>

BOKŠOVÁ Jiřina. *Solventnost I a II v pojišťovnictví*. Český finanční a účetní časopis [online]. [cit. 2025-03-29]. Dostupné z: [https://cfuc.vse.cz/artkey/cfu-200603-0012\\_Solventnost-I-a-II-v-pojistovnictvi.php](https://cfuc.vse.cz/artkey/cfu-200603-0012_Solventnost-I-a-II-v-pojistovnictvi.php)

CECHL Pavel. Trumpova cla srážejí úspory Čechů na stáří. In: *Seznam.cz a.s* [online]. 2025, 8. 4. 2025 [cit. 2025-04-22]. Dostupné z: <https://www.novinky.cz/clanek/ekonomika-trumpova-cla-srazeji-uspory-cechu-na-stari-40516385>

CIPRA Tomáš, 2002. *Kapitálová přiměřenost ve financích a solventnost v pojišťovnictví*. Praha: Ekopress. ISBN 80-861-1954-8.

CIPRA Tomáš, 2015. *Riziko ve financích a pojišťovnictví: Basel III a Solvency II*. Vydání I. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-87865-24-8.

ČESKÁ ASOCIACE POJIŠŤOVEN. *Solventnost II | Solvency II | Solvabilität II*. Encyklopedický slovník pojmů. Česká asociace pojišťoven [online]. c2025 [cit. 2025-03-29]. Dostupné z: <https://www.cap.cz/slovnikenc/16017-item-1023>

ČESKÁ ASOCIACE POJIŠŤOVEN. *Solventnost I | Solvency I | Solvabilität I*. Encyklopedický slovník pojmů. Česká asociace pojišťoven [online]. c2025 [cit. 2025-03-29]. Dostupné z: <https://www.cap.cz/slovnikenc/16018-item-1022>

ČESKÁ ASOCIACE POJIŠŤOVEN. *Vývoj pojistného trhu*. Česká asociace pojišťoven [online]. c2025 [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.cap.cz/statistiky-prognozy-analyzy/vyvoj-pojistneho-trhu>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Inflace u 2% cíle*. Česká národní banka [online]. c2025 [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/inflacni-cil/tema-inflace/index.html>

DUCHÁČKOVÁ Eva, 2015. *Pojištění a pojišťovnictví*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-87865-25-5.

DUCHÁČKOVÁ, Eva. *Principy pojištění a pojišťovnictví*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-861-1992-0.

EDOH, Esaïe. Togo: Golfe 1, Golfe 7, and Kloto 1 municipalities seal insurance deal with AXA Climate to fight flooding. In: *Togo First* [online]. 6 December 2023 [cit. 2025-04-24]. Dostupné z: <https://www.togofirst.com/en/security/0612-13043-togo-golfe-1-golfe-7-and-kloto-1-municipalities-seal-insurance-deal-with-axa-climate-to-fight-flooding>

EUR-LEX. *Nariadení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách* [online]. c2025 [cit. 2025-02-11]. Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/CS/legal-content/summary/credit-rating-agencies.html?fromSummary=14>

EUROP ASSISTANCE. Jsme Europ Assistance. *Europ Assistance* [online]. c2025 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://www.europ-assistance.cz/onas?utm\\_source=google&utm\\_medium=cpc&utm\\_campaign=1\\_BRA\\_Brand%20EA&utm\\_id=20190734295&gad\\_source=1&gbraid=0AAAAABcKr4p8JjPNGbUamqCEJYx70Xz5h&gclid=Cj0KCQjwzYLABhD4ARIsALySuCROy72Kep0HkYJs9aItNxdncAD3igAtV8fpSaWKKcJO8dOO\\_oGbLZsaAi5tEALw\\_wcB](https://www.europ-assistance.cz/onas?utm_source=google&utm_medium=cpc&utm_campaign=1_BRA_Brand%20EA&utm_id=20190734295&gad_source=1&gbraid=0AAAAABcKr4p8JjPNGbUamqCEJYx70Xz5h&gclid=Cj0KCQjwzYLABhD4ARIsALySuCROy72Kep0HkYJs9aItNxdncAD3igAtV8fpSaWKKcJO8dOO_oGbLZsaAi5tEALw_wcB)

FELIXOVÁ Kateřina. *Postavení a význam ratingu v současnosti*. [online] 15-19 str. [2025-8-1]. Dostupné z: [http://pokrok.ujep.cz/elektronicka\\_knihovna/Finance\\_a\\_management\\_v\\_teorii\\_a\\_praxi.pdf](http://pokrok.ujep.cz/elektronicka_knihovna/Finance_a_management_v_teorii_a_praxi.pdf).

FITCH RATING. Criteria Essentials - Insurance Rating Framework. Fitch Rating [online]. 10/4/2024 [cit. 2025-03-13]. Dostupné z: [https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/2tbsILyGw959Ro8wiSpZ0u/3fbd63f05e5e1b9c47eb52d99d22ccaf/Insurance\\_Criteria\\_Essentials\\_-\\_Oct\\_2024\\_vf.pdf](https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/2tbsILyGw959Ro8wiSpZ0u/3fbd63f05e5e1b9c47eb52d99d22ccaf/Insurance_Criteria_Essentials_-_Oct_2024_vf.pdf)

FITCH RATING. The Rating Process. Fitch Rating [online]. c2025, 15 December 2023 [cit. 2025-03-13]. Dostupné z: <https://www.fitchratings.com/research/fund-asset-managers/the-rating-process-15-12-2023>

FOJTÍKOVÁ Jitka, 2007. *RATING V POJIŠŤOVNICTVÍ*. Brno. Diplomová práce. Masarykova univerzita.

GENERALI CEE HOLDING. Who we are: GP REINSURANCE EAD. *Generali CEE Holding* [online]. c2025 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: <https://www.generalicee.com/who-we-are/generali-cee/gp-reinsurance-ead>

GENERALI ČESKÁ POJIŠŤOVNA, [2020]. Zpráva o solventnosti a finanční situaci za rok 2019. [online]. *Generali Česká pojišťovna a.s.* [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: [https://www.generaliceska.cz/documents/20183/26797/SFCR\\_Y19\\_CZ\\_CP.pdf/47cec210-1257-438a-b778-e3bc2af83f27](https://www.generaliceska.cz/documents/20183/26797/SFCR_Y19_CZ_CP.pdf/47cec210-1257-438a-b778-e3bc2af83f27)

GENERALI ČESKÁ POJIŠŤOVNA, [2022]. Zpráva o solventnosti a finanční situaci za rok 2021. [online]. *Generali Česká pojišťovna a.s.* [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: [https://www.generaliceska.cz/documents/20183/26797/SFCR\\_21\\_CZ.pdf](https://www.generaliceska.cz/documents/20183/26797/SFCR_21_CZ.pdf)

GENERALI ČESKÁ POJIŠŤOVNA, [2023]. Zpráva o solventnosti a finanční situaci rok 2022. [online]. *Generali Česká pojišťovna a.s.* [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: [https://www.generaliceska.cz/documents/20183/26797/SFCR\\_2022\\_CZ.pdf](https://www.generaliceska.cz/documents/20183/26797/SFCR_2022_CZ.pdf)

GENERALI ČESKÁ POJIŠŤOVNA, [2024]. Výroční zpráva za rok 2023. [online]. *Generali Česká pojišťovna a.s.* [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: [https://www.generaliceska.cz/documents/20183/26794/Vyrocní\\_zprava\\_2023.pdf/1979f09a-0925-421f-8955-390ad0528f48](https://www.generaliceska.cz/documents/20183/26794/Vyrocní_zprava_2023.pdf/1979f09a-0925-421f-8955-390ad0528f48)

GENERALI ČESKÁ POJIŠŤOVNA, [2024]. Zpráva o solventnosti a finanční situaci za rok 2023. [online]. *Generali Česká pojišťovna a.s.* [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: [https://www.generaliceska.cz/documents/20183/26797/SFCR\\_2023\\_CZ.pdf](https://www.generaliceska.cz/documents/20183/26797/SFCR_2023_CZ.pdf)

GENERALI ČESKÁ POJIŠŤOVNA, [2025]. Zpráva o solventnosti a finanční situaci za rok 2024. [online]. *Generali Česká pojišťovna a.s.* [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.generaliceska.cz/documents/20183/26797/Zpráva+o+solventnosti+a+finanční+si tuaci+2024/1bb13a35-a4a7-4a37-9591-372606d5ebd9>

GENERALI ČESKÁ POJIŠŤOVNA. *Informace o převodu části pojistného kmene spol. Generali Pojišťovna a.s. a spol. Česká pojišťovna ZDRAVÍ a.s.* Generali Česká pojišťovna [online]. c2025 [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.generaliceska.cz/prevod-kmene-2019>

GENERALI ČESKÁ POJIŠŤOVNA. *O nás.* Generali Česká pojišťovna [online]. c2025 [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.generaliceska.cz/o-nas#udrzitelne-finance>

CHLUMSKÝ, Jan. Medvědí trhy: Strašák, nebo příležitost? Historie ukazuje, že největší chybou je panický prodej. In: *Hospodářské noviny* [online]. 2025, 8. 4. 2025 [cit. 2025-04-24]. Dostupné z: <https://archiv.hn.cz/c1-67693770-medvedi-trhy-strasak-nebo-prilezitost-historie-ukazuje-ze-nejvetsi-chybou-je-panicky-prodej>

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS. *Key Regulatory Standards* [online]. c2025 [cit. 2025-02-11]. Dostupné z: [https://www.iosco.org/about/?subsection=key\\_regulatory\\_standards](https://www.iosco.org/about/?subsection=key_regulatory_standards)

JÍLEK, Josef. Finanční rizika. Praha: Grada, 2000. Finance. ISBN 80-716-9579-3.

KOOPERATIVA POJIŠŤOVNA, [2024]. Zpráva o solventnosti a finanční situaci za rok 2023. [online]. *Kooperativa pojišťovna a.s.* [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.koop.cz/file/edee/dokumenty/o-nas/informace-o-pojistovne/SFCR-zprava-2023.pdf>

LANGOHR Herwig M. a LANGOHR Patricia T. *The rating agencies and their credit ratings: what they are, how they work and why they are relevant*. Chichester, West Sussex, England: John Wiley, c2008. Wiley finance series. ISBN 978-0-470-01800-2.

MOODY'S. Moody's affirms its insurer financial strength rating on Ceska Pojistovna and withdraws the rating. *Moody's* [online]. 4 November 2009 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://www.moody's.com/research/Moodys-affirms-its-insurer-financial-strength-rating-on-Ceska-Pojistovna-Rating-Action--PR\\_189695](https://www.moody's.com/research/Moodys-affirms-its-insurer-financial-strength-rating-on-Ceska-Pojistovna-Rating-Action--PR_189695)

MOODY'S. Moody's assigns Baa3 insurance financial strength rating to Ceska Pojistovna a.s.; outlook is stable. *Moody's* [online]. 30 July 2003 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://www.moody's.com/research/MOODYS-ASSIGNS-Baa3-INSURANCE-FINANCIAL-STRENGTH-RATING-TO-CESKA-POJISTOVNA-Rating-Action--PR\\_71472](https://www.moody's.com/research/MOODYS-ASSIGNS-Baa3-INSURANCE-FINANCIAL-STRENGTH-RATING-TO-CESKA-POJISTOVNA-Rating-Action--PR_71472)

MOODY'S. Moody's reviews Baa3 IFSR of Ceska Pojistovna a.s. for possible upgrade. *Moody's* [online]. 30 April 2007 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://www.moody's.com/research/Moodys-reviews-Baa3-IFSR-of-Ceska-Pojistovna-as-for-possible-Rating-Action--PR\\_132893](https://www.moody's.com/research/Moodys-reviews-Baa3-IFSR-of-Ceska-Pojistovna-as-for-possible-Rating-Action--PR_132893)

MOODY'S. Moody's revises outlook on Ceska Pojistovna to positive from stable. *Moody's* [online]. 10 March 2006 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://www.moody's.com/research/MOODYS-REVISES-OUTLOOK-ON-CESKA-POJISTOVNA-TO-POSITIVE-FROM-STABLE-Rating-Action--PR\\_110258](https://www.moody's.com/research/MOODYS-REVISES-OUTLOOK-ON-CESKA-POJISTOVNA-TO-POSITIVE-FROM-STABLE-Rating-Action--PR_110258)

MOODY'S. Moody's Upgrades Ceska Pojistovna to A3 from Baa3, Assigns Stable Outlook. *Moody's* [online]. 4 March 2008 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: [https://www.moody's.com/research/Moodys-Upgrades-Ceska-Pojistovna-to-A3-from-Baa3-Assigns-Stable-Rating-Action--PR\\_150402](https://www.moody's.com/research/Moodys-Upgrades-Ceska-Pojistovna-to-A3-from-Baa3-Assigns-Stable-Rating-Action--PR_150402)

MOODY'S. Rating Methodology; Life Insurers. *Moody's* [online]. c2025, 8 April 2024 [cit. 2025-03-13]. Dostupné z: <https://ratings.moody's.com/api/rmc-documents/418351>

MOODY'S. Rating Methodology; Life Insurers. Moody's [online]. c2025, 11 August 2022 [cit. 2025-03-13]. Dostupné z: <https://ratings.moody's.com/api/rmc-documents/391814>

PACHON, Ana. Official launch of innovative insurance product for the protection of Togolese townships against floods. In: *AXA Climate* [online]. 31 March 2025 [cit. 2025-04-24]. Dostupné z: <https://climate.axa/publications/official-launch-of-innovative-insurance-product-for-the-protection-of-togolese-townships-against-floods/>

RADA EVROPSKÉ UNIE C2024. *Tisková zpráva: Směrnice Solventnost II a směrnice o ozdravných postupech a řešení krize pojišťoven a zajišťoven: Rada schválila nová pravidla pro pojišťovnictví* [online]. In: . Rada Evropské unie, 2024, 5. listopadu 2024 [cit. 2025-04-29].

REJDA George E.; MCNAMARA Michael J. a RABEL William Huitt, 2022. *Principles of risk management and insurance*. Fourteenth edition. Harlow: Pearson Education Limited. ISBN 978-1-292-34974-9.

S&P GLOBAL. Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology. S&P Global [online]. c2025, 2 May 2024 [cit. 2025-03-13]. Dostupné z: <https://disclosure.spglobal.com/ratings/ru/regulatory/article/-/view/sourceId/12913251>

S&P GLOBAL. Criteria | Insurance | General: Insurer Risk-Based Capital Adequacy--Methodology And Assumptions. S&P Global [online]. c2025, 22 Jan 2025 [cit. 2025-03-13]. Dostupné z: <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/231115-criteria-insurance-general-insurer-risk-based-capital-adequacy-methodology-and-assumptions-12862217>

SILVERMAN Jacob, 24. 2. 2021. *Duff & Phelps Announces Plans to Unify Company Under Kroll Brand* [online]. c2021 [cit. 2025-02-11]. Dostupné z: <https://www.kroll.com/en/about-us/news/duff-and-phelps-unifies-under-kroll-brand>

THE SWISS RE GROUP. About us: THE SWISS RE GROUP. *Swiss Re Group* [online]. c2025 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: <https://www.swissre.com/about-us.html>

VÁVROVÁ Eva, 2014. *Finanční řízení komerčních pojišťoven*. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4662-3.

VINŠ Petr a LIŠKA Václav, 2005. *Rating*. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9807-X.

Zákon č. 363/1999 Sb., o pojišťovnictví, Zákon o pojišťovnictví. In: Sbírnka zákonů České republiky. 22. července 2009

ZEMAN Roman, 2006. Proč je pro vaše peníze důležitý rating? IDNES.cz [online]. c2006, 22. 2. 2006 [cit. 2025-03-13]. Dostupné z: [https://www.idnes.cz/finance/pojisteni/proc-je-pro-vase-penize-dulezity-rating.A060220\\_110634\\_fi\\_osobni\\_vra](https://www.idnes.cz/finance/pojisteni/proc-je-pro-vase-penize-dulezity-rating.A060220_110634_fi_osobni_vra)

## **Seznam příloh**

Příloha A: Schéma postupu stanovení ratingu společností S&P

Příloha B: Výstup kapitálového modelu využívaný společností S&P

Příloha C: Schéma postupu stanovení ratingu pro pojišťovny společností S&P

Příloha D: Schéma postupu stanovení ratingu pro životní pojišťovny společností Moody's

Příloha E: Schéma postupu stanovení ratingu pro neživotní a úrazové pojišťovny společností Moody's

Příloha F: Rámec tvorby ratingu pro pojišťovny společnosti Fitch Ratings

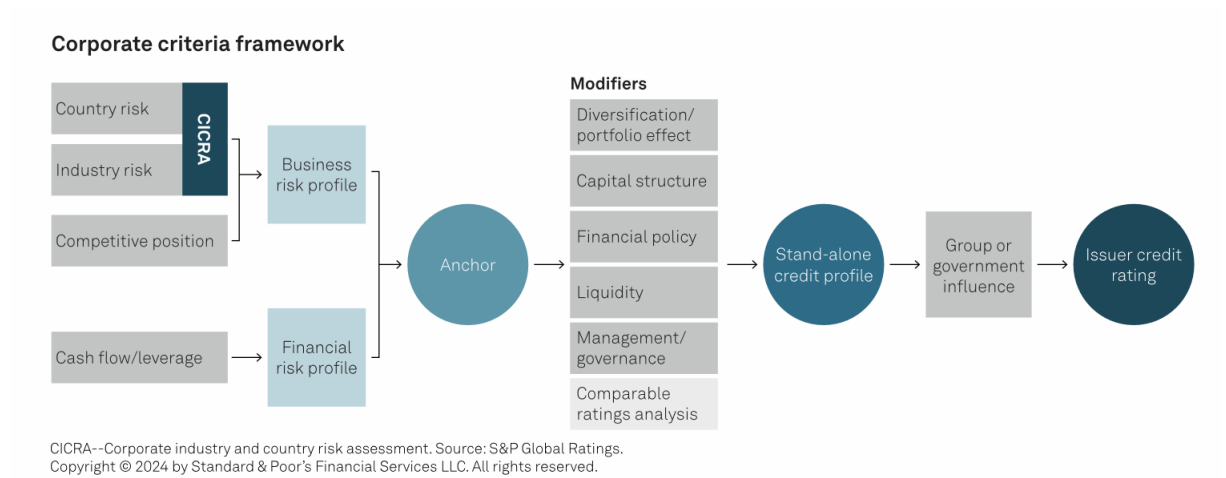
Příloha G: Stupnice hodnocení pro Financial Strength Rating od společnosti AM Best

Příloha H: Stupnice hodnocení pro Long-Term Issuer Credit Rating od společnosti AM Best

Příloha I: Aktiva a závazky z pojistných a zajistných smluv Generali České pojišťovny

Příloha J: Rozdělení SCR Generali České pojišťovny

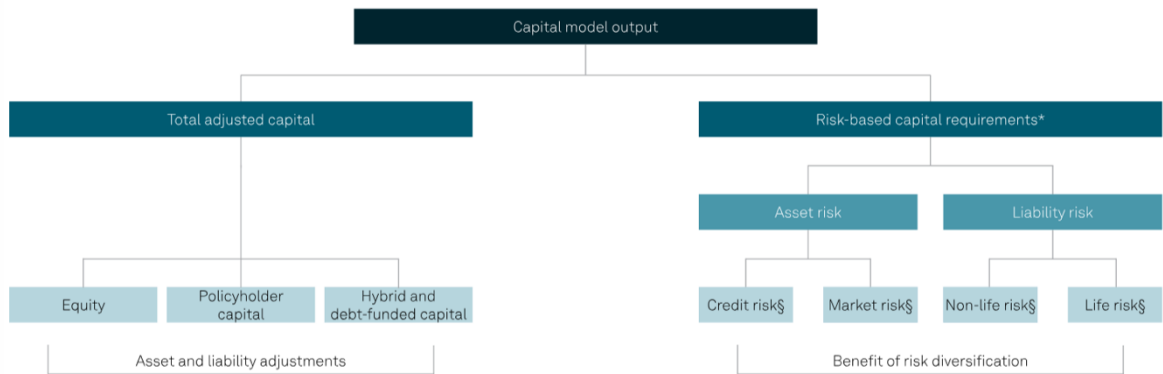
## Příloha A: Schéma postupu stanovení ratingu společností S&P



*Zdroj: webové stránky S&P Global*

## Příloha B: Výstup kapitálového modelu využívaný společnostmi S&P

### Capital model output



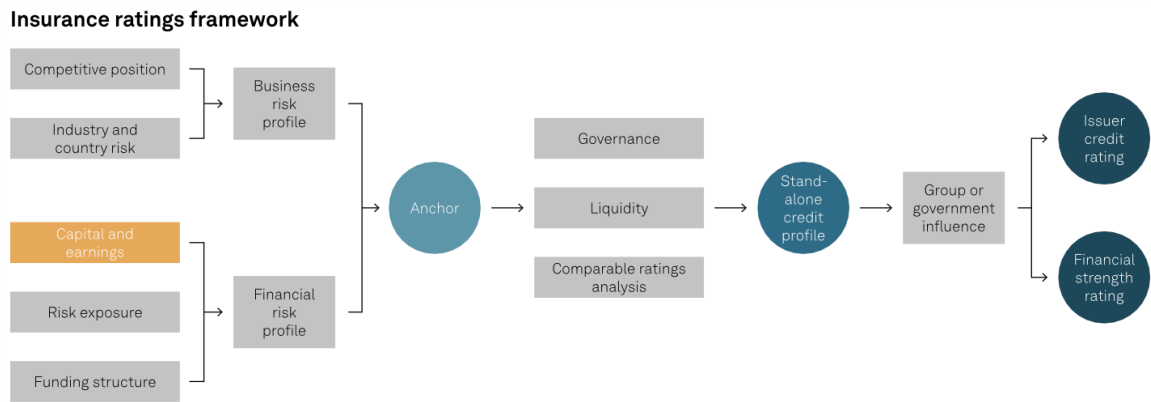
\*The different stress levels we use for individual risks are 99.5%, 99.8%, 99.95%, and 99.99%.

§Subject to any applicable company-specific adjustments.

Copyright © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

*Zdroj: webové stránky S&P Global*

## Příloha C: Schéma postupu stanovení ratingu pro pojišťovny společností S&P

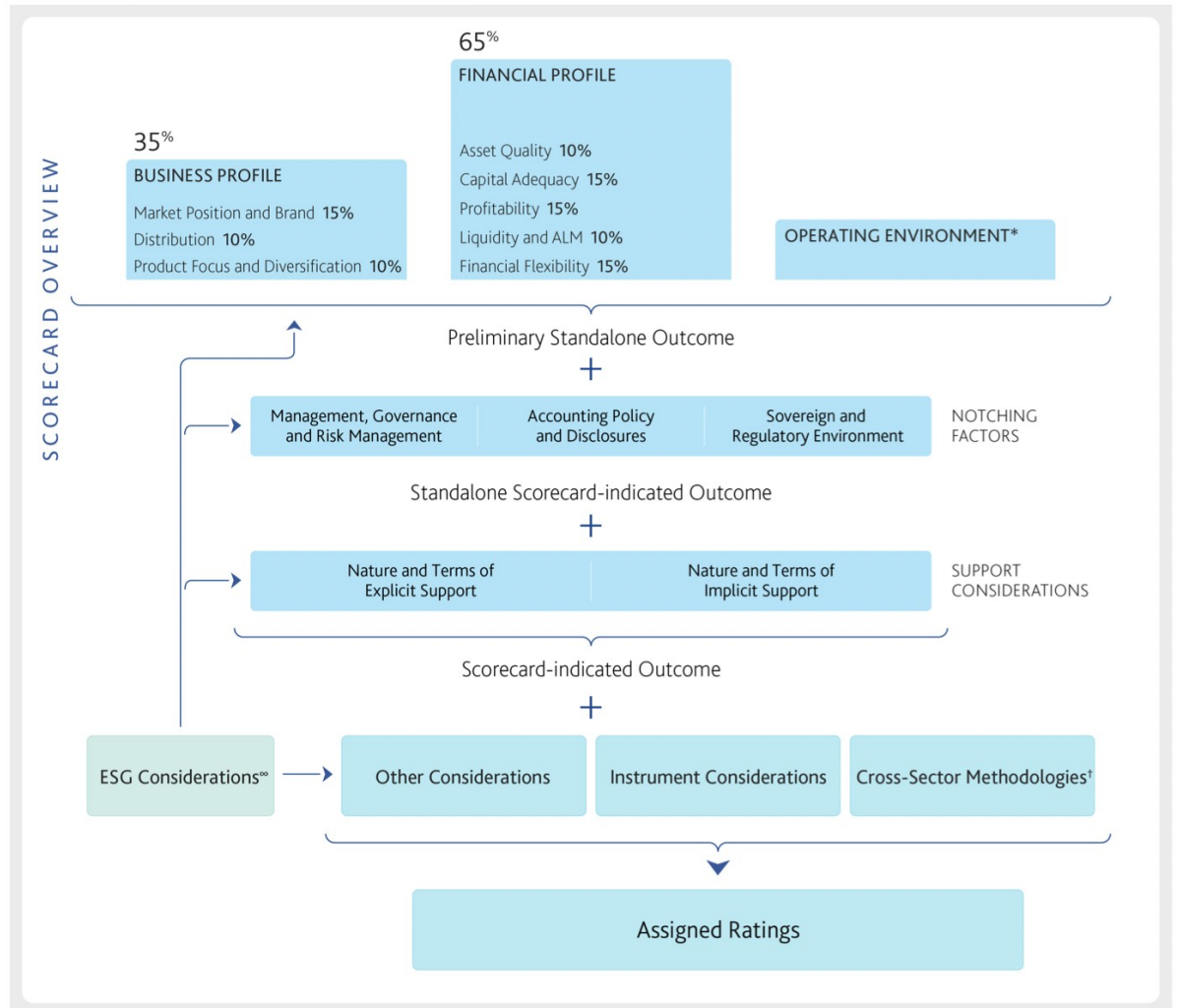


Copyright © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

*Zdroj: webové stránky S&P Global*

# Příloha D: Schéma postupu stanovení ratingu pro životní pojišťovny společností Moody's

Illustration of the life insurers methodology framework



\* The weight assigned to the Operating Environment sub-component varies depending on the assigned Operating Environment score.  
 ∞ Environmental, social and governance (ESG) considerations, including, where available, our opinions of exposure to them as expressed in Issuer Profile Scores (IPs), may affect scorecard factors and other considerations outside of the scorecard. For more information, see the "Other considerations" section.  
 † Some of the methodological considerations described in one or more cross-sector methodologies may be relevant to ratings in this sector. A link to a list of our sector and cross-sector methodologies can be found in the "Moody's related publications" section.  
 Source: Moody's Investors Service

Zdroj: webové stránky Moody's

## Příloha E: Schéma postupu stanovení ratingu pro neživotní a úrazové pojišťovny společností Moody's

EXHIBIT 1

<b>Business Profile</b>	<b>Financial Profile</b>	<b>Operating Environment</b>
Factor 1: Market Position, Brand and Distribution	Factor 3: Asset Quality	Insurance Systemic Risk Factor
Factor 2: Product Focus and Diversification	Factor 4: Capital Adequacy	Insurance Market Development Factor
	Factor 5: Profitability	
	Factor 6: Reserve Adequacy	
	Factor 7: Financial Flexibility	

Source: Moody's Investors Service

Zdroj: webové stránky Moody's

# Příloha F: Rámec tvorby ratingu pro pojišťovny společnosti Fitch Ratings



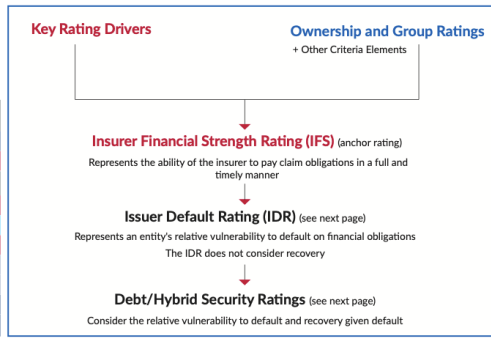
## Criteria Essentials - Insurance Rating Framework

Scan QR code or visit [fitchratings.com/criteria/insurance](https://fitchratings.com/criteria/insurance) to view detailed insurance rating criteria



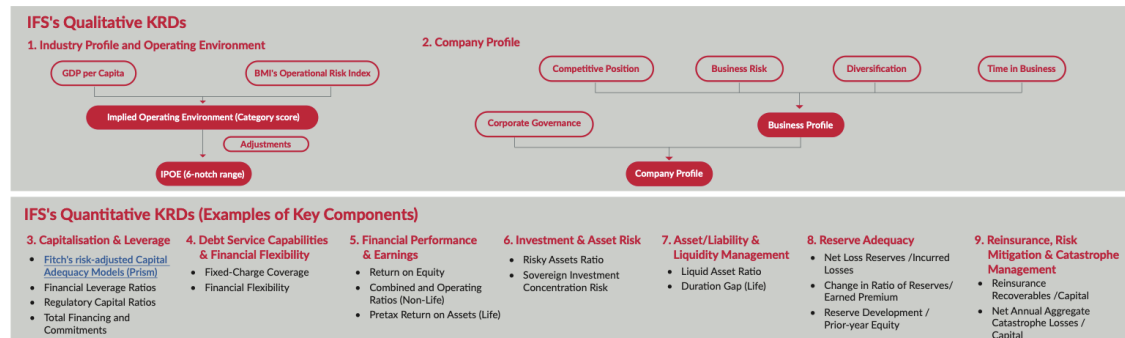
If questions arise, please find contacts at the bottom of the page using the link above

Key Rating Drivers (KRDs)	
<ul style="list-style-type: none"> <li>9 quantitative and qualitative KRDs</li> <li>Each is scored and assigned an indicated forward trend, as well as a weighting</li> <li>The weighting of each KRD is determined by the rating committee</li> </ul>	
Qualitative KRDs	Most Common Weights
1. Industry Profile and Operating Environment (IPOE)	Moderate
2. Company Profile	Higher
Quantitative KRDs	
3. Capitalisation & Leverage	Higher
4. Debt Service Capabilities and Financial Flexibility	Lower
5. Financial Performance and Earnings	Higher
6. Investment and Asset Risk **	Lower/Higher*
7. Asset/Liability and Liquidity Management **	Lower/Higher*
8. Reserve Adequacy **	Moderate
9. Reinsurance, Risk Mitigation and Catastrophe Management **	Moderate



Ownership
<ul style="list-style-type: none"> <li>Can be Neutral, Positive or Negative</li> <li>Rating adjusted upwards or downwards if Positive or Negative</li> </ul>
Group Ratings Methodology
<b>Willingness to Provide Support</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Strategic importance</li> <li>Support agreements</li> </ul>
<b>IFS Rating of Group Member</b>
Potential uplift influenced by the credit profile of the group and the group member
<b>Ability to Provide Support</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Financial strength of the group</li> <li>External barriers (eg regulatory)</li> </ul>

\* Higher weighting if weak score \*\* Driver does not fully apply or is modestly redefined for some sectors



This document is a summary of, and complementary material to, our Insurance Rating Criteria report available on Fitch Ratings' public website. It does not replace our criteria and should be used in conjunction with it.

Zdroj: *webové stránky Fitch Ratings*

## Příloha G: Stupnice hodnocení pro Financial Strength Rating od společnosti AM Best

### Best's Financial Strength Rating (FSR) Scale:

Rating Categories	Rating Symbols	Rating Notches*	Category Definitions
Superior	A+	A++	Assigned to insurance companies that have, in our opinion, a superior ability to meet their ongoing insurance obligations.
Excellent	A	A-	Assigned to insurance companies that have, in our opinion, an excellent ability to meet their ongoing insurance obligations.
Good	B+	B++	Assigned to insurance companies that have, in our opinion, a good ability to meet their ongoing insurance obligations.
Fair	B	B-	Assigned to insurance companies that have, in our opinion, a fair ability to meet their ongoing insurance obligations. Financial strength is vulnerable to adverse changes in underwriting and economic conditions.
Marginal	C+	C++	Assigned to insurance companies that have, in our opinion, a marginal ability to meet their ongoing insurance obligations. Financial strength is vulnerable to adverse changes in underwriting and economic conditions.
Weak	C	C-	Assigned to insurance companies that have, in our opinion, a weak ability to meet their ongoing insurance obligations. Financial strength is very vulnerable to adverse changes in underwriting and economic conditions.
Poor	D	-	Assigned to insurance companies that have, in our opinion, a poor ability to meet their ongoing insurance obligations. Financial strength is extremely vulnerable to adverse changes in underwriting and economic conditions.

\* Each Best's Financial Strength Rating Category from "A+" to "C" includes a Rating Notch to reflect a gradation of financial strength within the category. A Rating Notch is expressed with either a second plus "++" or a minus "-".

*Zdroj: Guide to Best's Credit Ratings*

## Příloha H: Stupnice hodnocení pro Long-Term Issuer Credit Rating od společnosti AM Best

### Best's Long-Term Issuer Credit Rating (Long-Term ICR) Scale:

Rating Categories	Rating Symbols	Rating Notches*	Category Definitions
Exceptional	aaa	-	Assigned to entities that have, in our opinion, an exceptional ability to meet their ongoing senior financial obligations.
Superior	aa	aa+ / aa-	Assigned to entities that have, in our opinion, a superior ability to meet their ongoing senior financial obligations.
Excellent	a	a+ / a-	Assigned to entities that have, in our opinion, an excellent ability to meet their ongoing senior financial obligations.
Good	bbb	bbb+ / bbb-	Assigned to entities that have, in our opinion, a good ability to meet their ongoing senior financial obligations.
Fair	bb	bb+ / bb-	Assigned to entities that have, in our opinion, a fair ability to meet their ongoing senior financial obligations. Credit quality is vulnerable to adverse changes in industry and economic conditions.
Marginal	b	b+ / b-	Assigned to entities that have, in our opinion, a marginal ability to meet their ongoing senior financial obligations. Credit quality is vulnerable to adverse changes in industry and economic conditions.
Weak	ccc	ccc+ / ccc-	Assigned to entities that have, in our opinion, a weak ability to meet their ongoing senior financial obligations. Credit quality is vulnerable to adverse changes in industry and economic conditions.
Very Weak	cc	-	Assigned to entities that have, in our opinion, a very weak ability to meet their ongoing senior financial obligations. Credit quality is very vulnerable to adverse changes in industry and economic conditions.
Poor	c	-	Assigned to entities that have, in our opinion, a poor ability to meet their ongoing senior financial obligations. Credit quality is extremely vulnerable to adverse changes in industry and economic conditions.

\* Best's Long-Term Issuer Credit Rating Categories from "aa" to "ccc" include Rating Notches to reflect a gradation within the category to indicate whether credit quality is near the top or bottom of a particular Rating Category. Rating Notches are expressed with a "+" (plus) or "-" (minus).

Zdroj: Guide to Best's Credit Ratings

# Příloha I: Aktiva a závazky z pojistných a zajišťovacích smluv Generali České pojišťovny

## E.9 Aktiva a závazky z pojistných a zajišťovacích smluv

V milionech Kč, k 31. prosinci	Přímé pojištění		Aktivní zajištění		Celkem	
	2023	2022 upraveno	2023	2022 upraveno	2023	2022 upraveno
<b>Pojistné smlouvy</b>	-60 775	-57 773	-1 617	-1 263	-62 392	-59 036
<b>Segment neživotního pojištění</b>	-22 069	-19 145	-1 638	-1 285	-23 707	-20 430
Aktiva z pojistných smluv	96	161	197	183	293	344
Závazky z pojistných smluv	-22 165	-19 306	-1 835	-1 468	-24 000	-20 774
<b>Segment životního pojištění</b>	-38 706	-38 628	21	22	-38 685	-38 606
Aktiva z pojistných smluv	3 631	2 189	21	22	3 652	2 211
Závazky z pojistných smluv	-42 337	-40 817	-	-	-42 337	-40 817
<b>Zajistné smlouvy</b>	7 997	7 461	1 212	628	9 209	8 089
<b>Segment neživotního pojištění</b>	7 487	7 095	1 232	650	8 719	7 745
Aktiva ze zajišťovacích smluv	10 297	9 565	1 365	725	11 662	10 290
Závazky ze zajišťovacích smluv	-2 810	-2 470	-133	-75	-2 943	-2 545
<b>Segment životního pojištění</b>	510	366	-20	-22	490	344
Aktiva ze zajišťovacích smluv	555	413	-	-	555	413
Závazky ze zajišťovacích smluv	-45	-47	-20	-22	-65	-69
<b>Celkem</b>	<b>-52 778</b>	<b>-50 312</b>	<b>-405</b>	<b>-635</b>	<b>-53 183</b>	<b>-50 947</b>
<b>Krátkodobé</b>	<b>-14 669</b>	<b>-13 236</b>	<b>-187</b>	<b>-265</b>	<b>-14 856</b>	<b>-13 501</b>
<b>Dlouhodobé</b>	<b>-38 109</b>	<b>-37 076</b>	<b>-218</b>	<b>-370</b>	<b>-38 327</b>	<b>-37 446</b>

Zdroj: Výroční zpráva Generali České pojišťovny z roku 2023

## Příloha J: Rozdělení SCR Generali České pojišťovny

Rozdělení SCR				
	2023	váha	2022	váha
SCR před diverzifikací	14 112 896	100%	14 489 591	100%
Finanční riziko	3 215 588	23%	3 093 755	21%
Kreditní riziko	2 219 259	16%	1 944 786	13%
Životní upisovací riziko	1 870 512	13%	1 281 859	9%
Neživotní upisovací riziko	3 176 213	23%	2 962 893	20%
Operační riziko	1 315 733	9%	1 235 161	9%
Daňový strop	1 959 965	14%	1 628 931	11%
Úpravy modelu	355 627	3%	303 226	2%
SF převedené pť SK Generali	0	0%	2 038 979	14%
Diverzifikační efekty	-2 879 154		-2 692 979	
SCR celkem	11 233 742		11 796 612	

Zdroj: Zpráva o solventnosti a finanční situaci Generali České pojišťovny z roku 2023