

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

**MAGISTRSKO DELO**

**FINANČNI KONGLOMERATI S PoudARKOM NA  
BANČNEM ZAVAROVALNIŠTVU**

Ljubljana, februar 2005

LEON HODOŠČEK

## IZJAVA

Študent Leon Hodošček izjavljam, da sem avtor tega magistrskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom prof. dr. Ivana Ribnikarja in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, 07.02.2005

Podpis: \_\_\_\_\_

# KAZALO

<b>UVOD</b>	<b>1</b>
<b>1. OPREDELITEV FINANČNIH INSTITUCIJ</b>	<b>4</b>
<b>1.1. DELITEV FINANČNIH INSTITUCIJ</b>	<b>4</b>
<b>1.2. OPREDELITEV BANK</b>	<b>6</b>
<b>1.3. OPREDELITEV ZAVAROVALNIC</b>	<b>7</b>
<b>1.4. INVESTICIJSKI SKLADI</b>	<b>9</b>
<b>2. NASTAJANJE FINANČNIH KONGLOMERATOV</b>	<b>9</b>
<b>2.1. STRATEGIJA DIVERZIFIKACIJE</b>	<b>10</b>
2.1.1. Vrste diverzifikacije	11
2.1.2. Oblike vstopa	13
2.1.2.1. Vstop z internim razvojem	13
2.1.2.2. Vstop s pripojitvijo	14
2.1.2.3. Zaporeden vstop	15
2.1.3. Razlogi za diverzifikacijo	15
2.1.3.1. Teorija agentov	15
2.1.3.2. Donosnost prevzetega podjetja	16
2.1.3.3. Sinergije	17
2.1.3.4. Finančne sinergije	17
2.1.3.5. Znižanje tveganja poslovanja	18
<b>2.2. STRATEGIJA DIVERZIFIKACIJE V FINANČNEM POSREDNIŠTVU</b>	<b>18</b>
2.2.1. Organizacijske strukture integriranih finančnih institucij	19
2.2.2. Bancassurance ali bančno zavarovalništvo	21
2.2.3. Motivi bank za vstop na trg življenjskih in pokojninskih zavarovanj	22
2.2.3.1. Faktorji na nivoju panoge	22
2.2.3.2. Faktorji na nivoju podjetja	25
2.2.4. Načini vstopa bank na področje življenjskega zavarovanja	28
2.2.4.1. Banka ustanovi zavarovalnico	29
2.2.4.2. Dogovor o distribuciji	29
2.2.4.3. Skupni podvig - Joint venture	29
2.2.4.4. Prezem ali pripojitev zavarovalnice	30
<b>2.3. DEJAVNIKI USPEHA BANČNEGA ZAVAROVALNIŠTVA</b>	<b>30</b>
2.3.1. Distribucijske poti	31
2.3.1.1. Distribucijski modeli v bančnem zavarovalništvu	31
2.3.1.2. Vrste distribucijskih poti v bančnem zavarovalništvu	32
2.3.2. Proizvodi bančnega zavarovalništva	35
2.3.3. Organizacija in sistem nagrajevanja zaposlenih	37
2.3.4. Informacijska tehnologija	39
<b>3. ZAKONODAJA NA PODROČJU FINANČNIH KONGLOMERATOV</b>	<b>42</b>
<b>3.1. DIREKTIVA O FINANČNIH KONGLOMERATIH</b>	<b>42</b>
3.1.1. Definicija in določitev finančnega konglomerata	43
3.1.2. Koordinator	44
3.1.3. Koncentracija tveganj in transakcije znotraj skupine	45
<b>3.2. KAPITALSKA USTREZNOST NA NIVOJU FINANČNEGA KONGLOMERATA</b>	<b>45</b>
3.2.1. Metoda gradnje (Building Block Prudential Approach)	46
3.2.2. Združevanje na podlagi reguliranega tveganja (Risk-Based Aggregation)	47
3.2.3. Metoda odštevanja (Risk-Based Deduction)	48

3.2.4.	Pomisleki pri računanju potrebnega kapitala na nivoju finančnega konglomerata	49
3.2.4.1.	Znesek potrebnega kapitala na nivoju skupine	49
3.2.4.2.	Neregulirana finančna podjetja	50
<b>3.3.</b>	<b>BASEL 2</b>	<b>51</b>
<b>4.</b>	<b>TVEGANJA V FINANČNEM KONGLOMERATU</b>	<b>52</b>
<b>4.1.</b>	<b>MERJENJE IN UPRAVLJANJE TVEGANJ V FINANČNEM KONGLOMERATU</b>	<b>53</b>
<b>4.2.</b>	<b>EKONOMSKI KAPITAL V FINANČNEM KONGLOMERATU</b>	<b>54</b>
<b>4.3.</b>	<b>ZDRUŽEVANJE TVEGANJ NA VEČ NIVOJIH</b>	<b>56</b>
<b>4.4.</b>	<b>REZULTATI ŠTUDIJE VPLIVA DIVERZIFIKACIJE NA TVEGANJE NA POSAMEZNEM NIVOJU</b>	<b>59</b>
<b>5.</b>	<b>BANČNO ZAVAROVALNIŠTVO IN FINANČNI KONGLOMERATI V DRŽAVAH EU IN ZDA</b>	<b>61</b>
<b>5.1.</b>	<b>BANČNO ZAVAROVALNIŠTVO V EVROPSKI UNIJI (EU)</b>	<b>61</b>
5.1.1.	Francija	62
5.1.2.	Nemčija	64
5.1.3.	Italija	64
5.1.4.	Španija	65
5.1.5.	Nizozemska	66
5.1.6.	Velika Britanija	66
5.1.7.	Pričakovanja o razvoju bančnega zavarovalništva v Evropi	68
<b>5.2.</b>	<b>BANČNO ZAVAROVALNIŠTVO V ZDRUŽENIH DRŽAVAH AMERIKE</b>	<b>69</b>
<b>6.</b>	<b>BANČNO ZAVAROVALNIŠTVO IN FINANČNI KONGLOMERATI V REPUBLIKI SLOVENIJI</b>	<b>69</b>
<b>6.1.</b>	<b>FINANČNO POSREDNIŠTVO V SLOVENIJI</b>	<b>70</b>
6.1.1.	Bančni sistem Slovenije	71
6.1.2.	Zavarovalniški sektor v Sloveniji	74
6.1.3.	Pokojninske družbe	76
6.1.4.	Investicijski skladi	77
<b>6.2.</b>	<b>BANČNO ZAVAROVALNIŠTVO IN FINANČNI KONGLOMERATI V SLOVENIJI</b>	<b>77</b>
6.2.1.	Bančno zavarovalništvo v Sloveniji	77
6.2.2.	Finančni konglomerati oziroma stebri v Sloveniji	79
<b>6.3.</b>	<b>ZAKONODAJA NA PODROČJU BANČNEGA ZAVAROVALNIŠTVA IN FINANČNIH KONGLOMERATOV V SLOVENIJI</b>	<b>84</b>
6.3.1.	Slovenska zakonodaja na področju prodaje zavarovanj prek bančne mreže	84
6.3.2.	Slovenska zakonodaja na področju finančnih konglomeratov	85
<b>6.4.</b>	<b>NLB VITA</b>	<b>87</b>
<b>SKLEP</b>		<b>88</b>
<b>LITERATURA</b>		<b>92</b>
<b>VIRI</b>		<b>94</b>

# UVOD

Finančni trgi in institucije po vsem svetu doživljajo v zadnjih letih velike spremembe. Le-te so povezane predvsem z motivi po čim boljšem poslovanju oz. povečanju vrednosti finančnih institucij na eni strani in vedno večjimi zahtevami po varnosti naložb na drugi strani. Povečanja vrednosti podjetja kot glavnega cilja poslovanja podjetij, med katere spadajo tudi finančne institucije, so se finančni posredniki lotili s prevzemi in drugimi lastniškimi povezavami znotraj in zunaj nacionalnih ter državnih meja, s povečanjem vlaganj v informacijsko tehnologijo, s težnjami po nenehni racionalizaciji in seveda, najpomembneje, s prilagajanjem proizvodov in storitev zahtevam svojih komitentov. K temu so bile finančne institucije delno prisiljene tudi zaradi globalizacije finančnih trgov, kar je povečalo konkurenčnost v vseh predelih sveta, saj se v svetu odvija proces integracije nacionalnih trgov v enega svetovnega.

V zadnjem času smo priča vedno večjemu številu finančnih skupin podjetij, ki ponujajo razne finančne proizvode. Zakonodaja zaenkrat ne dovoljuje opravljanja vseh vrst finančnih storitev znotraj ene pravne osebe, kjer mislimo predvsem na zavarovalne in bančne proizvode, zato nastajajo velike skupine med seboj povezanih finančnih podjetij, ki želijo izkoristiti prednosti skupnega nastopa na trgu (Skipper, 2002, str. 5). Ker so podjetja v teh skupinah med sabo povezana, se poraja vprašanje, kakšne so prednosti in slabosti take skupine v primerjavi s finančnimi podjetji, ki samostojno nastopajo na trgu. Prav na to vprašanje sem v magistrskem delu skušal podati odgovor.

V Evropski uniji že dlje časa poznajo »bancassurance« ali bančno zavarovalništvo, ki v ožjem pomenu besede pomeni prodajo raznih zavarovalniških proizvodov prek bančne mreže (Hoschka, 1994, str. 1). V nekaterih državah tak način prodaje predstavlja tudi čez 50 odstotkov na novo sklenjenih določenih vrst zavarovanj. Največje uspehe je bančno zavarovalništvo doseglo na področju življenjskih in pokojninskih zavarovanj, ki so v večini primerov zaradi varčevalne komponente najbolj podobna bančnim proizvodom (Drury, 2001, str. 3).

Tudi slovenske zavarovalnice in banke so začutile, da lahko s skupnim nastopom na trgu dosežejo določene koristi. Za slovenske banke in zavarovalnice ne moremo reči, da so v primerjavi z bankami in zavarovalnicami v razvitem svetu dovolj stroškovno učinkovite, zato so predvsem v zadnjem času začele iskati določene sinergije, s katerimi bi povečale prihodke ob skoraj zanemarljivih dodatnih stroških. Dobro razvejana mreža bančnih poslovalnic predstavlja bankam vedno večji strošek zaradi prenosa določenih standardnih aktivnosti na sodobne tržne poti. Zato banke poskušajo nadomestiti izpad prihodkov iz tega naslova s prodajo zavarovalniških proizvodov, kar jim prinaša določene neobrestne prihodke (Kramar, Vičič, 2004, str. 13). Za zavarovalnice pa predstavlja tak način prodaje novo tržno pot, ki je cenejša od široko razpredene lastne mreže zavarovalnih zastopnikov.

Sodelovanje med banko in zavarovalnico je lahko samo pogodbeno, brez lastniške povezave med njima ali pa je v ozadju določena lastniška povezava. Če gre za lastniško povezavo med banko in zavarovalnico, lahko rečemo, da gre za finančni konglomerat. Finančni konglomerati pa so posebej regulirane skupine podjetij, kjer je predvsem pomembno, na kakšen način je med podjetji porazdeljeno upravljanje z različnimi tveganji in kakšna je možnost prenosa neugodnega dogodka ali poslovanja v enem podjetju na drugo podjetje znotraj skupine. Zato so finančni konglomerati predmet posebnega dopolnilnega nadzora.

Namen moje magistrske naloge je predstavitev najpomembnejših vidikov poslovanja finančnih konglomeratov, s poudarkom na bančnem zavarovalništvu. Proces nastajanja finančnih konglomeratov se v zadnjem času pospešeno odvija v Sloveniji, zato se mi zdi analiza tega procesa še posebej zanimiva. S pomočjo izsledkov in izkušenj v tujini bom skušal opredeliti ključne dejavnike uspeha pri povezovanju različnih vrst finančnih storitev, saj po mojem mnenju sama odločitev za bančno zavarovalništvo še ni dovolj za uspeh.

Cilji magistrskega dela so:

- analizirati dejavnike in razloge, ki vodijo do nastanka finančnih konglomeratov,
- identificirati dejavnike, ki jih je treba proučiti, preden se odločimo za povezovanje med finančnimi institucijami,
- analizirati prednosti in slabosti različnih načinov vstopa bank na zavarovalniški trg,
- ugotoviti, na kateri stopnji razvoja je povezovanje med finančnimi institucijami v Sloveniji,
- opredeliti pričakovanja na tem področju v prihodnosti s poslovnega vidika kakor tudi z vidika nadzora nad povezanimi finančnimi institucijami.

V nalogi sem uporabil več metod dela, ki so v glavnem povezane z deskriptivnim pristopom. Prva je metoda deskripcije, ki zajema zbiranje, primerjavo in interpretacijo obstoječih dognanj. Naslednja je komparativna metoda, kjer sem uporabil primerjavo enakih ali podobnih dejstev, pojavov, procesov in odnosov. Tretja metoda je splošna raziskovalna metoda spoznavnega procesa, pri kateri se uporablja analiza in sinteza spoznanj ter študije primerov. Pri tem mi je bila večinoma v pomoč tuja literatura in viri s področja finančnih konglomeratov in bančnega zavarovalništva ter razne analize raziskovalnih ustanov.

Magistrsko delo je vsebinsko razdeljeno na šest poglavij. V prvem poglavju sem razvrstil posamezne **finančne institucije** in jih na kratko predstavil. Osredotočil sem se predvsem na banke, zavarovalnice ter investicijske sklade, ki predstavljajo najpomembnejše finančne institucije in so obenem tudi najbolj regulirane. V vseh treh vrstah finančnih institucij so prisotni določeni trendi, ki se dogajajo v zadnjih 20-ih letih in bistveno vplivajo na preobrazbo finančnega posredništva. V mislih imam globalizacijo, konsolidacijo in vedno večji pomen informacijske tehnologije (Voljč, Šega, 2001, str. 112).

Pri finančnem konglomeratu oz. ožje pri bančnem zavarovalništvu, gre za **strategijo diverzifikacije** posamezne finančne institucije oz. skupine finančnih institucij, zato sem v drugem poglavju nekoliko podrobneje predstavil diverzifikacijo nasploh in v nadaljevanju vzroke za odločitev o diverzifikaciji v bankah. Predstavil sem tudi načine vstopa bank na zavarovalniški trg in vrste finančnih konglomeratov. Vzroke za bančno zavarovalništvo razdelimo na dve skupini: tiste na nivoju panoge in tiste na nivoju banke.

V nadaljevanju sem predstavil **glavne dejavnike uspeha** bančnega zavarovalništva, torej tista področja, kjer se pridobiva konkurenčna prednost. Tu mislim predvsem na distribucijske poti, proizvode bančnega zavarovalništva in tehnologijo. Mnogi ekonomski teoretiki štejejo te dejavnike kot tiste, ki naj bi prinašali določene sinergije. Vendar obstajajo z nastankom bančno-zavarovalniške skupine tudi določeni **problemi**, ki so povezani predvsem z razlikami v nagrajevanju in kulturo zaposlenih v bankah in zavarovalnicah (Bancassurance in Practice, 2001, str. 21). Neupoštevanje tega dejavnika je v preteklosti največkrat predstavljalo razlog za neuspeh povezovanja.

V četrtem delu sem predstavil **regulativo** na področju finančnih konglomeratov, kjer imamo v mislih predvsem zadnjo direktivo o finančnih konglomeratih. Ko govorimo o regulativi v finančnem posredništvu, ne moremo mimo baselskih standardov Basel 2 niti smernic, ki so bile sprejete na nivoju Evropske unije. Regulativa mora slediti trendom v panogi, zato se mora tudi sama spreminjati. V mnogih državah nastajajo zaradi tega agencije, ki kontrolirajo vse vrste nadzorovanih finančnih posrednikov. **Kapitalska ustreznost** kot eden glavnih regulatornih meril je na kratko predstavljena v luči potrebnega kapitala na nivoju finančne skupine. Glavno vprašanje, ki se pojavlja, je: Ali združeno obravnavanje finančne skupine pomeni manjšo ali večjo potrebo po kapitalu, kar se potem kaže v večji donosnosti poslovanja?

Slovenija se je priključila Evropski uniji (EU) in pričakuje se, da bo leta 2007 vstopila v Evropsko monetarno unijo (EMU). Razvite države EU imajo bančno zavarovalništvo na različnih razvojnih stopnjah, kar sem skušal predstaviti v petem poglavju. Poleg EU se bom na kratko dotaknil tudi finančnih konglomeratov in bančnega zavarovalništva v ZDA.

V zadnjem poglavju sem nekaj več povedal o **slovenskem bančništvu, zavarovalništvu in bančnem zavarovalništvu** ter predstavil glavne razlike med finančnimi institucijami v Sloveniji in EU. Na kratko sem se dotaknil tudi stebričenja in glavnih pričakovanj na tem področju v prihodnje. NLB Vita je do sedaj edina zavarovalnica v Sloveniji, ki prodaja svoje proizvode izključno prek bančne mreže, zato sem ji namenil posebno pozornost. Za konec sem predstavil sklepne misli in ugotovitve.

# 1. OPREDELITEV FINANČNIH INSTITUCIJ

Finančne institucije so podjetja, ki se ukvarjajo s finančnimi posli v najširšem smislu. To pomeni, da proizvajajo in prodajajo najrazličnejše finančne proizvode in storitve. Od nefinančnih podjetij se razlikujejo po tem, da imajo v svoji aktivni predvsem finančno premoženje, na pasivi pa predvsem dolgove (Ribnikar, 1999, str. 192).

Prenos finančnih sredstev na trgu od končnih posojilodajalcev do končnih posojilojemalcev lahko poteka na tri različne načine in pri vsakem od njih imajo finančne institucije različne vloge (Brigham, 1989, str. 68).

- Prvi način je direkten prenos finančnih sredstev, pri katerem imajo finančne institucije le manjšo vlogo. Nastopijo namreč le v trenutku, ko je treba med obema strankama vzpostaviti stik.
- Drugi način prenosa finančnih sredstev je prenos preko agentskih finančnih institucij (investicijskih bank). V tem primeru investicijska banka od podjetja odkupi izdane vrednostne papirje in jih naprej proda investitorjem (končnim posojilojemalcem); takšno posredovanje finančne institucije se dolgoročno ne kaže v velikosti njene bilance, zato tega načina prenosa sredstev ne štejemo v kategorijo posredovanja v pravem pomenu besede.
- Tretji način prenosa finančnih sredstev je prenos preko finančnih posrednikov. V tem primeru govorimo o finančnih posrednikih v pravem pomenu besede, saj le-ti od podjetja odkupijo izdajo vrednostnih papirjev, naprej pa investitorjem (končnim posojilodajalcem) prodajo vrednostne papirje, ki jih sami izdajo.

Finančne sisteme razvitih držav delimo v dve skupini: v tržno in bančno usmerjene finančne sisteme. Za tržno usmerjene sisteme je značilna visoka razvitost finančnih trgov, še posebej trgov za t. i. rizični kapital. V bančno usmerjenih pa ti trgi niso tako močno razviti, zaradi tega močno izstopajo banke kot osrednje finančne institucije. V prvo skupino lahko uvrstimo predvsem finančna sistema Združenih držav Amerike in Velike Britanije, v drugo skupino pa predvsem sisteme držav kontinentalne Evrope in Japonske (Prohaska, 1999, str. 3). Tudi slovenski finančni sistem spada v drugo skupino.

## 1.1. DELITEV FINANČNIH INSTITUCIJ

V razvitem tržnem gospodarstvu imajo ekonomski subjekti različne želje in potrebe glede finančnih oblik, ki se jim skušajo finančne institucije čim bolj prilagoditi. Zato obstajajo razne vrste finančnih institucij, ki jih delimo po različnih kriterijih.

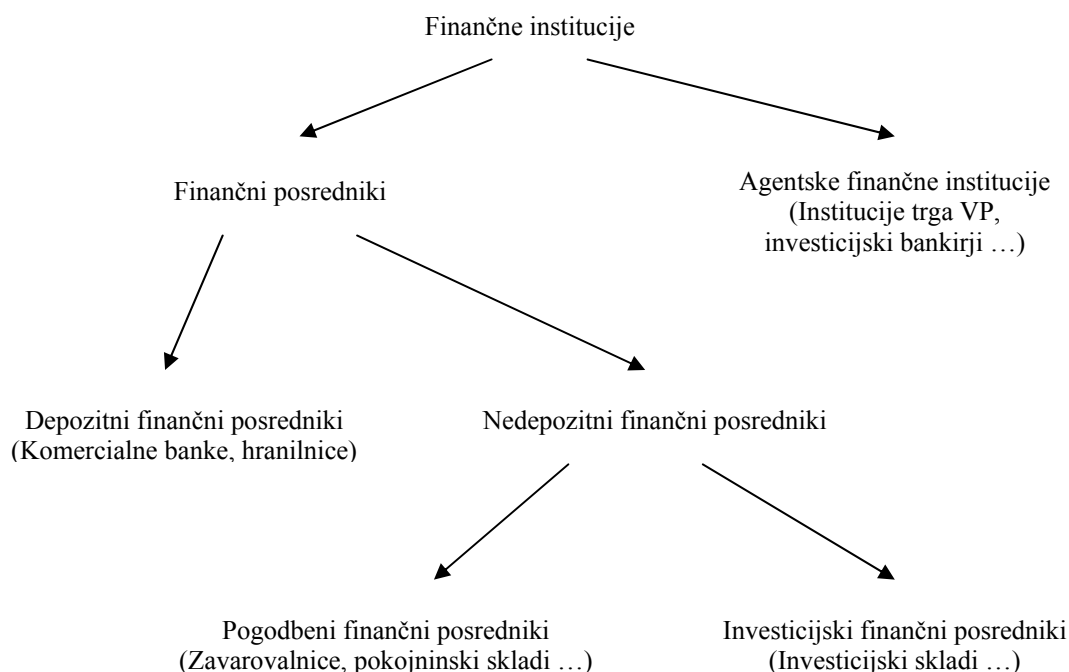
Najbolj pogosto uporabljena je **institucionalna delitev finančnih institucij** (slika 1), ki deli finančne institucije po kriteriju načina prenosa finančnih sredstev od končnih varčevalcev do posojilojemalcev. Pri tem ločimo dva tipa finančnih institucij in sicer finančne posrednike in agentske finančne institucije (Ribnikar, 1999, str. 192).



*Finančni posredniki* se vrivajo med končne posojilojemalce in posojilodajalce, kar se kaže v povečanju njihove premoženjske bilance. Tako po eni strani sprejemajo sredstva (na pasivi) in jih transformirajo v upnikom želene oblike. Torej se pri njih preoblikuje aktiva (qualitative asset transformation). Delimo jih na depozitne in nedepozitne finančne posrednike. *Depozitni* so tisti, ki od svojih komitentov prejemajo vloge v obliki depozitov. K tem spadajo komercialne banke, hranilnice ter hranilno-kreditne službe. *Nedepozitni* finančni posredniki pa ne sprejemajo vlog, ampak sredstva od svojih komitentov pridobivajo na drugačen način. Delimo jih na pogodbene finančne posrednike, med katere sodijo pokojninski skladi in zavarovalnice, ter na investicijske finančne posrednike. Slednji omogočajo posameznikom naložbe v tvegane vrednostne papirje, v katere posameznik sam ne bi vlagal. Med investicijske finančne posrednike sodijo odprti investicijski skladi (vzajemni skladi) in zaprti investicijski skladi (investicijske družbe) ter skladi instrumentov denarnega trga.

*Agentske finančne institucije* ali institucije trga vrednostnih papirjev pomagajo, da posojilodajalec in posojilojemalec najdeta stik, pri čemer ne poslujejo na svoj račun in se jim zato premoženjska bilanca ne spreminja. Prenos sredstev preko agentskih finančnih institucij sodi zato med neposredne finance. Poslujejo torej v tujem imenu in na tuj račun ter so prisotni na primarnem in sekundarnem trgu vrednostnih papirjev. Za svoje delo prejemajo določeno provizijo v višini deleža vrednosti sklenjenega posla. Med njih spadajo »brokerji« in »dealerji«, ki so specializirani za trgovanje z vrednostnimi papirji na primarnem in sekundarnem trgu ter investicijske banke, ki pomagajo podjetjem pri emisiji vrednostnih papirjev (primarni trg vrednostnih papirjev).

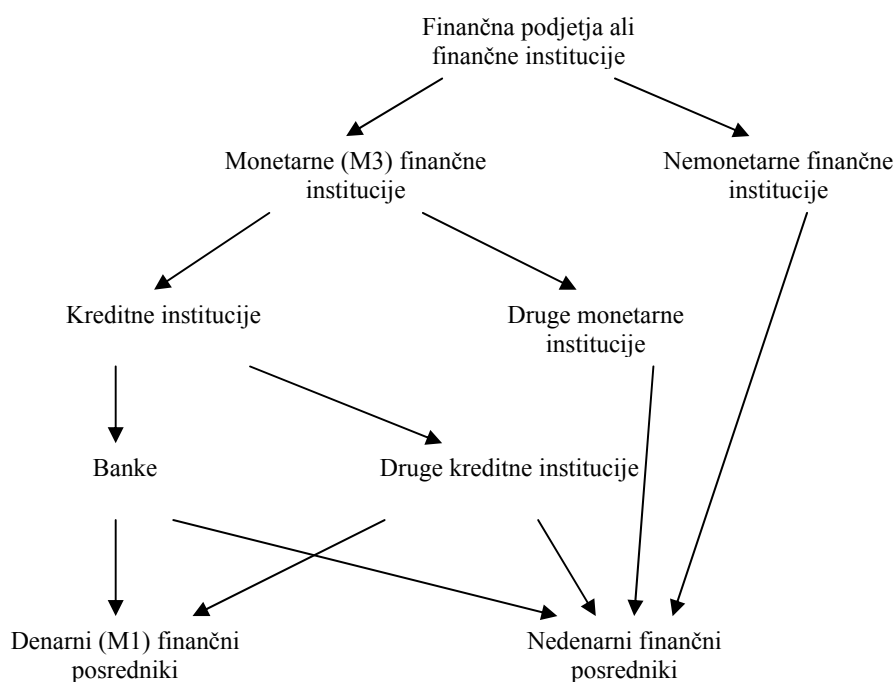
Slika 1: Institucionalna delitev finančnih institucij



Vir: Ribnikar, 1999, str. 195.

Druga vrsta delitve finančnih institucij je **delitev, ki jo uporablja Evropska centralna banka (ECB)**, zato jo poznamo šele nekaj časa. Finančna podjetja ali finančne institucije po tej delitvi razdelimo na monetarne in nemonetarne finančne institucije (slika 2). Med *monetarne finančne institucije* spadajo tiste finančne institucije evro območja, ki izdajajo denar. Denar tukaj razumemo kot široko pojmovan denar ali M3 (Ribnikar, 2002a, str. 44). Te institucije nato delimo na kreditne, med katerimi so najpomembnejše banke in hranilnice, in investicijske sklade denarnega trga. Med *nemonetarne finančne institucije* pa spadajo zavarovalnice, pokojninski skladi in tisti investicijski skladi, ki ne spadajo med monetarne finančne institucije.

Slika 2: Delitev finančnih institucij, kot jih definira ECB



Vir: Ribnikar, 2002, str. 46.

## 1.2. OPREDELITEV BANK

Banke, kot smo že omenili, spadajo med depozitne finančne institucije. Njihova osnovna dejavnost je, da na pasivi svoje bilance stanja sprejemajo vloge, na aktivih svoje premoženjske bilance pa dajejo posojila. *Komercialne banke* sprejemajo vloge, poleg tega pa se zadolžujejo še na druge načine, med katerimi sta najpogostejša izdajanje vrednostnih papirjev in sprejemanje posojil. Na drugi strani pa imajo posojila oz. naložbe, ki so vedno povezane s tveganji. Če banka poleg omenjenih (tipičnih) bančnih poslov opravlja še druge bančne posle, že govorimo o *univerzalni banki*. Poleg omenjene vrste bank poznamo tudi *investicijske banke*, ki predstavljajo finančno institucijo, preko katere se izdajajo vrednostni papirji. Posli investicijskega bančništva se lahko opravljajo v univerzalni banki.

Univerzalni tip banke je prevladujoč predvsem v kontinentalni Evropi, model investicijske banke pa se je uveljavil predvsem v ZDA in Veliki Britaniji. V ZDA so bile univerzalne banke do leta 1999 prepovedane, saj je Glass-Steagalov zakon iz leta 1933 po veliki gospodarski krizi 30-ih let prepovedal kakršno koli povezavo med komercialnim in investicijskim bančništvom (Saunders, Cornett, 2003, str. 558).

V Sloveniji je banka definirana kot delniška družba s sedežem v Republiki Sloveniji, ki je pridobila dovoljenje za opravljanje bančnih poslov, med katere spadajo (Zakon o bančništvu, 1999):

- sprejemanje depozitov od fizičnih in pravnih oseb ter dajanje kreditov iz teh sredstev za svoj račun,
- storitve, za katere drug zakon določa, da jih smejo opravljati samo banke,
- druge finančne storitve, če za njih pridobi dovoljenje Banke Slovenije in izpolnjuje pogoje, ki jih določa zakon, ki ureja posamezne od drugih finančnih storitev, med katere spadajo:
  - factoring,
  - finančni zakup (leasing),
  - izdajanje garancij in drugih jamstev,
  - kreditiranje, vključno s potrošniškimi, hipotekarnimi krediti in financiranje komercialnih poslov,
  - trgovanje s tujimi plačilnimi sredstvi, vključno z menjalniškimi posli,
  - trgovanje z izvedenimi finančnimi instrumenti,
  - zbiranje, analiza in posredovanje informacij o kreditni sposobnosti pravnih oseb,
  - posredovanje pri prodaji zavarovalnih polic, po zakonu, ki ureja zavarovalništvo,
  - izdajanje in upravljanje s plačilnimi instrumenti,
  - oddajanje sefov,
  - posredovanje pri sklepanju posojilnih in kreditnih poslov,
  - storitve v zvezi z vrednostnimi papirji,
  - upravljanje pokojninskih oz. investicijskih skladov,
  - opravljanje poslov plačilnega prometa.

Kot vidimo s seznama poslov, ki jih lahko opravljajo slovenske banke, imamo v Sloveniji pristop univerzalnega bančništva. Banke lahko tudi posredujejo pri prodaji zavarovalnih polic, kar pomeni, da je zakonsko možna uveljavitev bančnega zavarovalništva.

### **1.3. OPREDELITEV ZAVAROVALNIC**

Zavarovalnica je v Zakonu o zavarovalništvu opredeljena kot pravna oseba s sedežem v Republiki Sloveniji, ki je pridobila dovoljenje Agencije za zavarovalni nadzor za opravljanje zavarovalnih poslov. Je samostojni finančni subjekt, ki mora poslovati v skladu z ekonomskimi načeli in pravili stroke, torej ustvarjati dobiček. Obenem pa je kot vršilec zavarovalne dejavnosti primorana prispevati k učinkovitejšemu varstvu interesov

zavarovancev in zavarovalnih upravičencev. Zavarovalnice so tako samostojne organizacije, ki smiselno izkoriščajo sredstva in nudijo širše varstvo zavarovancem ter neposredno odgovarjajo organom zavarovalne organizacije in njihovim vlagateljem. Istočasno vodijo svojo dejavnost po načelih učinkovitega in varnega poslovanja ter sprejemajo ustrezne preventivne ukrepe, da ne bi prišle v stečaj.

Po klasifikaciji finančnih storitev so zavarovalnice *nedepozitne finančne institucije* ali institucionalni investitorji. V nasprotju z depozitnimi finančnimi institucijami, ki zbirajo denar varčevalcev z različnimi oblikami vlog, tako zbrana sredstva pa nato prenašajo na investitorje, pa nedepozitne finančne institucije zbirajo sredstva zavarovancev nedepozitno in jih nalagajo dolgoročno ter varno (Končina, 1999, str. 7). Zavarovalnice znotraj nedepozitnih finančnih institucij spadajo med *pogodbene finančne posrednike*, pri katerih imajo pravne in fizične osebe naložena sredstva na podlagi pogodbe. Imetniku pogodbe le-ta zagotavlja različne vrste izplačil denarnih zneskov v prihodnje.

Zavarovalnice se v ponudbi zavarovanj in posredno glede na naložbeno politiko delijo na življenjske in premoženjske (splošne ali neživljenjske) zavarovalnice. V okviru naložbene politike pomen razlikovanja med zavarovalnicami temelji na dejstvu dolgoročnega oz. kratkoročnega nalaganja sredstev.

Splošne zavarovalnice sklepajo zavarovanja, pri katerih je nastanek škodne obveznosti nepredvidljive narave. Tem zavarovalnicam pravimo tudi premoženjske zavarovalnice, saj sklepajo predvsem zavarovanja na osnovi premoženjskih zavarovanj. Ta negotovost škodnega dogodka vpliva na naložbeno politiko tako, da so v teh zavarovalnicah zaželene čim bolj likvidne naložbe, saj je neto denarni tok, ki predstavlja razliko med pritoki od premij in naložb ter odtoki za poravnavo naložb hitro ogrožen. Splošne zavarovalnice zato nalagajo zavarovalno-tehnične rezervacije v kratkoročne instrumente, kot so prenosne obveznice in denarni instrumenti, saj jih je mogoče hitro in brez izgube vrednosti spremeniti v denarno obliko. Na naložbene odločitve splošnih zavarovalnic tako lahko vpliva tudi razmerje med rezervacijami in kapitalom: čim več je kapitala glede na zavarovalno-tehnične rezervacije, tem bolj agresivno in tvegano naložbeno politiko lahko vodi splošna zavarovalnica (Borak, 1994, str. 12).

V nasprotju s splošnimi zavarovalnicami so naložbe življenjskih zavarovalnic bolj dolgoročne narave. Denarni tok pri zavarovalnicah življenjskega zavarovanja je stabilnejši, saj so vplačila premij življenjskega zavarovanja odvisna predvsem od števila prodanih polic v preteklosti. Zaradi narave življenjskega zavarovanja so lažje napovedljivi tudi odtoki sredstev. Posledica stabilnih denarnih tokov je, da za take zavarovalnice visoka likvidnost naložb ne igra glavne vloge. Naložbena politika je usmerjena predvsem v donosnost nalaganja in ohranjanja kupne moči zbranih sredstev. Zato se te zavarovalnice usmerjajo v naložbe, kot so delnice podjetij, točke vzajemnih skladov, nepremičnine in obveznice.

## 1.4. INVESTICIJSKI SKLADI

Investicijski skladi so investicijski finančni posredniki, ki spadajo med nedepozitne finančne institucije. Njihova značilnost je, da zbirajo denarna sredstva investorjev in tako zbrana sredstva nalagajo v različne vrste naložb, ki tvorijo portfelj investicijskega sklada. Investicijski sklad ponavadi upravlja management v posebni finančni instituciji (Dimovski, Gregorič, 2000, str. 165). Glavni namen investicijskih skladov je diverzifikacija naložb, saj z nakupom delnice ali kupona investicijskega sklada investitor postane lastnik sorazmernega deleža sklada, ki ima ta sredstva plasirana v različne vrednostne papirje. Ustanovitelji skladov so različni subjekti od bank, zavarovalnic, pokojninskih skladov do premožnih posameznikov. Če sklad ustanovi banka, je takšen sklad del banke.

Investicijske sklade delimo na odprte in zaprte. Med njimi obstajajo določene razlike, vendar je osnovni namen in način delovanja enak. *Za odprte investicijske sklade* je značilno, da lahko investitor kupi ali proda posamezne enote investicijskega sklada kadar koli. Cena teh kuponov se določa dnevno, in sicer tako da se tržna vrednost vseh vrednostnih papirjev v aktivih deli s številom izdanih kuponov sklada. Vrednost kupona se dnevno objavlja v časopisih. Likvidnost teh kuponov je velika, saj jih je možno za denar zamenjati v vsakem trenutku, zato morajo upravljavci v vsakem trenutku vedeti, kolikšne so cene vrednostnih papirjev v aktivih sklada. Obstajata dva tipa odprtih investicijskih skladov glede na zaračunavanje provizije, skladi s provizijo in skladi brez provizije. Pri tem gre za prodajno in nakupno provizijo, medtem ko upravljavsko provizijo zaračunavajo vsi skladi.

*Zaprte investicijski skladi* imajo fiksen obseg kapitala, kar pomeni, da je velikost kapitala in število delnic fiksno in določeno ob ustanovitvi. Ti skladi svojih delnic ne odkupujejo, ampak je trgovanje prepuščeno borznim posrednikom na sekundarnem trgu kapitala. Tržni tečaj delnice zaprtega sklada ni enak vrednosti aktive na delnico, ampak je odvisen od ponudbe in povpraševanja na sekundarnem trgu. Cena je tako lahko v premiji ali diskontu glede na vrednost aktive.

V svetu prevladujejo odprti investicijski skladi ali vzajemni skladi. V Sloveniji je zaenkrat zaradi značilnosti privatizacije še obratno, vendar je obseg prilivov sredstev v vzajemne sklade dosti večji od prilivov v zaprte investicijske sklade, zato pričakujemo v prihodnje podobno razmerje kot v razvitih ekonomijah.

## 2. NASTAJANJE FINANČNIH KONGLOMERATOV

V zadnjih dvajsetih letih prihaja v razvitem svetu do brisanja mej med različnimi finančnimi institucijami. K temu jih je vzpodbudila predvsem spremenjena zakonodaja in zahteve potrošnikov po čim cenejših in kompleksnejših storitvah. Povečala se je tudi konkurenčnost v finančnem posredništvu v posamezni državi, ki je pogojena z brisanjem geografskih mej in

možnostjo prostega pretoka kapitala med državami. To sili finančne institucije v zniževanje stroškov in iskanje alternativnih virov prihodka. Ene se odločijo za določeno tržno nišo, kjer skušajo obdržati vodilni tržni delež, druge za širitev s povezovanjem in prevzemanjem sorodnih podjetij, tretje pa za strategijo diverzifikacije, ki pomeni širitev nabora finančnih storitev ter proizvodov tudi z vstopanjem na druga področja finančnega posredništva (banke na področje zavarovanj in investicijskega bančništva ter obratno). Tako lahko trdimo, da gre v bistvu za dvosmerni proces, saj se na eni strani spreminjajo pogoji poslovanja v finančnem posredništvu zaradi spremenjene zakonodaje, po drugi strani pa se spreminja oz. prilagaja zakonodaja zaradi spremenjenih pogojev poslovanja finančnih institucij.

V nadaljevanju sem najprej predstavil strategijo diverzifikacije, ki predstavlja enega od načinov rasti podjetij nasploh. Sledi še opis diverzifikacije v finančnem posredništvu in posledično nastanek finančnih konglomeratov in bančnega zavarovalništva.

## 2.1. STRATEGIJA DIVERZIFIKACIJE

Strategija diverzifikacije je ena izmed strategij podjetniške rasti. Skupaj z generično rastjo predstavljata temeljni strategiji razvoja podjetja. *Generična rast* je oblika rasti podjetja, za katero je značilno, da podjetje povečuje svojo velikost, količino proizvodnje in prihodek tako, da povečuje proizvodnjo in prodajo ene vrste proizvoda ali storitve ali enakega asortimenta proizvodov ter storitev (Tajnikar, 2000, str. 118). Po drugi strani je *strategija diverzifikacije* povečevanje podjetja z uvajanjem novih proizvodov, storitev in novih trgov, kar je lepo razvidno tudi iz Ansoffove matrike rasti podjetja (tabela 1).

Tabela 1: Ansoffova matrika

<b>Proizvod</b>	<b>Obstoječ</b>	<b>Nov</b>
<b>Trg</b>		
<b>Obstoječ</b>	Povečanje deleža na obstoječem trgu	Razvoj proizvoda
<b>Nov</b>	Vstop na nov trg	Diverzifikacija

Vir: Pottebaum, 2003, str. 7.

Strategija diverzifikacije je postala priljubljena v 60. letih, ko so nastale velike mednarodne konglomeracije. Po rezultatih raziskav managerji uporabljajo strategijo diverzifikacije zaradi svojih interesov, da bi ustvarili imperij z velikim vplivom in znižali njihovo osebno tveganje, kar investitorji kaznujejo z znižanjem vrednosti delnic podjetja (Spremann, Gantenbein, str. 1). Vendar je bilo v mnogih študijah dokazano nasprotno, torej da diverzifikacija v določenih primerih poveča tržno vrednost podjetja, kar je najpomembnejše merilo pri oceni uspešnosti diverzifikacije (Thompson, Strickland, str. 217).

V grobem diverzifikacijo razdelimo na povezano in nepovezano. O povezani govorimo takrat, ko se aktivnosti v verigi vrednosti novih proizvodov in storitev na novih trgih prekrivajo z aktivnostmi obstoječih proizvodov. Nepovezana diverzifikacija pa nasprotno pomeni širitev na področja, ki imajo drugačno verigo vrednosti. V teh primerih je glavni motiv širitve v pozitivnih finančnih učinkih (Thompson, Strickland, str. 227).

Proces diverzifikacije zahteva od podjetja oz. od njihovega vodstva bistvene odločitve na najvišjih nivojih organizacije. Sprejeti je potrebno odločitev glede vrste diverzifikacije, oblike vstopa vanjo in pričakovane koristi diverzifikacije.

### 2.1.1. Vrste diverzifikacije

Različni avtorji različno delijo strategijo diverzifikacije. Najbolj uporabljena je delitev Ansoffa, ki diverzifikacijo razdeli na (Genetay, Molyneux, 1998, str. 98):

- horizontalno diverzifikacijo,
- vertikalno integracijo,
- koncentrično diverzifikacijo in
- konglomeratsko diverzifikacijo.

**Horizontalna diverzifikacija.** Kot horizontalno diverzifikacijo razumemo dodajanje novih proizvodov in storitev (ne nujno povezanih izdelkov) obstoječemu asortimanu proizvodov oz. storitev. Imamo torej nove proizvode ali storitve, ki jih ponujamo obstoječim kupcem. To strategijo lahko podjetje izpelje z nakupom ali z ustanovitvijo novega podjetja ali s popolno integracijo novih proizvodov ali storitev v obstoječe podjetje.

Horizontalno diverzifikacijo je treba ločiti od **horizontalne integracije**, ki jo opredelimo kot težnjo enega podjetja, da pridobi večinski ali kontrolni delež v konkurenčnem podjetju. Večinoma je ta strategija povezana s prevzemom ali z združitvijo s konkurentom. S tem se dejavnost koncentrira, kar povečuje tržno moč podjetja, ki je posledica povečanega obsega poslov z obstoječimi proizvodi ali storitvami na obstoječih trgih. Glavno omejitev za to strategijo lahko predstavlja zakon, ki ne dovoljuje omejevanja konkurence na račun koncentracije.

**Vertikalna integracija/diverzifikacija.** Opredelimo jo kot razširitev podjetja na aktivnosti dobaviteljev ali kupcev. Praktično to pomeni, da pokrivamo širši del aktivnosti v verigi vrednosti. Ločimo dve vrsti vertikalne diverzifikacije: prva je razširitev aktivnosti proti dobaviteljem (backward diverzifikacija) in vključuje težnjo podjetja po prevzemu ali kontroli nad dobavo; druga pomeni diverzifikacijo proti kupcem (forward diverzifikacija) in vključuje kontrolo nad distribucijo ali maloprodajo. V tem primeru podjetje prevzame distributerja ali ustanovi distribucijski oddelek znotraj podjetja. Glavne slabosti pri diverzifikaciji z razširitvijo poslovanja na področje dobaviteljev so povezane z vezanimi nakupi vhodnih

materialov v tem podjetju. Prednosti po drugi strani se običajno pokažejo pri prihrankih pri nakupu ter možnosti kontrole nad kakovostjo.

**Koncentrična diverzifikacija.** Koncentrična diverzifikacija vključuje dodajanje novih in povezanih proizvodov obstoječemu asortimantu izdelkov. Novi proizvodi morajo imeti določene tehnološke ali tržne sinergije z obstoječimi. Opazimo lahko, da ima ta strategija določene skupne značilnosti s horizontalno diverzifikacijo (dodajanje novih, ampak nepovezanih proizvodov) in vertikalno diverzifikacijo (vhodni resursi se lahko štejejo kot novi proizvodi). Od horizontalne diverzifikacije se loči predvsem po tem, da ciljni kupci novih proizvodov ali storitev niso nujno enaki, ampak je ciljna skupina kupcev širša kot pri horizontalni diverzifikaciji.

**Konglomeratska diverzifikacija.** Za to strategijo diverzifikacije je značilno, da obstoječemu asortimantu izdelkov dodajamo nove, ki nimajo očitnih tržnih ali tehnoloških sinergij z obstoječimi izdelki. Gre torej za nepovezано diverzifikacijo, ki pa je po mnenju mnogih avtorjev lahko za podjetje donosnejša kot povezana diverzifikacija.

Slika 3 povzema glavne poglede vseh štirih strategij diverzifikacije in prikazuje povezavo med proizvodi in kupci in različnimi strategijami. Na sliki lahko vidimo, da je uvrstitev posamezne strategije v določeno skupino lahko vprašljiva, saj je težko potegniti mejo med različnimi strategijami.

Slika 3: Vrste diverzifikacije

<b>Proizvodi</b>	Povezana tehnologija $\longrightarrow$ Nepovezana tehnologija	
<b>Kupci</b>		
Enaki	Horizontalna diverzifikacija	
Podjetje je kupec (dobavitelj)	Vertikalna diverzifikacija	
Podobni	(1) Koncentrična diverzifikacija	(2)
Novi	Koncentrična diverzifikacija (3)	Konglomeratska diverzifikacija

- (1) Povezana diverzifikacija - povezava pri trženju in upravljanju
- (2) Povezana diverzifikacija - povezava pri trženju
- (3) Povezana diverzifikacija - povezava pri tehnologiji

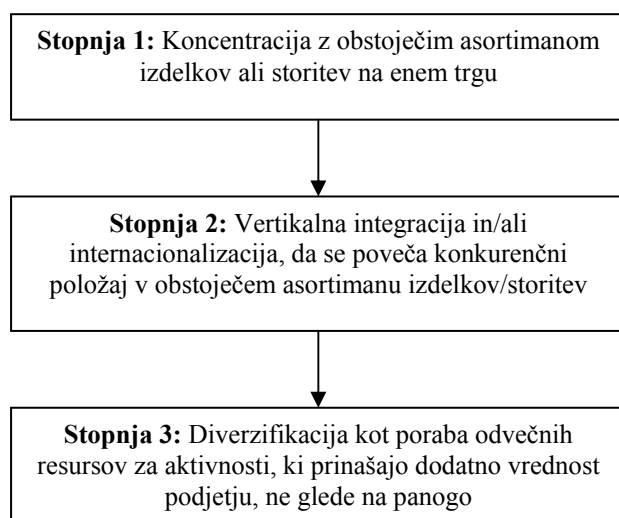
Vir: Genetay, Molyneux, 1998, str. 100.

Vse zgoraj naštetе strategije diverzifikacije se v podjetju pojavijo na določeni stopnji razvoja (slika 4). Pri tem naj bi vsako podjetje šlo skozi vse opredeljene stopnje razvoja. Kot vidimo



na sliki je nepovezana (konglomeratska) diverzifikacija rezultat presežnih kapacitet oz. resursov (stopnja 3).

Slika 4: Stopnje korporacijske rasti in razvoja



Vir: Genetay, Molyneux, 1998, str. 100.

### 2.1.2. Oblike vstopa

Porter loči dve osnovni strategiji vstopa v diverzifikacijo: vstop z internim razvojem in vstop z nakupom podjetja. Tema dvema doda še tretji način, ki je izpeljan iz osnovnih in ga poimenuje zaporedni vstop. Omenjeni alternativni načini vstopa imajo različne posledice, stroške in hitrosti vstopa. Zato je potrebno, preden se odločimo za diverzifikacijo oz. način vstopa, dobro proučiti vse možne načine z omenjenih vidikov (Genetay, Molyneux, 1998, str. 104).

#### 2.1.2.1. Vstop z internim razvojem

Ta vstop vključuje ustanovitev poslovne enote v podjetju, ki se ukvarja z razvojem novih proizvodov ali storitev, zagotovitev novih proizvodnih zmogljivosti, distribucijskih kanalov, prodajnega osebja itd. Vključuje ustanovitev nove pravne osebe oz. novega podjetja ali ustanovitev posameznega oddelka ali sektorja znotraj obstoječega podjetja. Sem prištevamo tudi skupne podvige (joint ventures) z drugimi podjetji kakor tudi pogodbe o sodelovanju med podjetji.

Pri tej strategiji se pojavljajo trije osnovni tipi stroškov, ki jih je treba podrobno proučiti, preden se odločimo za takšno diverzifikacijo. Prvi so *investicijski stroški*, ki omogočajo operativno delovanje poslovne enote. Preostali dve vrsti stroškov pa sta težko merljivi in sta pri odločevalcih večkrat zapostavljeni. To so *strukturne vstopne ovire*, ki se pojavijo na trgu, ko se odločimo za vstop, in *reakcija* obstoječih podjetij v panogi na vstop novega podjetja. Pod strukturne vstopne ovire spadajo stroški prepoznavnosti blagovne znamke (obstoječa

podjetja imajo prednost, saj so njihove blagovne znamke običajno že uveljavljene) in stroški patentne zaščite. Obstoječa podjetja imajo lahko ekskluzivne distribucijske pravice in boljše pogoje dobave določenih resursov. Vstop novega ponudnika poveča konkurenco v panogi, lahko pa tudi konkurenco pri dobavi resursov, kar lahko povzroči pritisk na znižanje cen končnih proizvodov na eni in povečanje cen resursov na drugi strani.

Poleg omenjenih stroškov se pri *skupnih podvigih (joint venture)* pojavljajo še stroški koordinacije med partnerji skupnega podviga. Obe ali več strani mora imeti enake cilje, enaka pričakovanja, enako želeno višino donosa na kapital in čas povrnitve investicije v novem podjetju. Po drugi strani pa so stroški vstopa nižji in tudi tveganje je s tem nižje. Vse stranke, ki sodelujejo pri skupnem podvigu, vključijo strokovnjake s svojega področja v upravljanje podjetja, vključijo svoje prodajne poti, tako da so strukturne vstopne ovire nižje kot pri ustanovitvi novega podjetja s strani enega podjetja. Po Comerfortu in Callaghanu poznamo tri vrste skupnih podvigov (Genetay, Molyneux, 1998, str. 105):

- Podjetji, ki se odločita za skupni podvig, prihajata iz *različnih panog*. Motiv za tako povezovanje je pridobitev znanja iz druge panoge, vključno s tehnologijo.
- Skupni podvig podjetij iz *iste panoge*. Motiv za tako povezavo je skupno nastopanje na trgu, brez katerega bi posamezno podjetje težko preživel oz. doseglo zadane cilje.
- Skupni podvig podjetij iz *različnih držav*. Glavni cilj tega povezovanja je premagovanje kulturnih, političnih in socialnih ovir pri osvajanju tujega trga.

Zelo podobna skupnemu podvigu je *pogodba o sodelovanju* med podjetjema. Glavna razlika med skupnim podvigom in pogodbo o sodelovanju je v kapitalski povezanosti med partnerskima podjetjema, ki je pri pogodbi o sodelovanju ni. Glavni motivi za sodelovanje med podjetji pa so: krepitev notranje moči, znižanje tveganja in negotovosti ali povečanje dobička podjetja.

#### 2.1.2.2. Vstop s pripojitvijo

Glavna razlika med vstopom z internim razvojem in vstopom s pripojitvijo je v tem, da pri drugi obliki ne dobimo novega podjetja na določenem tržišču. Zaradi tega se pri tej vrsti vstopa ne srečujemo s problemi, kot so presežek zmogljivosti, vstopne ovire ali morebitni odzivi konkurentov. Glavne prednosti vstopa s pripojitvijo pred internim razvojem opredelimo kot:

- hitrejši vstop na ciljni trg,
- zelo verjetno so stroški zaposlovanja pri pripojitvi nižji,
- z nakupom se izognemo stroškom nadzornih služb, ki se pojavljajo pri lastnem razvoju (npr. stroški gradbenega dovoljenja, dovoljenja za opravljanje posla ...).

Vendar se kljub tem prednostim lahko pojavljajo določeni stroški, ki naredijo nakup podjetja manj zanimiv. Če predpostavljamo, da cena podjetja izraža pričakovane denarne tokove v prihodnosti, ugotovimo, da večji pričakovani neto denarni pritoki pomenijo višjo ceno. Zato

bi uspešen nakup podjetja lahko uresničili le, če tržna cena kupljenega podjetja ne kaže dejanske cene podjetja ali če prevzemno podjetje z nakupom pridobi edinstvene zmogljivosti. Tako včasih prevzemna podjetja plačajo višjo ceno za nakupno podjetje zaradi ne-ekonomskih faktorjev. Glavni med temi je prepričanje prevzemnega managementa, da lahko bolje upravlja s prevzetim podjetjem, kar bo pripeljalo do donosov, ki so višji od pričakovanih. Pri mnogih pripojitvah je lahko glavni motiv iskanje sinergij med podjetjema.

#### 2.1.2.3. Zaporeden vstop

To je nekakšna mešanica prej opisanih načinov vstopa. Pri tem načinu podjetje najprej vstopi na trg z enim načinom, iz katerega se potem na drug način širi na druga področja. Tak primer je nakup manjšega regionalnega podjetja, iz katerega se potem širi podjetje na druga področja. Stroški vstopa na želeni trg so lahko nižji prek nakupa v prvi fazi, kar zagotovi podjetju določena znanja in proizvodne zmogljivosti, iz katerega se potem lahko to prevzeto podjetje v drugi fazi širi na nova področja/panoge.

### 2.1.3. **Razlogi za diverzifikacijo**

Poznamo različne teorije, ki pojasnjujejo razloge za diverzifikacijo. Večina avtorjev se strinja, da so glavni razlogi povezani:

- s teorijo agentov,
- s profitabilnostjo prevzetega podjetja,
- s sinergijami,
- s finančnimi sinergijami,
- z znižanjem tveganja poslovanja.

#### 2.1.3.1. Teorija agentov

Mnoge študije povezujejo diverzifikacijo z željo managerjev po rasti. Pri tem poudarjajo, da managerji ne sledijo cilju maksimizacije tržne vrednosti podjetja, ampak cilju maksimizacije podjetja v fizičnem smislu. Marris je v svoji študiji tudi dokazal, da so denarne (plača, bonusi, opcije) in nedenarne (moč, prestiž) nagrade managerjev bolj povezane z rastjo in velikostjo podjetja kot z velikostjo dobička (Genetay, Molyneux, 1998, str. 111).

Poleg vprašljivih pogodb med lastniki in managerji se pojavlja še alternativna razlaga teorije agentov, ki pravi, da managerji z diverzifikacijo zasledujejo predvsem lastne sebične cilje. Takšen primer je napoved prevzema podjetja, kjer so ogrožena delovna mesta managerjev ciljnega podjetja. Ti managerji lahko potem zavarujejo svoja delovna mesta tako, da se povežejo z drugim podjetjem. V tem primeru je podjetje običajno prodano po nižji ceni. Na ta način so managerji neke vrste obramba pred sovražnim prevzemom.

Nekateri raziskovalci tudi poudarjajo, da je glavni motiv diverzifikacije t.i. »managerjevo očaranje«. Pri tem managerji zasledujejo cilj, da je podjetje čim bolj odvisno od njihovih sposobnosti, kar poveča povpraševanje po njih. Ta cilj bi lahko tudi poimenovali znižanje tveganja izgube svoje zaposlitve, ker je poslovanje podjetja odvisno od managerjevega znanja. S povečevanjem podjetja se povečuje tudi tržna moč podjetja. Pri tem lahko nastane neke vrste oligopolna tržna struktura, ki omogoča podjetju postavljanje višjih cen in postavljanje raznih ovir za vstop konkurentov. Tako lahko diverzificirano podjetje doseže višje prihodke in posledično višje dobičke.

#### 2.1.3.2. Donosnost prevzetega podjetja

Ta teorija pravi, da je glavni motiv prevzema podjetja njegova donosnost. Da je podjetje privlačno za prevzem, mora biti izpolnjen vsaj eden od naslednjih pogojev:

- Prevzeto podjetje mora imeti *nadpovprečen donos* na kapital.
- Obstajati mora nepopoln trg kapitala, ki omogoča nakup *podcenjenega podjetja*.
- Podjetje, ki se diverzificira, mora imeti *edinstvene zmožnosti*, ki izboljšajo poslovanje prevzetega podjetja.

Nadpovprečen donos prevzetega podjetja je lahko motiv nakupa le, če je ta donos večji od stroškov kapitala prevzemnega podjetja. V tem primeru se poveča tržna vrednost prevzemnika. Podjetje je lahko tarča nakupa tudi, če je njegova tržna cena napačna oz. cena ne kaže dejanske vrednosti podjetja. Prevzemno podjetje bo z nakupom pridobilo le, če je nakupna cena prevzetega podjetja nižja od ocene vrednosti prevzemnika o tem podjetju, povečano za prevzemno premijo. Vendar so take napake v vrednosti podjetja zelo redke. Razlog za podcenjenost tržne cene podjetja bi lahko iskali tudi v pogledu investitorjev, ki se osredotočajo predvsem na kratkoročne rezultate poslovanja.

Naslednji razlog za podcenjenost podjetja je lahko notranja informacija, ki ni znana udeležencem trga kapitala. Vodstvo prevzemnika je lahko pred prevzemom prepričano, da bo vrednost ciljnega podjetja porasla, če bodo zamenjali management. Tako lahko ugotovimo, da v zadnjih dveh primerih podjetje pridobi zaradi nepopolnih informacij na trgu. Mnoge študije so pokazale, da je učinek nepopolnih informacij na trgu precenjen in da managerji nimajo dovolj informacij, da bi pravilno določili vrednost podjetja.

Thompson in Strickland tem razlogom dodajata še četrtega, kjer kot motiv za diverzifikacijo navajata nakup podjetja, ki ima velik potencial rasti, vendar nima kapitala za rast. Taka podjetja so navadno tarča nakupov finančno močnih in priložnosti iščočih podjetij (Thompson, Strickland, 1999, str. 231).

### 2.1.3.3. Sinergije

Ta teorija pravi, da je diverzificirano oz. združeno podjetje bolj profitabilno, kot je seštevek profitabilnosti podjetij, ki bi samostojno nastopala na trgu. Torej lahko enostavno zapišemo, da imamo opravka s sinergijami takrat, ko je  $2 + 2 = 5$ . Sinergija se lahko kaže v finančnih, organizacijskih, davčnih in drugih prednostih. Sinergični učinki izhajajo iz povečanja produktivnosti in ekonomičnosti poslovanja ali pa zmanjšanja potreb po novih naložbah, do katerih pride zaradi združitve. V nadaljevanju sem se osredotočil na operativne sinergije med podjetjema, in sicer na: ekonomijo obsega in ekonomijo množične proizvodnje. Poleg teh pa poznamo še finančne sinergije, ki so podrobneje opisane v nadaljevanju.

**Ekonomija obsega** nastane, ko porazdelimo fiksne stroške poslovanja na večje število končnih proizvodov, kar pomeni, da povprečni stroški na enoto padejo. Do zmanjšanja stroškov lahko pride na področju trženja, financ in prodajnih poti. Na znižanje stroškov vpliva tudi nakopičeno znanje, ki nastaja v soodvisnosti z večjim obsegom poslovanja.

**Ekonomijo množične proizvodnje** lahko opredelimo kot prihranke, ki nastanejo zaradi dodajanja novih vrst proizvodov v proizvodni proces. Glavni motiv pri tem je, da se fiksni stroški, ki obstajajo pri vseh vrstah proizvodov ali storitev, porazdelijo med večje število proizvodnih vrst. Ekonomijo množične proizvodnje največkrat dosežemo pri posameznih funkcijah v podjetju, kot so distribucija, raziskave in razvoj ter tehnologija. Večji učinki so navadno doseženi, če gre za diverzifikacijo v povezano dejavnost.

### 2.1.3.4. Finančne sinergije

Pri diverzifikaciji v nepovezано dejavnost je zelo težko uresničiti operativne sinergije. Mnogokrat je cilj nakupa podjetja doseganje finančnih učinkov na področjih:

- obdavčitve,
- finančne strukture,
- bonitetne ocene podjetja.

*Davčne olajšave* oz. manjša plačila davkov so večkrat motiv nakupa podjetja in s tem diverzifikacije. Do prihrankov pride, če se združita podjetji, med katerima eno izkazuje izgubo, drugo pa dobiček. Združeno podjetje tako izkazuje manjši dobiček (ali celo izgubo) kot samostojno podjetje in tako skupno plačajo manj davka od dobička. Vendar je ta motiv nakupa podjetja oz. diverzifikacije največkrat sekundarnega pomena.

Motiv nakupa podjetja je lahko tudi povečanje *kreditnega potenciala* oz. *finančnega vzvoda*. Dolg je cenejši vir financiranja kot lastniški kapital, zato lahko tako eden od partnerjev pride do cenejšega vira financiranja, če je kreditni potencial kupljenega podjetja neizkoriščen.

Podjetje lahko z diverzifikacijo oz. s prevzemom podjetja zniža stroške zaradi lažjega dostopa do *trga kapitala*. Prihranki so največkrat vidni pri povečanju oz. izboljšanju kreditne ocene. Z diverzifikacijo namreč znižamo kreditno tveganje zaradi manjše volatilnosti dohodkov. To se zgodi, če denarni tokovi partnerskih podjetij niso v popolni korelaciji.

#### 2.1.3.5. Znižanje tveganja poslovanja

Kot razlog diverzifikacije v nepovezано dejavnost je lahko tudi znižanje tveganja poslovanja. Ta motiv je povezan s *portfeljsko teorijo*, ki pravi, da kombinacija dveh negativno koreliranih denarnih tokov zniža volatilnost skupnega denarnega toka. Podobno kot diverzificiramo portfelj vrednostih papirjev, in tako znižamo sistematično tveganje, lahko podjetje z nakupom podjetij druge panoge zniža tveganje poslovanja.

Druga teorija, povezana z znižanjem tveganja, je *znižanje verjetnosti bankrota* podjetja kot obrambna diverzifikacija. Znižanje verjetnosti bankrota se največkrat ne izrazi v tržni vrednosti podjetja, ampak v njegovi dolgoročni stabilnosti. Velikokrat pa so prevzemi motivirani s strahom podjetij, da se bo zaustavila rast njihove osnovne dejavnosti. Tudi ta teorija je povezana z obrambno diverzifikacijo, ki omogoča podjetju vzdrževanje obstoječega stanja. Tako lahko tudi pojasnimo, zakaj podjetje večkrat z diverzifikacijo ne izboljša svojih rezultatov.

## 2.2. STRATEGIJA DIVERZIFIKACIJE V FINANČNEM POSREDNIŠTVU

Poznamo več vrst definicij in opredelitev integracije finančnih storitev. Najbolj pogosto uporabljena je tista, ki opredeljuje integrirane finančne storitve kot produkcijo ali distribucijo finančnih storitev, ki so zgodovinsko povezane s tremi osnovnimi finančnimi sektorji (bančništvo, zavarovalništvo in investicijsko bančništvo) prek drugih finančnih sektorjev. S tem so povezani tudi mnogokrat slišani izrazi bancassurance ali bančno zavarovalništvo, univerzalno bančništvo, allfinanz in finančni konglomerati. Terminologija teh izrazov za zdaj še ni standardizirana, zato imajo različne pomene za različne avtorje.

Francoski izraz *bancassurance* se nanaša na banke, ki prodajajo zavarovalniške proizvode (ali obratno). Nemški izraz *allfinanz* je navadno sinonim za bancassurance, čeprav ga nekateri povezujejo z integracijo vseh treh vrst finančnih storitev, ne samo zavarovalniških in bančnih (Skipper, 2002, str. 4). Izraz *univerzalno bančništvo* je najpogosteje povezan s finančnimi institucijami, ki kombinirajo proizvodnjo in distribucijo komercialnega in investicijskega bančništva v enem podjetju (banki).

Kot *finančni konglomerat* razumemo podjetje z največjo stopnjo integracije med finančnimi institucijami. Definiramo ga lahko kot skupino finančnih podjetij pod skupno kontrolo in upravljanjem, katerega prevladujoča dejavnost je povezana z zagotavljanjem proizvodov in storitev z vsaj dveh vrst osnovnih finančnih sektorjev (bančništva in zavarovalništva). V to

skupino podjetij pa ne spadajo konglomerati, katerih glavna dejavnost je povezana z industrijsko usmerjenimi proizvodi. Tem podjetjem običajno rečemo *mešani konglomerati*. Integracija finančnih storitev se pojavi tudi, ko podjetje enega finančnega sektorja oblikuje in prodaja proizvode, ki vsebujejo značilnosti proizvodov drugih sektorjev. Tak primer je sekuritizacija bančne aktive, ki kombinira elemente investicijskega in komercialnega bančništva

### 2.2.1. Organizacijske strukture integriranih finančnih institucij

Integrirane finančne institucije (finančni konglomerati) imajo različne organizacijske strukture. V splošnem jih lahko razdelimo na (Skipper, 2002, str. 5):

- popolno integracijo,
- univerzalno banka - nemški model,
- matično banko ali zavarovalnico - angleški model,
- holdinško družbo - ameriški model,
- skupna vlaganja ali drugi sporazum (joint venture).

**Popolna integracija.** Najbolj integrirana operativna oblika je tista, kjer so vse storitve proizvedene (underwritten) in distribuirane pri enem podjetju (slika 5). Ta oblika je zgolj teoretična, saj vse razvite države prepovedujejo popolno integracijo. Zanimiva je z vidika prihodnosti, saj se integracije finančnih institucij gibljejo v to smer, ne glede na trenutne zakonske ovire. Istočasno pa omogoča tudi proučitev upravljalških in regulativnih težav, ki bi se lahko pojavile pri taki organiziranosti.

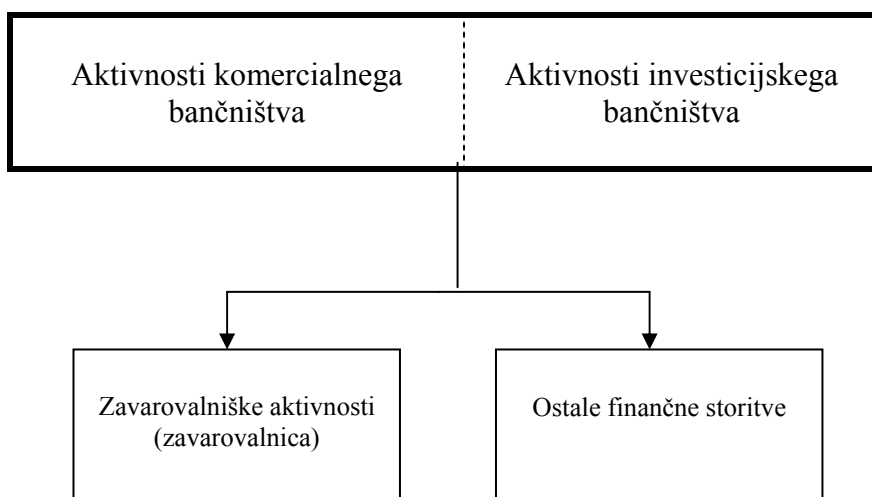
Slika 5: Popolna integracija

Aktivnosti komercialnega bančništva	Aktivnosti investicijskega bančništva	Zavarovalniške aktivnosti	Ostale finančne storitve
-------------------------------------	---------------------------------------	---------------------------	--------------------------

Vir: Skipper, 2002, str. 5.

**Univerzalna banka - nemški model.** Kot vidimo s slike 6, tako podjetje združuje aktivnosti komercialnega in investicijskega bančništva, ostale finančne aktivnosti pa se odvijajo v ločenem podjetju, ki je v lasti matičnega podjetja. Tako organiziranost imajo vse največje nemške banke (Deutsche bank, Dresdner bank in Commerzbank).

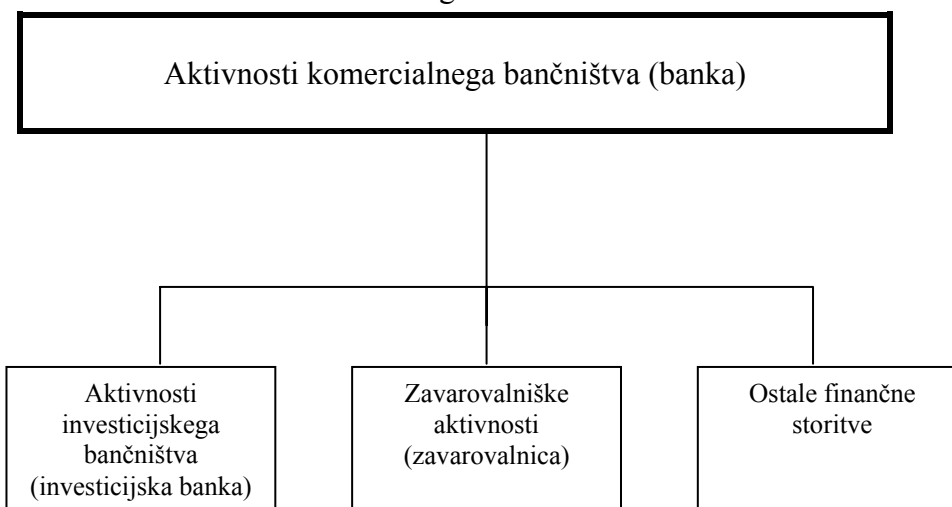
Slika 6: Univerzalna banka - nemška varianta



Vir: Skipper, 2002, str. 5.

**Matična banka ali zavarovalnica -- angleški model.** Tretja varianta organiziranosti finančnih konglomeratov je tista, kjer je matično podjetje banka ali zavarovalnica. Matično podjetje ima v lasti eno ali več podjetij (podružnic), ki proizvajajo ostale finančne storitve in so posebej kapitalizirane. Na sliki 7 je predstavljen primer, ko je matično podjetje banka. Tak primer sta angleški banki Barclays in Lloyds TBK.

Slika 7: Matična banka ali zavarovalnica- angleški model

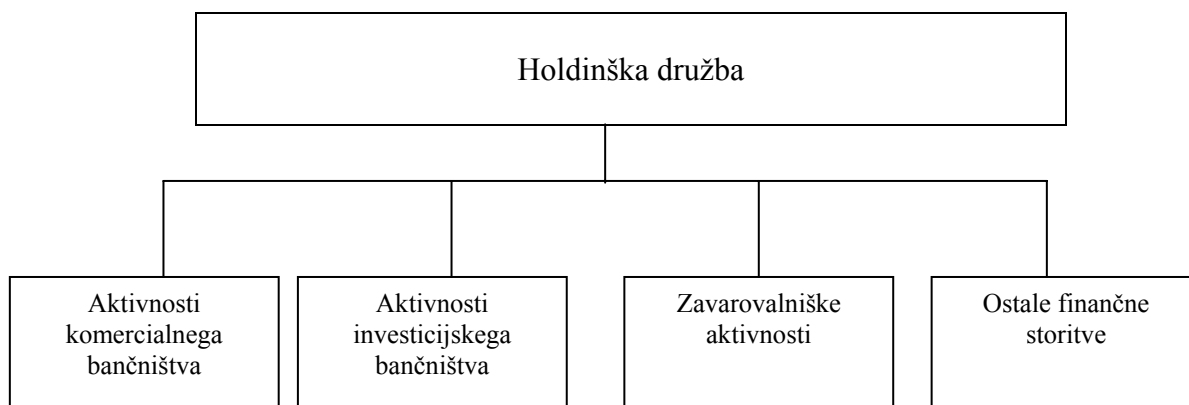


Vir: Skipper, 2002, str. 5.

**Holdinška družba - ameriški model.** Holdinška družba je krovna družba, ki ima v lasti delnice ostalih finančnih podjetij (banke, investicijske banke, zavarovalnice) (slika 8).



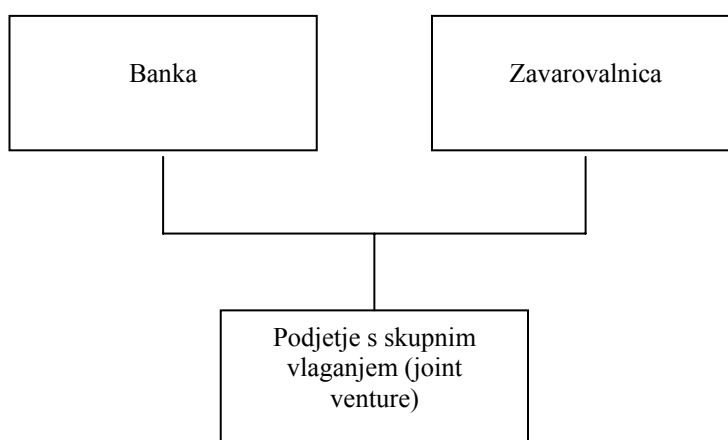
Slika 8: Holdinška družba – ameriški model



Vir: Skipper, 2002, str. 5.

**Skupna vlaganja ali drugi sporazumi (joint venture).** Zadnja oblika integriranih finančnih institucij je prikazana na sliki 9. Pri tem gre za dogovor o skupnem vlaganju ali strateškem povezovanju med dvema kapitalsko nepovezanima finančnima podjetjema. Najbolj pogost primer v praksi je ustanovitev tretjega podjetja s strani banke ali zavarovalnice, ki se ukvarja s trženjem njunih proizvodov (bančnih in zavarovalniških). Kakšen je delež banke ali zavarovalnice, je odvisno od dogovora med podjetjema.

Slika 9: Skupni podvig (joint venture) med banko in zavarovalnico



Vir: Skipper, 2002, str. 5.

### 2.2.2. Bancassurance ali bančno zavarovalništvo

Bancassurance ali bančno zavarovalništvo si mnogi avtorji razlagajo kot prodajo celotnega obsega finančnih storitev pod eno streho (Hislop, 2002, str. 2). Predvsem banke se pomikajo v sektor zavarovalništva z distribucijo zavarovalniških produktov. Istočasno se tudi zavarovalnice vse bolj pomikajo na področje delovanja tradicionalnega bančništva. Ta trend je še posebej viden v sektorju življenjskih zavarovanj, kjer ti produkti predstavljajo bližje substitute tradicionalnim bančnim produktom. V zadnjem času, ko je prišlo do večjega

proučevanja tega pojava, se pojavlja več definicij tega pojma. Lahko bi rekli, da je toliko definicij, kot je avtorjev.

Hoschka opredeljuje bančno zavarovalništvo kot vstopanje bank v sektor zavarovalništva s ponujanjem zavarovalniških produktov svojim strankam prek razvejane mreže bančnih poslovalnic (Hoschka, 1994, str. 8). Poleg te definicije nekateri avtorji poudarjajo, da se bancassurance nanaša na integrirane finančne institucije, kjer prihaja do kapitalskih povezav med bančnimi in zavarovalniškimi aktivnostmi. Ta definicija poudarja povezavo dveh dejavnosti v eno samo namesto osredotočenja le na distribucijski vidik bančnega zavarovalništva. Vendar se za lastniško povezano skupino največkrat uporablja izraz finančni konglomerat.

Hislop povezuje bancassurance s finančnimi konglomerati, ki ponujajo oboje, bančne in zavarovalniške storitve. Ti finančni konglomerati so po njegovem mnenju navadno povezani v holding, kjer sta banka in zavarovalnica ločeni, vendar povezani pravni osebi. Banke in zavarovalnice tako prodajajo vsaka svoje vrste proizvodov, poleg tega pa še (Hislop, 2002, str. 2):

- banke prodajajo življenjska in pokojninska zavarovanja,
- banke prodajajo splošna (nezgodna) zavarovanja,
- zavarovalnice prodajajo bančne proizvode (depozite, kredite itd).

### **2.2.3. Motivi bank za vstop na trg življenjskih in pokojninskih zavarovanj**

V EU postajajo banke glavni pobudniki nastanka finančnih konglomeratov, saj banke večkrat stopajo na trg zavarovanj kot zavarovalnice na trg bančnih proizvodov (Mergers and acquisitions involving EU banking industry, 2000, str. 14). To dejstvo bi lahko v največji meri pripisali visoki stopnji razvitosti bančne panoge v primerjavi z ostalimi finančnimi panogami.

Ko se banke odločajo za vstop na področje življenjskih in pokojninskih zavarovanj, morajo proučiti veliko ekonomskih, demografskih in strateških faktorjev. Faktorje oz motive, ki vplivajo na odločitev o vstopu na trg zavarovalništva, bi lahko razdelili v dve glavni skupini (Hoschka, 1994, str. 22):

- faktorji na nivoju panoge,
- faktorji na nivoju banke.

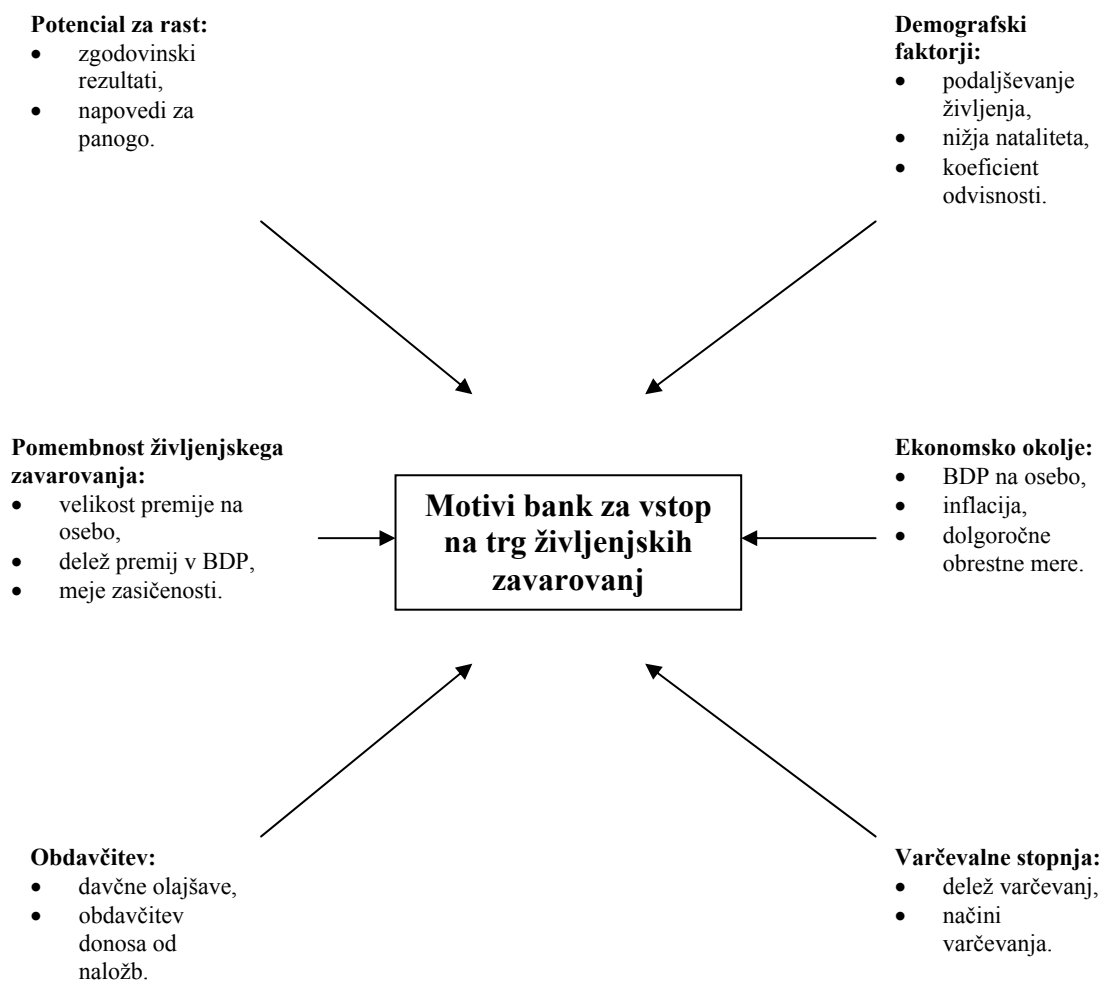
#### **2.2.3.1. Faktorji na nivoju panoge**

Ko banke stopajo na trg zavarovanj, največkrat pomislimo na življenjsko zavarovanje, ki je najbolj sorodno bančnemu varčevanju, čeprav nekatere banke v EU prodajajo tudi premoženjska zavarovanja. Glavni motivi bank za vstop na trg življenjskih zavarovanj so (slika 10):

- demografske spremembe,

- ekonomsko okolje,
- trendi na področju varčevanj,
- obdavčitev,
- rast življenjskih zavarovanj,
- pomembnost trga življenjskih zavarovanj.

Slika 10: Motivi bank za vstop na trg življenjskih zavarovanj



Vir: Hoschka, 1994, str. 23.

**Demografske spremembe**, ki se dogajajo v zadnjih letih, bodo v veliki meri v prihodnosti vplivale na velikost življenjskih zavarovanj. V večini zahodnih razvitih državah je opazen trend *padanja rasti števila prebivalstva*. V nekaterih državah je že mogoče opaziti negativne stopnje rasti. Padanje rasti prebivalstva je predvsem posledica zmanjšanja števila rojstev, kar večina pripisuje kontroli rojstev in spremembi življenjskega stila. Kljub padanju števila rojstev v večini razvitih držav še ni opaziti padanja števila prebivalstva, kar je predvsem posledica velikih imigracij z Vzhoda na Zahod.

Nižje stopnje rasti prebivalstva pa povzročajo *splošno staranje prebivalstva*. Tako se iz leta v leto niža delež mlajših oseb in večja delež starejših. Na enega upokojenca je vedno manj aktivno zaposlenih, kar bo ustvarilo velike pritiske na pokojnine na eni strani in na proračun države na drugi strani. V državah, kjer imajo pokojninski sistem urejen po načelu medgeneracijske pogodbe (t. i. PAYG - pay as you go), kar pomeni, da denar za upokojence prihaja od sedanjih zaposlenih, bodo te težave najbolj občutile prihodnje generacije prebivalstva.

Ker je očitno, da bo proračunski denar vedno težje zadovoljeval potrebe po pokojninah, je bila v večini držav izpeljana pokojninska reforma. Delež javnega financiranja pokojnin naj bi se zmanjševal, po drugi strani pa naj bi se povečeval delež financiranja pokojnih iz privatnega varčevanja oz. zavarovanja. To pomeni, da bodo prihodnje generacije morale vplačevati v proračun za trenutne upokojence in hkrati v privatne pokojninske sklade za svojo upokojitev, kar bo za njih predstavljalo dvojno breme.

**Ekonomsko okolje** prav tako pomembno vpliva na odločitev bank, ko vstopajo na trg življenjskih zavarovanj. Povpraševanje po policah življenjskega zavarovanja je povezano z različnimi ekonomskimi spremenljivkami, med katerimi so najpomembnejše: bruto družbeni proizvod (BDP) na prebivalca, inflacija, dolgoročne realne obrestne mere in količniki varčevanja.

*BDP na prebivalca* je predvsem kazalec razvitosti države. Dokazano je, da obstaja pozitivna korelacija med BDP na prebivalca in količino vplačanih premij. Obstajajo tudi dokazi, da se znesek vplačanih premij poveča nadproporcionalno, če se poveča BDP na prebivalca. Štiblar v svoji študiji ugotavlja, da je dohodkovna elastičnost zavarovalnih premij nad 1, če ima država letni BDP na prebivalca med 300 in 30.000 USD. To pomeni, da se premije življenjskih zavarovanj v državi, kjer je BDP na prebivalca do 30.000 USD, rastejo hitreje, kot znaša rast BDP. Ko država preseže 30.000 USD na prebivalca, pa rast premij zaostaja za rastjo BDP (Štiblar, 2002, str. 27).

*Inflacija* je naslednji faktor, ki pomembno vpliva na odločitev o sklenitvi življenjskega zavarovanja. Nizka inflacija je pogoj, da so donosi od police življenjskega zavarovanja predvidljivi in stabilni. Če komitenti pričakujejo visoke stopnje inflacije v prihodnosti, se težko odločajo za polico življenjskega zavarovanja, ki predstavlja dolgoročno naložbo in v tem primeru negotovost za prihodnost.

**Varčevalne navade.** Med varčevanja prebivalstva lahko prištevamo razne oblike, kot so: depoziti, življenjska zavarovanja, pokojninska zavarovanja, obveznice in imetja v ostalih vrednostnih papirjih. V zadnjem času so izmed vseh varčevalnih oblik v razvitem svetu vedno pomembnejša življenjska zavarovanja, kar je posledica spremembe starostne strukture prebivalstva. Vedno bolj se pojavlja težnja po novih donosnejših dolgoročnih oblikah varčevanja, ki ga banke s svojimi bančnimi produkti vedno težje zagotavljajo. Tako banke s

svojimi tradicionalnimi proizvodi izgubljajo tržni delež med celotnim varčevanjem. Da bi nadomestile to izgubo, so prisiljene posegati po novih načinih pridobivanja dohodka. Eden izmed načinov je zagotovo bančno zavarovalništvo.

**Obdavčitev.** Razlika v obdavčitvi življenjskega zavarovanja in bančnih proizvodov se kaže v davčnih olajšavah za življenjska zavarovanja, saj je v javnem interesu, da ljudje sami varčujejo za svojo starost. Davčne olajšave se lahko pojavljajo pri davku od dobička pravnih oseb iz naslova premij življenjskega zavarovanja. Drug način olajšave se pojavlja pri fizičnih osebah, ki so največkrat oproščene plačila davka od donosov iz življenjskega zavarovanja, če je trajanje varčevanja preseglo določeno minimalno mejo. Ker je davčni vidik varčevanja zelo pomembna komponenta pri odločitvi za varčevanje, se pojavlja vprašanje, ali bodo davčne ugodnosti še naprej veljale za to vrsto zavarovanja. Pričakujemo lahko, da bo vedno večji pritisk na javni pokojninski sistem vzpodbudil vlade, da bodo še naprej vzpodbujale varčevanje z instrumenti fiskalne politike.

Relativno **pomembnost življenjskega zavarovanja** merimo z *deležem premij življenjskega zavarovanja v bruto družbenem proizvodu (BDP)*. Državi, kot sta Irska in Velika Britanija, imata najvišji delež premij življenjskega zavarovanja glede na njun BDP. Nasprotno pa imajo države južne Evrope (Grčija, Italija, Španija, Portugalska) najnižje deleže. Drug pomemben kazalec pomembnosti življenjskega zavarovanja je *povprečna premija na prebivalca* države. Razlike med državami so predvsem posledica pokojninskih in zdravstvenih sistemov v posamezni državi in posledično obseg pravic iz proračuna na teh področjih. V državah, kjer država iz proračuna zagotavlja večje pokojnine, je delež premij življenjskih zavarovanj v BDP manjši.

**Potencial za rast** premij življenjskega zavarovanja je naslednji pomemben faktor, ki vpliva na odločitev bank za vstop na ta trg. Banke so v večini držav prišle do točke, ko so potenciali za rast prodaje njihovih tradicionalnih proizvodov nizki. Po drugi strani alternativne oblike varčevanja postajajo vse bolj pomembne. V prihodnosti lahko pričakujemo nadaljnje povečevanje prodaje življenjskega zavarovanja, kar bo predvsem posledica že prej omenjenih faktorjev.

#### 2.2.3.2. Faktorji na nivoju podjetja

V nadaljevanju sem podrobneje opredelil faktorje na nivoju podjetja kot motive bank za vstop na zavarovalniški trg. V enem od prejšnjih poglavij so predstavljeni razlogi za diverzifikacijo podjetij. Ker je vstop bank na trg zavarovanj neke vrste diverzifikacija, sem v nadaljevanju te razloge predstavil v luči banke, ki se odloča za vstop na zavarovalniški trg. Pri tem sem izhajal iz v prejšnjih poglavjih opredeljenih razlogov za diverzifikacijo.

**Teorija agentov.** Tudi finančnem posredništvu je mogoče motiv za diverzifikacijo najti v želji managerjev po rasti in nastanku finančnega konglomerata. S tem si managerji navadno

povečajo svoj ugled in vpliv v družbi. Diverzifikacija bank na področje zavarovanj in investicijskega bančništva lahko prav tako pomeni določeno prednost pred konkurenti, v smislu povečanja tržne moči in s tem oslabitve konkurence na posameznem delu trga. To se lahko pokaže v višjih cenah storitev in posledično v povečanju prihodka podjetja (Skipper, 2002, str. 11).

**Sinergije.** Do sedaj je bil največji poudarek pri povezovanju različnih vrst finančnih storitev posvečen ustvarjanju sinergij. Kot smo že omenili, sinergije lahko razdelimo na ekonomije obsega in na ekonomije množične proizvodnje. *Ekonomije obsega* (economies of scale) pomenijo nižje povprečne stroške na enoto proizvoda, če povečujemo količino proizvodnje. Pri bankah, ki se diverzificirajo na področje življenjskega zavarovanja, jih lahko dosežemo z večjo prodajo obstoječih proizvodov, npr. kreditov ali depozitov skozi nove prodajne poti (zavarovalniški agenti). Različni strokovnjaki v svojih študijah ugotavljajo, da so učinki ekonomije obsega v bankah komaj opazni. Večinoma so vidni pri manjših bankah, medtem ko so pri večjih (bilančna vsota nad 10 mrd USD) zanemarljivi (Skipper 2002, str. 9).

*Ekonomije množične proizvodnje (economies of scope)* razdelimo na *ekonomije množične proizvodnje na področju proizvodnje*, ki so povezane predvsem s stroškovnimi učinki, in na *ekonomije množične proizvodnje na področju potrošnje*, ki so povezane s povečanimi prihodki. Glavni vir ekonomij množične proizvodnje na področju proizvodnje lahko iščemo v znižanju stroškov upravljanja odnosov s strankami, med katere spadajo stroški dela, distribucije, tehnologije in blagovne znamke. Vsekakor se integracija različnih vrst finančnih storitev največkrat povezuje z znižanjem stroškov distribucije, saj skozi obstoječe in uveljavljene prodajne poti prodajajo še druge proizvode, kar povzroči znižanje stroškov na enoto prodanega proizvoda. Pri bankah, ki se odločajo za prodajo proizvodov življenjskega zavarovanja, želijo znižati fiksne stroške, ki jih imajo s svojimi prodajnimi potmi.

Prihranki se lahko pojavijo tudi na področju informacijske tehnologije, saj imajo banke navadno že podatke o svojih komitentih, kar jim potem olajša trženje drugih storitev. Pri tem se izognemo stroškom pridobivanja komitentov. Ruding v svoji študiji ugotavlja, da srednje velike banke nimajo dosti nižjih izdatkov za informacijsko tehnologijo kot večje banke (Ruding, 2002, str. 2).

Ekonomije množične proizvodnje na področju potrošnje so povezane z večjo prodajo širšega spektra finančnih proizvodov na enem mestu, kar povečuje prihodek finančnega konglomerata. Diverzifikacija omogoča finančnim konglomeratom navzkrižno trženje in prodajo, saj so mnogi finančni proizvodi med sabo komplementarni. Komitenti vidijo prednosti prodaje finančnih storitev na enem mestu predvsem v nižjih stroških iskanja, pridobivanja informacij in transakcijskih stroških. Zato je bilo tudi organizirano privatno bančništvo. Tveganje, ki se za komitenta pojavlja pri poslovanju z enim podjetjem ali skupino povezanih podjetij, je tveganje prevelike izpostavljenosti skupini podjetij, saj v primeru

propada skupine komitent izgubi vse prihranke. Zato ni varno »nositi vseh jajc v eni košarici«.

Saunders in Cornett v svoji knjigi ugotavljata, da so stroškovni učinki ekonomije množične proizvodnje skoraj zanemarljivi, medtem ko so prihodkovni učinki lahko mnogo večji (Saunders, Cornett, 2003, str. 571). Študije na tem področju ne dajejo enakih ugotovitev, vendar lahko ugotovimo, da učinki množične proizvodnje niso taki, kot bi iz teorije lahko pričakovali.

**Finančne sinergije.** Banki se lahko z vstopom na področje življenjskega zavarovanja (npr. z nakupom zavarovalnice) izboljša kreditni potencial oz. boniteta pri kreditodajalcih, kar pomeni nižje stroške financiranja. Drug finančni motiv, ki bi lahko vodil banko pri nakupu zavarovalnice, je neizkoriščenost finančnega vzvoda zavarovalnice.

**Donosnost zavarovalnice.** Motiv bank za prevzem zavarovalnice najdemo tudi v visoki pričakovani donosnosti zavarovalnice, ki jo zavarovalnica dosega s prodajo življenjskih zavarovanj. Banke tudi pričakujejo, da bodo z nakupom zavarovalnice lahko dosegle nekatere sinergije, ki bodo posledično pomenile boljšo donosnost zavarovalnice. Vendar je mnogokrat motiv bank obraten, saj banke stopajo na zavarovalniški trg zaradi padajoče donosnosti svojega poslovanja in želijo z nakupom ali z vstopom na zavarovalniški trg preprečiti padanje svoje donosnosti.

**Znižanje tveganja poslovanja finančnega konglomerata.** Nekatere raziskave kažejo, da bančna kreditna tveganja in zavarovalniška tehnična tveganja niso v popolni korelaciji (Genetay, Molyneux, 1998, str. 136). To pomeni, da z združitvijo teh dveh dejavnosti diverzificiramo tveganje. Tveganje združenega podjetja je torej nižje kot vsota tveganj banke in zavarovalnice, ki bi delovali ločeno. Izpostaviti je treba tudi komplementarnost bilanc stanja bank in zavarovalnic. Banke imajo predvsem kratkoročne vire sredstev in srednjeročna sredstva oz. naložbe. Zavarovalnice pa imajo po drugi strani dolgoročne vire in tudi dolgoročna sredstva. Tudi to lahko v primeru združitve pomeni znižanje tveganja. Vendar je treba v tej zvezi izpostaviti zakonodajo, ki zaenkrat še nikjer ne dovoljuje popolne integracije bank in zavarovalnic.

V prejšnjem poglavju sem kot motiv diverzifikacije omenil obrambo pred poslabšanjem stanja v podjetju. Banke se za diverzifikacijo na področje življenjskega zavarovanja odločajo tudi zaradi bojazni padanja profitabilnosti svojega obstoječega poslovanja. V zadnjem desetletju smo priča padajočim maržam bank na eni strani, na drugi strani pa povečevanju premij življenjskega zavarovanja. Tako se je delež življenjskih zavarovanj v celotnem varčevanju zelo povečal, kar pomeni, da se je varčevanje v tradicionalnih bančnih proizvodih zmanjšalo. Tudi tukaj lahko iščemo motiv za vstop bank na zavarovalniški trg, torej v obrambi velikosti in donosnosti svojega poslovanja.

#### 2.2.4. Načini vstopa bank na področje življenjskega zavarovanja

Vsak vstop bank na področje življenjskega zavarovanja zahteva pripravo podrobnega strateškega načrta. Mnogo bank ima bančno zavarovalništvo za strategijo svojega podjetja. V nasprotju s prepričanjem mnogih bančno zavarovalništvo ni strategija sama po sebi, ampak je treba v takih podjetjih aktivno razvijati strategijo. Le-ta mora odgovoriti na osnovna vprašanja v zvezi s trženjem, distribucijo in organizacijo. Tako mora strateški načrt vsebovati (Hoschka, 1994, str. 57):

- *Potrebe komitentov:* Opredeljeno mora biti obnašanje potrošnikov pri nakupu zavarovalniških proizvodov in kateri motivi jih vodijo pri odločitvi za zavarovanja.
- *Tržno segmentacijo:* Opredeliti je treba skupine komitentov s podobnimi značilnostmi, ki jim potem prilagodimo trženje svojih storitev.
- *Tržno pozicioniranje:* Opredeliti je treba segmente komitentov, ki jim namerava banka prodajati proizvode življenjskega zavarovanja.
- *Proizvode življenjskega zavarovanja:* Na podlagi potreb, segmentacije in pozicioniranja mora banka razviti proizvode življenjskega zavarovanja in tudi cenovno strategijo.
- *Način promocije novih proizvodov:* Opredeliti je treba način komunikacije med banko in komitenti.
- *Načrt tehnološke podpore:* Eden pomembnejših dejavnikov uspeha bančnega zavarovalništva je baza lastnosti komitentov. Zagotoviti pa je treba tudi povezavo informacijske tehnologije, ki podpira zavarovalniške storitve, z informacijsko tehnologijo, ki podpira bančno poslovanje, kar omogoča celovito obravnavanje komitentov.
- *Distribucijo:* Banka se mora odločiti kako bo prodaja proizvodov potekala. Glavna prednost bančnega zavarovalništva naj bi bila prodaja prek poslovalnic banke, kar porazdeli fiksne stroške poslovanja banke. Banka se lahko odloči tudi za prodajo prek specializiranih posrednikov in tudi prek sodobnih tržnih poti (več o distribuciji pri bančnem zavarovalništvu v nadaljevanju).
- *Načrt izobraževanja zaposlenih:* Na podlagi odločitve o načinu distribucije mora banka določiti načrt izobraževanja.
- *Vzpodbude pri prodaji:* Določiti je treba kriterije, po katerih bodo prodajalci življenjskih zavarovanj nagrajeni za prodajo.

Zgoraj omenjena področja so v medsebojni povezavi in jih je kot take tudi treba obravnavati. Pri odgovorih na vprašanja je treba upoštevati tudi način vstopa na zavarovalniški trg. Načine vstopa bank na trg življenjskih zavarovanj razdelimo na:

- banka ustanovi zavarovalnico,
- skupni podvig banke in druge finančne institucije (navadno zavarovalnice) - joint venture,
- dogovor o distribuciji,
- prevzem ali pripojitev.

V nadaljevanju sem predstavil glavne značilnosti posamezne vrste vstopa banke na zavarovalniški trg in glavne prednosti ter slabosti vsakega od njih.



#### 2.2.4.1. Banka ustanovi zavarovalnico

Banka se lahko odloči za ta način vstopa na zavarovalniški trg, saj ima že določeno bazo komitentov, ki jim lahko prodaja zavarovalniške proizvode. Zagotovljen ima tudi način distribucije skozi mrežo poslovalnic. Zato je treba o takem načinu vstopa razmišljati predvsem z vidika zagotovitve uspešnega operativnega poslovanja zavarovalnice.

Glavna *prednost*, ki jo ima ta način vstopa pred ostalimi je fleksibilnost. Banka lahko ustanovi zavarovalnico »po svoji meri«, kar pomeni, da vpelje organiziranost in povezave med banko in zavarovalnico, ki ustrezajo banki in njenim zaposlenim. Tako se razvija zavarovalnica v smeri, kjer sinergije pridejo najbolj do izraza. Banka v zavarovalnici razvija svojo organizacijsko kulturo, ki je največkrat največja ovira pri združevanju in povezovanju bank in zavarovalnic. *Slabost* takega načina vstopa pa je zagotovo nizek start na krivulji učenja. Kasneje se učinki krivulje učenja kažejo predvsem v nižjih povprečnih stroških in višjih prihodkih.

#### 2.2.4.2. Dogovor o distribuciji

Dogovor o distribuciji je pogodba med banko in zavarovalnico, kjer se banka obveže, da bo skozi svojo prodajno mrežo in svojimi zaposlenimi prodajala zavarovalniške proizvode (Voutilainen, 2004, str. 5). Dogovor lahko vsebuje tudi obvezo zavarovalnice, da bo prek svojih prodajnih agentov prodajala tudi bančne proizvode. Za vsako prodano polico življenjskega zavarovanja mora zavarovalnica banki plačati določeno nadomestilo. Na ta način banka pride do določenih prihodkov, zavarovalnica pa do novih prodajnih poti. Zavarovalnica pogosto nudi tudi izobraževanje bančnemu osebju o zavarovalniških proizvodih.

Glavna *prednost* takega načina vstopa na zavarovalniški trg je v izkoriščanju bančne prodajne mreže, ki poveča prihodke banke in zniža povprečne stroške na enoto. Glavne *slabosti* tega načina so povezane s pogodbo, ki jo skleneta banka in zavarovalnica, saj si jo lahko razlaga vsaka po svoje. Vsak partner v tem sodelovanju zasleduje predvsem svoje cilje, tudi na račun drugega. Lahko se pojavi tudi razlika v strateških načrtih in ciljih banke ter zavarovalnice. Naslednji problem, ki se lahko pojavi, je vzpostavitev primerne sistema nagrajevanja zaposlenih.

#### 2.2.4.3. Skupni podvig - Joint venture

Skupni podvig definiramo kot ustanovitev pravne osebe, ločene od matičnega podjetja, ki je v lasti dveh ali več podjetij, ki izvajata kontrolo in uveljavljata svoje interese v ustanovljenem podjetju. Največkrat razumemo skupni podvig kot podjetje, ki je ustanovljeno za določen čas, za neko nalogo. Po končanju te naloge se to podjetje običajno ukine. V kontekstu bančnega zavarovalništva pride navadno do ustanovitve zavarovalnice s strani banke in zavarovalnice,

kjer banka skupnemu podjetju nudi svojo poslovno mrežo za distribucijo proizvodov, zavarovalnica pa znanje (Pask, 2003, str. 10). V tem primeru navadno ne gre za ustanovitev zavarovalnice za omejeno časovno obdobje, vendar lahko določen partner v skupnem podvigu po določenem času lastniško izstopi iz podjetja. V primerjavi z dogovorom o distribuciji se loči po tem, da v primeru skupnega podviga ustanovimo posebno pravno osebo.

Glavna *prednost* skupnega podviga je v stalnem procesu pridobivanja znanja od partnerja. Tako se znanje s področja zavarovalništva prenaša na novoustanovljeno podjetje iz zavarovalnice. Druga prednost takega vstopa na trg zavarovanj so relativno nizki stroški vstopa, če jih primerjamo z ustanovitvijo ali prevzemom zavarovalnice. Tako je ta način vstopa primeren predvsem za srednje velike banke, ki si ne morejo same privoščiti ustanovitve zavarovalnice. Ta način vstopa bank na zavarovalniški trg je manj tvegan, saj si banka in zavarovalnica delita tveganja in dobičke.

*Slabosti* pri skupnem podvigu so podobne tistim, ki se pojavljajo pri dogovoru o distribuciji. Tudi v tem primeru lahko pride do različnih pričakovanj partnerjev o novoustanovljenem podjetju kakor tudi do problema nagrajevanja zaposlenih. Mnogi avtorji menijo, da je skupni podvig nestabilna organizacija prodaje bančnega zavarovalništva, saj sčasoma banke odkupijo lastniške deleže od zavarovalnic.

#### 2.2.4.4. Prevzem ali pripojitev zavarovalnice

Banka lahko vstopi na trg zavarovanj tudi z nakupom zavarovalnice. Glavna *prednost* prevzema večinskega deleža banke v zavarovalnici (ali obratno) pomeni za banko pridobitev znanja in izkušenj v že uveljavljeni zavarovalnici. Glavne *slabosti* so povezane z velikimi stroški integracije in prilagajanja dveh organizacijskih struktur in kultur. V bankah in zavarovalnicah vlada različna organizacijska kultura, saj so prodajalci zavarovanj nagrajani po prodaji, torej več prodaj, več zaslužij. Nasprotno pa so bančni delavci zelo malo plačani po uspešnosti. Ta različna pristopa pri prodaji lahko pripeljeta do velikih konfliktov na vseh ravneh organizacijske strukture pri integraciji procesov in navzkrižne prodaje. Dodatni stroški lahko nastanejo zaradi prilagajanja proizvodov zavarovalnice novim tržnim potem (bančne poslovalnice). Tako so sinergijski učinki nižji od pričakovanih. Velikokrat se tudi zgodi, da banka preplača zavarovalnico (ali obratno), tako da je ta vstop povezan z velikimi vstopnimi stroški.

### 2.3. DEJAVNIKI USPEHA BANČNEGA ZAVAROVALNIŠTVA

Odločitev za bančno zavarovalništvo še ne zagotavlja uspeha. Veliko neuspešnih poskusov v tujini dokazuje, da je tudi pri odločitvi za bančno zavarovalništvo treba dobro preučiti konkurenčne prednosti od primera do primera posebej. Banke in zavarovalnice največkrat iščejo konkurenčno prednost bančnega zavarovalništva pri:

- distribucijskih poteh,

- proizvodih bančnega zavarovalništva,
- organizaciji bančnega zavarovalništva vključno s sistemom nagrajevanja zaposlenih,
- tehnologiji.

Mnogo bank se odloči za bančno zavarovalništvo zaradi strategije obrambe tržnega deleža pred zavarovalnicami, ki ponujajo alternativne načine varčevanja. Izkušnje iz tujine pa kažejo, da banke lahko celo povečajo tržne deleže, če ponudijo nove, strankam prilagojene bančno zavarovalniške proizvode prek različnih tržnih poti (Bancassurance in Practice, 2001, str. 15).

### 2.3.1. Distribucijske poti

Mnogi pojmujejo distribucijo kot glavni vir konkurenčne prednosti, ki zagotavlja banki in komitentu dodatno vrednost. Večina bank, ki se odloči za bančno zavarovalništvo, se osredotoči na prodajo zavarovalniških proizvodov v poslovalnicah. Nekatere banke pa se vse bolj preusmerjajo na prodajo skozi sodobne tržne poti (Drury, 2001, str. 91).

#### 2.3.1.1. Distribucijski modeli v bančnem zavarovalništvu

V bančnem zavarovalništvu so bili razviti trije modeli (Kumar, 2001, str. 5):

- integrativni/splošni model,
- specialistični model,
- model finančnega planiranja.

**Integrativni model** se nanaša na distribucijo zavarovalniških proizvodov skozi obstoječe bančne poslovalnice in je obenem tudi najbolj znan v bančnem zavarovalništvu. Omogoča nakup vseh finančnih proizvodov na enem mestu (one stop banking) in zahteva velika vlaganja v izobraževanje zaposlenih, ki morajo poznati vse finančne proizvode in istočasno svetovati komitentu o različnih možnostih nalaganja in najemanja finančnih sredstev.

**Specialistični model** pomeni distribucijo prek strokovnjakov, ki so v osnovi zaposleni v zavarovalnici. Bančni uslužbenci so v tem modelu zadolženi, da povežejo potencialne kupce zavarovalniških proizvodov in zavarovalne posrednike. Ta način zahteva manj izobraževanja za zaposlene, saj od njih zahteva le vzpostavitev stika med komitentom in zavarovalnico.

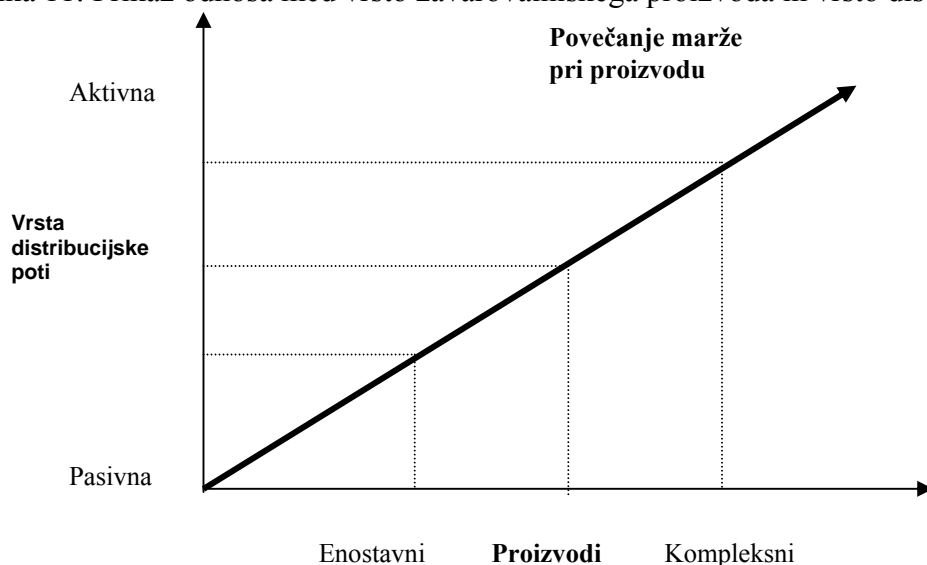
**Model finančnega planiranja** je skupinski pristop. Pomeni pripravo in prodajo košarice finančnih proizvodov na enem mestu, prilagojeno posameznemu komitentu z vidika osebnih preferenc, tveganja in faze življenjskega cikla. Zaposleni v finančnih organizacijah želijo vedeti čim več o komitent, z vidika preteklih in prihodnjih finančnih potreb, na podlagi katerih jim potem pomagajo na vseh področjih osebnih financ. Najbolj tipičen primer tega pristopa je uvedba privatnega bančništva v bankah, kjer je trženje usmerjeno k premožnejšim strankam. Komitent privatnega bančništva ima svojega komercialista, ki skrbi ponavadi za njegove celotne finance, od najemanja do plasiranja finančnih sredstev.

### 2.3.1.2. Vrste distribucijskih poti v bančnem zavarovalništvu

Vrsta prodajne poti je odvisna predvsem od vrste zavarovalniškega proizvoda, ki ga ponuja banka oz. finančni konglomerat. Proizvodi se lahko ločijo po ceni oz. cenovnem razredu, po skupini porabnikov, ki so ji namenjeni, in po načinu promocije (Bancassurance in Practice, 2001, str. 15).

Večina finančnih konglomeratov se na začetku odloči za prodajo enostavnih proizvodov, namenjenih širokemu krogu porabnikov. Taki proizvodi imajo nizko maržo in prispevajo relativno malo k pokritju fiksnih stroškov in dobičku. Sklepamo lahko, da bolj kot so proizvodi dražji in namenjeni ožjemu, specializiranemu krogu potrošnikov, višja je zahtevana marža pri posameznem proizvodu (slika 11). Slika 11 nam prikazuje tudi, da bolj kot so proizvodi kompleksni, bolj aktivno politiko prodaje mora izbrati banka. Večja kompleksnost proizvoda zahteva bolj kompleksna znanja in tudi več časa, da se proizvod predstavi komitentu.

Slika 11: Prikaz odnosa med vrsto zavarovalniškega proizvoda in vrsto distribucije



Vir: Bancassurance in Practice, 2001, str. 9.

Finančni konglomerati, ki se odločijo za bančno zavarovalništvo, lahko uporabljajo številne prodajne poti: profesionalne posrednike, posebne svetovalce, zaposlene posrednike, bančne uslužbence, posredniške agencije, neposredno trženje, medmrežje (internet) in elektronsko bančno zavarovalništvo (e-Bancassurance) (Kumar, 2001, str. 3).

**Profesionalni posredniki** imajo posredniško pogodbo s finančnim konglomeratom in so plačani glede na ustvarjeni promet. Delajo lahko za več zavarovalnic oz. finančnih konglomeratov. S pomočjo ustreznega izobraževanja, nadzorom in motivacijo lahko finančni konglomerati dosežejo zelo dobre rezultate prodaje z relativno nizkimi stroški. Veliko finančnih konglomeratov se kljub temu izogiba poslovanju prek posrednikov, saj lahko delajo

škodo finančni ustanovi, ker gledajo predvsem na količino prodaje in ne na kakovost. Do tega pride v primeru nepravilno postavljenega sistema nagrajevanja in motiviranja posrednikov.

**Posebni svetovalci** so navadno zaposleni v zavarovalnici, ki je del finančnega konglomerata. So primerno izobraženi posredniki, ki prodajajo zavarovalniške proizvode bančnim komitentom. Ta distribucijski kanal je namenjen predvsem večjim podjetjem, ki se jim prodajajo kompleksnejši proizvodi in imajo obenem individualno obravnavo. Navadno so plačani po ustvarjenem prometu.

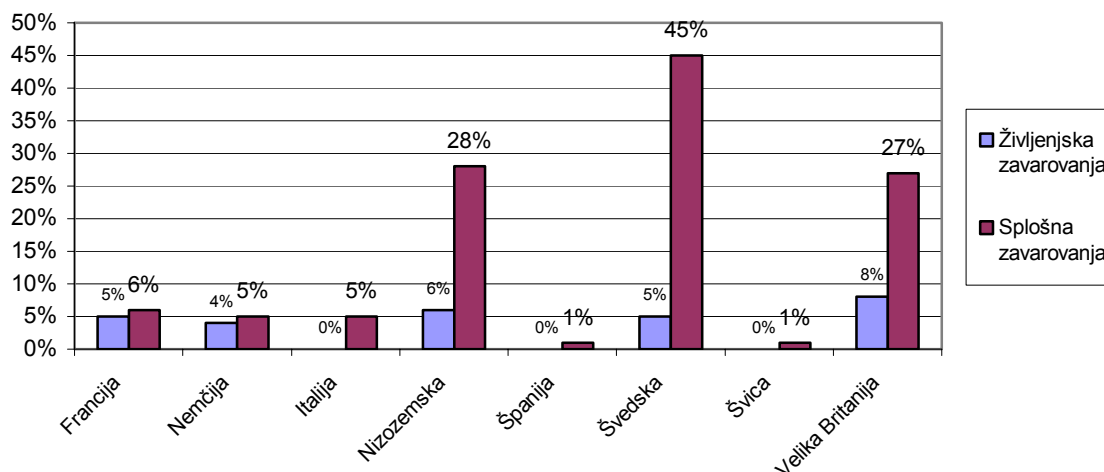
**Zaposleni posredniki** so pod popolnim nadzorom finančnega konglomerata. Njihovi cilji in poslanstvo so povezani s finančnim konglomeratom. Imajo večinoma enake značilnosti kot profesionalni posredniki, od katerih se ločijo po tem, da njihovo plačilo temelji na plači, prejemajo pa še dodatek k plači, ki je odvisen od prodaje. S tem se skušajo finančni konglomerati izogniti slabemu slovesu profesionalnih posrednikov, ki so povečevali prodajo tudi na račun slabše kakovost storitev in proizvodov.

**Bančni uslužbenci** so zaposleni v bančni mreži in poleg tradicionalnih bančnih proizvodov prodajajo še enostavne zavarovalniške proizvode ter proizvode investicijskih skladov. Pri prodaji so omejeni z delovnim časom in številom strank, ki med delovnim časom obiščejo poslovalnico. Mnogokrat so bančni delavci tudi finančni svetovalci svojih komitentov. V tem primeru so usposobljeni za prodajo kompleksnejših proizvodov. Takšna primera sta osebno in privatno bančništvo. Bančne mreže postajajo vedno dražje prodajne poti v primerjavi z ostalimi distribucijskimi potmi, zato se že dogaja, da mnoge banke zapirajo svoje poslovalnice. Vloga poslovalnic in njihovega osebja se tako pomika od tradicionalnega opravljanja transakcij v smeri svetovanja in prodaje bančnih in nebančnih proizvodov.

Sodelovanje s **posredniško agencijo** ima večinoma to prednost, da lahko banka ponudi premožnim in večjim komitentom proizvod, ki najbolj ustreza njihovim potrebam, saj take stranke pregledajo ponudbo več zavarovalnic.

**Neposredno trženje** je namenjeno prodaji enostavnih proizvodov, ki ne zahtevajo mnogo pojasnil pri prodaji. Poteka lahko prek oglasov, oglasne pošte ali telefonske prodaje. Telefonska prodaja postaja vse bolj pomembna v Zahodni Evropi, kjer ugotavljajo visoke stopnje rasti. Posebej zanimiva je ta vrsta prodaje za splošna (nezgodna) zavarovanja. Države, ki imajo najvišje deleže te vrste prodaje, so Švedska, Nizozemska in Velika Britanija (grafikon 1). V konzervativnejših državah glede prodajnih poti – Nemčiji, Franciji in Italiji -je ta vrsta prodaje še v zgodnjih fazah, vendar lahko v prihodnosti prav tako pričakujemo povečanje deleža prodaje prek sodobnih poti.

Grafikon 1: Delež prodaje zavarovanj prek telefona v državah Zahodne Evrope



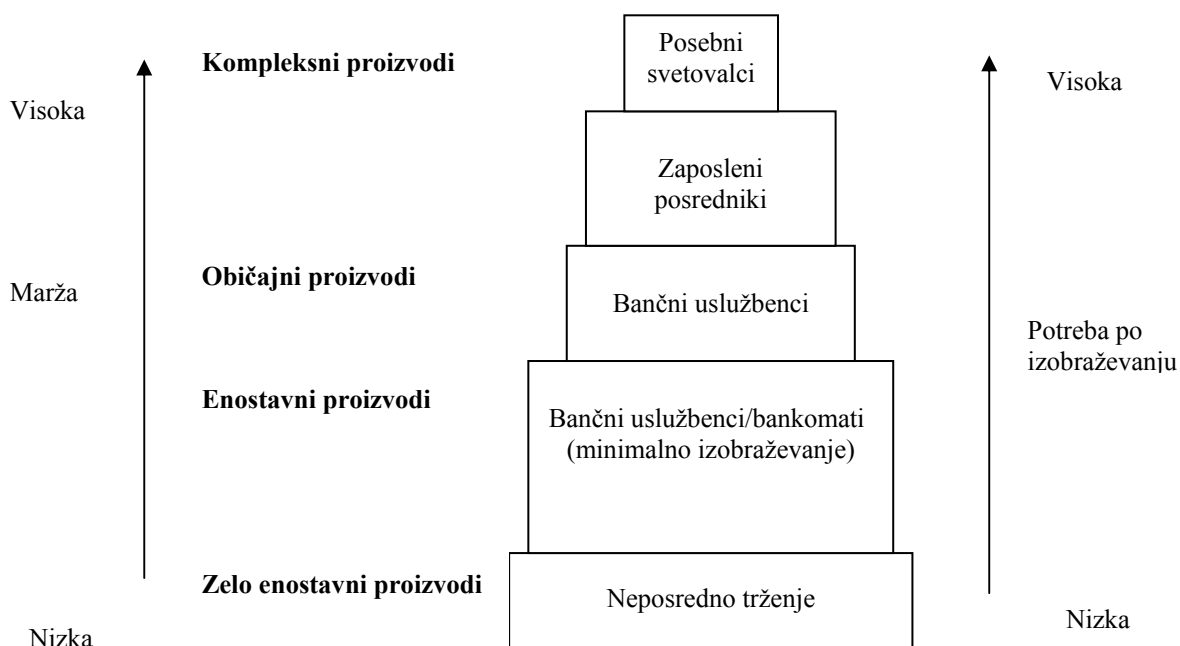
Vir: Drury, 2001, str. 99.

**Internet** je že nekaj časa uveljavljena tržna pot pri opravljanju nekaterih bančnih poslov. V prihodnje se pričakuje, da se bo vloga interneta povečala tudi pri prodaji zavarovalniških proizvodov, vendar je treba upoštevati slabe strani take prodaje:

- kompleksni proizvodi se prek interneta težko prodajajo, saj zahtevajo dodatno svetovanje,
- pogostost kontaktiranja med zavarovancem in prodajalcem zavarovanja,
- težave pri vzpostavitvi administrativne funkcije v zavarovalnici,
- dvom komitentov o varnosti take odločitve,
- zakonske ovire.

Vsi proizvodi niso primerni za prodajo prek interneta, kar je navadno povezano s kompleksnostjo proizvoda in posledično dajanjem nasvetov komitentom. Tudi pri tej vrsti prodaje se, podobno kot pri neposredni prodaji, lažje prodajajo enostavni zavarovalniški proizvodi splošnega zavarovanja (slika 12).

Slika 12: Povezava med kompleksnostjo zavarovalniškega proizvoda, distribucijsko potjo, potrebnim izobraževanjem zaposlenih in višino marže

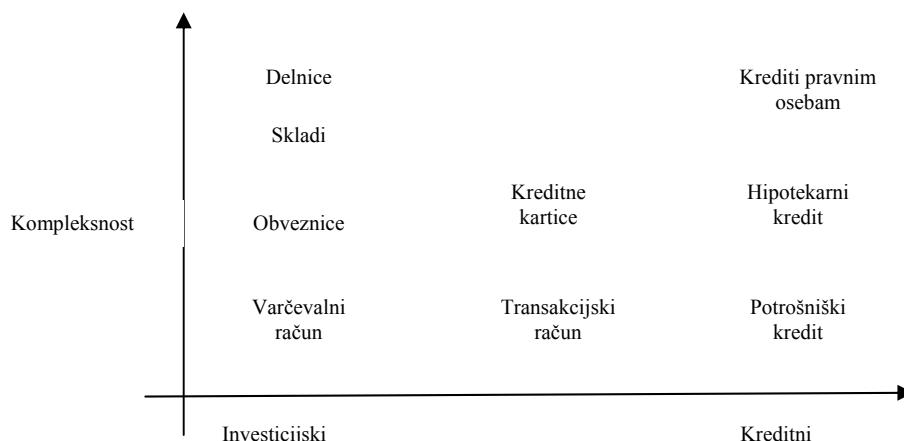


Vir: Bancassurance in practice, 2001, str. 17.

### 2.3.2. Proizvodi bančnega zavarovalništva

Če predpostavimo, da so glavni distribucijski kanali bančnega zavarovalništva bančna okna, moramo temu načinu prodaje prilagoditi tudi proizvode. V nadaljevanju sem predstavil razvoj proizvodov bančnega zavarovalništva in kako lahko prilagodimo proizvode načinu prodaje. Za začetek sem predstavil tradicionalne bančne proizvode, ki se jim potem lahko dodaja razne zavarovalne komponente, ki spadajo pod osnovne proizvode bančnega zavarovalništva. Tradicionalne bančne proizvode lahko v grobem razdelimo na kreditne, tj. tiste, kjer komitenti najemajo razne vrste sredstev, in investicijske, tj. tiste, kjer komitenti plasirajo svoja sredstva (slika 13).

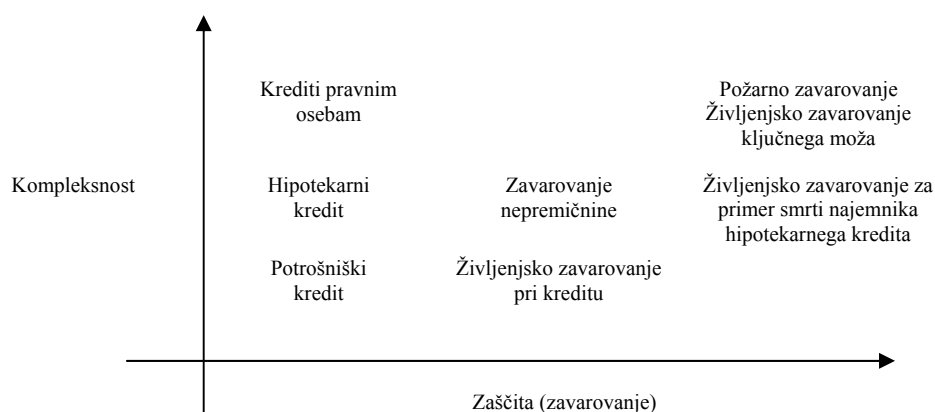
Slika 13: Portfelj nekaterih obstoječih bančnih proizvodov



Vir: Heistermann, 2000, str 9.

Kreditnim in investicijskim bančnim proizvodom pri bančnem zavarovalništvu dodamo še zavarovalno komponento. Tako lahko pri kreditnih instrumentih komitentom ponudimo zavarovanje kredita za primer smrti komitenta, pri hipotekarnem kreditu zavarovanje nepremičnine (slika 14). V tem primeru komitentom ponujamo tako življenjska zavarovanja kakor tudi nezgodna zavarovanja. Vidimo torej, da je mogoče bančne in zavarovalniške proizvode prodajati v paketu, kar komitentom pomeni prihranek časa in denarja. Cene integriranih proizvodov lahko določimo na dva načina. Lahko postavimo skupno ceno za bančni in zavarovalniški proizvod (komitentom podamo npr. določeno obrestno mero, v kateri so zajeti stroški kredita kakor tudi stroški zavarovanja le-tega). Ker ta način postavljanja cen v nekaterih državah ni dovoljen, banke in zavarovalnice ceno integriranih proizvodov postavljajo ločeno za kredit (obrestno mero) in ločeno za zavarovanje (navadno določen odstotek od kredita).

Slika 14: Zavarovalna komponenta (proizvodi) pri klasičnih kreditnih proizvodih bank



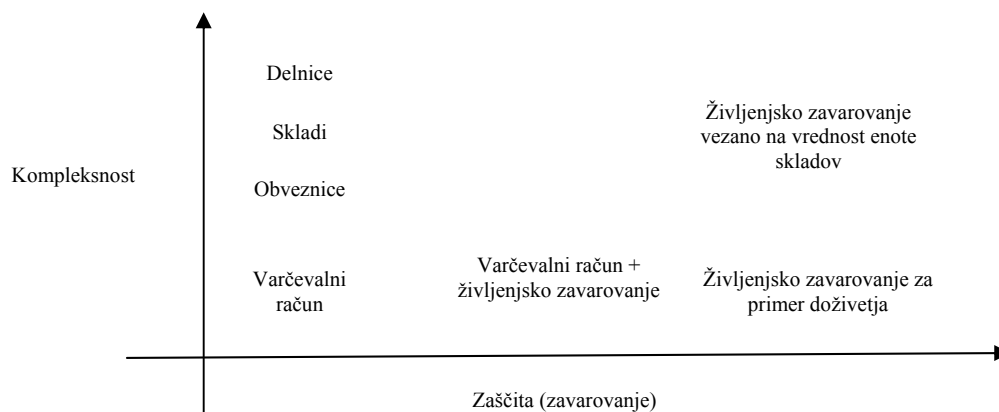
Vir: Heistermann, 2000, str. 10.

Integracija bančnih in zavarovalniških proizvodov ter storitev je nekoliko težja pri t. i. investicijskih proizvodih oz. storitvah, saj so zavarovalniški proizvodi v tem primeru



substituti z bančnimi (slika 15). Tu imamo v mislih zamenljivost med proizvodi življenjskega zavarovanja in bančnimi proizvodi oz. storitvami, kot so razna bančna varčevanja in posredovanje ter svetovanje pri nakupu vrednostnih papirjev. Banke lahko dodatno vrednost za komitenta zagotovijo le, če ima ponujen integriran (vključena zavarovalniška komponenta) proizvod prednost pred klasičnimi bančnimi proizvodi in storitvami. To dodano vrednost, ko se komitent raje odloči za integriran proizvod, najdemo navadno v posameznih davčnih ugodnostih za komitenta.

Slika 15: Zavarovalna komponenta (proizvodi) pri klasičnih varčevalnih proizvodih bank



Vir: Heistermann, 2000, str. 11.

Poleg teh proizvodov bančnega zavarovalništva je mogoče prek prodajne mreže banke prodajati tudi tipične zavarovalniške proizvode, kot so:

- mešano življenjsko zavarovanje,
- družinska življenjska zavarovanja,
- zavarovanje za primer smrti,
- razna nezgodna zavarovanja.

Za uspešno prodajo proizvodov bančnega zavarovalništva je pomembna čim večja enostavnost proizvodov, saj po eni strani prodaja takih proizvodov vzame najmanj časa komercialistom v bankah, po drugi strani pa komitenti najlažje razumejo za kakšno vrsto proizvoda gre. Pri prodaji integriranih proizvodov odigra pomembno vlogo tudi prepričanje komitenta, da je dobil zavarovanje ceneje kot v specializirani zavarovalnici.

### 2.3.3. Organizacija in sistem nagrajevanja zaposlenih

Če se odločimo za bančno zavarovalništvo, je treba določiti organizacijo in proces bančnega zavarovalništva, upoštevati kulturne razlike zaposlenih v bankah in zavarovalnicah ter določiti primeren sistem nagrajevanja zaposlenih tako v zavarovalnicah kakor tudi v bankah, da bi zagotovili primerno motiviranost prodajnega osebja kakor tudi srednjega managementa.

**Organizacija in proces.** V prejšnjih podpoglavjih sem že opredelil možne organiziranosti finančnega konglomerata. Dostikrat se v praksi izkaže, da se zaradi visokih stroškov integracije procesa med banko in zavarovalnico izničijo vsi možni pozitivni učinki sinergij med banko in zavarovalnico. Težave se pokažejo na operativnem nivoju, ko bančno zavarovalne posle dejansko opravljamo. Naloge med banko in zavarovalnico je treba natančno opredeliti in razdeliti, da bi se dosegla želena sinergija na prodajnem (front office) in podpornem delu poslovanja (back office).

Če zavarovalnica prodaja svoje proizvode prek različnih prodajnih poti, med katerimi so tudi bančne poslovalnice, predstavlja veliko oviro pri organizaciji razlika med **kulturama** zaposlenih v bankah in zavarovalnicah. To izhaja iz prepričanja, da so banke podjetja, ki se na trgu prilagajajo spremenjenemu povpraševanju, zavarovalnice pa podjetja, ki ustvarjajo nove potrebe. Lahko tudi trdimo, da se v bančništvu uporablja reaktivna, v zavarovalnicah pa agresivna prodajna filozofija.

Iz tega lahko kot glavne razlike med zaposlenimi v bankah in zaposlenimi v zavarovalnicah z vidika banke opredelimo:

- razlike v prodajni filozofiji,
- nevoščljivo gledanje bančnih zaposlenih na nagrajevanje zavarovalnih agentov,
- strah pred »kanibalizmom« bančnih zaposlenih, saj se bojijo, da jim bodo zavarovalni agentje speljali depozite v druge oblike varčevanja (življenjska zavarovanja), kar bo ogrožalo njihovo zaposlitev.

Zaradi teh razlogov je v finančnem konglomeratu mnogokrat težko vzpodbujati skupinsko delo. Razlike v kulturi zaposlenih je treba upoštevati in živeti z njimi. Spodbujanje skupne kulture zaposlenih v finančnem konglomeratu je naslednja možna rešitev problema, vendar mora to močno podpirati vrhnji management. Finančni konglomerat mora imeti v tem primeru skupno poslanstvo in treba je vložiti veliko truda, da se vsi zaposleni identificirajo s tem poslanstvom.

Razliko v pogledih na prodajo zavarovalniških in bančnih proizvodov med zaposlenimi v bankah in zavarovalnicah lahko zmanjšamo z raznimi izobraževanji. Bančne in zavarovalniške uslužbenke je treba izobraževati navzkrižnega trženja in jih vzpodbujati k skupnemu cilju, tj. zadovoljevanju potreb strank. Za dosego tega cilja IBM-ovi strokovnjaki v svoji publikaciji predlagajo tudi zaposlovanje oseb z višjo stopnjo izobrazbe (Hislop, 2003, str. 11).

Naslednje vprašanje, ki ga je treba rešiti v bančnem zavarovalništvu je povezano z **merjenjem uspešnosti in nagrajevanjem** zaposlenih. V zavarovalnicah in bankah so zaposleni nagrajani oz. plačani na različne načine. V bankah so na primer večinoma plačani fiksno, le manjši del plače je vezan na uspešnost pri delu. V zavarovalnicah pa so agentje, ki prodajajo zavarovanja, plačani glede na prodano količino oz. vrednost. Zaradi teh različnosti

se lahko kažejo veliki problemi pri integraciji poslov bančnega zavarovalništva, kar se kaže v nezadovoljstvu zaposlenih v bankah in zavarovalnicah. Vendar je tudi v bankah v zadnjem času zaznati vedno večji delež plačil na osnovi uspešnosti pri delu, v kar jih je prisilila vedno večja konkurenca.

Za uspešno uveljavitev procesa bančnega zavarovalništva je običajno treba motivirati naslednje zaposlitvene skupine:

- zaposlene v bančnih podružnicah, ki prodajajo proizvode bančnega zavarovalništva,
- prodajne zavarovalniške agente, ki so že do sedaj prodajali zavarovalniške proizvode,
- management v bankah,
- management v posredniških agencijah.

Management v finančnem konglomeratu mora točno opredeliti (Hislop, 2003, str. 13):

- načine kontrole, procedure in odgovornosti posameznih skupin zaposlenih,
- pregledati potrebe po informacijah in tisto, kar nudijo podporni oddelki glede sledenja rezultatov,
- mere uspešnosti prodaje proizvodov bančnega zavarovalništva.

S tem bo omogočeno nagrajevanje zaposlenih po posameznih skupinah, ki bo temeljilo na vnaprej znanih merilih. Zaposleni v bančnih poslovalnicah poleg rednih bančnih proizvodov prodajajo še proizvode bančnega zavarovalništva. Banka v primeru prodaje določenega zavarovalniškega proizvoda dobi od zavarovalnice določen neobrestni prihodek, ki neposredno povečuje poslovni rezultat banke. Zato je pomembno za zavarovalnico in za banko, da so zaposleni, ki med drugim prodajajo tudi zavarovalniške proizvode, dobro motivirani. Bančne uslužbence je v tem primeru najbolje nagrajevati na podlagi točk, kjer posamezni prodani proizvod predstavlja določeno število točk. Zavarovalniški proizvodi, prodani prek bančne mreže, so večinoma manj kompleksni, zato imajo nizko prodajno maržo, kar pomeni, da je tudi nagrada za prodajo takega proizvoda manjša kot v primeru prodaje kompleksnejšega zavarovalniškega proizvoda, ki se prodaja prek zavarovalniških agentov in je bolj prirejen potrebam posameznih kupcev.

Razlika med bančnim in zavarovalniškim poslovanjem se kaže tudi v različnih potrebah **poročanja**, saj v večini držav poznamo ločene regulatorje za banke in zavarovalnice. Nekaterne države EU so že sprejele ukrepe oz. direktive, ki pomenijo zблиževanje poročanja in računanja kapitalskih zahtev v finančnih konglomeratih.

#### **2.3.4. Informacijska tehnologija**

Mnogokrat so pomanjkljivi podatki lahko ovira pri spoznavanju in zadovoljevanju kupčevih potreb. Problemi navadno prihajajo z dveh področij: prvo je zaupnost podatkov in drugo kakovost podatkov, kamor prištevamo način, kako zbiramo, obdelujemo, dostopamo in uporabljamo podatke.

Banke imajo navadno dostop do zelo uporabnih informacij o komitentih, njihovem obnašanju in njihovem finančnem stanju predvsem prek transakcijskega računa. Tako spremljanje in poznavanje omogoča banki prepoznavanje dodatnih potreb, na podlagi katerih lahko ponudijo komitentom nove proizvode. Vendar pa obstajajo določene ovire, tudi zakonske, ki onemogočajo učinkovito rabo teh informacij. Zbiranje in hranjenje podatkov je pogostokrat razdrobljeno med več organizacijskih enot, ki poslovno sodelujejo s komitentom. Tako določene banke nimajo integrirane enotne baze podatkov, kar povzroča podvajanje določenih podatkov, saj je oviran prenos med različnimi organizacijskimi enotami.

Rešitev tega je: Treba je združiti vse podatke v enotno bazo podatkov, ki jo največkrat imenujemo **podatkovno skladišče**. V mnogih državah morajo komitenti dati posebno dovoljenje za prenos podatkov med različnimi enotami. Podatkovno skladišče lahko sestavimo z migracijo podatkov v enotno bazo ali z zagotovitvijo sistema, ki omogoča pridobivanje in združevanje informacij iz posameznih baz.

**Upravljanje odnosov s strankami:** Naslednji zelo pomemben dejavnik uspeha bančnega zavarovalništva je zagotovitev uspešne tehnologije, ki daje možnost za uspešno proučevanje komitentov in posledično večjo možnost zadovoljevanja njihovih potreb. **CRM** (Customer relationship management) oz. slovensko **upravljanje odnosov s strankami** je tehnološko vodeno orodje za vodenje sofisticiranega marketinga, ki je ključna komponenta poslovne strategije v finančni industriji po svetu. Ločimo med upravljanjem odnosov s strankami, ki so fizične osebe (CRM), in upravljanjem odnosov s strankami, ki so pravne osebe (CCRM – corporate client relationship management). Obe vrsti upravljanja odnosov s strankami CRM in CCRM temeljita na notranjih in zunanjih podatkih.

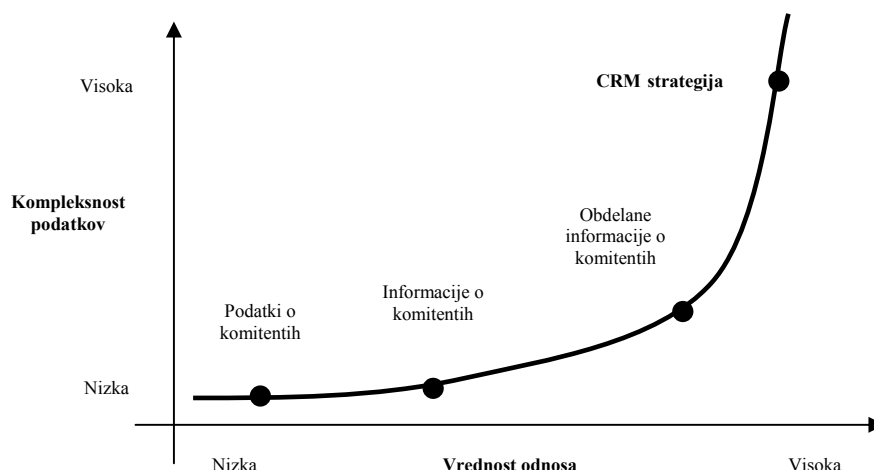
V praksi se pojavljata dva problema pri učinkovitem upravljanju odnosov s strankami, in sicer:

- Omejitve, povezane z zaupnostjo podatkov,
- kakovost podatkov, torej način njihovega zbiranja, procesiranja, pridobivanja in uporabe.

CRM je koncept, ki je navzoč v skoraj vseh gospodarskih panogah. Preprosto ga lahko definiramo kot poslovno strategijo, ki poskuša primerno in konsistentno obravnavati komitente, prek vseh stikov z njimi. Po drugi strani ta strategija teži k bolj učinkoviti prodaji proizvodov in storitev, tako da podjetje razume in pozna potrebe svojih komitentov.

V finančni panogi je CRM splošen trend, sledijo mu vse večje finančne institucije, ki imajo opravka z veliko komitenti. Posebno viden je bil ta trend v finančnih institucijah, ki poslujejo predvsem s prebivalstvom (banke in zavarovalnice).

Slika 16: Transformacija podatkov v strategijo CRM



Vir: U. S. Financial Services Modernization: Legislation + Technology = Convergence, 2000, str. 26.

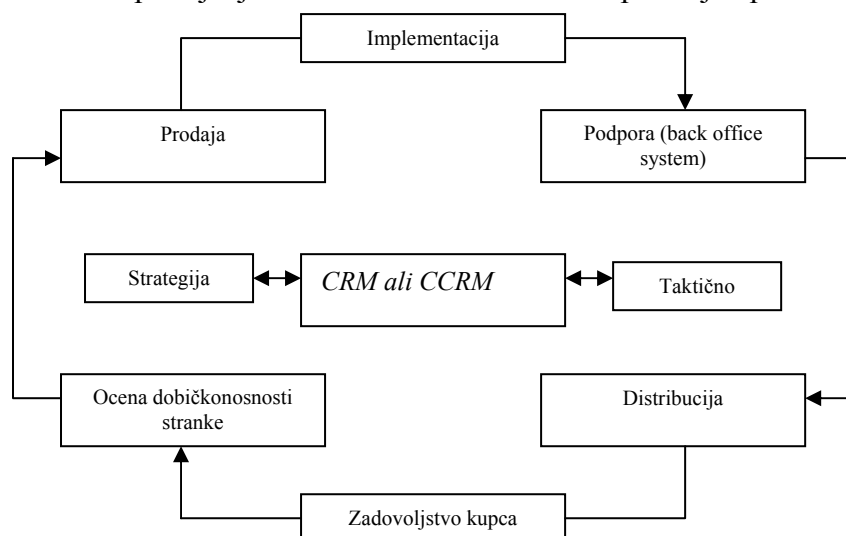
Finančne institucije združujejo in kombinirajo notranje podatke z zunanjimi, kar skupaj tvori t. i. podatkovno skladišče (data warehouse). Zbrani podatki se nato analizirajo, kar omogoča identifikacijo posameznih tržnih skupin in priložnosti, povezanih z zadovoljevanjem njihovih potreb. Transformacija neobdelanih podatkov v strategijo CRM je ključen proces v vsaki finančni instituciji (slika 16).

Rezultati, pridobljeni iz analize podatkov, se lahko v grobem razdelijo v dva dela (U. S. Financial Services Modernization: Legislation + Technology = Convergence, 2000, str. 26):

- **Obdelane informacije o komitentih (Customer intelligence)**, med katere spadajo razne analize dobičkonosnosti strank. Te informacije si zagotovimo z različnimi analitičnimi orodji, kot je modeliranje, ki omogoča finančni instituciji spoznavanje ključnih znanj s področja obnašanja in preferenc komitentov.
- **Upravljanje odnosov s strankami (CRM strategies)** pomeni naslednji korak obdelave informacij o komitentih, ki jih uporabimo za akcijske plane. Strategijo CRM oblikuje finančna institucija, ko pregleda in uporabi vse modele (točkovni modeli, dobičkonosnost, priložnosti navzkrižne prodaje) in jih pretvori v plane za posamezne vrste komitentov, ki imajo skupne določene parametre.

Strategija CRM in CCRM je v idealnih razmerah uvedena kot neprekinjen proces povratnih informacij o vseh proizvodih in je v celoti odvisna od razpoložljivosti in možnosti prenosa podatkov komitenta med različnimi organizacijskimi deli (slika 17). V primeru prepovedi prenosa podatkov npr. med povezanimi bankami in zavarovalnicami je implementacija strategije CRM zelo otežena.

Slika 17: Upravljanje odnosov s strankami kot neprekinjen proces



Vir: U. S. Financial Services Modernization: Legislation + Technology = Convergence, 2000, str. 27.

### 3. ZAKONODAJA NA PODROČJU FINANČNIH KONGLOMERATOV

#### 3.1. DIREKTIVA O FINANČNIH KONGLOMERATIH

Razvoj na področju finančnega posredništva vodi v smer nastajanja finančnih skupin, ki ponujajo proizvode različnih finančnih sektorjev. Te skupine so sestavljene iz različnih, lastniško povezanih podjetij, kar povečuje tveganja v posameznem sektorju in ustvarja nova tveganja. Mnogokrat se zaradi razlik v regulativi in nadzoru v posameznih sektorjih določene aktivnosti znotraj skupine premeščajo med podjetji v skupini z namenom izogibanja bolj strogim zahtevam nadzornikov posameznega sektorja (regulatorna arbitraža). Prav zaradi teh vzrokov je Evropska komisija decembra 2002 sprejela *Direktivo o dopolnilnem nadzoru bank, zavarovalnic in investicijskih skladov* (Directive on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate, 2002) ali krajše *Direktivo o finančnih konglomeratih* (v nadaljevanju *direktiva*). Direktiva je stopila v veljavo februarja 2003, zato so jo, glede na 18 mesečni rok, morali nacionalni zakonodajalci držav EU prenesti v svojo zakonodajo do avgusta 2004.

Namen direktive je zagotavljanje stabilnosti na evropskih finančnih trgih z dopolnitvijo sektorskega nadzora in poenotenje predpisov v vsej Evropi, kar bo zagotovilo enake pogoje poslovanja za vse udeležence finančnega trga. Ker imamo trenutno v večini držav ločene nadzorne organe, direktiva tudi nakazuje smer sodelovanja med nadzorniki in kakšne odgovornosti, pristojnosti ter naloge imajo.

Glavne *cilje* direktive lahko strnemo v (Majcen, 2004, str. 20):

- V konglomeratu je treba zagotoviti *kapital*, da le-ta ne bo večkrat uporabljen za pokrivanje tveganj pri različnih podjetjih konglomerata.
- Zagotoviti je treba izračun *kapitala v skladu z dovoljenimi metodami*.
- Spremljati in omejiti je treba znotraj skupinsko *izpostavljenost tveganj podjetij v konglomeratu*.
- Na ravni finančnega konglomerata je treba zagotoviti ustrezno *usposobljenost in primernost managementa* (»fit and proper«), tudi kadar na vrhu konglomerata ni regulirane osebe (finančni holding).
- Znotraj konglomerata je treba vzpostaviti *ustrezne interne kontrolne mehanizme in postopke*.
- Za vsak konglomerat posebej se določi *koordinator*, ki igra nekakšno vlogo centralnega nadzornika v smislu koordinacije dela med različnimi nadzornimi institucijami.

V preteklosti finančne skupine, ki sodelujejo s svojimi podjetji v različnih finančnih sektorjih, niso bile ustrezno regulirane. Do sprejetja direktive je bila uveljavljena regulativa bank, zavarovalnic in investicijskih podjetij na solo osnovi oz. z regulativo o nadzoru v homogenih finančnih skupinah v teh sektorjih. Kot *homogene finančne skupine* razumemo tiste, ki ponujajo na eni strani zgolj proizvode bank in trga vrednostnih papirjev, na drugi strani proizvode zavarovalnic. Za take skupine sta že bili sprejeti ločeni direktivi, v katerih se pojavlja zahteva po dopolnilnem nadzoru v teh skupinah. Pomanjkanje nadzora mešanih finančnih skupin delno nadomešča direktiva, katere bistveni elementi so (Majcen, 2004, str. 21):

- definicije finančnih konglomeratov in njihovo prepoznavanje,
- določila glede obsega dodatnega nadzora (kapitalska ustreznost, upravljanje s tveganji, koncentracija tveganj, interni kontrolni mehanizmi, primernost vodstva),
- določila za izbor koordinatorja,
- določila o sodelovanju med vsemi vpletenimi, tj. nadzorniki in podjetji finančnega konglomerata,
- spremembe sektorskih direktiv na področju bančništva, trga vrednostnih papirjev in zavarovalništva.

### **3.1.1. Definicija in določitev finančnega konglomerata**

Če želimo, da bo v EU vzpostavljen enotni način nadzora nad finančnimi konglomerati, je za začetek potrebna skupna definicija le-teh, s katero bomo ločili konglomerate od ostalih finančnih skupin. Tako finančni konglomerat opredelimo kot skupino podjetij, katere storitve predstavljajo pretežno finančne storitve v različnih finančnih sektorjih.

Evropska komisija je v direktivi zgoraj navedeno definicijo še podrobneje opredelila. Ta pravi, da govorimo o finančnem konglomeratu takrat, ko ima skupina podjetij najmanj eno osebo v bančnem sektorju in eno v zavarovalništvu. Pri tem je treba opozoriti na dejstvo, da

se bančni sektor in sektor trga vrednostih papirjev upoštevata kot en sektor. Za izpolnitev kriterija, da gre za finančni konglomerat, morata biti poleg zgoraj omenjenega izpolnjena tudi kriterij ločitve finančnih od nefinančnih skupin ter kriterij ločitve homogenih finančnih skupin od konglomeratov.

Evropska komisija je določila, da gre za finančno skupino, kadar bilančna vsota finančnega sektorja predstavlja vsaj 40 odstotkov skupne bilančne vsote celotne skupine. Pri tem izračunu se k osebam finančnega sektorja šteje tako regulirane kot neregulirane osebe finančnega sektorja. Če je določeno, da gre za finančno skupino, potem je treba nadalje ugotoviti, ali gre za *homogeno finančno skupino* ali za *finančni konglomerat*. Torej, kako pomemben mora biti manjši finančni sektor v skupini, da jo jemljemo kot konglomerat. Komisija je za izpolnitev tega kriterija določila precej zapleten količnik, ki ga izračunamo iz dveh količnikov. Prvi je izračunan iz bilančne vsote posameznega finančnega sektorja in bilančne vsote celotnega dela finančne skupine. Drugi količnik pa je izračunan iz kapitalskih zahtev posameznega sektorja in kapitalskih zahtev celotnega dela finančne skupine. Tako mora znašati količnik, ki ga dobimo z deljenjem prvega količnika z drugim, vsaj 10 odstotkov, da govorimo o finančnem konglomeratu (Direktiva o finančnih konglomeratih, 2002, str. 5).

Konglomerat določijo nadzorni organi, ki morajo določiti tudi *koordinatorja*, čigar prva obveznost je, obvestiti skupino, Evropsko komisijo in ostale pristojne organe, da je bil identificiran finančni konglomerat. Odločitev o tem, ali je določena skupina konglomerat ali ne, je zelo težka, zato je bila sprejeta odločitev o nastanku posebne *mešane tehnične skupine (Mixed technical Group)*, katere prioriteta naloga je povezana z identifikacijo konglomeratov na evropski ravni.

### **3.1.2. Koordinator**

Za vsak finančni konglomerat je treba določiti koordinatorja. Odgovoren je za koordinacijo in izvajanje dopolnilnega nadzora, določijo pa ga nadzorni organi na podlagi kriterijev, zapisanih v direktivi. Nacionalni nadzorni organi mu bodo morali po direktivi dati vrsto pooblastil za izvajanje nalog (Majcen, 2004, str. 23):

- pridobivanje in posredovanje informacij drugim nadzornim organom,
- ocena usklajenosti s pravili dopolnilnega nadzora konglomerata na področju kapitalske ustreznosti, koncentracije tveganj in poslov znotraj skupine, ocena organizacijske strukture in sistema notranjih kontrol,
- pisni sporazum za vsak finančni konglomerat, ki opredeljuje poleg splošnih tudi dodatne naloge koordinatorja, same postopke sprejemanja odločitev in sodelovanja z drugimi pristojnimi organi.

Posebej je treba poudariti, da koordinator kljub svojim pristojnostim nima pooblastila za izvršilne ukrepe nad reguliranimi osebami, ki so predmet nadzora drugih pristojnih organov. Naslednje pomembno področje je povezano z nadzorom v tretjih državah, to je v državah



zunaj EU, s katerimi imajo finančne institucije v EU lastniške povezave. V takih skupinah morajo biti finančne institucije v tretjih državah predmet primerne in enakovrednega nadzora. Če se pa izkaže, da v določenem primeru ni tako, lahko evropski nadzorniki zahtevajo ustanovitev vmesnega finančnega holdinga s sedežem v EU.

### **3.1.3. Koncentracija tveganj in transakcije znotraj skupine**

Tveganje za posamezno osebo v finančnem konglomeratu lahko predstavlja prevelika skupna izpostavljenost do tretjih oseb. Direktiva tukaj še ne postavlja kvantitativnih meril izpostavljenosti, kot smo to vajeni za poročanje velikih izpostavljenosti kreditnemu tveganju za bančne skupine, kar pomeni, da se sešteva izpostavljenost vseh oseb skupine, ne samo reguliranih. Zaradi tega obstaja možnost prenosa določenih terjatev znotraj konglomerata samo začasno, predvsem med poročanjem regulatorju.

Pri transakcijah oz. *poslih znotraj skupin* je treba spremljati vse pomembne posle nadzorovane osebe, ki jih ta sklene z drugimi osebami skupine neposredno ali preko oseb, ki so z njimi povezane. Tukaj je tudi pomembna vloga koordinatorja, ki odloči, o katerih vrstah poslov znotraj skupine je treba poročati. Podobno kot pri koncentraciji tveganj se za zdaj pri internih poslih v konglomeratu poudarja kakovostni vidik nadzora, med katerega spada predvsem kontrola interne politike in procesov obvladovanja tveganj. Kadar je na vrhu skupine neregulirana oseba, finančni holding, se zanj uporabljajo pravila, ki veljajo na področju koncentracije tveganj za najpomembnejši sektor v finančnem konglomeratu. Nadzorniki morajo v tem primeru dobiti pooblastila za ukrepanje v mešanem finančnem holdingu.

## **3.2. KAPITALSKA USTREZNOST NA NIVOJU FINANČNEGA KONGLOMERATA**

Banka za mednarodne poravnave (Bank for International Settlements- BIS) je skupaj z Mednarodno organizacijo za nadzor na trgu vrednostnih papirjev (International Organisation of Securities Commisisions - IOSCO) in Mednarodno organizacijo za nadzor nad zavarovalnicami (International Association of Insurance Supervisors - IAIS) pripravila dokument o nadzoru nad poslovanjem finančnih konglomeratov, kjer je dana posebna teža računanju kapitalске ustreznosti na nivoju celotne skupine. Glavni namen tega dokumenta je bila predstavitev možnih tehnik računanja kapitalске ustreznosti na nivoju finančnega konglomerata, kar pa ne pomeni, da ta način nadomešča računanje kapitalске ustreznosti posameznega podjetja v finančnem konglomeratu (npr. bančne kapitalске ustreznosti za nadzor s strani bančnega regulatorja), ampak predstavlja dodatno informacijo za vse posamezne regulatorje. Ta informacija je posebej pomembna zaradi možnosti prenosa težav v enem podjetju na težave v drugem podjetju skupine (npr. težave v zavarovalnici, kako lahko vplivajo na poslovanje banke), saj temeljijo vsi modeli računanja kapitalске ustreznosti na nivoju konglomerata, na načelu konsolidiranega kapitala, kar pomeni, da se izognemo

dvojnemu oz. večkratnemu štetju kapitala, saj so notranje lastniške povezave izključene iz izračuna.

Regulator je predlagal tri metode računanja kapitalske ustreznosti na nivoju konglomerata:

- metoda gradnje (Building Block Prudential Approach),
- združevanje na podlagi reguliranega tveganja (Risk-Based Aggregation),
- metoda odštevanja (Risk-Based Deduction).

Razlike med metodami so manjše in praviloma dajejo podobne končne rezultate. Smiselnost obstoja več metod je predvsem v različnih vhodnih podatkih, saj se pri eni metodi upoštevajo konsolidirani računovodski izkazi, pri drugi računovodski izkazi posameznih podjetij v finančnem konglomeratu, pri tretji pa se, predvsem v smislu, ali gre za večinske ali manjšinske povezave med podjetji, upoštevajo tudi lastniški odnosi med podjetji znotraj konglomerata. V nadaljevanju nekoliko podrobneje predstavljam posamezno metodo z enostavnim primerom izračuna.

### **3.2.1. Metoda gradnje (Building Block Prudential Approach)**

Pri tej metodi primerjamo konsolidiran kapital finančnega konglomerata z vsoto potrebnega regulatornega kapitala. Regulatorni kapital celotne skupine je torej vsota kapitalskih zahtev posameznih enot. Tako jemljemo celoten konglomerat kot eno poslovno enoto, kjer odstranimo vse izpostavljenosti znotraj skupine. Pri tem predpostavimo, da če je posamezen sektor podkapitaliziran, lahko ta primanjkljaj nadomestimo z večjim kapitalom od potrebnega v drugem sektorju, kjer se prosti kapital lahko prenaša. Ker so kapitalske zahteve v posameznih reguliranih enotah predpisane in te enote ne smejo biti podkapitalizirane, lahko imamo primanjkljaj kapitala ob presežku v drugih enotah le pri nereguliranih podjetjih. Torej vprašanje, ki se pojavlja, je pravilnost razporeditve regulatornega kapitala med različnimi sektorji (slika 18).

Slika 18: Metoda gradnje (Building Block Prudential Approach)

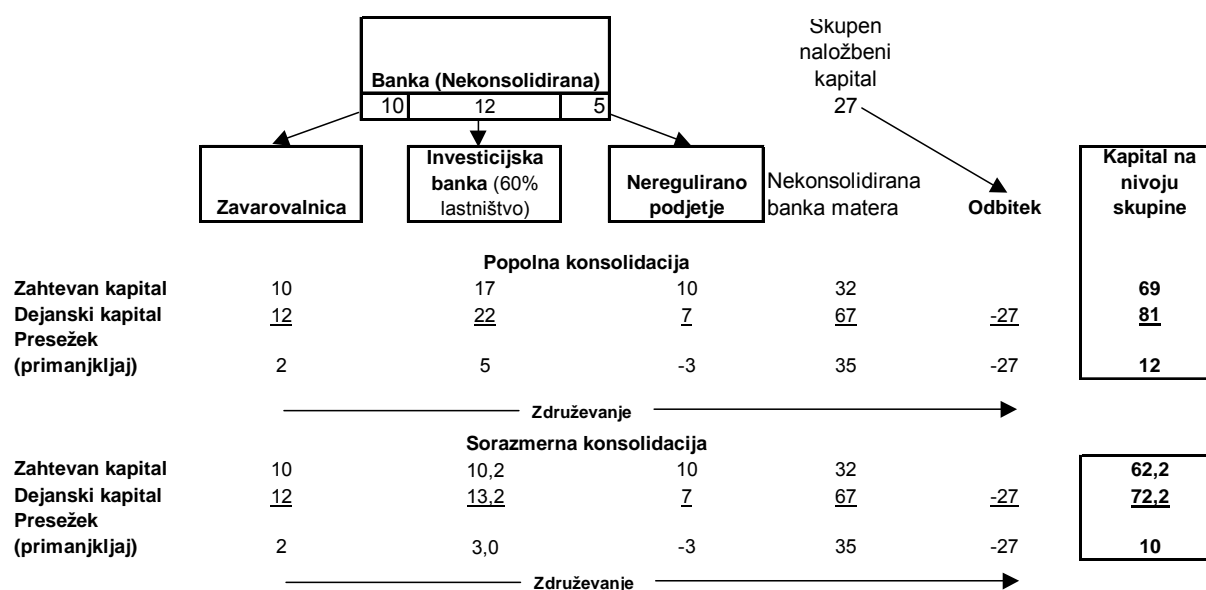
<b>Konsolidirana bilanca razdeljena na</b>				
<b>Banka</b>	<b>Zavarovalnica</b>	<b>Investicijska banka (60% lastništvo)</b>	<b>Neregulirano podjetje</b>	
				<b>Popolna konsolidacija</b>
<b>Zahtevan kapital</b>	32	10	17	10
<b>Dejanski kapital</b>	<u>40</u>	<u>12</u>	<u>22</u>	<u>7</u>
<b>Presežek (primanjkljaj)</b>	8	2	5	-3
				<b>Skupaj</b>
Združevanje				→
				<b>Sorazmerna konsolidacija</b>
<b>Zahtevan kapital</b>	32	10	10,2	10
<b>Dejanski kapital</b>	<u>40</u>	<u>12</u>	<u>13,2</u>	<u>7</u>
<b>Presežek (primanjkljaj)</b>	8	2	3,0	-3
				<b>Skupaj</b>
Združevanje				→

Vir: Supervision of financial conglomerates, 1999, str. 20.

### 3.2.2. Združevanje na podlagi reguliranega tveganja (Risk-Based Aggregation)

Ta metoda je zelo podobna prejšnji in se uporablja v primerih, ko niso na voljo konsolidirane bilance, ali v primerih, ko združevanje ni smiselno. Vključuje združevanje posameznih kapitalskih zahtev reguliranih podjetij in nereguliranih podjetij, kar potem primerjamo s kapitalom celotne skupine. Pri računanju kapitala skupine se izognemo dvojnemu štetju z odštetjem vseh naložb vrhnjega podjetja v hčerinskih podjetjih (slika 19).

Slika 19: Združevanje na podlagi reguliranega tveganja (Risk-Based Aggregation)

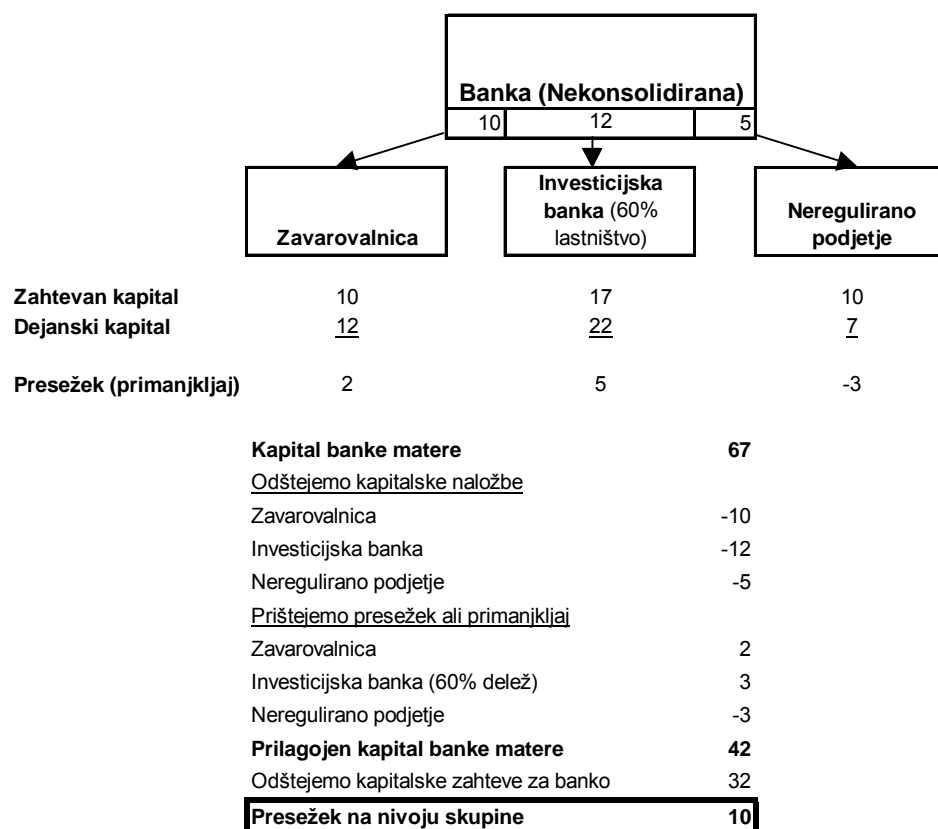


Vir: Supervision of financial conglomerates, 1999, str. 21.

### 3.2.3. Metoda odštevanja (Risk-Based Deduction)

Ta metoda je zelo podobna metodi združevanja. Razlika je predvsem v pristopu, saj se na kapitalno ustreznost in kapital pri tej metodi gleda z vidika vrhnjega podjetja, kateremu potem samo prištevamo in odštevamo presežke in primanjkljaje posameznih oseb konglomerata (slika 20).

Slika 20: Metoda odštevanja (Risk-Based Deduction)



Vir: Supervision of financial conglomerates, 1999, str. 23.

### 3.2.4. Pomisleki pri računanju potrebnega kapitala na nivoju finančnega konglomerata

Kljub poskusom, da bi merili količino potrebnega kapitala na nivoju celotnega finančnega konglomerata in ne na nivoju posameznih podjetij v konglomeratu, obstajajo določeni pomisleki in argumenti, ki govorijo proti izračunavanju potrebnega kapitala na nivoju celotne skupine. Ti pomisleki so povezani z zneskom kapitala na nivoju skupine in vlogo nereguliranih finančnih podjetij v skupini.

#### 3.2.4.1. Znesek potrebnega kapitala na nivoju skupine

Prvo vprašanje, na katerega moramo odgovoriti, je povezano s podobnostjo tveganj v bankah in zavarovalnicah, saj je samo v tem primeru smiselno spremljati količino kapitala na nivoju skupine. Če pogledamo regulativni kapital, ki je namenjen predvsem pokrivanju tveganj, ki niso vrednotena na trgu, vidimo, da imamo pri bankah in zavarovalnicah opraviti z drugačnimi tveganji.

Pri bankah so kapitalske zahteve povezane predvsem s posebno obravnavo depozitov, ki jih lahko razvrstimo v:

- v primeru stečaja banke, država do določene mere jamči za vloge, kar pomeni, da jemljejo vlagatelji oz. depozitorji naložbo v banki kot netvegano,
- banke morajo v vsakem trenutku izpolniti vse komitentove želje glede dviga sredstev iz banke, kar pomeni, da v primeru bančne panike dobijo svoj denar tisti, ki prej pridejo v banko,
- velika nevarnost prenosa propada ene banke na propad drugih bank (okužitev- contagion effect) in posledično sesutje finančnega sistema države.

Če sedaj pogledamo značilnosti zavarovalnice in jih primerjamo z značilnostmi banke, vidimo, da obstajajo kar velike razlike z vidika potrebe po strožjem kapitalskem nadzoru v zavarovalnicah. Nadzorniki oz. država v primeru propada zavarovalnice ne zagotavljajo izplačil, zato morajo zavarovanci sami paziti na kakovost zavarovalnice in njeno možnost izplačila obveznosti v prihodnje. S tega vidika že sam trg poskrbi, da imajo zavarovalnice dovolj kapitala za izpolnitev svojih obveznosti, kar pomeni, da zavarovalnica ceneje prihaja do virov sredstev (zavarovalnin), če je trg prepričan, da gre za varno zavarovalnico. To nakazuje manjšo potrebo po strogem reguliranju kapitala v zavarovalnicah.

Če pogledamo nevarnost hitrega dviga velike količine sredstev iz zavarovalnic (zahteva po prekinitvi zavarovanja), kar bi lahko primerjali z navalom na banke, vidimo, da v tem primeru lahko zavarovalnica proda svoja določena sredstva na trgu po ugodni ceni in izpolni nepričakovane obveznosti. Manjši pričakovan naval na zavarovalnice pa je tudi posledica stroškov, ki so povezani s predčasno prekinitvijo zavarovalne police in delajo predčasne prekinitve manj zanimive.

Okužitev kot prenos stečaja ene zavarovalnice na težave v drugi solventni zavarovalnici je pri zavarovalnicah težko dokazljiva, saj je povezava (korelacija) med zavarovalniškimi aktivami manjša kot pri bankah, kjer lahko predpostavimo, da gre za kar veliko korelacijo med bančnimi aktivami. To pomeni, da če ena banka propade, komitenti v drugi solventni banki prav tako dvignejo depozite, saj menijo, da bo propadla tudi njihova banka. Iz zgoraj povedanega lahko sklepamo, da je pri zavarovalnicah manjša verjetnost »okužbe«.

#### 3.2.4.2. Neregulirana finančna podjetja

Naslednje vprašanje regulacije finančne skupine je povezano z vprašanjem do sedaj nereguliranih podjetij, ki jih v večini primerov najdemo v raznih finančnih konglomeratih (lizing podjetja, podjetja, ki se ukvarjajo s kreditiranjem, vendar ne sprejemajo vlog). Ker se v teh podjetjih ne financirajo z depoziti, zaradi tega ne more priti do nenapovedanih dvigov sredstev, kar tudi pomeni, da ne pride do okužbe podjetja zaradi propada drugega. Ta podjetja se poleg kapitala financirajo s krediti in obveznicami, kar pomeni, da morajo njihovi kreditodajalci oceniti njihovo boniteto in prevzeti tveganje. Zaradi tega lahko vsakršen

dodaten nadzor pomeni dodatne stroške, ki pa jih na koncu plačajo njihovi komitenti. Vpeljava kapitalskih zahtev za ta podjetja je zato nesmiselna (Morrison, 2002, str. 10).

### 3.3. BASEL 2

Ko govorimo o finančnem posredništvu v EU, ne moremo mimo standardov Basel 2, ki bodo v prihodnje krojili predvsem nadzor bančnega poslovanja. Basel 2 se izrecno ne dotika poslovanja finančnih konglomeratov, vendar pričakujemo, glede na vedno večje število le-teh, v prihodnje določene dopolnitve na tem področju.

Osnovni namen baselskih standardov je izboljšati stabilnost mednarodnega bančnega sistema oz. preprečiti propadanje bank zaradi prenizke vrednosti tveganega kapitala. V kapitalskih zahtevah so tako prvič upoštevane različne stopnje kreditnega tveganja. Tu mislimo predvsem na regulativni kapital, ki poleg ekonomskega kapitala upošteva tudi sistemski vidik morebitnega propada banke, kar pomeni, da upošteva tudi stroške, ki jih zaradi propada banke utrpijo drugi deli bančnega sektorja in realne ekonomije. Dopnilo k baselskim standardom iz leta 1996 dodaja tudi kapitalske zahteve za tržno tveganje in dovoljuje bankam uporabo internih modelov za merjenje tržnih tveganj, ne pa tudi za merjenje kreditnih tveganj.

Basel 2 je zgrajen na treh glavnih stebrih:

- **1. steber** govori predvsem o vrednotenju kapitalskih zahtev in temelji na internih modelih ocenjevanja ter na bonitetnih ocenah bonitetnih agencij (rating agencies). Količnik kapitalske ustreznosti mora biti še naprej vsaj 8 odstotkov tveganju prilagojene aktive, vendar pa se v primerjavi s prejšnjim izračunom spremeni način ocenjevanja bonitetnih ocen, ki je veliko kompleksnejši. Pri ocenjevanju kreditnega tveganja ima banka na voljo standardiziran način izračuna komitentove bonitete, kjer se upošteva bonitetna ocena zunanjih bonitetnih agencij. Banka se lahko odloči tudi za interni razvoj modela ocene kreditnega tveganja, ki mora biti pred uporabo vsaj dve leti ustrezno testiran.
- **2. steber** se nanaša na proces nadzora nad finančnimi institucijami. Nadzorna institucija mora biti sposobna oceniti, ali je banka sposobna ustrezno upravljati s tveganji, ki jim je izpostavljena.
- **3. steber** pa se osredotoča na tržno disciplino in na standarde razkritij, s katerimi naj bi se povečala preglednost poslovanja.

Po pričakovanju bo imel nov kapitalski sporazum različne vplive na posamezne skupine bančnih komitentov. *Večja podjetja*, ki imajo najboljše ratinge in so tudi najmanj tvegana, bodo prišla do še cenejših virov financiranja, saj bo morala imeti banka manjše kapitalsko kritje kot do sedaj (Molyneux, 2002, str. 39). *Mala in srednja podjetja*, ki so bolj tvegana kot velika, naj bi po implementaciji novega kapitalskega sporazuma v povprečju prihajala do kreditov po višjih obrestnih merah kot do sedaj. Vendar moramo tudi znotraj te skupine ločiti med uspešnimi oz. manj tveganimi podjetji in malo manj uspešnimi. Po pričakovanju naj bi se položaj uspešnih celo nekoliko izboljšal, položaj slabših in bolj tveganih pa glede stroškov

financiranja še poslabšal. Prav zaradi poslabšanja položaja malih srednjih podjetij je Baselski komite sprejel določene ukrepe, s katerimi se položaj teh podjetij na trgu kapitala ne bo tako zelo poslabšal, saj so možne določene manjše kapitalske zahteve za to skupino komitentov. Posebej zanimivo bo videti, kako in po kakšni ceni se bodo lahko financirala novonastajajoča podjetja, ki naj bi postala nosilci razvoja evropskega gospodarstva.

Na področju *poslovanja s prebivalstvom* v prihodnje zaradi baselskega sporazuma ne pričakujemo večjih sprememb v višini potrebnega kapitala. Nekateri poznavalci celo napovedujejo nekoliko nižje kapitalske zahteve in posledično nižje obrestne mere za kredite, zavarovane z nepremičninami in vrednostnimi papirji, ter nekoliko višje kapitalske zahteve za nezavarovane kredite.

**Vpliv kapitalskega sporazuma na poslovanje finančnih institucij.** Kapitalski sporazum bo po pričakovanju imel tudi določen vpliv na poslovanje finančnih institucij, saj bodo morale imeti *večje banke* relativno manj kapitala, kar bo pomenilo, da bodo manjše banke izgubljale svojo vrednost v primerjavi z njimi. Do tega bo prišlo predvsem zaradi možnosti razvoja kompleksnega internega modela ocenjevanja podjetij, ki pa si ga manjše banke zaradi visokih stroškov razvoja ne bodo mogle privoščiti. Dobro razvit interni model naj bi omogočal manjšo potrebo po kapitalu. Zaradi tega lahko v prihodnje pričakujemo nadaljnjo konsolidacijo finančnih institucij, saj bodo v nasprotnem primeru manjše banke vedno težje konkurirale večjim.

Naslednje vprašanje, ki se pojavlja pri sprejetju baselskih standardov, je povezano s *časom sprejetja* le-teh v posameznih državah in posledičnega vpliva na konkurenčnost bančnega sistema v določeni državi. V Evropi velja načelo enotnega potnega lista za banke, kar pomeni, da podružnice tujih bank regulirajo njihovi domači nadzorniki. V primeru hitrejše vpeljave standardov v določeni državi članici EU bi to lahko pomenilo neenak položaj bank na teh trgih, saj tuji podružnici ne bi bilo treba upoštevati teh standardov, če jih ni sprejel nadzornik v državi sedeža te podružnice.

*Bančne skupine*, posebej tiste, ki imajo v svoji lasti tudi zavarovalnice, bodo morale nameniti posebno pozornost upravljanju tveganj v teh skupinah. Pravila solventnosti v zavarovalnicah so bolj enostavna kot v bankah, vendar niso tako transparentna. Zato bi bilo treba za večjo primerljivost bančnega in zavarovalniškega poslovanja povečati in izboljšati uporabo orodij za upravljanje tveganj v zavarovalnicah. Drugače se Basel 2 s posebnimi napotki ne dotika poslovanja finančnih skupin.

## **4. TVEGANJA V FINANČNEM KONGLOMERATU**

Kljub vedno večjemu pomenu finančnih konglomeratov se kontrola nad finančnimi posredniki izvaja pretežno na nivoju posamezne vrste finančnega posrednika; banko v

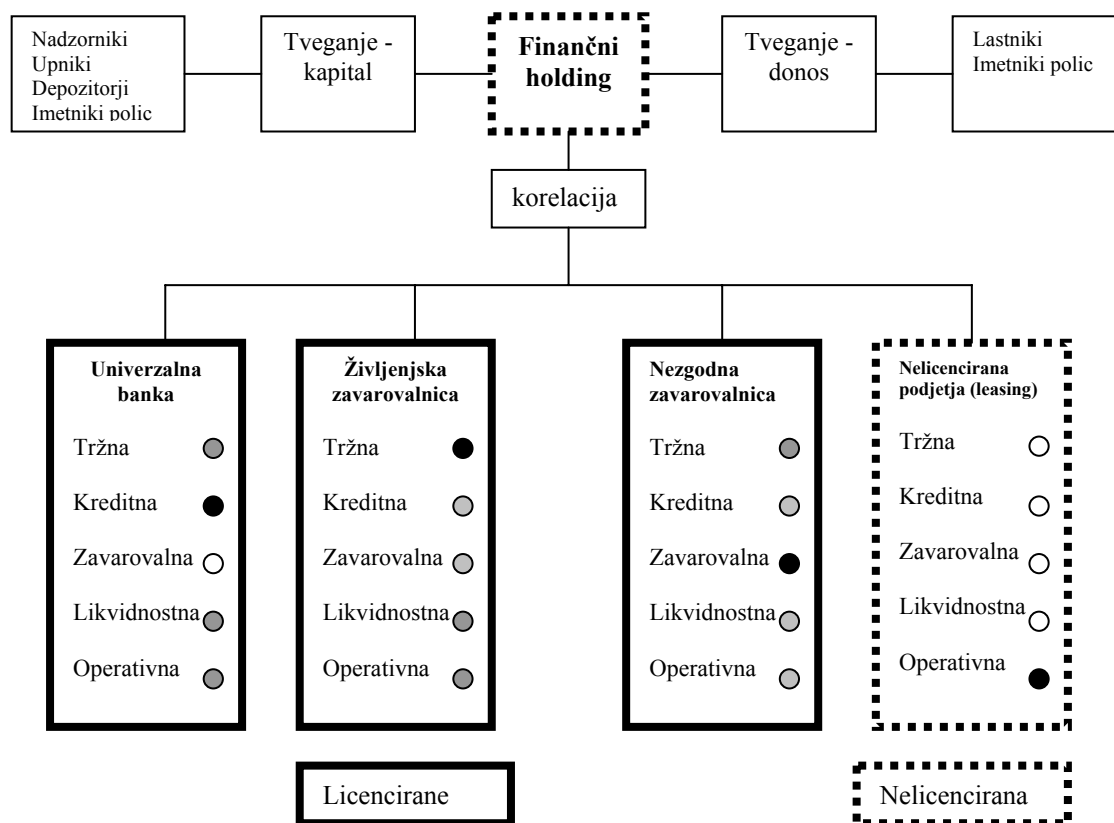


finančnem konglomeratu nadzoruje bančni regulator, zavarovalnico pa zavarovalniški regulator. Zaradi pojava skupin se je zmanjšala učinkovitost tržne discipline, saj npr. imetniki depozitov v bankah težje določijo, za kakšno banko gre, zaradi njene izpostavljenosti do podjetij v skupini (Loranth, 2003, str. 6). V zadnjih letih se nadzorniki vedno bolj zavedajo možnosti »okužbe« enega finančnega posrednika z drugim, kar je privedlo do posameznih poskusov merjenja tveganja in posledično do kapitalskih zahtev na nivoju finančnega konglomerata (Cumming, Hirte, 2001, str. 1). Pri poskusu združevanja posameznih tveganj različnih finančnih posrednikov v okviru enega finančnega konglomerata naletimo na problem načina združevanja in dajanja na skupni imenovalec različnih vrst tveganj, ki se pojavljajo pri različnih finančnih posrednikih.

#### **4.1. MERJENJE IN UPRAVLJANJE TVEGANJ V FINANČNEM KONGLOMERATU**

Glavni problem pri merjenju tveganja v finančnem konglomeratu je združevanje tveganj iz različnih finančnih sektorjev. Če pogledamo, katerim posameznim tveganjem so izpostavljene razne enote v finančnem konglomeratu, ugotovimo, da se prevladujoča tveganja med enotami zelo razlikujejo. Tako so v bankah najpomembnejša kreditna tveganja, vedno bolj pomembna pa postajajo tržna in operativna. V življenjskih zavarovalnicah prevladujejo tržna tveganja, v nezgodnih zavarovalnicah pa zavarovalna tveganja oz. tveganja nepričakovanega množičnega nastanka zavarovanega dogodka (slika 21). Zanimiva je tudi delitev na licencirana in nelicencirana podjetja v finančnem konglomeratu, saj finančni holdingi in lizing podjetja niso neposredno izpostavljeni nadzornikom, kot so to banke ter zavarovalnice. Poleg tega slika 21 lepo prikazuje tudi različne poglede na upravljanje s kapitalom, saj so v takem finančnem konglomeratu tako kot v vseh podjetjih različne interesne skupine. Na eni strani upniki, depozitorji in nadzorniki, ki predvsem stremijo k čim boljši solventnosti, na drugi strani pa lastniki, ki težijo predvsem k večji dobičkonosnosti. Kot vemo, se ta dva cilja, solventnost in dobičkonosnost, med sabo izključujeta.

Slika 21: Tveganja v finančnem konglomeratu



**Legenda:**

● Zelo pomembno → Nepomembno ○

Vir: Kuritzkez et all, 2002, str. 12.

**4.2. EKONOMSKI KAPITAL V FINANČNEM KONGLOMERATU**

*Ekonomski kapital* je tista količina kapitala, ki je po mnenju finančnega konglomerata želena, dosegljiva in zadostna, ne glede na regulatorne zahteve. Od regulatornega kapitala se razlikuje predvsem v bolj natančnem merjenju nepričakovane izgube kreditnega portfelja. Namen kapitala je znižati tveganje, ki mu je finančni konglomerat izpostavljen. Kapital nam torej (Bučak, 2003, str. 64):

- omogoča absorbiranje izgube in zagotavljanje solventnosti konglomerata,
- omogoča dostop do finančnih trgov in tako varuje pred likvidnostnimi težavami, ki lahko nastanejo z večjimi odlivi virov sredstev,
- nadzira rast in omejuje prevzemanje tveganj.

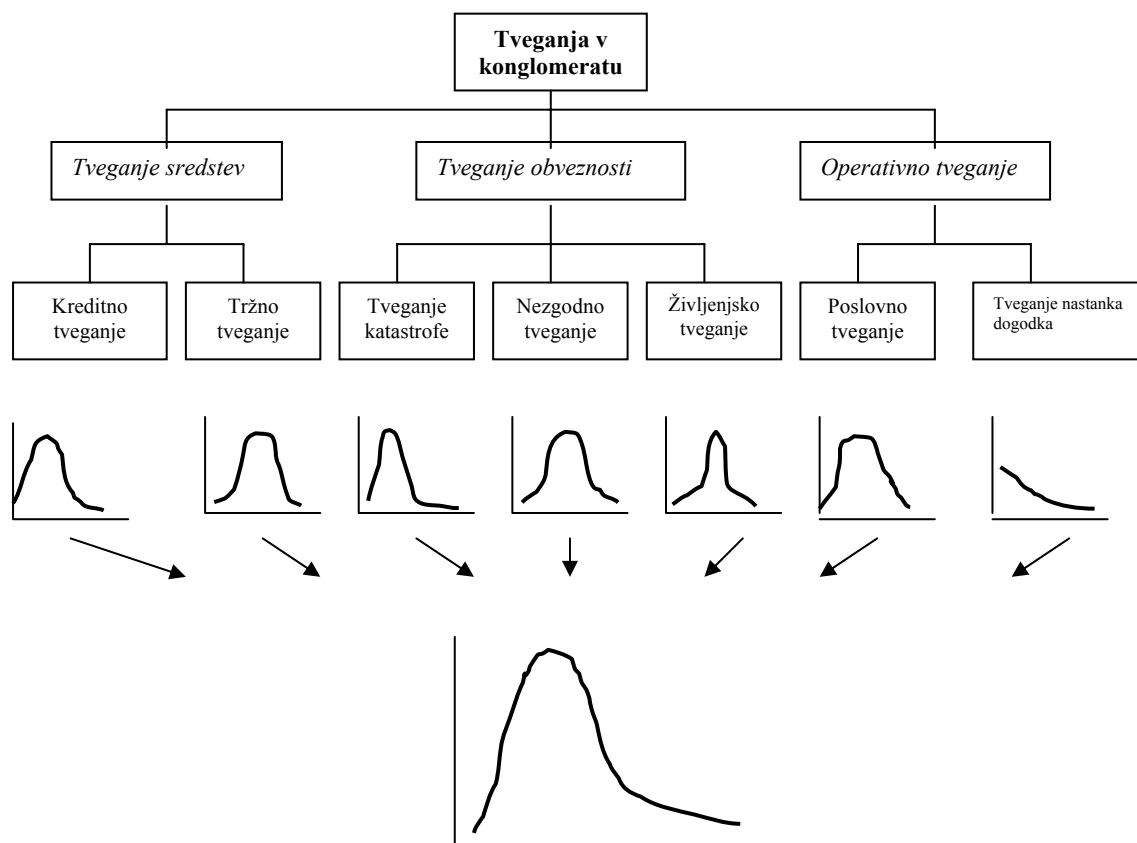
V finančnem konglomeratu ekonomski kapital predstavlja skupni imenovalec kapitalskih zahtev v posameznih poslovnih enotah in posledično potrebno vsoto kapitala na nivoju celotnega konglomerata. Tveganja v taki finančni skupini lahko razdelimo na:

- tveganje sredstev (assets risk),
- tveganje obveznosti (liability risk),

- operativno tveganje (operating risk).

Kot vidimo na sliki 22, se tveganja lahko delijo še naprej. Pri tveganju sredstev so najpomembnejša tržna in kreditna tveganja, pri tveganju obveznosti tveganja povezana z zavarovalnimi posli, kot sta tveganje naravne katastrofe in zavarovalno tveganje. Poslovna tveganja in tveganja nastanka nepričakovanega dogodka pa so najpomembnejša operativna tveganja.

Slika 22: Porazdelitev tveganj v finančnem konglomeratu



Vir: Kuritzkes et al, 2002, str. 12.

Čeprav ima vsak izmed zgoraj naštetih tveganj svojo obliko verjetnosti nastanka dogodka (slika 22), kar lahko vidimo iz različne distribucijske porazdelitve, predstavlja ekonomski kapital skupni imenovalec (standard) za merjenje prevzemanja tveganja. Ta skupni imenovalec predstavlja interval zaupanja kumulativne distribucije izgube, ocenjen prek skupnega časovnega horizonta. Edino tako lahko primerjamo različne vrste tveganj med sabo.

Najpogosteje se pri časovnem horizontu jemlje enoletno obdobje, kar pomeni, da v finančnem konglomeratu določamo ekonomski kapital, ki naj bi zadostoval za pokrivanje izgub v enem letu. Če obstaja 99,9 odstotna verjetnost, da bo kapital zadoščal za pokrivanje vseh izgub, potem za primerjavo povejmo, da je ta finančni konglomerat enak tveganju obveznice, ki ima rating A (Kuritzkes, 2002, str. 16).

Modeli ekonomskega kapitala so sestavljeni iz raznih modelov, ki so namenjeni merjenju posameznih tveganj. Tabela 2 prikazuje tveganja v finančnem konglomeratu in orodja, ki se uporabljajo za njihovo merjenje.

Tabela 2: Tveganja v finančnem konglomeratu in analitična orodja za merjenje le-teh

Vrsta tveganja	Opis tveganja	Merjenje
Tržno tveganje	Tveganje neugodnega gibanja tržnih dejavnikov, kot so obrestne mere, tečaj, cena naložb.	VaR, analiza scenarijev
Kreditno tveganje	Tveganje, da dolžnik ne bo poravnal obveznosti v celotnem znesku in/ali ob dogovorjenem času.	Pričakovane izgube
Tveganje pri življenjskem zavarovanju	Tveganja izgube zaradi nepredvidenega povečanja obveznosti življenjskega zavarovanja (več smrti ...).	Merjenje vpliva presežkov dogodkov
Tveganje katastrofe	Tveganje katastrofe, kot so potresi in viharji.	Simulacije, krivulje verjetnosti nastanka
Tveganja pri premoženjskem zavarovanju	Tveganje izgube zaradi nepredvidljivih povečanj obveznosti pri nezgodnem zavarovanju, kot so prometne nesreče, požari ...	Modeliranje frekvence dogodkov
Poslovno tveganje	Tveganje izgube, zaradi spremembe pogojev poslovanja, kot so znižanje povpraševanja, konkurenčni pritiski ...	Spremljanje volatilitosti dobička/prihodkov v preteklosti
Tveganje nastanka neželenega dogodka	Tveganje izgube zaradi prevare, naravne nesreče, tožbe ...	Teorija ekstremnih vrednosti

Vir: Kuritzkes et all, 2002, str 17.

#### 4.3. ZDRUŽEVANJE TVEGANJ NA VEČ NIVOJIH

Kuritzkes et all predlagajo združevanje različnih vrst tveganj na podlagi postopnega združevanja, katerega bistvo je v treh zaporednih nivojih, ki hkrati organizacijsko ustrezajo upravljanjem s tveganji (Kuritzkes, 2002, str. 18):

- 1. nivo: združevanje tveganj na nivoju posamezne vrste tveganja; npr. kreditno tveganje pri poslovanju banke,
- 2. nivo: združevanje raznih vrst tveganj na nivoju posamezne vrste finančnega posrednika; npr. združevanje kreditnega, likvidnostnega, operativnega tveganja na nivoju banke,
- 3. nivo: združevanje tveganj med različnimi vrstami finančnih posrednikov; npr. bančnih in zavarovalniških.

Preden se lotimo združevanja na nivoju konglomerata, je vsaka vrsta tveganja po tej metodi predstavljena ločeno. Tako sta prva nivoja združevanja tveganj v bistvu enaka sedanjemu združevanju tveganj v bankah in zavarovalnicah. Edini dodatni problem predstavlja tretji nivo, ki do sedaj še ni v uporabi in bo po našem pričakovanju postajal vse pomembnejši v prihodnje zaradi nastajanja vedno večjega števila finančnih konglomeratov.

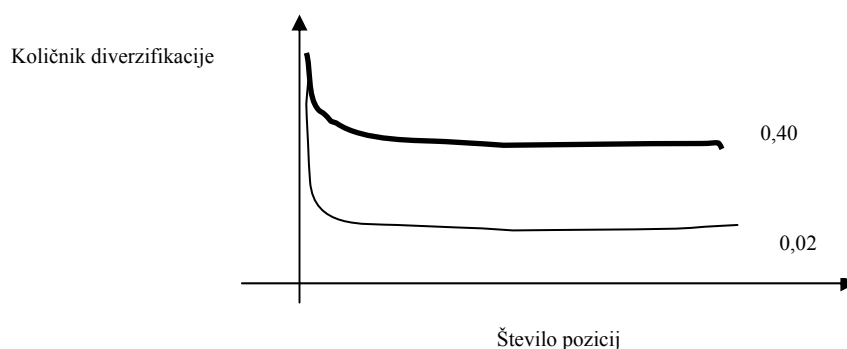
Začetna točka združevanja tveganj je ocena potrebnega ekonomskega kapitala za posamezne vrste tveganj. Ko imamo enkrat ocene potrebnega ekonomskega kapitala za posamezne vrste

tveganj, se lotimo združevanja, ki je predvsem povezano s korelacijo med različnimi vrstami tveganj, s katerimi bi opravičevali koristi diverzifikacije, ki so predvsem odvisne od:

- števila tveganih pozicij (N),
- koncentracije tveganih pozicij oz. relativne teže v portfelju,
- korelacije (povezanosti) med pozicijami.

V splošnem lahko zapišemo, da koristi diverzifikacije naraščajo s številom pozicij, padajo z večjo koncentracijo in večjo korelacijo med tveganji. Slika 23 prikazuje koristi diverzifikacije za enaki koncentraciji portfelja in za različne stopnje korelacije.

Slika 23: Vpliv korelacije med tveganji na koristi diverzifikacije



Vir: Kuritzkes et al, 2002, str. 20.

Slika 23 nam prikazuje tudi, da če se poveča število pozicij, se zniža tudi količnik diverzifikacije, kar pomeni povečanje koristi diverzifikacije. Po drugi strani se pri enakem številu pozicij povečajo koristi diverzifikacije, če se zniža stopnja korelacije. S slike je tudi razvidno, da se koristi diverzifikacije povečujejo hitreje pri manjših vrednostih števila pozicij, s povečevanjem pozicij pa so dodatne koristi vedno manjše. Vse to velja ob predpostavki enake koncentracije portfelja. Če se koncentracija določenega tveganja v portfelju poveča, se znižajo koristi diverzifikacije.

CAPM (Capital Assets Pricing Model) razdeli skupno tveganje na posebno tveganje in sistematično tveganje. **Posebno tveganje** se da znižati z diverzifikacijo in predstavlja tveganje posameznega finančnega konglomerata. **Sistematičnega tveganja** se ne da znižati z diverzifikacijo, saj je to tveganje po definiciji enako za vse finančne institucije na določenem področju. Seveda pa je možno sistematično tveganje portfelja znižati z geografsko razpršenostjo, kar zniža stopnjo korelacije portfelja in posledično poveča koristi diverzifikacije.

Če sedaj upoštevamo zgornje ugotovitve v finančnem konglomeratu, lahko predpostavimo naslednje (Kuritzkes, 2002, str. 18):

- Na **1. nivoju** združevanja tveganja imamo mnogo faktorjev tveganja (pri posameznem sredstvu ali obveznosti; npr. dosti kreditnih pogodb, dosti polic življenjskega

zavarovanja), ki niti niso močno korelirani niti močno koncentrirani, zato je pričakovati, da ima diverzifikacija na tej stopnji zelo veliko koristi.

- Na **2. nivoju** imamo že manj faktorjev, poleg tega so ti bolj koncentrirani in korelirani, kar pomeni, da pričakujemo manjše koristi diverzifikacije kot na prvem nivoju.
- Na **3. nivoju** imamo najmanj faktorjev, ki so najbolj korelirani in koncentrirani, zato pričakujemo najmanjše koristi z naslova diverzifikacije.

Te predpostavke vpliva diverzifikacije na tveganje so bile dokazane tudi v raznih študijah, ki jih prikazujem v nadaljevanju.

Glavne slabosti, povezane s postopnim združevanjem tveganj v finančnem konglomeratu, so povezane s problemom združljivosti in različnimi kapitalskimi zahtevami v bankah, zavarovalnicah in investicijskih bankah kakor tudi v nereguliranih finančnih podjetjih. Ta pristop poraja številna vprašanja oz. probleme, povezane predvsem z različnimi kapitalskimi zahtevami (tabela 3):

- **Neskladnost** med različnimi vrstami finančnih posrednikov: enaka tveganja so v bankah in zavarovalnicah različno obravnavana, kar lahko pripelje do regulatorne arbitraže, ki pomeni prevzem tveganja v tisti enoti (banki ali zavarovalnici), kjer so zahteve najmanjše.
- Neupoštevanje **združevanja** tveganja v smislu izpostavljenosti enakemu podjetju v različnih enotah, tj. bankah ali zavarovalnicah. Kot primer lahko navedemo kreditno izpostavljenost banke do določenega komitentata, ki pa ima istočasno sklenjeno zavarovanje z zavarovalnico znotraj konglomerata, kar pomeni, da imamo v bistvu večjo koncentracijo tveganja v finančnem konglomeratu.
- **Nepopolno zajemanje**, saj ta pristop ignorira kapitalske zahteve do nereguliranih finančnih podjetij znotraj konglomerata, vključno s holdinško družbo. Neregulirana finančna podjetja, ki gredo v določene posle, prav tako prevzemajo določena tveganja, vendar za njihovo poslovanje ni treba imeti formalno določenega kapitala, kar pomeni, da smo v tem primeru dejansko bolj izpostavljeni tveganju.

Tabela 3: Problemi, povezani s postopnim združevanjem tveganja

Neskladnost	Združevanje	Nepopolnost
<ul style="list-style-type: none"> <li>• kapitalske zahteve so odvisne od mesta knjiženja tveganja (banka, zavarovalnica)</li> <li>• meje med finančnimi podjetji so zabrisane zaradi inovativnih proizvodov</li> <li>• možnost regulativne arbitraže</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• koncentracija tveganj na nivoju konglomerata</li> <li>• diverzifikacija med tveganji znotraj podjetja v finančnem konglomeratu</li> <li>• diverzifikacija tveganj med različnimi aktivnostmi in delujočimi podjetji v konglomeratu</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• kapitalske zahteve za neregulirana podjetja</li> <li>• »strateške« investicije v nefinančna podjetja</li> </ul>

Vir: Kuritzkes et al, 2002, str. 9.

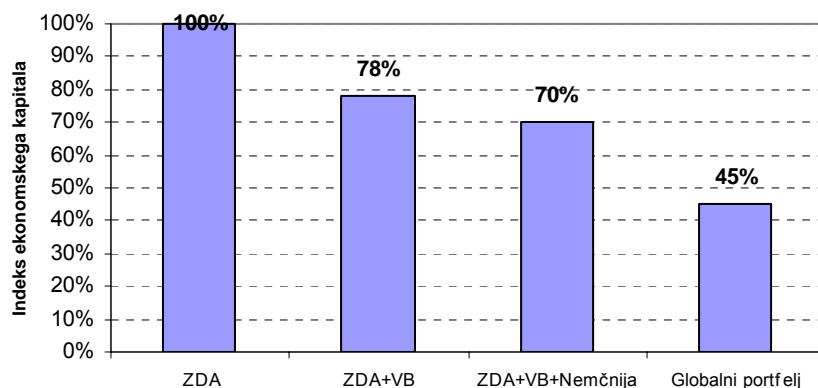
Z vedno večjim naborom finančnih proizvodov, ki jih ne moremo neposredno razvrstiti med bančne in zavarovalniške posle ali med posle z vrednostnimi papirji, se bo meja med finančnimi institucijami in tveganji, ki jim je finančna skupina izpostavljena, nadalje brisala.

Če bodo regulatorji v razvoju zaostali za temi novimi pristopi in bodo dosledno upoštevali kapitalsko ustreznost v posameznih enotah (bankah, zavarovalnicah), se lahko zgodi, da bodo kapitalske zahteve same sebi namen, saj bodo cilji finančnih institucij usmerjeni v regulatorno arbitriranje namesto v ustvarjanje finančne moči in stabilnosti.

#### 4.4. REZULTATI ŠTUDIJE VPLIVA DIVERZIFIKACIJE NA TVEGANJE NA POSAMEZNEM NIVOJU

Na **prvem nivoju**, tj. na nivoju posameznega tveganja znotraj posamezne poslovne enote, smo predpostavili, da so učinki diverzifikacije največji, saj imamo npr. pri kreditnem portfelju ali portfelju zavarovalnih polic zelo veliko število raznih pozicij (pogodb). V tem primeru se koristi iz naslova diverzifikacije približuje višini sistematičnega tveganja. Grafikon 2 prikazuje koristi geografske diverzifikacije glede na sistematično tveganje pri kreditnem tveganju, kar se kaže v višini potrebnega ekonomskega kapitala. Če ima banka svojo kreditno izpostavljenost samo v ZDA, znaša potreben ekonomski kapital 100 odstotkov. Če je portfelj v enaki višini kombiniran s krediti v Veliki Britaniji enakega ratinga, bi se potrebni ekonomski kapital znižal za 22 odstotkov. Globalni portfelj kreditov, bi znižal sistematično tveganje in posledično potrebni ekonomski kapital na 45 odstotkov.

Grafikon 2: Vpliv diverzifikacije na nivoju 1 na potreben ekonomski kapital



Vir: Kuritzkes et al, 2002, str. 23.

Na **drugem nivoju** združevanja tveganj, tj. združevanju znotraj ene poslovne enote, pridemo do različnih vplivov diverzifikacije pri bankah in zavarovalnicah. Pri bankah je prevladujoče kreditno tveganje, kar je bilo dokazano v raznih študijah. Če ekonomski kapital razdelimo med glavne vrste tveganj ugotovimo, da odpade na kreditno tveganje približno ena polovica, tržna tveganja ena petina ter na operativna tveganja dve petini ekonomskega kapitala. Vprašanje, ki se pojavlja, je povezano s korelacijo med omenjenimi tveganji in posledično koristmi diverzifikacije. Ocenjene koristi na tem nivoju znašajo od 15 do 30 odstotkov, kar se izraža v manjši potrebi po količini ekonomskega kapitala (Kuritzkes et al, 2002, str. 24). Koristi diverzifikacije na tem nivoju so že dosti nižje kot na prvem nivoju, kjer je možno z geografsko diverzifikacijo močno znižati skupno tveganje.

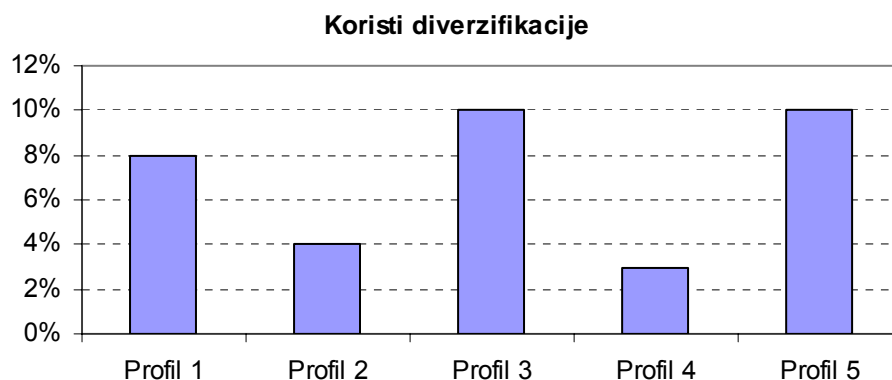
Na **tretjem nivoju** združevanja tveganj, ko združujemo tveganja med različnimi poslovnimi enotami (npr. bankami in zavarovalnicami), so po pričakovanju koristi diverzifikacije še manjše kot na drugem nivoju, saj obstaja močna povezava med poslovanjem v posameznih enotah. V nadaljevanju je prikazano povprečje koristi diverzifikacije iz raznih študij, ki so bile opravljene na to temo. V tabeli 4 imamo razne vrste možnih finančnih konglomeratov, ki se med sabo ločijo glede na relativno težo (pomembnost), ki jo ima posamezna vrsta finančne institucije v konglomeratu. V grafikonu 3 pa so potem za različne profile finančnih konglomeratov predstavljene koristi diverzifikacije.

Tabela 4: Razni možni profili finančnih konglomeratov

	Univerzalna banka	Premoženjska zavarovalnica	Življenjska zavarovalnica	Ne-finančno podjetje	Koristi diverzifikacije
<b>Profil 1</b>	70 %	30 %	0 %	0 %	<b>8 %</b>
<b>Profil 2</b>	70 %	0 %	30 %	0 %	<b>4 %</b>
<b>Profil 3</b>	50 %	50 %	0 %	0 %	<b>10 %</b>
<b>Profil 4</b>	25 %	0 %	75 %	0 %	<b>3 %</b>
<b>Profil 5</b>	35 %	30 %	30 %	5 %	<b>10 %</b>

Vir: Kuritzkes et al, 2002, str. 31.

Grafikon 3: Koristi diverzifikacije za različne profile finančnih konglomeratov



Vir: Kuritzkes et al, 2002, str. 32.

Kot vidimo v grafikonu 3 in tabeli 4, je največja korist znižanja tveganja v finančnem konglomeratu, ki je sestavljen iz banke in premoženjske zavarovalnice, ter najmanjša v konglomeratu, ki je sestavljen iz banke in življenjske zavarovalnice. To lahko pojasnimo s prej omenjeno korelacijo med bankami in življenjskimi zavarovalnicami. Iz tega sledi, da vzroki za nastanek finančnega konglomerata niso na strani znižanja tveganja, temveč v ostalih vzrokih, predvsem sinergijah in ekonomijah obsega.



## 5. BANČNO ZAVAROVALNIŠTVO IN FINANČNI KONGLOMERATI V DRŽAVAH EU IN ZDA

### 5.1. BANČNO ZAVAROVALNIŠTVO V EVROPSKI UNIJI (EU)

V EU smo bili v zadnjih letih priča mnogim spremembam na področju finančnega posredništva. Trg finančnih proizvodov je podobno kot skoraj vsi trgi izpostavljen spremembam, ki jih lahko razvrstimo v: deregulacijo, integracijo trgov držav EU v enoten trg ter posledično povečano konkurenco, povečanje števila povezav in prevzemov finančnih podjetij, tudi čezmejnih in čezsektorskih, ter povečevanje pomena informacijske tehnologije. Te spremembe se bodo postopno uveljavljale in poglobljale tudi v prihodnje, kar pomeni, da lahko pričakujemo še večje finančne konglomerate, ki bodo obvladovali trg EU. Za veliko večino finančnih podjetij EU je ena od značilnosti tudi postopno širjenje svojega poslovanja proti vzhodu, kjer postajajo finančne institucije iz Zahodne Evrope nosilci razvoja finančnega trga.

Bančno zavarovalništvo predstavlja eno ključnih strategij večine finančnih institucij v Evropski uniji. Banke želijo s prodajo zavarovalniških proizvodov predvsem porazdeliti visoke stroške bančne prodajne mreže na nove proizvode in vzpostaviti močnejše odnose s svojimi komitenti s ponudbo vseh vrst finančnih proizvodov. Obstoječe zavarovalnice pa po drugi strani vidijo smisel bančnega zavarovalništva v novi prodajni poti, tj. bančni mreži.

Stopnja razvoja bančnega zavarovalništva je v različnih državah EU različna, kar lahko pojasnimo z različnimi dejavniki, kot so: zakonodaja v posamezni državi (davčna obravnava proizvodov, možnost povezav med različnimi finančnimi podjetji), stopnja razvoja države in finančnega posredništva, kulture prebivalstva, pokojninske sheme ter demografske značilnosti danes oz. pričakovanja v prihodnje (tabela 5 in 6).

Tabela 5: Projicirane stopnje rasti prebivalstva do leta 2025

Država	Rast v %
Avstrija	1,0
Belgija	1,0
Francija	3,0
Nizozemska	3,0
Švica	4,0
Velika Britanija	2,0
Nemčija	-2,0
Italija	-10,0
Portugalska	-4,0
Španija	-6,0

Vir: Drury, 2001, str. 37.

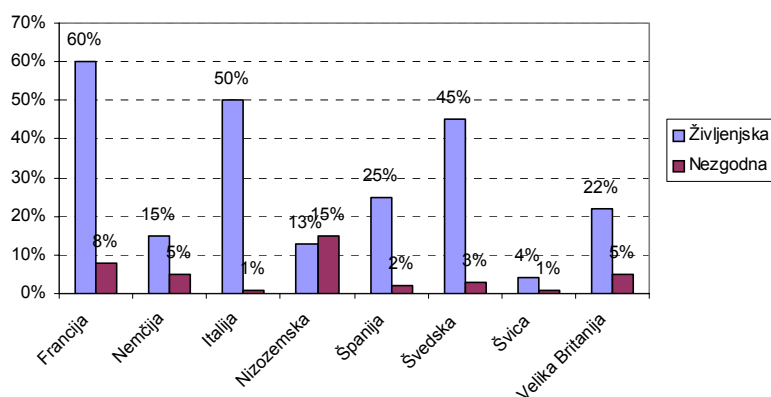
Tabela 6: Projekcije deleža prebivalstva, starejšega od 60 let, leta 2030

Država	%
Francija	30,1
Nemčija	35,3
Italija	35,9
Velika Britanija	29,6
ZDA	28,2

Vir: Drury, 2001, str. 38.

Francija ima najbolj razvito bančno zavarovalništvo, sledijo ji Španija, Italija, Švedska in Belgija, saj se v teh državah prodaja največji delež zavarovanj prek bank. Za vse države je tudi značilno, da je bančno zavarovalništvo predvsem uspešno pri življenjskem zavarovanju, medtem ko pri nezgodnem še ni opaziti občutnejše prodaje prek bank (grafikon 4). V nadaljevanju bom na kratko predstavil glavne značilnosti bančnega zavarovalništva v posameznih državah.

Grafikon 4: Delež sklenjenih zavarovanj prek bančne mreže v letu 2000

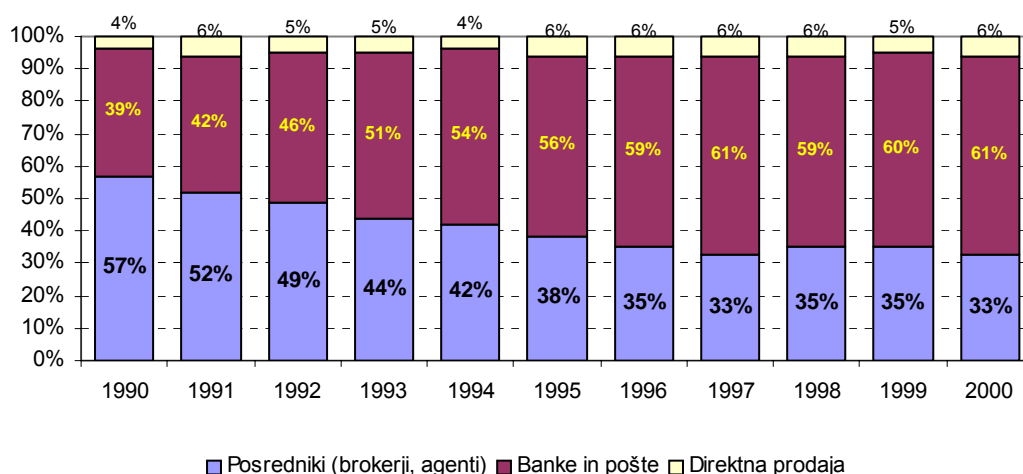


Vir: Drury, 2001, str. 21.

### 5.1.1. Francija

Bančno zavarovalništvo, ki je bilo predvsem pogojeno z novimi potrebami komitentov, sega v Franciji že v 70. leta prejšnjega stoletja. Od takrat do danes je doseglo zavirljive rezultate predvsem pri življenjskem zavarovanju, saj so prek te prodajne poti leta 2000 zbrali že čez 60 odstotkov vseh premij (grafikon 5). Večina bank v državi je v tem času že ustanovila svoje zavarovalnice, ki imajo pomemben tržni delež.

Grafikon 5: Delež zbranih premij prek posamezne prodajne poti od leta 1990 do 2000



Vir: Spletna stran francoske agencije za zavarovalni nadzor, 2004.

Iz grafikona 5 je tudi razvidno, da se je tržni delež bank pri prodaji življenjskih zavarovanj najbolj povečal v letih od 1990 do 1996, medtem ko v naslednjih letih opažamo stabilnost tržnega deleža bank. To stabilnost v zadnjih letih si lahko pojasnimo predvsem z dejstvom, da se prek bank navadno prodajajo enostavni in standardizirani proizvodi, prek posrednikov pa bolj kompleksni proizvodi za zahtevnejše kupce, ki bodo verjetno še naprej kupovali zavarovalne police prek te prodajne poti. Z enostavnimi in standardiziranimi proizvodi mislim predvsem na mešana življenjska zavarovanja ter zavarovanja, vezana na vrednosti enote skladov oz. delnic. Tako so komitenti banke lahko ob padanju pasivnih obrestnih mer naložili denar v alternativne oblike. Uspeh bančnega zavarovalništva je s povečanjem tržnega deleža toliko večji tudi zaradi trikratnega povečanja skupne vrednosti premij v letih od 1990 do 2000.

Vendar ima dobro sprejetje bančnega zavarovalništva med komitenti tudi drugo plat, saj so začele zavarovalnice zaradi padanja svojih tržnih deležev odpuščati zaposlene, predvsem agente. Po drugi strani so šibkost zavarovalnic izkoristile banke, zato se je začelo kapitalsko povezovanje med bankami in zavarovalnicami, največkrat s prevladujočo vlogo banke.

Uspeh bančnega zavarovalništva v Franciji lahko pripišemo predvsem:

- ugodni davčni obravnavi proizvodov bančnega zavarovalništva,
- zakonu iz leta 1984, ki je od takrat omogočal širjenje dejavnosti bank na druga področja kot so življenjska zavarovanja,
- dobremu imenu bank v očeh prebivalcev, ki omogoča prodajo zavarovanj prek bančne mreže.

Na področju nezgodnih zavarovanj je bil uspeh precej manjši, saj znaša prodaja polic prek bank zgolj pet odstotkov celotne prodaje. Mnogi analitiki pričakujejo povečevanje tržnega

deleža prodaje nezgodnih zavarovanj prek te prodajne poti, ki naj bi v roku od 5 do 10 let znašala 20 odstotkov. Za sedaj se je to zavarovanje izkazalo tudi za manj donosno, zato grede banke raje v partnerstva z že obstoječimi zavarovalnicami na tem trgu, kot pa da bi ustanovljale lastne zavarovalnice.

### **5.1.2. Nemčija**

Bančno zavarovalništvo je v Nemčiji precej manj razvito kot v Franciji, vendar je opazna stalna rast deleža premij bank pri življenjskih zavarovanjih. Trg življenjskih zavarovanj je v zadnjih letih v porastu, saj se državljani ob vedno bolj neugodnih demografskih gibanjih vedno bolj zavedajo pomena lastnega varčevanja za obdobje starosti. Tudi država spodbuja nalaganje sredstev v življenjska zavarovanja z davčno politiko, raznimi oprostitvami plačila davkov iz tega naslova. Podobno kot v Franciji vedno večji pomen dobivajo proizvodi, vezani na enote vzajemnih skladov. Prek bank je bilo v letu 2000 prodanih približno 25 odstotkov vseh na novo prodanih polic. Prevladujočo vlogo pri prodaji le-teh pa imajo še vedno agentje zavarovalnic. Podobno kot v drugih državah imajo za zdaj banke zanemarljiv delež pri prodaji nezgodnih zavarovanj.

Glavne nemške banke, ki prodajajo zavarovalniške proizvode, so Bayerische Vereinsbank, Commerzbank, Bankgesellschaft, Dresdner Bank, Deutsche Bank. Večina teh ima pogodbe o sodelovanju z večjimi zavarovalnicami, med katerimi je najpomembnejša največja med njimi, tj. Allianz, ki ima tudi sama tržne deleže v bankah. Manjše število bank pa se je odločilo za ustanovitev lastne zavarovalnice ali za druge oblike sodelovanja.

Tudi v prihodnje lahko pričakujemo povečevanje deleža prodaje življenjskih zavarovanj prek bank, saj je nemški bančni trg preveč nasičen in nenehno pod konkurenčnim pritiskom. Banke so prisiljene povečevati druge vrste neobrestnih prihodkov, med katerimi so tudi prihodki od prodaje zavarovalnih polic. Po drugi strani pa demografski in fiskalni dejavniki napovedujejo nadaljnjo rast premij življenjskih zavarovanj.

### **5.1.3. Italija**

V Italiji je bančno zavarovalništvo v nenehnem vzponu. Vendar se je razvoj začel šele po uveljavitvi Amatovega zakona leta 1990, ki dovoljuje bankam, da imajo lastniške deleže v zavarovalnicah. Pred tem je bil kapitalski delež bank v zavarovalnicah prepovedan in banke so prodajale življenjska zavarovanja samo na podlagi dogovora o distribuciji. Ena izmed ovir pri vpeljavi bančnega zavarovalništva je tudi slabo razvit bančni sistem, ki je večinoma pod nadzorom države in razpršen na veliko število manjših bank. Namen Amatovega zakona je bila tudi pospešitev združevanja in privatizacija bančnega sektorja.

Bančno zavarovalništvo v Italiji dosega v zadnjih letih velike uspehe, ki so povezani predvsem z do pred kratkim slabo razvitim trgom življenjskih zavarovanj, ki v zadnjih letih

dosega velike stopnje rasti. Drug razlog hitre rasti življenjskih zavarovanj je poleg neugodnih demografskih trendov tudi prijazna davčna politika do življenjskih zavarovanj, ki je stopila v veljavo leta 1995. Banke so k temu dodale še dobro razvejano bančno mrežo poslovalnic ter dobro ime bank v očeh italijanskih komitentov. Prav zaradi teh razlogov se je delež sklenjenih polic življenjskih zavarovanj prek bank povečal z 18 odstotkov leta 1992 na čez 50 odstotkov leta 2002, kjer ima banka pri življenjskih zavarovanjih, ki vključujejo tudi varčevalno komponento, čez 70-odstotni tržni delež.

V prihodnje lahko predvsem z raznimi kapitalskimi povezavami med bankami in zavarovalnicami pričakujemo nadaljnji razvoj bančnega zavarovalništva v tej državi. K temu jih bodo vzpodbudili tudi dosednji uspehi, med katerimi je največje dosegla zavarovalnica Montepashi Vita v lasti banke Montepiashi di Siena, ki je z zavarovanji z varčevalno komponento dosegla zelo visoke letne stopnje rasti premije.

#### 5.1.4. Španija

Špansko bančno zavarovalništvo mnogi opisujejo kot fenomen, saj dosega izjemno visoke rasti, kar pa je povezano z rastočim trgom življenjskih zavarovanj, ki je v zadnjih 15 letih rasel povprečno za 30 odstotkov na leto. V letu 2002 je znašal delež na novo zbranih premij življenjskih zavarovanj prek bank 65 odstotkov, kar je precej več kot leta 1992, ko je ta delež znašal 43 odstotkov. Po drugi strani ima pri skupnih zbranih premijah (ne samo pri novih poslih) največji delež še naprej prodaja prek zavarovalnih agentov, vendar se ta delež postopno zmanjšuje (tabela 7).

Tabela 7: Delež prodaje v odstotkih po posamezni tržnih poteh v Španiji leta 1999

	Nezgodno (delež v %)	Življenjsko (delež v %)
Agenti	53	42
Brokerji	18	11
Prodajno osebje zavarovalnic	18	15
Direktna tefonska prodaja	1	0
Banke	8	30
Sorodne skupine	1	0
Drugi	1	2

Vir: Drury, 2001, str. 109.

Španski bančni sektor je trenutno eden izmed najkonkurenčnejših v Evropi. Poleg tega imajo približno dvakratnik poslovalnic glede na število prebivalcev v primerjavi s Francijo in trikratnik v primerjavi z Veliko Britanijo. Tudi tukaj lahko iščemo razloge za uspeh bančnega zavarovalništva. Najbolj priljubljena oblika sodelovanja med banko in zavarovalnico je skupni podvig (joint venture), navadno med domačo banko in tujo zavarovalnico.

Posebno veliko sredstev v zadnjih letih vlagajo banke v internetno in telefonsko prodajo, kar je povezano z željo po povečanju produktivnosti in povečanju prodaje v novih tržnih

segmentih. S tem želijo domače bančno zavarovalniške skupine obdržati tržne deleže in se obraniti pred vedno močnejšo konkurenco iz tujine, saj je ta trg zanimiv za mnoge finančne skupine iz EU, kjer je bančno zavarovalništvo že bolj razvito v smislu deleža premij v BDP.

Poleg »podzavarovanosti« je nadaljnji razlog za uspeh bančnega zavarovalništva v Španiji že dolga tradicija prodaje teh proizvodov prek bančnih okenc in možnost bank, da imajo v lasti zavarovalnice. V Španiji je staranje prebivalstva še bolj prisotno, to posledično pomeni velike pritiske na proračun iz naslova pokojnin, kar daje bankam in zavarovalnicam še dodatne možnosti za nadaljnji razvoj in povečanje prodaje.

#### **5.1.5. Nizozemska**

Trg finančnih storitev je na Nizozemskem eden izmed najbolj razvitih in raznolikih v Evropski uniji. Bančni sektor je močno koncentriran, saj trg obvladujejo štiri finančne skupine: Rabobank, ABN Amro, Fortis in ING. Rabobank in ING sta tudi dve glavni bančno zavarovalni skupini. Zavarovalniški sektor je bolj razpršen, čeprav tudi v tem sektorju poteka postopna konsolidacija lastništva. Kar se tiče stopnje razvoja zavarovalništva, proizvodov in distribucijskih poti, je eden najbolj razvitih v Evropski uniji.

Za nizozemsko bančno zavarovalništvo je značilno, kot v edini državi v EU, da dosega višji tržni delež vplačanih premij pri nezgodnem zavarovanju v primerjavi z življenjskim. Kljub temu pa lahko v prihodnje pričakujemo pridobivanje pomena bančno zavarovalniških skupin v tej državi in povečevanje pomena prodaje prek bančnih okenc. Na rast življenjskega in pokojninskega zavarovanja splošno bodo v tej državi vplivali podobni dejavniki kot v večini evropskih držav, tj. demografska in pokojninska reforma, po kateri bodo imele prihodnje generacije starejših vedno manjše pravice.

#### **5.1.6. Velika Britanija**

V Veliki Britaniji (VB) imamo enega najbolj sofisticiranih in konkurenčnih finančnih trgov, ki je znan po finančnih inovacijah in že iz zgodovine izvirajoči ekonomski in politični liberalnosti. V tej državi že dolgo dovoljujejo finančne konglomerate, ki so bili do leta 1997 regulirani na funkcijski osnovi. Obstajali so trije različni nadzorniki za posamezne finančne sektorje. V tem letu je bil ustanovljen skupen regulator (Financial Services Authority - FSA), kjer je na enem mestu združen celoten nadzor nad finančnimi institucijami.

Podobno kot na Nizozemskem imajo v VB štiri finančne stebre oz. konglomerate organizirane okoli bank: Barclays, National Westminster, Midland in Lloyds TSB. Vsi stebri so vključeni v bančništvo, investicijsko bančništvo in zavarovalništvo. Banke so se lotile zavarovalništva večinoma z ustanovitvijo zavarovalnice oz. skupnega podviga (joint venture) z obstoječo zavarovalnico. Odločitev za skupni podvig z zavarovalnico je bila največkrat pogojena s pridobitvijo strokovnjakov iz zavarovalniškega dela, potem pa so banke (npr. Midland) v več

primerih povečale svoj lastniški delež v ustanovljeni zavarovalnici. V zadnjem času na tem trgu opazimo več prevzemov in povezovanj med bankami in zavarovalnicami, za katere pa ne moremo trditi, da so motivirane s popolno integracijo banke ter zavarovalnice. Posamezne banke se odločijo za sodelovanje z več zavarovalnicami, kar pomeni, da pridobijo določeno zavarovalno blagovno znamko brez kapitalskih vlaganj, kjer je za prevladujoč lastniški delež običajno treba plačati dodatno premijo.

Zavarovalnice v lasti bank se v VB največkrat odločajo za prodajo po več tržnih poteh, ki jih lahko razvrstimo v direktno prodajo, prodajo prek agentov in brokerjev ter prodajo prek bančnih okenc (tabela 8). Vendar lahko za VB trdimo, da večino prodaje opravijo agenti in dealerji. Bančna mreža pa je v zadnjih desetih letih celo izgubila tržni delež sklenjenih življenjskih zavarovanj (s 15 odstotkov leta 1990 na 12 odstotkov leta 2002). Po drugi strani pa moramo razumeti, da to ne pomeni neuspeha bančnega zavarovalništva, saj se v tem primeru zavarovalnice v lasti bank oz. lastniško povezane z bankami odločajo za druge tržne poti, kar ustreza kulturi in preferencam njenih državljanov. Vse pomembnejši postajajo neodvisni finančni posredniki, ki komitentom svetujejo in jim priporočajo njim najustreznejšo obliko zavarovanja ne glede na zavarovalnico.

Iz tabele 8 lahko sklepamo tudi, da imajo vse bančno zavarovalne skupine že razvito tudi direktno prodajo prek telefonov, interneta in teleprodaje. Tako vlaganje v te tržne poti izraža pričakovanje, da bodo v prihodnje le-te postale glavni distribucijski kanali, predvsem pri nezgodnem zavarovanju, saj pri tej vrsti zavarovanja ni potrebnega toliko svetovanja in direktnega stika med prodajalcem in kupcem zavarovalne police.

Tabela 8: Distribucijske poti posameznih bančnih zavarovalnic

Bančna zavarovalnica	Uporabljene distribucijske poti
Abbey National	neodvisni posredniki, poslovalnice bank, teleprodaja, internetna prodaja
Alliance & Leicester	poslovalnice bank, telefonsko bančništvo, internet
Barclays	poslovalnice bank, prodajno osebje zavarovalnice, teleprodaja, internet
Bradford & Bingley	poslovalnice bank, neodvisni posredniki, internet
Britannia	poslovalnice bank, neodvisni posredniki, internet
Halifax	poslovalnice bank, neodvisni posredniki, internetna prodaja
HSBC	poslovalnice bank, teleprodaja, internet
Lloyds TSB	poslovalnice bank, prodajno osebje zavarovalnice, teleprodaja, internet
Prudential	internet, poslovalnice bank

Vir: Drury, 2001, str. 114.

V prihodnje lahko na trgu VB pričakujemo nadalje povečevanje pomena bančnih zavarovalnic, vendar z nekoliko manjšimi stopnjami rasti kot v Italiji in Španiji. Že obstoječe finančne skupine, ki imajo velike baze komitentov, bodo po pričakovanju dobro vnovčile svoj zgodnejši vstop. Novi ponudniki bančnega zavarovalništva bodo postopoma, vendar počasi postajali pomembnejši, najbolj pa bodo tržni delež izgubljali posredniki, vezani na eno zavarovalnico. Pričakuje se tudi povečanje deleža prodaje prek direktnega trženja.

### 5.1.7. Pričakovanja o razvoju bančnega zavarovalništva v Evropi

Kot smo videli iz predstavitve bančnega zavarovalništva v posamezni državi, so bile spremembe edina stalnica na področju bančnega zavarovalništva v evropskih državah. Takšen razvoj dogodkov pričakujemo tudi v prihodnje, predvsem na področju zakonodaje, konsolidacije in raznih aktivnosti prek meja posameznih držav EU. Tem spremembam se bodo morali prilagoditi tudi finančni konglomerati, zato bodo v prihodnje dobivali vedno večji pomen.

Na področju zakonodaje se na nivoju EU sprejema vedno več smernic, ki so povezane s finančnim posredništvom in jih morajo države članice vključiti v svojo zakonodajo. Kljub temu bodo še vedno obstajale določene razlike v zakonodaji na nacionalni ravni, predvsem glede davkov. Ker imajo v večini starih članic EU že skupno valuto, lahko zaradi konkurenčnih pritiskov pričakujemo tudi postopno poenotenje davčnih pogojev v zvezi s finančnim posredništvom.

Konsolidacija finančnega posredništva se bo po mojem pričakovanju nadaljevala, tako znotrajsektorska kakor tudi medsektorska. Do sedaj so imele glavno vlogo pri medsektorskem povezovanju finančnih institucij banke (Jašovič, Košak, 2004a). Podoben trend lahko pričakujemo tudi v prihodnje, saj se je na skupnem trgu povečala konkurenca, kar pomeni vedno večji pritisk na znižanje stroškov in povečanje produktivnosti, ki je predvsem povezano z ekonomijo obsega pri administrativnih stroških in stroških upravljanja sredstev. Po pričakovanju se bo okrepila dejavnost finančnih posrednikov prek meja matične države kakor tudi zunaj meja EU.

Na mikro ravni se pričakujejo določene spremembe v smeri zniževanja stroškov in ponujanja novih proizvodov, ki so prilagojeni potrebam kupcev v posamezni državi in izbranim strategijam prodajnih poti. Potrebe kupcev so in bodo v veliki meri odvisne od ukrepov vlad na področju pokojninskega zavarovanja ter v prihodnje vedno bolj od zdravstvenega zavarovanja. Zniževanje stroškov in racionalizacija se bosta po pričakovanju še naprej dogajala s pomočjo vlaganj v informacijsko tehnologijo, ki bo omogočila internetno poslovanje, tele-prodajo in direktno trženje. Po drugi strani pa zniževanje stroškov ne bo več zadosten pogoj za pridobitev komitentov. Pomembni dejavniki bodo tudi blagovna znamka, ugled institucije v očeh kupcev in finančna moč finančne skupine.

Proizvodi bančnega zavarovalništva bodo morali slediti potrebam komitentov in pravilno segmentirati kupce, saj strategija »vse vsem« ne bo prinašala uspeha. Do tega cilja najlažje pridemo z bazo podatkov o komitentih oz. podatkovnim skladiščem, kar pa je spet povezano z informacijsko tehnologijo. Zato trditev, da je bančno zavarovalništvo tehnološko vodena panoga, ni brez razloga.



## **5.2. BANČNO ZAVAROVALNIŠTVO V ZDRUŽENIH DRŽAVAH AMERIKE**

Bančno zavarovalništvo v ZDA je še na začetni stopnji razvoja. Temu je najbolj botrovala zakonodaja, ki se je spremenila šele v zadnjih desetih letih. Pred tem so veljali nekateri »legendarni« zakoni izpred več desetletij, ki so postavili zidove med bančništvom, zavarovalništvom in investicijskim bančništvom. Prvi od teh zakonov je bil Glass-Steagalov zakon iz 30. let prejšnjega stoletja, ki ni dovoljeval povezav med bančništvom in investicijskim bančništvom. Zakon o bančnih holdingih (Bank Holding Company Act) iz leta 1956 je omejil bančne holdinge pri vstopu na področje zavarovanj in ostalih nebančnih aktivnosti. Kot bančni holding razumemo holding, ki ima v lasti banko in še kakšno drugo podjetje.

Zaradi pritiska bank, ki so vedno bolj zgubljele svoj položaj pri finančnem posredništvu, se je ameriški kongres v 90. letih odločil za modernizacijo zakonodaje z Zakonom o modernizaciji finančnega posredništva (Financial Services Modernization Act). S tem zakonom so bile kapitalske povezave med bankami in zavarovalnicami dovoljene v obliki finančnih holdingov, ki imajo v lasti banke, zavarovalnice in investicijske banke.

Prvi večji finančni konglomerat je nastal leta 1998, ko je bančni holding Citicorp prevzel zavarovalnico Travelers Group. Nastal je holding Citigroup, eden največjih finančnih konglomeratov na svetu. Ta prevzem je tudi nakazal novo pot razvoja in konsolidacije finančnega posredništva v ZDA, ki traja še danes. Tako poteka konsolidacija znotraj istega sektorja kakor tudi medsektorska. Za informacijo naj navedem, da se je število bank od sredine 80. let do danes zmanjšalo s 14.500 na 9.000.

V bančnem zavarovalništvu se trenutno prek bančne mreže prodajajo predvsem zavarovalne police z varčevalno komponento, medtem ko so se ostale oblike zavarovanj šele začele prodajati. Delež prodaje zavarovalnih polic prek bančne mreže je leta 1999 znašal zgolj en odstotek (Scharfstein, 2000, str. 19). Vendar kljub temu v ZDA pričakujemo nadaljnji razvoj bančnega zavarovalništva predvsem z novimi proizvodi, ki se nanašajo na upravljanje premoženja in vrednostne papirje.

## **6. BANČNO ZAVAROVALNIŠTVO IN FINANČNI KONGLOMERATI V REPUBLIKI SLOVENIJI**

V Sloveniji je bilo v zadnjem času veliko govora o oblikovanju finančnih stebrov, ki naj bi lažje konkurirali prihajajoči konkurenci iz držav EU kot samostojne finančne institucije. Tako naj bi nastali trije finančni stebri. O tem sem več napisal v nadaljevanju. Pred tem sem na kratko predstavil finančni sistem v Sloveniji, predvsem bančni in zavarovalniški sektor ter področje investicijskega bančništva. Tako bomo lažje razumeli oblikovanje stebrov oz.

konglomeratov in njihovo strukturo. Dotaknil sem se tudi slovenske zakonodaje na področju bančnega zavarovalništva in finančnega posredništva sploh.

## 6.1. FINANČNO POSREDNIŠTVO V SLOVENIJI

Konec leta 2003 je na slovenskem finančnem trgu delovalo (Finančni trgi, 2004, str. 3):

- 20 bank (od tega ena podružnica tuje banke), dve hranilnici in 11 hranilno-kreditnih družb,
- 12 zavarovalnic in dve pozavarovalnici,
- 17 borzno-posredniških družb in 10 bank kot pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev,
- 20 družb za upravljanje, ki so upravljale 20 vzajemnih skladov, osem investicijskih družb in 18 pooblaščenih investicijskih družb,
- štiri pokojninske družbe, šest vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljale tri banke, zavarovalnica in Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja.

Tabela 9: Število finančnih institucij v Sloveniji po letih

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Denarne finančne institucije</b>							
Poslovne banke	28	24	25	25	21	20	20
Hranilnice	6	6	6	3	3	2	2
Hranilno-kreditne službe	70	70	68	64	45	27	11
<b>Nedenarne finančne institucije</b>							
Zavarovalnice	11	11	11	11	11	11	12
Pozavarovalnice	2	3	3	3	2	2	2
Pokojninske družbe					6	6	4
Vzajemni pokojninski skladi					7	6	6
Pooblašcene investicijske družbe	59	46	46	43	35	30	18
Investicijske družbe						4	8
Vzajemni skladi	15	15	17	19	18	18	20
Borzno posredniške družbe	31	28	25	23	20	17	17

Vir: Finančni trgi, 2004, str. 3

Število denarnih finančnih institucij se v Sloveniji od leta 1997 zmanjšuje (tabela 9), medtem ko se število različnih nenedarnih finančnih institucij spreminja v odvisnosti od vrste nenedarne finančne institucije. Medtem ko ostaja število zavarovalnic skoraj nespremenjeno, se zmanjšuje število pooblaščenih investicijskih družb, preko katerih se je opravila privatizacija, povečuje pa se število vzajemnih skladov in investicijskih družb. Zaradi potreb po pokojninskem zavarovanju so leta 2001 nastale tudi pokojninske družbe in vzajemne pokojninske družbe, katerih število se je v treh letih pri prvih zmanjšalo s šest na štiri, pri drugih pa s sedem na šest. Če pogledamo malo v prihodnost, čaka slovenski finančni trg najprej racionalizacija, nato sodelovanje in povezovanje z drugimi trgi starih članic EU in na koncu še polno integriranje z njimi ali pa vrhunsko specializiranje v majhnem evropskem segmentu (Veselinovič, 2004, str. 87).

### 6.1.1. Bančni sistem Slovenije

V Sloveniji so banke prevladujoče finančne institucije, katerih bilančna vsota je konec leta 2003 predstavljala dobrih 89 odstotka BDP (Simoneti, Jašovič, 2004, str. 89). Članstvo Slovenije v EU, vstop v ERM2 in kasnejši prevzem evra kot plačilnega sredstva bodo zagotovo vplivali na bančni sektor, saj se bo naš finančni sistem, katerega del je tudi bančni, postopno integriral v evropskega. Kot vidimo v tabeli 10, se število bank v zadnjih devetih letih zmanjšuje, po drugi strani pa se tudi zaradi tega povečuje stopnja koncentracije, merjena kot tržni delež, petih največjih bank. Zmanjševanje števila bank bi bilo še hitrejše, če v zadnjih letih na slovenski trg ne bi stopile nove banke.

Tabela 10: Število bank in stopnja koncentracije kot tržni delež petih največjih bank

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Število bank	31	29	28	24	25	25	21	20
SK5-bilančna vsota (v %)	63,1	62,6	62,2	63,3	63,5	62,5	68,2	76,0
SK5-posojila nebančnem sektorju (v %)	55,2	55,7	57,4	60,5	59,6	58,0	63,0	66,3
SK5-nebančni depoziti (v %)	60,9	62,7	63,2	63,8	63,8	62,2	69,7	70,1

Vir: Publikacije Banke Slovenije

Slovenske banke so pretežno v slovenski lasti, naj bo to država, njena sklada KAD in SOD ali privatna podjetja (finančna in nefinančna). Vendar v zadnjem času opazimo določene trende v lastništvu, ki so povezani predvsem z zniževanjem lastniškega deleža države ter povečevanjem lastniškega deleža tujcev v naših bankah. Nadaljnje povečanje lastniškega deleža tujcev se lahko zgodi po letu 2006, ko bo KBC, s privoljenjem Banke Slovenije, lahko povečala lastništvo v Novi Ljubljanski banki, ki prek svoje skupine nadzoruje 37,4-odstotni tržni delež. Prehod te banke v večinsko tujo last pa bi že pomenil, da tujci nadzorujejo večino slovenskega bančnega sektorja (tabela 11). Slovenska vlada torej ostaja pred dilemo, ali prodati naše banke tujcem, kakor so to storile skoraj vse tranzicijske države, ali pa podobno kot v razviti Evropi, skušati obdržati banke v pretežni domači lasti.

Tabela 11: Tržni deleži slovenskih bank po lastništvu

	<b>Tržni delež po bilančni vsoti na dan 31. 12. 2003 v %</b>
Nova Ljubljanska banka (NLB)	33,6
Banka Domžale, skupina NLB	1,5
Koroška banka, skupina NLB	1,3
Banka Zasavje, skupina NLB	0,9
<i>Skupina NLB</i>	<i>37,4</i>
Banka Celje	6,4
<b>Skupaj skupina NLB in Banka Celje</b>	<b>43,8</b>
SKB- SG	7,8
Banka Koper- SPI	6,1
BA & CA	4,6
Krekova banka- RZB	2,5
Hypo Alpe-Adria	1,7
Volksbank- Ljudska banka	1,4
Kaertnter Sparkasse, podružnica v Slo	1,0
<b>Skupaj tujci</b>	<b>25,0</b>
<b><i>Skupaj NLB+Banka Celje+tujci</i></b>	<b><i>68,9</i></b>
NKBM	10,8
Abanka	8,6
Gorenjska banka	4,9
PBS	2,0
Probanka	2,0
SZKB	1,3
Factor banka	1,1
SIB	0,4
<b>Skupaj ostale slovenske banke</b>	<b>31,1</b>
<b><i>Skupaj</i></b>	<b><i>100,0</i></b>

Vir: Tomaž, Košak, 2004, str. 65.

Delež lastništva drugih finančnih institucij, ki so v tujini največji lastniki bank, je v bankah skoraj nespremenjen in je konec leta 2002 pri bankah v pretežni domači lasti znašal 18,3 odstotkov (Jašovič, Košak, 2004, str. 35). Razlog za tako stanje najdemo v slabi razvitosti kapitalnega in denarnega trga ter posledično slabši razvitosti drugih nedenarnih finančnih institucij. V Sloveniji so banke najpomembnejši finančni posredniki, saj je bilančna vsota v BDP konec leta 2003 znašala 89 odstotkov, delež drugih finančnih posrednikov pa je znašal 27 odstotkov celotne finančne aktive ali 32 odstotkov BDP. Kljub relativno visokemu deležu posredništva prek bank pa lahko v prihodnje še vedno pričakujemo poglobljanje finančnega posredništva prek bank, saj znaša delež bilančne vsote bank v razvitih državah EU čez 250 odstotkov, kar je v primerjavi s Slovenijo približno za trikrat več.

Struktura bilanc stanja in uspeha slovenskih bank se prav tako nekoliko razlikuje od bank v razvitem delu EU. Če najprej pogledamo aktivno stran bilance stanja, so največje razlike med slovenskimi in evropskimi bankami pri deležu naložb v vrednostne papirje, ki so konec leta

2003 v slovenskih bankah predstavljali 34,1 odstotka v evropskih pa 21 odstotkov aktive. Izdajatelj večine teh vrednostnih papirjev je Banka Slovenije, ki s predpisi o obvezni strukturi naložb sili banke v nakup teh papirjev. V prihodnje, predvsem pa po prevzemu evra, lahko pričakujemo znižanje deleža vrednostnih papirjev in povečanje deleža posojil, kar bo pomenilo, da bodo morale banke večjo pozornost posvečati komitentom (prebivalstvu in podjetjem) ter posledično kreditnim tveganjem (tabela 12).

Na pasivni strani bilance stanja je glavna razlika v visokem deležu depozitov nebančnega sektorja med celotnimi obveznostmi in nižjem deležu financiranja z izdajo vrednostnih papirjev (obveznic). Tako stanje lahko pojasnimo z relativno visokimi pasivnimi obrestnimi merami v bankah in pomanjkanjem potrebe po alternativnih načinih varčevanja, kot so vzajemni skladi, mešano življenjsko zavarovanje ter pokojninsko zavarovanje. V zadnjih letih je opazen postopen prenos prihrankov iz bančnih depozitov v omenjene načine varčevanja, saj smo priča hitremu zniževanju depozitnih obrestnih mer. Ta trend se bo po pričakovanjih nadaljeval tudi v prihodnje.

Tabela 12: Struktura bilance stanja konec leta 2002 v EU in Sloveniji

	EU v %)	SLO (v %)
<b>Aktiva</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Blagajna, depoziti pri CB	1,1	2,5
Kreditni denarnemu sektorju	15,4	10,0
Kreditni nedenarnemu sektorju	49,9	46,2
Vrednostni papirji	21,1	34,0
Kapitalske naložbe	3,2	1,5
Drugo	9,2	5,8
<b>Pasiva</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Vloge- denarni sektor	21,5	12,8
Vloge- nedenarni sektor	41,1%	69,1
Vrednostni papirji	20,3	3,9
Kapital, rezerve	7,6	11,9
Druge obveznosti	9,5	2,3

Vir: ECB report on financial structures, BS poročilo o nadzoru bančnega poslovanja, 2003.

Glede bilance uspeha so slovenske banke v primerjavi z evropskimi bolj odvisne od neto obrestnih prihodkov. Skoraj 65 odstotkov prihodka slovenskih bank predstavljajo neto obrestni prihodki, medtem ko znaša ta delež v EU zgolj 61,5 odstotka. Po drugi strani pa slovenske banke poberejo relativno manj provizij (odpravnin) in imajo relativno manjše druge prihodke. Tukaj pričakujemo tudi povečanje neobrestnih prihodkov iz naslova prodaje življenjskih zavarovanj in enot vzajemnih skladov. Če pogledamo operativne stroške v bruto dohodku, ugotovimo, da imajo slovenske banke relativno manjši delež le-teh (62,6 odstotka v primerjavi z 65,9 odstotka v EU). Po drugi strani pa imajo naše banke nekoliko manjši delež neto rezervacij v bruto dohodku (tabela 14). Kakor vidimo v tabeli 14, čaka slovenske banke še nadaljnje zniževanje neto obrestne marže, ki je v EU skoraj enkrat manjša kot pri nas.

Tabela 13: Primerjava strukture bilance uspeha in nekaterih kazalnikov slovenskih ter evropskih bank

	EU (2002) v %	SLO (2003) v %
Neto obrestni prihodki	61,5	63,6
Neto opravnine (provizije)	26,3	23,9
Neto finančni posli	5,1	8,8
Neto ostali prihodki	6,7	3,6
Bruto dohodek bank	100,0	100,0
Operativni stroški	65,9	62,6
-stroški dela	35,3	31,4
Neto rezervacije	16,1	15,5
Dobiček pred obdavčitvijo	18,0	22,2
Neto obrestna marža	1,6	3,0
ROE (po davkih)	8,5	7,8
ROA (po davkih)	0,4	0,6
Kapitalska ustreznost	12,3	11,4
NPL (delež neizterljive aktive)	2,7	3,9
Delež 5-ih največjih bank	39,0	67,2

Vir: ECB report on financial structures, BS poročilo o nadzoru bančnega poslovanja, 2003.

### 6.1.2. Zavarovalniški sektor v Sloveniji

V Sloveniji je konec leta 2003 na zavarovalnem trgu delovalo 14 zavarovalnic (12 zavarovalnic in dve pozavarovalnici), štiri pokojninske družbe, Slovenska izvozna družba, Slovensko zavarovalno združenje - škodni sklad, Jedrski pool ter Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja - del, ki se nanaša na upravljanje Prvega pokojninskega sklada RS (Letno poročilo Agencije za zavarovalni nadzor, 2004, str. 1). Če še naprej razdelimo zavarovalnice, ugotovimo, da obstaja osem kompozitnih zavarovalnic, tj. zavarovalnic, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov premoženjskih in tudi življenjskih zavarovanj, tri zavarovalnice lahko opravljajo samo premoženjska zavarovanja in ena samo življenjska.

Trenutno je slovenski zavarovalniški trg preveč razdrobljen. Slabosti majhnih zavarovalnic se kažejo predvsem v neučinkovitosti (ne pride do izraza ekonomija obsega) in posledično nizki donosnosti investicij (Štiblar, 2003, str. 45). Obračunana kosmata premija zavarovalnic je v letu 2003 znašala 285 mrd SIT ali 5 odstotkov BDP, kar je precej manj kot v državah EU, kjer ta kazalec znaša 9,5 odstotka BDP. Slovenija za EU zaostaja predvsem pri življenjskem zavarovanju, saj znaša pri nas delež tovrstnih zbranih premij v BDP en odstotek, medtem ko znaša v EU 5,5 odstotka. Pri premoženjskih zavarovanjih Slovenija že dosega povprečje EU glede na zbrano premijo v BDP. V naslednjih letih lahko pričakujemo nadpovprečno rast premij življenjskih zavarovanj, ki bo predvsem vzpodbujena z demografskimi dejavniki in selitvijo prihrankov iz bančnih vlog.

Velika večina slovenskih zavarovalnic je še vedno v domači lasti (okoli 90 odstotkov, glede na tržni delež). V letu 2003 je bil narejen zelo pomemben korak k lastninjenju Zavarovalnice Triglav in Pozavarovalnice Sava, ki s podrejenimi zavarovalnicami predstavljata več kot tri četrtine zavarovalniškega trga. V prihodnje bosta lastniška struktura in delež tujcev v slovenskih zavarovalnicah v veliki meri odvisna od vlade in državnih skladov, Slovenske odškodninske družbe (SOD) in Kapitalske družbe (KAD). Vprašanje je, komu bodo odprodali svoje deleže. Odločila bo torej strategija vlade na tem področju, ki se za zdaj nagiba k pretežno domačemu lastništvu v teh dveh zavarovalnicah in navzkrižnemu lastništvu določenih bank in zavarovalnic, ki bi naj tvorile finančne stebre (več o tem v nadaljevanju).

Tabela 14: Obračunane kosmate premije v mrd SIT in tržni deleži zavarovalnic pri posamezni vrsti zavarovanja v letu 2003

	Premoženjska zavarovanja (v mrd SIT)	Tržni delež v %	Zdravstveno zavarovanje (v mrd SIT)	Tržni delež v %	Življenjsko zavarovanje (v mrd SIT)	Tržni delež v %	<b>SKUPAJ (v mrd SIT)</b>	<b>Tržni delež v %</b>
Adriatic	14,1	9,0	12,3	17,7	1,9	3,2	<b>28,3</b>	<b>9,9</b>
Triglav, zdravstvena zavarovalnica	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Generali	2,7	1,7	0,0	0,0	2,0	3,3	<b>4,7</b>	<b>1,6</b>
Zavarovalnica Maribor	27,3	17,5	0,0	0,0	10,7	17,9	<b>38,0</b>	<b>13,3</b>
Krekova zavarovalnica	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Merkur zavarovalnica	1,0	0,6	0,0	0,0	5,6	9,3	<b>6,6</b>	<b>2,3</b>
Grawe	1,4	0,9	0,0	0,0	3,8	6,3	<b>5,2</b>	<b>1,8</b>
Slovenica	10,7	6,9	0,4	0,6	2,9	4,8	<b>14,0</b>	<b>4,9</b>
Zavarovalnica Tilia	7,2	4,6	0,0	0,0	0,7	1,2	<b>7,9</b>	<b>2,8</b>
Zavarovalnica Triglav	91,5	58,7	0,0	0,0	30,0	50,1	<b>121,5</b>	<b>42,6</b>
NLB Vita	0,1	0,1	0,0	0,0	2,3	3,8	<b>2,4</b>	<b>0,8</b>
Vzajemna	0,0	0,0	56,7	81,7	0,0	0,0	<b>56,7</b>	<b>19,9</b>
<b>SKUPAJ</b>	<b>156,0</b>	<b>100,0</b>	<b>69,4</b>	<b>100,0</b>	<b>59,9</b>	<b>100,0</b>	<b>285,3</b>	<b>100,0</b>

Vir: Letno poročilo Agencije za zavarovalni nadzor, 2004.

Kot vidimo v tabeli 14, je slovenski zavarovalniški trg močno koncentriran, saj predstavlja tržni delež treh največjih zavarovalnic 75,4 odstotkov. Največja med zavarovalnicami, Zavarovalnica Triglav, obvladuje kar 42,6-odstotni tržni delež, če ne upoštevamo zdravstvenega zavarovanja, pa kar 56,3-odstotnega. Ta tržni delež se ji počasi, a vztrajno zmanjšuje, vendar ni pričakovati večjega znižanja tržnega deleža te zavarovalnice v naslednjih letih. Zavarovalni trg tako obvladujejo tri zavarovalne skupine, koncentrirane okoli Zavarovalnice Triglav, druga skupina nastaja okoli Pozavarovalnice Sava in tretja na vrhu z KD Holdingom, ki sta mu podrejeni zavarovalnici Adriatic in Slovenica.

V prihodnje lahko pričakujemo zaradi liberalizacije vstopa na slovenski trg prihod tujih zavarovalnic. V začetku druge polovice leta 2004 je 66 tujih zavarovalnic obvestilo Agencijo za zavarovalni nadzor, da bodo njihove zavarovalnice začele opravljati posle v Sloveniji. Samo ena med njimi bo ustanovila podružnico, vse ostale pa bodo na naš trg vstopale neposredno. Delovanje teh zavarovalnic bodo nadzorovali organi iz držav, iz katerih prihajajo zavarovalnice (načelo enotnega potnega lista v EU). Tuje zavarovalnice se bodo predvsem

osredotočile na življenjska zavarovanja, ki, kot že rečeno, predstavljajo največji potencial v prihodnosti. Pričakujemo lahko tudi nadaljevanje procesa integracije koncentracije zavarovalniškega sektorja, saj so slovenske zavarovalnice razen ene premajhne da bi lahko konkurirale zavarovalnicam iz razvitega dela Evrope (Kaluža, 2004, str. 3). Tudi zaradi majhnosti slovenskega trga so mnogi poznavalci razmer v Sloveniji prepričani, da je eden izmed načinov povečanja učinkovitosti širitev poslovanja slovenskih zavarovalnic na območja JV Evrope, ki se prav tako postopno integrirajo v EU (Končina, 2002, str. 14).

V zadnjem času se večkrat izpostavlja problem plitkosti in majhnosti slovenskega finančnega trga, ki ne more absorbirati celotnega kapitala, kar vpliva tudi na naložbeno politiko zavarovalnic, ki morajo vedno več svojih naložb plasirati v tujino. Takšno stanje škoduje slovenskemu gospodarstvu, saj se iz zbranih domačih prihrankov financirajo tuja podjetja. Trenutno znaša skupen znesek naložb slovenskih zavarovalnic in pokojninskih skladov v tujini 27 mrd SIT od 391 mrd SIT vseh finančnih naložb. Poleg tega so naše zavarovalnice imele naloženih za 15,3 mrd SIT v slovenskih evroobveznicah.

### **6.1.3. Pokojninske družbe**

V skladu z ZPIZ je pokojninska družba pravna oseba s sedežem v Republiki Sloveniji, ki ima dovoljenje za opravljanje dejavnosti prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja. V Sloveniji so konec leta 2003 obstajale štiri pokojninske družbe, kar je za dve manj kot konec leta 2002, saj dvema družbama do konca leta 2002 ni uspelo zbrati zakonsko minimalnega števila zavarovancev, tj. 15.000. V letu 2003 so pokojninske družbe obračunale kosmato premijo v višini 13,5 mrd SIT, kar je za 44 odstotka več kot leto pred tem. Pokojninske družbe so imele na dan 31. 12. 2003 zavarovanih 130.702 zavarovancev.

Poleg pokojninskih družb ponujajo prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje tudi tri zavarovalnice in šest vzajemnih pokojninskih skladov, ki jih upravljajo tri banke, zavarovalnica in Kapitalska družba (KAD). H kolektivnemu prostovoljnemu dodatnemu pokojninskemu zavarovanju so se v zadnjih treh letih priključila vsa večja in uspešnejša podjetja, saj je država omogočila davčne olajšave za podjetja, ki se odločijo za celotno ali delno plačilo premije. Prav tako imajo glede na vplačano premijo davčno ugodnost zaposleni, saj se vplačane premije upoštevajo kot odbitek pri izračunu dohodnine. Trenutno poteka med ponudniki pokojninskega zavarovanja boj za zavarovance malih in srednjih podjetij, katerih vodstvo in zaposlene skušajo prepričati o koristnosti takega zavarovanja.

Zakonsko določen minimalni zajamčen donos pokojninskih skladov in družb je določila država kot delež donosa državnih vrednostnih papirjev. Vendar kot delež donosa državnih vrednostnih papirjev ob izdaji, kar ne pomeni, da so tudi tekoče razmere na trgu take, da bi zagotavljale zajamčen donos. Zato pokojninske družbe in skladi povečujejo delež državnih vrednostnih papirjev.



Individualno pokojninsko zavarovanje v Sloveniji še ni zaživel, saj se še ne čuti potrebe po takem zavarovanju. Vendar pričakujemo, predvsem pri mlajših, večjo ozaveščenost o pričakovanih pokojninah v prihodnje in posledično zavedanje o nujnosti takega zavarovanja, zato obstaja tudi tukaj potencial za rast v prihodnosti.

#### **6.1.4. Investicijski skladi**

Med investicijske sklade v Sloveniji štejemo investicijske družbe (ID), pooblaščne investicijske družbe (PID) in vzajemne sklade (VS). Upravlja jih 18 družb za upravljanje (DZU), ki so imele 31. 3. 2004 za 421 mrd SIT sredstev, od tega največ v delnicah.

PID-i so nekakšna slovenska posebnost privatizacije, saj so se preko njih privatizirala družbena podjetja. Do konca leta 2003 so se morali spremeniti v redno delniško družbo (t. i. finančni holding) ali v investicijsko družbo. Če jim to ni uspelo, so bili dani v upravljanje drugi DZU. Te morajo za preoblikovanje poskrbeti še letos. Največ PID-ov se je spremenilo v redne delniške družbe, saj zaradi neustreznosti svojih naložb niso uspeli postati investicijske družbe. Tako je do sedaj iz PID-ov nastalo 45 delniških družb ali holdingov, 11 investicijskih družb in en vzajemni sklad (Primus).

Konec prvega četrtletja 2004 je v Sloveniji obstajalo 21 vzajemnih skladov, ki jih je upravljal 12 družb za upravljanje. V istem trenutku so imeli vzajemni skladi za 131 mrd SIT naložb. V zadnjih letih, posebno pa še v tem letu, je v Sloveniji moč opaziti hitro rast sredstev vzajemnih skladov, kar je posledica hitrega zniževanja bančnih obrestnih mer. V prihodnje pričakujemo nadaljnjo selitev sredstev iz depozitov v vzajemne sklade po eni strani, po drugi strani pa prihod tujih upravljalcev in skladov, kar bo povečalo konkurenco na tem hitro rastočem trgu.

## **6.2. BANČNO ZAVAROVALNIŠTVO IN FINANČNI KONGLOMERATI V SLOVENIJI**

### **6.2.1. Bančno zavarovalništvo v Sloveniji**

Bančno zavarovalništvo je v Sloveniji v začetnih fazah razvoja. Trenutno ima dovoljenje za prodajo zavarovalnih polic šest bank, ostale banke pa nameravajo dovoljenje pridobiti v bližnji prihodnosti (Petrič, 2003, str. 24). Tabela 15 prikazuje banke, ki imajo dovoljenje za opravljanje zavarovalniških poslov, in katere posle lahko opravljajo. Iz tabele je razvidno, da večina bank prodaja tako nezgodna kakor tudi življenjska zavarovanja. Menim, da imajo bistveno večji pomen življenjska zavarovanja, ki imajo večinoma tudi varčevalno komponento (naložbeno, mešano).

Tabela 15: Slovenske banke, ki imajo dovoljenje za prodajo zavarovalnih polic, ter katere vrste zavarovanj prodajajo

Banke, ki imajo dovoljenje	Zavarovalnica, s katero sodelujejo	Zavarovanja, ki jih prodajajo
Abanka Vipa	Zavarovalnica Triglav	Življenjsko (naložbeno, mešano, rizično, vseživljenjsko), nezgodno
Bank Austria Creditanstalt (BA CA)	Generali	Življenjsko
Banka Koper	Adriatic	Avtomobilsko, premoženjsko
NKBM	Zavarovalnica Maribor	Življenjsko (za vse življenje in določen čas), turistično asistenco v tujini
NLB	NLB Vita	Naložbeno življenjsko z možnostjo postopnega varčevanja ali enkratne naložbe v investicijske sklade, varčevanje z življ. zavarovanjem
SKB banka	Generali	Življenjsko, avtomobilsko, nezgodno, turistično in zdravstveno asistenco v tujini

Vir: Finance, 2004, str. 21.

Glede na začetno stopnjo razvoja pri prodaji zavarovanj prek bank, te trenutno ponujajo enostavnejše proizvode, ki ne zahtevajo veliko strokovnosti prodajnega osebja, torej bančnega kadra. Med te proizvode prištevamo mešano življenjsko zavarovanje in zavarovanje za primer smrti ob najemu kredita. Nekaterne banke ponujajo tudi življenjska zavarovanja, vezana na točke investicijskih skladov (unit linked products), kjer stranka prevzema naložbeno tveganje. Taki proizvodi zahtevajo že večje znanje bančnega prodajnega osebja. Trenutno pa še nobena banka ne ponuja naložbenega zavarovanja, vezanega na enote borznega indeksa (index linked), ki ga poznajo na razvitih trgih.

Slovenija ima velik potencial za prodajo življenjskih zavarovanj, saj izpolnjuje skoraj vse pogoje, ki pripeljejo do povečanja prodaje le-teh. Med te bi lahko prištevali:

- trenutno pospešeno poteka proces konvergence bančnih obrestnih mer in posledično njihovo padanje, kar pospešuje prenos sredstev v alternativne oblike varčevanja, tudi zavarovanja,
- mlajše generacije se zaradi starajoče populacije vedno bolj zavedajo pomena dodatnega zavarovanja, saj se bo obseg pravic iz proračuna v prihodnje manjšal,
- banke uživajo večji ugled od zavarovalnic pri varčevalnih proizvodih, med katere lahko prištevamo tudi večino življenjskih in pokojninskih zavarovanj.

Posledično bo rasla tudi prodaja prek bančnih okenc. Pričakujemo lahko celo povečevanje tržnega deleža prodaje zavarovanj prek razširjene mreže bančnih okenc, saj bodo lahko komitenti preusmerili sredstva iz depozitov v zavarovalniške police na istem mestu.

Če pogledamo banke, ki opravljajo tudi zavarovalniške posle, ugotovimo, da ima polovica bank sklenjeno pogodbo o sodelovanju z zavarovalnico (BA CA, Banka Koper, SKB banka), ostale banke pa so lastniško povezane z zavarovalnicami, s katerimi poslujejo. Prav te banke

(NLB, Abanka Vipa, NKBM) naj bi v prihodnje z zavarovalnicami, s katerimi sodelujejo, tvorile tri finančne konglomerate oz. finančne stebre. Ker bo v prihodnje še veliko govora o tem, bom nekaj več o tem napisal v nadaljevanju. Poleg tega se bom dotaknil zakonodaje na tem področju v Sloveniji in na koncu tega poglavja predstavil življenjsko zavarovalnico NLB Vita kot primer bančnega zavarovalništva.

### **6.2.2. Finančni konglomerati oziroma stebri v Sloveniji**

Slovenski finančni trg naj bi v prihodnje, tako kot sem že omenil, obvladovali trije finančni stebri, ki bodo konkurirali finančnim ustanovam iz razvitejših držav. Taki signali za zdaj prihajajo iz ministrstva za finance, vendar bo treba na uresničitev njihovih idej počakati še nekaj časa, vsaj kar se tiče tretjega stebra (tabela 16). Kljub napovedim stebričenju menim, da združevanje samo po sebi ne bo prineslo konkurenčnejših storitev in proizvodov, ampak bodo morali v ospredje združevanja stopiti motivi, povezani z ekonomijo obsega in doseganja sinergij v povezavah. Za izpolnitev teh motivov pa bodo morali biti sprejeti tudi boleči ukrepi racionalizacije, ki bodo ponekod naleteli na velike odpore.

Finančne stebre v Sloveniji bi lahko, po pisanju nekaterih slovenskih dnevnikov razvrstili v tri skupine. Prvi steber je skupina finančnih podjetij, povezana okoli največje banke, tj. NLB, ki skupaj s svojo skupino in odvisno banko obvladuje približno 44 odstotkov slovenskega bančnega trga. Drugi steber pa je še vedno v nastajanju in se gradi okoli druge največje banke in druge največje zavarovalnice, to sta NKMB in Zavarovalnica Maribor. Tretji steber nastaja okoli Zavarovalnice Triglav kot največje zavarovalnice, ki obvladuje 43% slovenskega zavarovalniškega trga, vendar je prav pri oblikovanju tega stebra največ nejasnosti.

Kakšne bodo povezave znotraj stebrov v končni podobi, če bo do njih dejansko prišlo, bo v največji meri odvisno od države in njenih paradržavnih skladov, Kapitalske družbe (KAD) ter Slovenske odškodninske družbe (SOD). Za zdaj si je država oz. vlada kot nosilka razvoja finančnih ustanov zamislila tri stebre, ki so še v fazi oblikovanja in so v večinski slovenski lasti. Kakšna bo usoda lastništva, bo v veliki meri odvisno od nadaljnega povečevanja deleža belgijske KBC v NLB, ki obvladuje največji delež domačega bančnega poslovanja. Vendar ne smemo pozabiti, da nacionalna identiteta lastnikov bank in zavarovalnic kmalu ne bo imela skoraj nikakršne vloge, bistvena bo samo kakovost storitve, njena naravnost in dejanske potrebe komitentov (Končina, 2003, str. 9).

O slovenskem stebričenju je zanimivo tudi razmišljanje profesorja Ribnikarja z Ekonomske fakultete v Ljubljani, ki gleda na to problematiko z vidika lastniške konsolidacije bank, ki so najpomembnejše finančne institucije v Sloveniji. Pod lastniško konsolidacijo razume prehod lastništva slovenskih bank na druge finančne institucije (*medsebojno lastništvo*), kar je v večini primerov prisotno v razvitih državah. V svojih člankih trdi, da se s stebričenjem ne bo rešilo problema lastništva slovenskih bank oz. da ne bo prišlo do prave konsolidacije finančnega sektorja, tj. da bi banke pridobile trdne lastnike. Za učinkovit sistem

*medsebojnega lastništva* mora v posamezni državi obstajati čim več finančnih institucij. Delno se lahko ta problem reši z *navzkrižnim lastništvom*, kar pomeni, da ima npr. finančna institucija A v finančni instituciji B lastniški delež in obratno finančna institucija B lastniški delež v A-ju (Ribnikar, 2002, str. 51). S tem pa dobimo zaprt sistem navzkrižnega lastništva, ki v bistvu nadzira sam sebe, zato je njegova učinkovitost vprašljiva. Med bankami je navzkrižno lastništvo navzgor omejeno do 10 odstotkov.

Po drugi strani pa se profesor Ribnikar strinja, da je zaradi stroškovne učinkovitosti in dobička potrebno nastajanje velikih finančnih sistemov prek združitvev in prevzemov, da bi se uresničile ekonomije obsega. Vendar poudarja, da bi se s tem zmanjšalo število finančnih institucij in s tem možnost, da postanejo večinski lastniki slovenskih finančnih institucij slovenske finančne institucije. V tem primeru bi morala država, če želi, da ostanejo naše banke v večinski domači lasti, še nekaj časa ostati pomemben lastnik nekaterih naših bank oz. finančnih institucij (Ribnikar, 2004, str. 85).

Ko govorimo o finančnih konglomeratih oz. stebrih, največkrat pomislimo na različne vrste finančnih posrednikov, ki konglomerat sestavljajo. Pri analizi slovenskih konglomeratov se bom omejil na banke, zavarovalnice, vzajemne sklade, investicijske družbe in pokojninske družbe.

Tabela 16: Morebitni slovenski finančni stebri oz. konglomerati

	STEBER 1	STEBER 2	STEBER 3
<b>Banke</b>	NLB Koroška banka Banka Zasavje Banka Domžale Banka Celje	NKBM Poštna banka Slovenije (PBS)	Abanka Vipava
<b>Zavarovalnice</b>	NLB Vita	Pozavarovalnica Sava Zavarovalnica Maribor Tilia Slovenica Adriatic	Zavarovalnica Triglav Triglav zdravstvena zavarovalnica
<b>Vzajemni skladi</b>	Kombiniran sklad Sklad slovenskih obveznic Sklad obveznic Sklad svetovnih delnic LBM Piramida	Hrast S. P. D. Delniški	Uravnoteženi VS Polžek Delniški VS Zajček Obvezniški VS Sova Vipek Renta
<b>Investicijske družbe</b>	ID Maksima	Infond ID 1 Infond ID	Triglav steber 1, delniški ID Vipava Invest
<b>Pokojninske družbe</b>	Skupna pokojninska družba	Moja naložba	

Vir: Finance, 2004.

#### Steber 1 - Nova Ljubljanska banka d.d. (NLB d.d.)

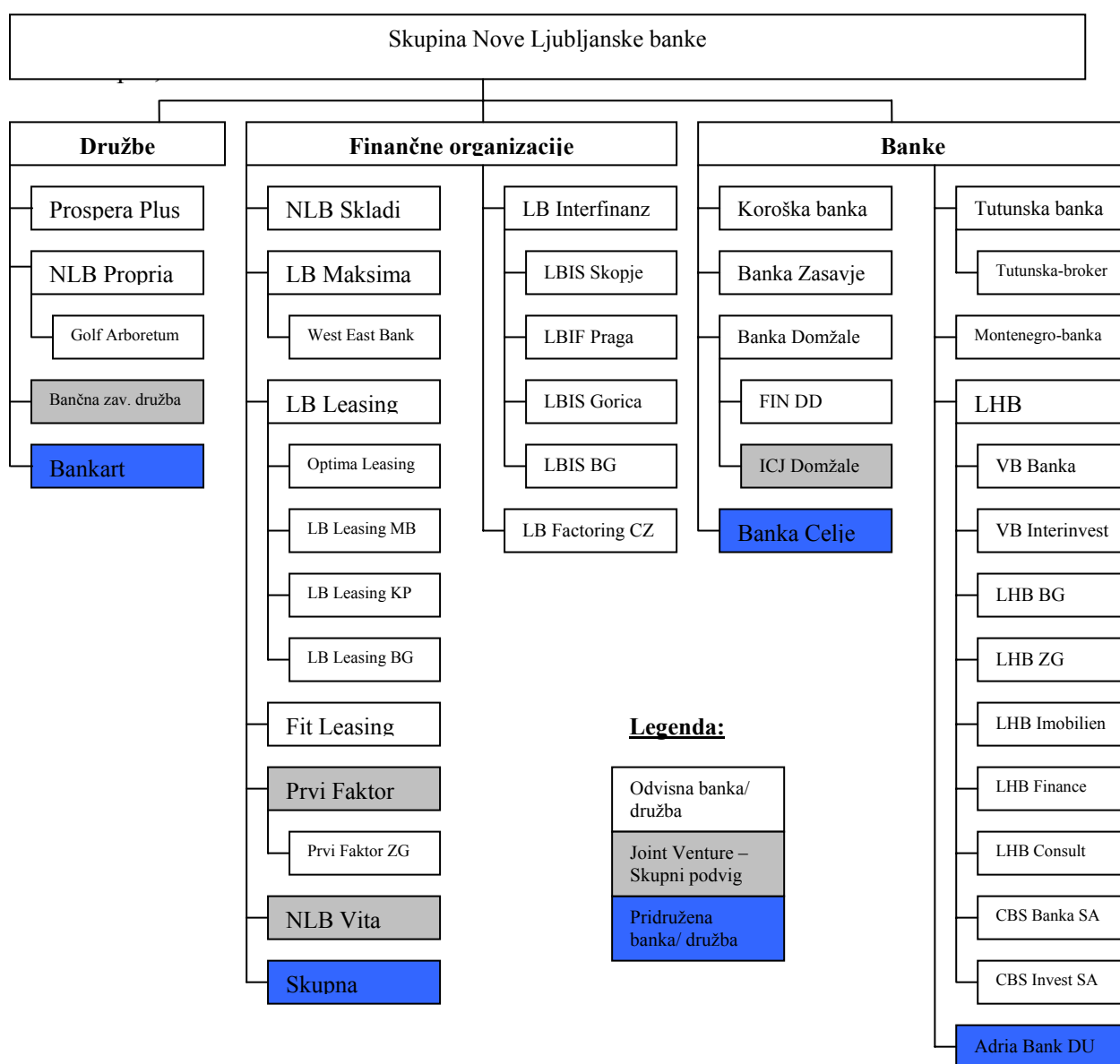
Steber okoli NLB d.d. je v največji meri že oblikovan, največja neznanka okoli tega stebra je povezana z lastništvom največje banke, preko katere se nadzira celotna skupina. Ta steber je najmočnejši na bančnem področju, medtem ko pri zavarovalništvu dosega zanemarljiv tržni delež. NLB d.d. je začela svojo bančno skupino širiti prek prevzemov oz. pripojitev manjših slovenskih regionalnih bank. Tako je leta 2002 pripojila Pomursko banko, Banko Velenje in Dolenjsko banko. Trenutno ima večinske deleže še v treh manjših bankah, in sicer Banki Domžale, Koroški banki in Banki Zasavje. Bančna skupina NLB d.d. pa je med vsemi slovenskimi stebri najbolj dejavna v tujini, saj ima v lasti tako banke kakor tudi druge finančne organizacije. Njen strateški trg, na katerem želi povečevati tržni delež, so države, nastale na področju nekdanje Jugoslavije, kjer ima v vsaki nekdanji republiki, razen na Hrvaškem, banke v svoji lasti. Nekatere neposredno v svoji večinski lasti, druge pa obvladuje prek bank bančne skupine doma in v tujini (slika 24).

Kar se tiče zavarovalniškega dela, ima ta steber na novo ustanovljeno življenjsko zavarovalnico NLB Vita, ki je bila ustanovljena leta 2003 kot skupni projekt NLB in KBC, belgijske bančno zavarovalniške skupine. V letu 2003 je ta zavarovalnica dosegla 2,3-odstotni

tržni delež pri življenjskih zavarovanjih (več o tej zavarovalnici v nadaljevanju). Na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja pa je skupina dejavna prek Skupne pokojninske družbe, v kateri ima NLB 26,96 odstotni tržni delež. Proizvodi pokojninskega zavarovanja te družbe se prodajajo tudi prek poslovne mreže NLB.

Na področju upravljanja premoženja ima NLB v svoji lasti družbo za upravljanje, NLB Skladi, ki trenutno upravlja štiri vzajemne sklade, in družbo za upravljanje, LB Maksimo, ki upravlja vzajemni sklad LBM Piramido. NLB Skladi so začeli tržiti svoje vzajemne sklade šele v letu 2004, vendar kljub temu pričakujemo, da bodo zaradi prodaje teh proizvodov prek mreže NLB dosegli pomembne tržne deleže.

Slika 24: Predvideni prvi finančni steber okoli NLB

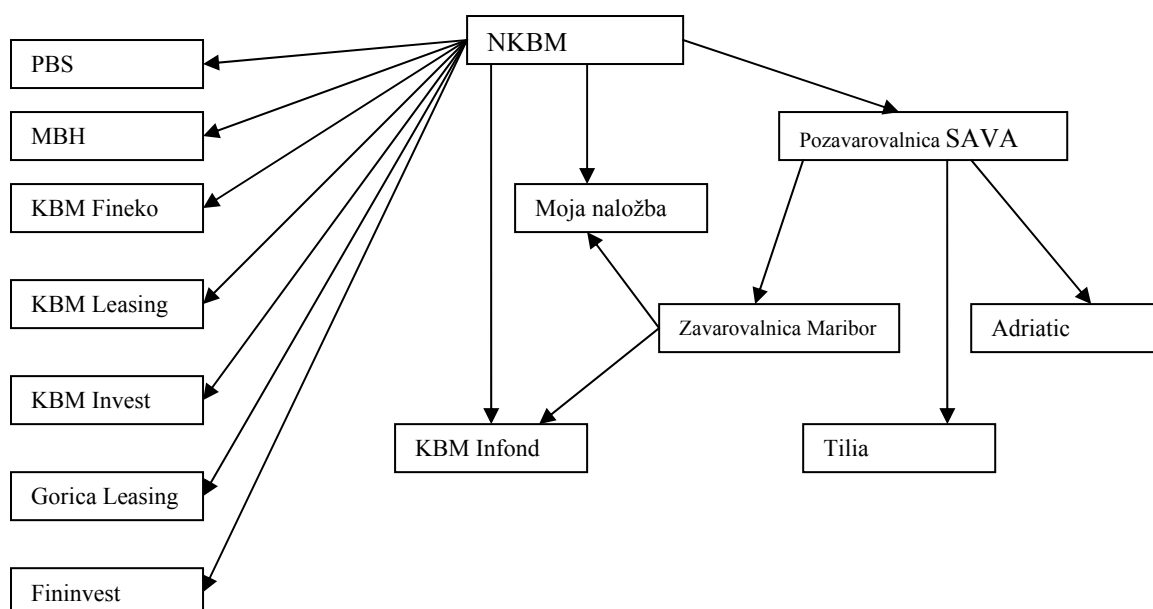


Vir: Kažipot, 2004.

## Steber 2 – Nova kreditna banka Maribor

V zadnjem času je bilo največ ugibanj, kateremu finančnemu stebru bo vlada priključila Poštno banke Slovenije (PBS). Ugibanj je sedaj konec, saj se je država odločila za steber, ki je organiziran okoli NKBM, ki bo imela v PBS 55 odstotni tržni delež. Preostanek bo obdržala Pošta Slovenije. Soglasje k omenjeni pripojitvi so dali nadzorna sveta obeh bank in Banka Slovenije, tako da v prihodnje pričakujemo nadaljnje procese v smeri združevanja v obeh bankah. Sinergijske učinke bosta morali banki iskati predvsem v dobro razvejani poštni prodajni mreži, kjer bosta NKBM in PBS tržili svoje proizvode. Drug del oblikovanja finančnega stebra pa je povezan z zavarovalniškim delom, kjer se bo morala NKBM odpovedati večinskemu deležu v Zavarovalnici Maribor in ga prenesti na Pozavarovalnico Sava. V zameno pa bo NKBM dobila približno tretjinski delež v Pozavarovalnici Sava, kjer bo postala največja posamična lastnica (slika 25).

Slika 25: Predvideni drugi finančni steber okoli NKBM

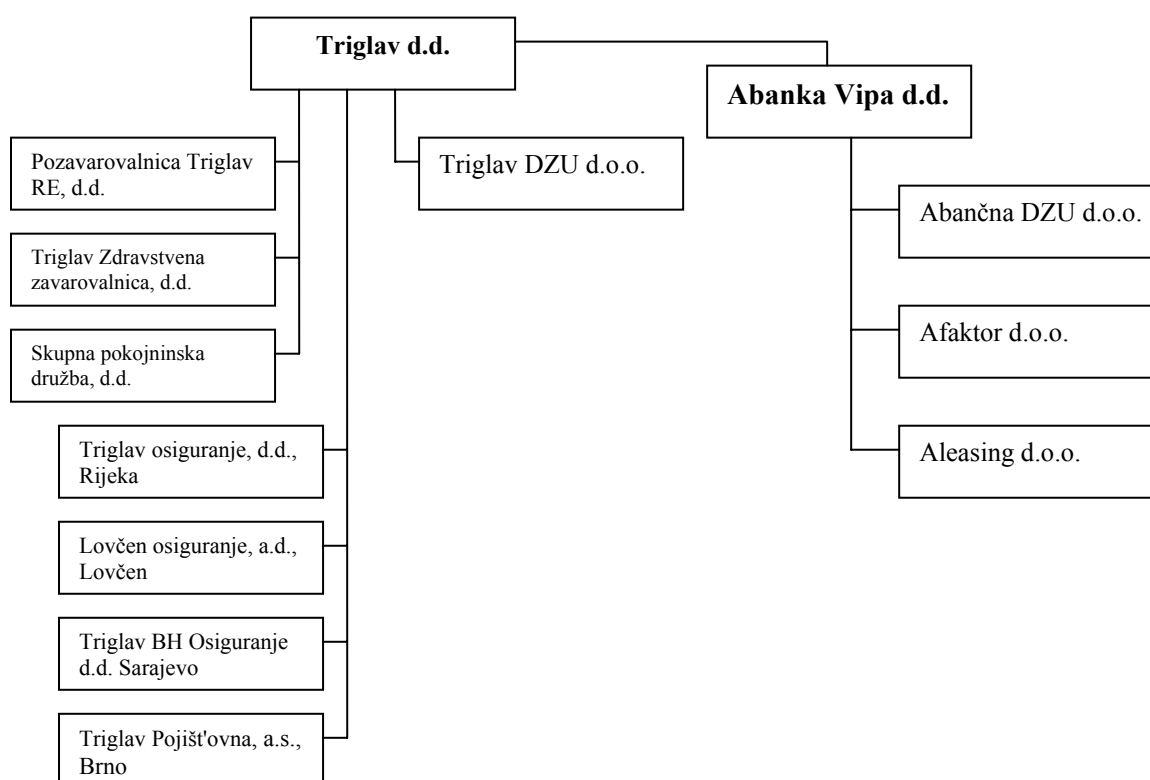


Vir: Finance, Finančno poročilo NKBM, 2004.

## Steber 3- Zavarovalnica Triglav

Največje neznanke so povezane z oblikovanjem tretjega stebra z Zavarovalnico Triglav in Abanko Vipo. Trenutno znaša lastniški delež Triglava v tej zavarovalnici 21,89 odstotka. K temu deležu pa je treba dodati še lastniški delež Triglava Steber 1 v višini 9,66 odstotka, kar pomeni skupno čez 30-odstotno lastništvo. Vodstvi družb Triglava in Abanke Vipe napovedujeta pospeševanje sodelovanja tudi brez nadaljnega lastniškega povezovanja, kar pa v prihodnosti vsekakor ni izključeno (slika 26).

Slika 26: Predvideni tretji finančni steber



Vir: Spletne strani družb, 2004.

### 6.3. ZAKONODAJA NA PODROČJU BANČNEGA ZAVAROVALNIŠTVA IN FINANČNIH KONGLOMERATOV V SLOVENIJI

#### 6.3.1. Slovenska zakonodaja na področju prodaje zavarovanj prek bančne mreže

Po slovenskem Zakonu o bančništvu lahko banke poleg bančnih storitev opravljajo tudi druge finančne storitve, kamor spadata med drugim tudi posredništvo pri prodaji zavarovalnih polic, ki jih predvideva Zakon o zavarovalništvu, in upravljanje pokojninskih oz. investicijskih skladov. Za vsako drugo finančno storitev, ki jo opravlja banka, mora le-ta pridobiti dovoljenje Banke Slovenije.

Po drugi strani imamo Zakon o zavarovalništvu (ZZavar), ki določa pogoje za opravljanje zavarovalnega zastopanja oz. posredovanja. Tako so banke v zakonu opredeljene kot možni posredniki pri prodaji zavarovalniških proizvodov, vendar morajo predhodno pridobiti dovoljenje Banke Slovenije (enako kot v Zakonu o bančništvu), ki pred tem pridobi pozitivno mnenje Agencije za zavarovalni nadzor. Torej smejo banke opravljati storitve *posredovanja* zavarovalnih polic, nekoliko drugače pa je z zavarovalnim *zastopanjem*, ki ga banke ne morejo opravljati, saj je v ZBan opredeljeno, da lahko banke opravljajo samo posredovanje.



Posle zavarovalnega posrednika oz. zastopnika lahko opravljajo samo osebe, ki so predhodno dobile dovoljenje Agencije za zavarovalni nadzor. Dovoljenje pa dobi oseba, ki opravi preizkus strokovnih znanj, ima najmanj enoletne izkušnje pri zavarovalnih poslih, obvlada slovenski jezik in ni bila pravnomočno nepogojno obsojena za kaznivo dejanje. Teh izkušenj pa delavci banke nikakor ne morejo imeti, saj so v delovnem razmerju z banko in pred uvedbo zavarovalnih storitev niso opravljali zavarovalnih poslov. Zato bi v primeru doslednega upoštevanja tega člena ZZavar bile banke v neenakem položaju v primerjavi z drugimi gospodarskimi družbami, ki opravljajo posle zavarovalnega posredništva. Agencija je v prvi fazi predlagala mentorstvo, kar pomeni, da bi delavci banke eno leto delali pod nadzorom osebe z izkušnjami s posredovanjem, kar problema neenakosti ne rešuje (Vidmar, 2003, str. 44).

### **6.3.2. Slovenska zakonodaja na področju finančnih konglomeratov**

Nastanku finančnih konglomeratov v Sloveniji morajo slediti tudi spremembe v zakonodaji in nadzoru nad njimi. Povezovanje bančnih, zavarovalniških in organizacij s področja vrednostnih papirjev je v Sloveniji na ravni, ki zahteva medsebojno sodelovanje nadzornih organov, če hočejo nadzorovati in spremljati tveganja, ki se pojavljajo pri poslovanju finančnih organizacij (Borak, 2000, str. 1). Niti v Sloveniji niti v državah EU ni dovoljeno, da bi se bančni in zavarovalniški posli opravljali znotraj ene pravne osebe.

Nadzor nad finančnimi institucijami v Sloveniji opravljajo naslednja nadzorna telesa:

- nad bankami Banka Slovenije (BS),
- nad organizacijami s področja trga vrednostnih papirjev Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) in
- nad zavarovalnicami Agencija za zavarovalni nadzor (AZN).

Nadzorne institucije opravljajo nadzor na podlagi Zakona o bančništvu (ZBan) (Uradni list RS, št 7/99), Zakona o trgu vrednostnih papirjev (ZTVVP) (Uradni list RS, št 56/99) in Zakona o zavarovalništvu (ZZav) (Uradni list, št. 13/2000). V vseh treh zakonih so dane možnosti za sodelovanje z nadzornimi organi znotraj države in na mednarodni ravni. Tako je bil na podlagi ZBan in ZTVVP sprejet pravilnik o medsebojnem sodelovanju nadzornih organov, ki določa vsebino in način sodelovanja med Ministrstvom za finance, BS in ATVP. Medsebojno sodelovanje je opredeljeno na področjih, ki so po vsebini skupna nadzornim organom, in sicer (Borak, 2000, str. 2):

- pri strateških vprašanjih razvoja, letnem načrtovanju usmeritev medsebojnega sodelovanja, ki jih zahteva koordinacija, in pri spremljanju izvajanja sporazumov,
- pri izmenjavi podatkov, potrebnih v postopku opravljanja nadzora nad finančnimi organizacijami,
- pri izmenjavi podatkov, potrebnih v postopku v zvezi z izdajo dovoljenj,

- pri izmenjavi podatkov o dejstvih in dogodkih, ki se nanašajo na povezane osebe in ki lahko vplivajo na stanje ali poslovanje osebe, ki je subjekt nadzora drugega nadzornega organa,
- pri posredovanju podatkov, potrebnih za odločanje o drugih posamičnih zadevah,
- pri organizaciji skupnih pregledov,
- pri obveščanju o nepravilnostih, ki jih nadzorni organ ugotovi pri opravljanju nadzora, če so te ugotovitve pomembne tudi za delo drugih nadzornih organov, in
- pri drugih skupnih aktivnostih, ki prispevajo k usklajenemu izvajanju nadzora, k povečevanju učinkovitosti delovanja nadzornih organov in k povečanju učinkovitosti delovanja finančnega trga.

V finančnem konglomeratu obstajajo kapitalske povezave med posameznimi finančnimi institucijami. Po zakonu o bančništvu je pravna oseba udeležena v drugi pravni osebi, če doseže oz. preseže 20-odstotni lastniški delež. Kvalificiran delež pridobi, če ima najmanj 10-odstotni delež v kapitalu druge osebe, za kar mora pridobiti dovoljenje Banke Slovenije. Za vsako preseganje deleža glasovalnih pravic nad 20 in 33 odstotkov v posamezni banki mora kupec ponovno pridobiti dovoljenje Banke Slovenije. Če gre za kupca, ki ima sedež v tujini, mora pridobiti še dovoljenje nadzornega organa v matični državi. Bančna skupina po ZBan obstaja, če je banka ali finančni holding kot nadrejena družba eni ali več bankam, finančnim organizacijam ali družbi za pomožne bančne storitve. Banka je nadrejena družba, če ima v drugi družbi večino glasovalnih pravic, možnost imenovanja uprave, nadzornega sveta ali ima posredno ali neposredno vsaj 20 odstotkov glasovalnih pravic v podrejeni družbi in potrjuje to udeležbo z eno ali več pravnimi osebami, ki niso članice bančne skupine.

Podobno je na zavarovalniškem področju, kjer mora za vsak kvalificiran lastniški delež v zavarovalnici (10 odstotkov), bodoči lastnik pridobiti dovoljene Agencije za zavarovalni nadzor. Soglasje pa je treba pridobiti tudi v primeru povečevanje deleža nad 20-, 33- in 50-odstotni delež. Če prihaja kupec iz druge države, mora k vlogi predložiti še mnenje oz. soglasje pristojnega organa v matični državi.

Leta 2002 je bila v evropskem parlamentu sprejeta *Direktiva o dopolnilnem nadzoru bank, zavarovalnic in investicijskih podjetij v konglomeratu*, ki je začela veljati v februarju 2003. Vsi nacionalni nadzorni organi jo morajo prenesti v svojo zakonodajo, zato jo bo morala tudi Slovenija kot članica EU. Namen te direktive je zagotovitev stabilnosti na enotnem finančnem trgu EU v vzpostavljanju skupnih bonitetnih standardov za nadzor finančnih konglomeratov ter posledično ustvarjanje enakih pogojev poslovanja. Kot že samo ime pove, ta nadzor ne nadomešča obstoječega nadzora finančnih institucij, ampak ga samo dopolnjuje na nivoju celotne skupine.

#### 6.4. NLB VITA

Leta 2003 je bila ustanovljena zavarovalnica NLB Vita, ki se ukvarja izključno s prodajo življenjskih zavarovanj. Police življenjskih zavarovanj trži samo prek poslovalnic Nove Ljubljanske banke, zato mnogi menijo, da gre za prvi pravi primer bančnega zavarovalništva pri nas. Skupaj sta jo ustanovili NLB d.d. ter strateška partnerica KBC Insurance, kjer imata vsaka po 50-odstotni lastniški delež. Gre torej za tipični primer skupnega podviga (joint venture), kjer sodelujeta banka kot ponudnik svoje prodajne mreže za prodajo polic ter zavarovalnica, kot ponudnik znanja na področju zavarovalništva. Skupina KBC ima že veliko izkušenj z bančnim zavarovalništvom, saj gre za mednarodno bančno zavarovalniško skupino z dolgo tradicijo, zato je bila odločitev za skupni podvig toliko enostavnejša.

NLB Vita je nekakšna proizvodna tovarna, saj se osredotoča na razvoj takšnih proizvodov, ki omogočajo NLB ponujanje sodobnih življenjskih zavarovanj, ki se prilagajajo potrebam strank in so primerna za prodajo prek bančnih okenc (Kramar, Vičič, 2004, str. 15). Zato je v NLB Viti samo 12 zaposlenih, in sicer strokovnjakov s področja administracije polic in reševanja škod. Kot ključno za uspeh bančnega zavarovalništva v NLB bi lahko izpostavili dve stvari: *sodelovanje med NLB Vito in marketingom NLB* tako pri razvoju novih proizvodov kot tudi pri določanju ciljev in prodajnih načrtov *ter računalniško podpora* oz. program, ki je razvit znotraj NLB in olajša trženje in je v pomoč bančnim komercialistom pri prodaji zavarovanj.

Proizvode, ki jih prodaja NLB Vita prek bančne mreže, bi lahko razvrstili v naslednje skupine:

- *Življenjska zavarovanja z zajamčenim donosom*, kjer gre za kombinacijo varčevanja in življenjskega zavarovanja. Bistvena lastnost tega proizvoda je zajamčen donos in možnost udeležbe v presežku, če se finančni trg giblje v pozitivni smeri.
- *Osnovno življenjsko zavarovanje*, ki omogoča izplačilo v primeru smrti zavarovanca. V primeru doživetja zavarovanec ne dobi sredstev, saj ta proizvod nima varčevalne komponente. Poleg tega je mogoče posebej skleniti še zavarovanje v primeru nezgode in zavarovanje kritičnih bolezni.
- *Življenjsko zavarovanje posojilojemalcev*, kjer je posojilojemalec življenjsko zavarovan za primer smrti, kar pomeni, da če umre, njegovi družini ni treba vračati kredita.
- *Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov (unit linked)*, kjer zavarovalnica ob doživetju jamči samo za znesek v višini vplačila. Ker gre za bolj tvegan proizvod, so tudi pričakovani donosi večji.
- *Nezgodno zavarovanje imetnikov plačilnih kartic.*
- *Nezgodno zavarovanje imetnikov zlatih plačilnih kartic.*
- *Nezgodno zavarovanje imetnikov osebnih računov.*

NLB kot banka je z življenjsko zavarovalnico pridobila predvsem dve stvari: prvič, vir dohodkov v obliki neto neobrestnih prihodkov za vsako sklenjeno zavarovalno polico ter

drugič, s ponudbo teh proizvodov je banka zaokrožila celovito ponudbo finančnih proizvodov. S tem lahko stranka pridobi oz. kupi vse finančne proizvode oz. storitve na enem mestu. Prej smo že omenili, da slovenski komitenti postajajo vedno bolj izobraženi in izbirčni pri finančnih proizvodih. K temu jih prisiljujejo mnogi dejavniki, kot so demografske spremembe in zavedanje o pomembnosti drugega in tretjega pokojninskega stebra ter padajoča obrestna mera za depozite.

NLB Vita je imela po podatkih Agencije za zavarovalni nadzor pri življenjskih zavarovanjih v letu 2003 3,2-odstotni tržni delež. Treba je poudariti, da je začela s poslovanjem šele v drugi polovici leta. Če pogledamo samo proizvode, ki jih NLB Vita nudi, in iz izračuna izključimo zdravstvena in pokojninska zavarovanja, s katerimi se ne ukvarja, je bil tržni delež celo štiri odstotke. Posebno uspešna je bila pri prodaji naložbenega življenjskega zavarovanja, kjer je dosegla celo 39% tržni delež. Drugače je cilj družbe, da v petih letih doseže vsaj osem odstotni delež pri zbranih premijah življenjskih zavarovanj.

## SKLEP

Proces konsolidacije finančnega posredništva je privedel do nastanka velikih in kompleksnih skupin finančnih podjetij, ki jim pravimo finančni konglomerati. Gre za skupino lastniško povezanih finančnih podjetij, ki izkoriščajo določene konkurenčne prednosti pri skupnem nastopu na trgu. V to jih sili neizprosna konkurenca na finančnem trgu na eni strani in brisanje mej med različnimi finančnimi storitvami na drugi strani.

Pri nastanku konglomerata gre v bistvu za strategijo diverzifikacije, ki je poleg organske najpogostejši način podjetniške rasti. Pri tej strategiji nastopi podjetje z novim proizvodom na novem trgu. Če se veriga vrednosti novih proizvodov prekriva z obstoječimi, govorimo o povezani diverzifikaciji, v nasprotnem primeru pa o nepovezani diverzifikaciji.

Finančna podjetja so v zadnjih letih tudi ubrala to strategijo rasti. Zanj se odločajo tako banke kot zavarovalnice, ki so najpomembnejše finančne institucije. Največkrat si pod izrazom finančni konglomerat predstavljamo lastniško povezavo med banko in zavarovalnico. Poleg tega lahko v taki skupini obstajajo tako institucije trga vrednostnih papirjev in družbe za upravljanje kot tudi nelicencirana finančna podjetja, kot so lizing družbe.

Banke v zadnjih dvajsetih letih na razvitih trgih izgubljajo svoj položaj pri varčevalnih storitvah, saj so na ta trg stopila druga podjetja, tudi nefinančna. Da bi si nekako zagotovile obstoj, so se začele diverzificirati na druga področja finančnega posredništva, največkrat na investicijsko bančništvo in zavarovalništvo. Banke v kontinentalni Evropi lahko v okviru iste pravne osebe opravljajo tudi storitve investicijskega bančništva. Drugače je z zavarovalništvom, saj se bančne in zavarovalniške storitve ne smejo opravljati znotraj iste pravne osebe. Banka je lahko samo posrednik pri prodaji zavarovalniških storitev.

Če se banka odloči za prodajo zavarovalniških proizvodov, torej bančno zavarovalništvo ali s tujko »bancassurance«, ima več možnosti. Lahko sklene samo pogodbo o sodelovanju z zavarovalnico (dogovor o distribuciji), kjer ni lastniške povezave med njima. Naslednje tri možnosti pa so povezane z lastniškimi povezavami. Prva je ustanovitev zavarovalnice s strani banke. Naslednja je prevzem zavarovalnice. Tretja pa je ustanovitev zavarovalnice, kjer je lastništvo porazdeljeno med banko in zavarovalnico (joint venture). Vsaka od možnosti ima v primeru odločitve za prevzem ali skupni podvig svoje prednosti in slabosti, ki so povezane z razliko v kulturi zaposlenih v bankah in zavarovalnicah na eni strani in z znanjem o zavarovalništvu na drugi strani.

Mnogi poskusi bančnega zavarovalništva v tujini so se izkazali za neuspešne. Po mojem mnenju je za uspešno izvedbo bančnega zavarovalništva treba razmisliti predvsem o štirih stvareh: katere distribucijske poti bomo uporabili, kakšne proizvode bomo ponujali, kakšno organizacijo in delitev dela med bančnimi in zavarovalniškimi delavci bomo izbrali in kakšne sinergije pri prodaji bomo dobili z informacijsko tehnologijo. Od izbire distribucijskih poti bo odvisno, kakšne zavarovalniške proizvode bo ponujala banka. Če se odloči za prodajo prek bančne mreže, je treba strankam ponuditi enostavnejše zavarovalniške proizvode, ki ne zahtevajo veliko znanja prodajnega osebja.

Informacijska tehnologija, ki omogoča boljše trženje zavarovalniških proizvodov, je naslednji dejavnik uspeha. V mislih imam predvsem podatkovno skladišče in s tem kakovostno upravljanje odnosov s strankami (CRM), kar poenostavi segmentiranje in pozicioniranje izdelkov. Primeren sistem nagrajevanja zaposlenih je dejavnik, pomemben za bančne zavarovalnice, ki se odločijo za večje število distribucijskih načinov prodaje zavarovalnih proizvodov.

Lastniška povezava med bankami in zavarovalnicami pomeni tudi določena nova tveganja, zato je spremenjenim razmeram na trgu potrebna prilagoditev zakonodaje. V mislih imam regulatorno arbitražo, ko se kapital v skupini upošteva večkrat na različnih mestih. To se lahko zgodi, če so licencirana podjetja (banke in zavarovalnice) regulirana na solo osnovi. Zato je Evropska komisija konec decembra 2002 sprejela Direktivo o finančnih konglomeratih, s pomočjo katere naj bi regulatorji lažje vrednotili tveganja v finančnem konglomeratu. Njen namen je dopolnilni nadzor finančnega konglomerata, kar pomeni, da še naprej velja solo nadzor licenciranih finančnih institucij. Direktivo so morali nacionalni zakonodajalci prenesti v svoje zakone do avgusta 2004, kar pa ni uspelo skoraj nobeni državi članici EU. Glavna novost direktive je določitev koordinatorja med regulatorji, ko se ugotovi, da obstaja konglomerat. Njegove naloge so povezane z obveščanjem drugih regulatorjev o obstoju finančnega konglomerata ter naloge povezane z informiranjem med njimi.

Računanje kapitalske ustreznosti na nivoju konglomerata je za zdaj še del dopolnilnega nadzora. Regulatorji jo uporabljajo za ugotavljanje kapitalskih zahtev na nivoju celotne

skupine. Z njo se želi izločiti predvsem dvojno zajemanje kapitala. V odvisnosti od razpoložljivosti podatkov in vrste finančne skupine so možne štiri metode računanja

V finančnem konglomeratu poznamo razne vrste tveganj, od kreditnega, tržnega, življenjskega, tveganja katastrofe do poslovnega in operativnega tveganja. Razne vrste tveganj so različno prisotne v različnih finančnih institucijah. Pri bankah je najpomembnejše kreditno tveganje, vedno večji pomen pa pridobivata tržno in operativno tveganje. Pri zavarovalnicah pa je tveganje odvisno od tega, ali gre za življenjsko ali premoženjsko zavarovalnico.

Vprašanje, ki je pomembno pri združevanju tveganj, je: Ali je skupno tveganje na nivoju skupine manjše od seštevka tveganj posameznih podjetij v skupini? Mnogi avtorji so ugotovili, da je znižanje tveganja na nivoju konglomerata skoraj zanemarljivo v primerjavi s seštevkom tveganj v posameznih podjetjih. Zakaj je tako? Učinki diverzifikacije na znižanje tveganja so zanemarljivi, ker je korelacija tveganj med podjetji v skupini zelo močna. Nekateri avtorji celo ugotavljajo, da se najbolj zniža tveganje na nivoju skupine, če sta v njej banka in premoženjska zavarovalnica. Učinke diverzifikacije v finančnem posredništvu je treba iskati v sinergijah, torej v prihodkovnih in stroškovnih učinkih, in ne v znižanju tveganja.

Bančno zavarovalništvo se je najbolj razvilo v kontinentalnem delu Evrope, vendar so tudi znotraj te velike razlike. Največkrat se prek bančne mreže prodajajo življenjska zavarovanja. Bančno zavarovalništvo je največje uspehe doseglo v Franciji, kjer se prek bančne mreže proda kar 60 odstotkov življenjskih zavarovanj. Zelo razvito je tudi v Španiji in na Portugalskem ter v Italiji. Najslabše pa je bančno zavarovalništvo razvito v Nemčiji in Veliki Britaniji. V evropskih državah pričakujemo nadaljevanje razvoja življenjskega zavarovanja, tako da obstaja tudi možnost nadaljnjega razvoja bančnega zavarovalništva.

V Sloveniji je še mnogo rezerv pri razvoju bančnega zavarovalništva. Kot glavni razlog bi omenil pričakovano hitro zviševanje premij življenjskih zavarovanj, kjer si bodo svoj kos pogače lahko odrezale tudi banke. Do sedaj je imelo prebivalstvo zaradi visokih obrestnih mer večino svojega denarja naloženega v depozitih. Ker smo v Sloveniji priča zniževanju pasivnih obrestnih mer, si ljudje iščejo različne alternativne načine varčevanja. Mešano življenjsko zavarovanje je ena izmed alternativ. Banke ponujajo tudi varčevanja v vzajemnih skladih, ki so po zbranih sredstvih prav tako v velikem porastu. Šest slovenskih bank je že pridobilo dovoljenje za posredovanje zavarovalniških proizvodov, ostale pa to še nameravajo. Tudi vse slovenske zavarovalnice, torej tiste, ki še ne sodelujejo z bankami, bodo po pričakovanju v bližnji prihodnosti skušale doseči dogovor z bankami.

Da bi bil slovenski finančni sektor čim boljše pripravljen na konkurenco iz tujine, se je v Sloveniji začela postopna konsolidacija finančnega sektorja. Tako nastajajo v Sloveniji trije večji finančni konglomerati oz. stebri, ki pokrivajo vsa področja finančnega posredništva. Prvi

je organiziran okoli Nove Ljubljanske banke, drugi okoli Nove Kreditne banke Maribor in tretji okoli zavarovalnice Triglav. Kljub temu je do sedaj kapitalsko povezovanje med bankami in zavarovalnicami šibko, če ga primerjamo s stanjem v razvitem delu Evrope. Zaradi ekonomskih razlogov lahko pričakujemo nadaljnjo znotrajsektorsko in medsektorsko konsolidacijo slovenskega finančnega trga.

Edina prava bančna zavarovalnica pri nas je trenutno NLB Vita, ki je nastala kot skupni podvig med NLB in KBC. Vsaka ima polovični lastniški delež. Za to zavarovalnico je značilno, da za zdaj prodaja zavarovanja izključno prek prodajne mreže NLB in prek bank njene bančne skupine. Kot kažejo prvi podatki, so Slovenci dobro sprejeli prodajo zavarovanj prek bančne mreže, zato pričakujemo, da bodo tudi druge banke dale večji poudarek temu načinu prodaje zavarovanj.

## LITERATURA

1. Borak Neven: Zbornik 2. letnega srečanja Zveze ekonomistov Slovenije. Ljubljana : Zveza ekonomistov Slovenije, 1994, 390 str.
2. Borak Neven: Finančna regulacija po vstopu v EU-Strategija razvoja Slovenije. [URL: <http://www.sigov.si/zmar/projekti/sgrs/diskusij/borak.html>], februar, 2000.
3. Brigham F. Eugene: Fundamentals of financial management. Chicago : Dryden Press, 1989, 850 str.
4. Bučak Gasser Aljoša: Uporaba internega modela: Primer Hypo Alpe-Adria-Bank. Portorož : Priprave slovenskih bank na Basel 2, 9. strokovno posvetovanje o bančništvu, 2003, str 63-73.
5. Cumming M. Christine, Hirtle J. Beverly: The Challenges of Risk Management in Diversified Financial Companies. New York : Federal Reserve Bank, 2001, 17 str.
6. Dimovski Vlado, Gregorič Aleksandra: Temelji bančništva. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000, 181 str.
7. Drury Susan: European Bancassurance. London : Lafferty Publications Ltd, 2001, 161 str.
8. Fenelon Sara, Chevalier Marjore, Goualou Ollivier: Bancassurance across the globe- Meets with very mixed response. Paris : SCOR technical Newsletters, 2003, 4.str.
9. Festič Merja: Bančni sektor v državah Evropske unije. Bančni vestnik, Ljubljana, 2003, 9, str. 2-7.
10. Genetay Nadege, Molyneux Philip: Bancassurance. London : Macmillan Press Ltd, 1998, 270 str.
11. Goddard A. John, Molyneux Philip, Wilson O.S. John: European Banking - Efficiency, Technology and Growth. Chichester : John Wiley & Sons Ltd, 2001, 292 str.
12. Heistermann Bernd: Development of Bancassurance Products. Köln : General&Cologne Re, 2(2000), 4, str. 9-11.
13. Heymowski Marianne: Selling Over The Counter: How Bancassurance Works. Cologne : Risk Insights, 2000, 4, 24 str.
14. Hislop Angus, Petersen Ole, Ziegler Ralf: Making Bancassurance Really Work: From Pruduct-Oriented Cross-Selling to Customer-Focused Cross-Buying. London : IBM Business Consulting Services, 2002, 21 str.
15. Hoschka C. Tobias: Bancassurance in Europe. London : Macmillan Press Ltd, 1994, 174 str.
16. Jašovič Božo, Košak Tomaž: : Lastniška struktura bank v Sloveniji. Bančni vestnik, Ljubljana, 2004, 1-2, str. 35-40.
17. Jašovič Božo, Košak Tomaž: Trendna gibanja v strukturi bančnega sektorja Slovenije. Bančni vestnik, Ljubljana, 2004a, 6, str. 11-20.
18. Kaluža Mirko: Slovenske zavarovalnice na razpotju. Bančni vestnik, Ljubljana, 2004, 7-8, str. 2-3.
19. Končina Miroslav: Položaj slovenske zavarovalne panoge v procesu približevanja Slovenije Evropski uniji. Bančni vestnik, Ljubljana, 12, 1999, str. 7-12.



20. Končina Miroslav: Aktualni razvojni položaj slovenskega zavarovalništva. Bančni vestnik, Ljubljana, 2002, 9, str. 12-15.
21. Kočnina Miroslav: Zavarovalno bančništvo in možnost nastanka finančnih stebrov. Bančni vestnik, Ljubljana, 2003, 3, str. 7-10.
22. Kramar Marjan, Vičič Miran: Bančno zavarovalništvo in skupina NLB, primer NLB Vita. Bančni vestnik, Ljubljana, 7-8, str. 12-16.
23. Kumar Manoj: Marketing and Distribution Channels in Bancassurance. [URL: <http://www.einsuranceprofessional.com/artsing.htm>], 20.4.2004.
24. Kuritzkes Andrew, Schuermann Til, Weiner M. Scott: Risk Measurement, Risk Management and Capital Adequacy in Financial Conglomerates. Washington : Brookings-Wharton Papers on Financial Services, 2002, 52 str.
25. Loranth Gyongyi: Incentive Problems in Financial Conglomerates. London : London Business School and CEPR, 2003, 38 str.
26. Majcen Vida: Direktiva o finančnih konglomeratih. Bančni vestnik, Ljubljana, 2004, 9, str. 19-25.
27. Molyneux Philip: Regulation and financial innovation trends in European banking and the impact on the supply and demand for financial services in Europe. Bangor : University of Wales, 2002, 49 str.
28. Morrison D. Alan: The Economics of Capital Regulation in Financial Conglomerates. Oxford : University of Oxford, 2002, 16 str.
29. Pask R. Adrian: Bancassurance: Details Measure Its Success in Various Countries. Windsor : NewsDirect, 2003, str 8-12.
30. Petrič Tine: Zavarovanje iz bančnega trezorja. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2003, 45, str. 24-27.
31. Pottebaum Thomas: Use of Diversification Strategy. Helsinki : Helsinki University of Technology, 2003, 28 str.
32. Prohaska Zdenko: Finančni trgi. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999, 205 str.
33. Ribnikar Ivan: Monetarna ekonomija I. (denar, finančne institucije in denarna politika). Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999, 380 str.
34. Ribnikar Ivan: Medsebojno in navzkrižno lastništvo v finančnih institucijah. Bančni vestnik, Ljubljana, 2002, 6, str. 51-54.
35. Ribnikar Ivan: Monetarne finančne institucije (MFI). Bančni vestnik, Ljubljana, 2002a, 4, str. 44-46.
36. Ribnikar Ivan: Lastniška konsolidacija v slovenskem bančništvu – banke se spremenijo v podružnice tujih bank?. Ljubljana : Združenje bank Slovenije, 2004, str. 77-86.
37. Ruding H Onno: The transormation of the financial services industry. Basel : Financial stability institute-Bank for International Settlements, 2002, 24 str.
38. Saunders Anthony, Cornett Marcia Millon: Financial Institutions Management. New York : The McGraw Hill Companies, 2003, 778 str.
39. Scharfstein Eva: The Childhood years: 1999 bancassurance in the United States. Koln : General&Cologne Re, 2(2000), 4, str. 19-23.

40. Simoneti Marko, Jašovič Božo: Institucionalni investitorji v Sloveniji ob priključitvi EU. Bančni vestnik, Ljubljana, 2004, 5, str. 89-99.
41. Skipper D. Harold, Bowles P. Thomas: Financial Services Integration WorldWide: Promises and Pitfalls. Atlanta : Georgia State University, 2002, 56 str.
42. Spremann K. Gantenbein P.: Corporate Diversification - Does Diversification Destroy Corporate Value?. St. Gallen : University of St. Gallen, 2002, 29 str.
43. Štiblar Franjo: Zavarovalništvo v Sloveniji – stanje in razvoj. Gospodarska gibanja, Ljubljana, 2002, št. 338, str. 24-50.
44. Štiblar Franjo: Zavarovalništvo Slovenije na poti v Evropsko unijo. Gospodarska gibanja, Ljubljana, 2003, št. 352, str. 25-53.
45. Tajnikar Maks: Tvegano poslovanje. Portorož : Visoka šola za podjetništvo, 2000, 306 str.
46. Thompson A. Arthur, Strickland A. J.: Strategic management- concepts and cases. Singapur : McGraw-Hill Book Co, 1999, 360 str.
47. Tomaž Aljoša, Košak Marko: Konkurenčnost bančnega sektorja ob vključitvi v EU. Bančni vestnik, Ljubljana, 2004, 5, str. 61-69.
48. Veselinovič Draško: Slovenski finančni trg in EU. Bančni vestnik, Ljubljana, 2004, 5, str. 81-87.
49. Vidmar Nadja: BankAssurance – nova finančna storitev v domačem okolju. Bančni vestnik, Ljubljana, 2003, 4, str. 42-45.
50. Voljč Marko, Šega Polona: Prihodnji razvoj slovenskih bank. Bančni vestnik, Ljubljana, 2001, 5, str. 111-117.
51. Voutilainen Raimo: Comparing alternative structures of financial alliances. Helsinki : Helsinki working paper, 2004, 16 str.

## VIRI

1. Bancassurance developments in Asia- shifting into a higher gear. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 31.10.2002.
2. Bancassurance in Practice. München: Münchener Ruck, 2001, 38 str.
3. Banking in the euro area. [URL: <http://www.bis.org/review/r011108e.pdf>], november, 2001.
4. Bonnet Yanick, Arnal Pierre: Analysis and prospects of the French bancassurance market. [URL: [http://www.actuaries.org/members/en/events/congresses/Cancun/ica2002\\_subject/bancassurance/bancass\\_67\\_arnal.htm](http://www.actuaries.org/members/en/events/congresses/Cancun/ica2002_subject/bancassurance/bancass_67_arnal.htm)], 2002.
5. Core principles: Cross-sectoral comparison. Basel: Bank for international settlements. November, 2003, 42 str.
6. Directive on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate (Directive 2002/87/EC of The European Parliament and The Council of 16 December 2002).

7. EU banking sector stability. Frankfurt: European central bank, 2003, 41 str.
8. Financial sector liberalisation-going global [URL: <http://www.bis.org/review/r040712e.pdf>], april, 2000.
9. Financial Services Action Plan (FSAP). [URL: <http://europa.eu.int/scadplus/leg/en/lvb/l24210.htm>], 5.10.2004.
10. Finančni trgi. Ljubljana: Banka Slovenije, 2004, 27.str.
11. Poročilo o stanju na trgu vrednostnih papirjev 2003. Ljubljana: Agencija za trg vrednostnih papirjev, 2004, 42 str.
12. Letno poročilo Agencije za zavarovalni nadzor. Ljubljana: Agencija za zavarovalni nadzor, 2003, 40. str.
13. Life insurance: Will the urge to merge continue?. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 31.10.1999.
14. Mergers and acquisitions involving the EU banking industry-facts and implications. Frankfurt: European central bank, 2000, 46 str.
15. Poslovno poročilo Pozavarovalnice Sava 2003. [URL: [http://www.sava-re.si/Poslovanje/PP\\_2003/Sava2003.pdf](http://www.sava-re.si/Poslovanje/PP_2003/Sava2003.pdf)], 8.9.2004.
16. Slovenski trg kapitala v letu 2003. Interno gradivo Nove Ljubljanske banke, januar, 2004.
17. Soifer Ray: US Banking Mergers, Consolidation and Bankassurance: More or Less Risk?. [URL: <http://www.soiferconsulting.com/SwissRe.pdf>], 2.11.2000.
18. Spletna stran Abanke Vipe [URL: <http://www.abanka.si/>], 5.9.2004.
19. Spletna stran časnika Finance [URL: <http://www.finance-on.net>], 4.9.2004.
20. Spletna stran Nove Ljubljanske banke [URL: [www.nlb.si/](http://www.nlb.si/)], 15.8.2004.
21. Spletna stran Vzajemci.com [URL: <http://www.vzajemci.com>], 18.8.2004.
22. Spletna stran Zavarovalnega združenja Francije. [URL: [www.ffsa.com](http://www.ffsa.com)]
23. Spletna stran Zavarovalnice Triglav [URL: <http://www2.zav-triglav.si/>], 30.8.2004.
24. Supervision of financial conglomerates. [URL: [www.bis.org/publ/bcbs47.pdf](http://www.bis.org/publ/bcbs47.pdf) ], februar, 2003.
25. The new Capital Adequacy Directive, CAD 3: The transposition of the new Basel Accord into EU legislation. London: HM Treasury, 2003, 46 str.
26. U. S. Financial Services Modernization: Legislation + Technology = Convergence. Waltham: Tower Group, 2000, 73. str.
27. Zakon o bančništvu (Uradni list RS, št 7/99).
28. Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-1) Uradni list RS, št. 110/02).
29. Zakona o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št 56/99).
30. Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 13/2000).