

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO
PREVZEMI IN ZDRUŽITVE V ZAVAROVALNIŠTVU

Ljubljana, november 2003

ANDREJ KNAP

IZJAVA

Podpisani ANDREJ KNAP izjavljam, da sem avtor tega magistrskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. VLADA DIMOVSKEGA in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____ Podpis: _____

KAZALO

UVOD.....	1
1. OPREDELITEV PREVZEMOV IN ZDRUŽITEV V ZAVAROVALNIŠTVU	4
1.1 ZAKONODAJNI OKVIR ZA PREVZEME IN ZDRUŽITVE V EU IN SLOVENIJI.....	4
1.2 RAZLOGI ZA PREVZEME IN ZDRUŽITVE ZAVAROVALNIC	6
1.2.1 Ekonomija obsega	7
1.2.2 Ekonomija povezanih proizvodov.....	9
1.2.3 Dostop do finančnih in človeških virov	12
1.2.4 Zunanji dejavniki, ki pospešujejo prevzeme in združitve	12
1.3 NAČINI PREVZEMOV IN ZDRUŽITEV ZAVAROVALNIC	12
1.3.1 Prevzemi in združitve med zavarovalnicami na domačem trgu.....	13
1.3.2 Bančno zavarovalništvo	13
1.3.3 Mednarodni vidik prevzemov in združitev v zavarovalništvu	16
1.4 OSNOVNE METODE VREDNOTENJA ZAVAROVALNIC	17
1.4.1 Aktuarska metoda.....	17
1.4.2 Uporaba tržnih mnogokratnikov	18
1.4.3 Uporaba transakcijskih mnogokratnikov	20
1.5 VPLIV UVELJAVLJANJA E-POSLOVANJA NA INTEGRACIJSKE PROCESSE V ZAVAROVALNIŠTVU	20
2. ANALIZA TRENDOV NA EVROPSKEM ZAVAROVALNIŠKEM TRGU IN PRIMERJAVA S TRENDI V SLOVENIJI.....	22
2.1 RAST EVROPSKEGA ZAVAROVALNIŠKEGA TRGA.....	22
2.1.1 Primerjava evropskega trga s svetovnim.....	22
2.1.2 Delitev evropskega zavarovalniškega trga	23
2.1.3 Zavarovalna pogostnost.....	23
2.1.4 Zavarovalna usidranost	24
2.1.5 Trendi rasti premije	27
2.2 STRUKTURA EVROPSKEGA ZAVAROVALNIŠKEGA TRGA	29
2.2.1 Število in velikost zavarovalnic	30
2.2.2 Koncentracija trga	31
2.2.3 Spreminjanje tržnega deleža največjih evropskih zavarovalniških skupin	35
2.2.4 Obseg mednarodnega poslovanja.....	37
2.3 PREVZEMI IN ZDRUŽITVE	38
3. PREUČITEV PRIMERA ZDRUŽITVE ZAVAROVALNIŠKIH SKUPIN CGU IN NORWICH UNION	40
3.1 BRITANSKI FINANČNI TRG	40
3.2 ZAVAROVALNIŠKI SKUPINI PRED ZDRUŽITVIJO.....	43
3.2.1 CGU	43
3.2.2 Norwich Union.....	45
3.3 GLAVNI RAZLOGI ZA ZDRUŽITEV IN STRATEGIJA ZDRUŽENE ZAVAROVALNIŠKE SKUPINE	47
3.4 POTEK ZDRUŽITVE.....	48
3.5 REZULTATI ZDRUŽITVE	50
4. STRATEŠKE MOŽNOSTI SLOVENSКИH ZAVAROVALNIC GLEDE PREVZEMOV IN ZDRUŽITEV.....	54

4.1	LASTNIŠKA STRUKTURA SLOVENSКИH ZAVAROVALNIC	54
4.2	PREGLED PREVZEMOV IN ZDRUŽITEV NA SLOVENSKEM ZAVAROVALNIŠKEM TRGU	55
4.3	SLOVENSKI ZAVAROVALNIŠKI TRG	55
4.3.1	Nevarnost vstopa na slovenski zavarovalniški trg.....	56
4.3.1.1	<i>Ekonomija obsega</i>	56
4.3.1.2	<i>Diferenciacija zavarovalniških produktov</i>	57
4.3.1.3	<i>Kapitalske zahteve</i>	58
4.3.1.4	<i>Stroški zamenjave zavarovalnice</i>	58
4.3.1.5	<i>Dostop do prodajnih poti</i>	58
4.3.1.6	<i>Vladna politika</i>	59
4.3.2	Konkurenca med obstoječimi zavarovalnicami na slovenskem trgu.....	60
4.3.2.1	<i>Koncentracija trga</i>	60
4.3.2.2	<i>Raznolikost zavarovalnic</i>	60
4.3.2.3	<i>Rast zavarovalniškega trga</i>	61
4.3.2.4	<i>Visok strateški pomen za posamezne udeležence na trgu</i>	62
4.3.3	Konkurenca substitutov	62
4.3.4	Moč kupcev	63
4.3.5	Moč dobaviteljev	64
4.4	ANALIZA STRATEŠKIH MOŽNOSTI SLOVENSКИH ZAVAROVALNIC GLEDE PREVZEMOV IN ZDRUŽITEV	64
4.4.1	Povezovanje s finančnimi institucijami v Sloveniji	64
4.4.1.1	<i>Povezovanje med zavarovalnicami</i>	64
4.4.1.2	<i>Povezovanje med zavarovalnicami in bankami</i>	67
4.4.1.3	<i>Povezovanje med zavarovalnicami in družbami za upravljanje s premoženjem</i>	70
4.4.2	Povezovanje s finančnimi institucijami v Srednji Evropi	72
4.4.3	Povezovanje s finančnimi institucijami s področja bivše Jugoslavije.....	74
4.4.3.1	<i>Skupne značilnosti zavarovalniških trgov s področja bivše Jugoslavije</i>	74
4.4.3.2	<i>Specifične značilnosti posameznih trgov</i>	75
4.4.3.3	<i>Možni načini vstopa na trge bivše Jugoslavije</i>	76
4.4.4	Organska rast zavarovalnic.....	78
4.4.5	Prodaja zavarovalnice.....	78
	ZAKLJUČEK	79
	LITERATURA	83
	VIRI 86	
	PRILOGE 1-11	
	SLOVARČEK TUJIH IZRAZOV	

UVOD

Slovensko zavarovalništvo bo z vstopom Slovenije v Evropsko unijo postalo del enotnega evropskega zavarovalniškega trga, ki obstaja v okviru tretje direktive EU že od leta 1994. Ta direktiva omogoča zavarovalnicam iz držav članic EU, da tržijo zavarovanja v vseh državah brez odobritve zavarovalnega nadzora v vsaki državi posebej. V obdobju po njenem sprejetju je za evropski zavarovalniški trg značilna povečana stopnja koncentracije trga, ki je posledica številnih prevzemov in združevanj zavarovalnic. Glavni motivi za prevzeme in združitve zavarovalnic so: povečanje učinkovitosti poslovanja z ekonomijo obsega (economies of scale), izkoriščanje ekonomije povezanih proizvodov (economies of scope) in lažji dostop do kapitala.

Z ekonomijo obsega je možno pri prevzemu ali združitvi doseči večjo učinkovitost pri uporabi informacijske tehnologije, prodajnih poti, upravljanja s premoženjem ter na področju razvoja in raziskav. Učinki ekonomije povezanih proizvodov, zaradi katerih se zavarovalnice odločijo za prevzeme in združitve, se dosežejo z vstopom na tuje trge, uporabo različnih tržnih poti, prevzemanjem večjih in kompleksnejših rizikov v zavarovanje in razširitvijo palete zavarovalniških storitev. Izmed zgoraj omenjenih ciljev je zelo pomemben vstop na tuje trge. Z združitvami in prevzemi se zavarovalnicam krepí finančna moč, rezultati so bolj predvidljivi, kar zmanjšuje tveganje in s tem ceno kapitala. Zunanji dejavniki, ki dodatno pospešujejo integracijske trende v zavarovalništvu, so: deregulacija posameznih zavarovalniških trgov, večje zaupanje v velike in varne zavarovalnice, razmere na trgu kapitala in efekt posnemanja.

Zavarovalnice se ne povezujejo samo med seboj, temveč tudi z drugimi finančnimi institucijami. Posebno mesto med njimi zavzema povezava bank z zavarovalnicami. Osnovni motiv za takšno povezavo je prodaja zavarovalniških produktov preko bančnih prodajnih poti in izkoriščanje sinergij pri upravljanju s premoženjem. Združitve in prevzemi zavarovalnic s finančnimi institucijami v tujini so zaradi razlik v jeziku, kulturi in zakonodaji zahtevnejše od povezovanja na domačem trgu.

Ocena vrednosti zavarovalnice je poleg pričakovanih sinergijskih učinkov ključnega pomena za odločitve o nakupu ali prodaji zavarovalnice. V zavarovalništvu se uporabljajo pretežno trije načini vrednotenja zavarovalnic: aktuarska metoda, uporaba transakcijskih mnogokratnikov in uporaba tržnih mnogokratnikov. Aktuarska metoda nudi najgloblji vpogled v proces ustvarjanja vrednosti v zavarovalnicah. Predpostavlja, da je vrednost zavarovalnice vsota neto vrednosti premoženja zavarovalnice, neto sedanje vrednosti že sklenjenih zavarovalnih pogodb in neto sedanje vrednosti prihodnjih, na novo pridobljenih zavarovalniških poslov.

Vse hitreje uveljavljanje e-poslovanja v zavarovalništvu vpliva tudi na prevzemne in združevalne procese. E-poslovanje zmanjšuje vstopne ovire in omogoča vstop podjetjem iz drugih sektorjev na zavarovalniški trg. Najverjetnejši kandidati so podjetja z močno blagovno znamko in velikim številom zvestih odjemalcev. Ta podjetja, kot na primer banke

in uveljavljeni ponudniki internetnih storitev, lahko vzpostavijo učinkovit sistem prodaje zavarovanj preko interneta brez bojazni, da bo prišlo do konflikta med različnimi prodajnimi potmi.

Združitve in prevzemi so povezani s trendi na evropskem zavarovalniškem trgu. Njegova glavna značilnost je velika razlika med razvitimi državami članicami EU in preostalo Evropo. Na razvitih trgih se večji del zavarovalne premije realizira pri življenjskih zavarovanjih, trgi pa rastejo relativno počasi. Obratne razmere vladajo na trgih preostale Evrope, ki obetajo hitro rast v prihodnjih letih, predvsem pri življenjskih zavarovanjih. Prevzemi in združitve v Evropi so po uveljavitvi tretje zavarovalniške direktive l. 1994 preoblikovali podobo zavarovalniškega trga. Na ta način so si velike evropske zavarovalniške skupine občutno povečale tržni delež in vstopile na številne nove trge. Kljub temu da je osvajanje novih trgov pomemben motiv za prevzeme in združitve, prevladujejo prevzemi in združitve med zavarovalnicami na domačem trgu z namenom izkoriščanja učinkov ekonomije obsega.

Slovenski zavarovalniški trg pred vstopom v EU označujeta visoka koncentracija in veliki lastniški deleži Slovenske odškodninske družbe (SOD) in Kapitalske družbe (KAD) v številnih zavarovalnicah, tudi v obeh največjih. Trg premoženjskih zavarovanj je dobro razvit in ne ponuja večjih možnosti za nadpovprečno rast, pri življenjskih zavarovanjih pa v prihodnjih letih pričakujemo hitro rast trga. Izmed tujih zavarovalnic v Sloveniji poslujeta dve manjši avstrijski zavarovalnici in zavarovalnica Generali — edina izmed velikih evropskih zavarovalnic.

V slovenskem zavarovalništvu še nimamo izkušenj z uspešnim prevzemom ali združitvijo v pravem pomenu besede, vendar lahko v prihodnosti pričakujemo, da bodo slovenske zavarovalnice za svojo nadaljnjo rast in razvoj uporabile tudi to strategijo. Namen naloge je odgovoriti na vprašanje, kakšne priložnosti in nevarnosti predstavljajo prevzemi in združitve za slovenske zavarovalnice. Cilj magistrskega dela je analiza strateških možnosti slovenskih zavarovalnic glede prevzemov in združitev, ki bo temeljila na teoretičnih spoznanjih o prevzemih in združitvah v zavarovalništvu, preučitvi trendov na evropskem zavarovalniškem trgu, analizi združitve dveh britanskih zavarovalnic in analizi slovenskega zavarovalniškega trga.

Pri izdelavi magistrskega dela smo uporabili naslednje metode dela: preučitev strokovne literature o prevzemih in združitvah v zavarovalništvu, preučitev trendov na evropskem zavarovalniškem trgu, preučitev primera in analiza slovenskega zavarovalniškega trga. Pri uporabi strokovne literature smo se naslonili predvsem na anglosaško literaturo. Velik del literature predstavljajo članki iz uglednih strokovnih revij, specializiranih za zavarovalniški ali finančni sektor. Močno je zastopana literatura iz revije SIGMA, ki jo izdaja švicarska pozavarovalnica Swiss Re. Prispevki so kvalitetni, usmerjeni v prakso in opremljeni s številnimi statističnimi podatki.

Pri analizi trendov smo uporabili statistične podatke, ki smo jih interpretirali s pomočjo ustreznih statističnih metod. Kolikor je bilo mogoče, smo uporabljali primarne statistične vire, kot so poročila posameznih nacionalnih zavarovalniških zvez, letna poročila

zavarovalniških družb, statistično poročilo Evropskega združenja zavarovalnic in podatke, zbrane v publikaciji International Insurance Fact Book. Posluževali smo se tudi sekundarnih statističnih podatkov, ki so objavljeni v različni strokovni literaturi in so že rezultat strokovne obdelave primarnih statističnih virov.

Za preučitev primera smo izbrali združitev dveh britanskih zavarovalniških družb CGU in Norwich Union v skupno zavarovalniško družbo CGNU, ki predstavlja peto največjo zavarovalno skupino na svetu. Združitev zavarovalnic CGU in Norwich Union je šolski primer uspešne združitve dveh zavarovalniških družb na domačem trgu, ki potrjuje splošne evropske trende in teoretična spoznanja o prevzemih in združevanju zavarovalnic. Britanski zavarovalniški trg je bil že pred uvedbo enotnega evropskega zavarovalniškega trga med najbolj odprtimi in dereguliranimi trgi v Evropi, zato so izkušnje s tega trga toliko bolj dragocene. Združitev je bila izvedena sredi leta 2000, kar pomeni, da je dogodek zadosti odmaknjen in so rezultati združitve jasno vidni, po drugi strani pa ni odmaknjen toliko, da bi preučevanje primera izgubilo aktualnost. Iz poslovanja družb pred združitvijo in po njej se lahko ogromno naučimo o sodobnem poslovanju finančnih konglomeratov. Primer je zanimiv tudi iz slovenskega zornega kota, saj v prihodnosti lahko pričakujemo vstop novih multinacionalk na slovenski zavarovalniški trg.

Prevzemi in združitve med slovenskimi zavarovalnicami na domačem trgu omogočajo doseganje ekonomije obsega, boljše razpršitev rizika, sprejetega v zavarovanje, in lažji dostop do kapitala. Po drugi strani povečujejo že tako veliko koncentracijo trga in s tem zmanjšujejo konkurenco na njem. Pri povezovanju med zavarovalnicami in bankami na domačem trgu se zdi ustanovitev nove bančne zavarovalnice s skupnimi vlaganji primernejša oblika od prevzema ali združitve. Povezovanje zavarovalnic z družbami za upravljanje s premoženjem omogoča doseganje sinergij pri upravljanju s premoženjem in pri razvoju zavarovalniških produktov, pri katerih zavarovanec sam prevzame del naložbenega tveganja.

Prevzemi predstavljajo priložnost za vstop slovenskih zavarovalnic na tuje trge. Na trgih v državah Srednje Evrope vlada huda konkurenca, saj so prisotne številne evropske zavarovalniške skupine, kljub temu trgi obetajo hitro rast, kar še zlasti velja za življenjska zavarovanja. Značilnost trgov v državah nekdanje Jugoslavije je njihova majhnost in nerazvitost življenjskih zavarovanj. Na teh trgih, z izjemo makedonskega, si slovenske zavarovalnice s prevzemi lahko pridobijo pomembne tržne deleže in s tem prednost pred ostalimi evropskimi in svetovnimi zavarovalnicami.

Magistrsko delo je razdeljeno na štiri poglavja, ki si sledijo v logičnem zaporedju od splošnega h konkretnemu. Enako bo razporejena tudi snov znotraj posameznih poglavij. Prvo poglavje je namenjeno teoretičnim osnovam, sledi mu analiza trendov v evropskem zavarovalništvu, ki jo nadgrajuje preučevanje primera združitve zavarovalnic CGU in Norwich Union. Zadnji del magistrske naloge je namenjen analizi strateških možnosti slovenskih zavarovalnic glede prevzemov in združitev.

V teoretičnih osnovah je najprej predstavljen zakonodajni okvir za prevzeme in združitve zavarovalnic v Evropski uniji. Razlogi za prevzeme v zavarovalnicah so obdelani zelo

natančno kakor tudi načini prevzema in združitve zavarovalnic. Izmed vseh načinov je največ prostora namenjenega obravnavi povezav med bankami in zavarovalnicami. Namen poglavja o vrednotenju zavarovalnic je predstavitev osnovnih metod za ocenjevanje brez poglobljanja v zapletene aktuarske probleme in obenem osvetlitev ustvarjanja vrednosti v zavarovalnicah. Teoretični del zaokroža aktualno poglavje o vplivu e-poslovanja na prevzeme in združitve zavarovalnic.

Analiza trendov je razdeljena na tri podpoglavja. Najprej so predstavljeni trendi rasti zavarovalniških trgov v Evropi, sledi analiza strukture trga ter za konec poglavja še preučitev prevzemov in združitev. Vzporedno z analizami trendov v evropskem zavarovalništvu so primerjalno predstavljeni tudi trendi na slovenskem zavarovalnem trgu.

Za uvod v analizo združitve med zavarovalnicama CGU in Norwich Union je natančno opisan britanski zavarovalniški trg. Nato sta predstavljeni obe zavarovalnici pred združitvijo, razlogi za združitev in sam potek združitve. Preučitev primera je sklenjeno s predstavitvijo rezultatov združitve.

V zadnjem poglavju je najprej obravnavana lastniška struktura slovenskih zavarovalnic, ki v marsičem vpliva na razvoj zavarovalniškega trga. V nadaljevanju so opisani že izvedeni prevzemi slovenskih zavarovalnic in poskusi prevzemov. Sledi analiza slovenskega zavarovalniškega trga v okviru Porterjevega modela konkurenčnih dejavnikov, ki vplivajo na posamezno gospodarsko panogo. Zadnje podpoglavje je ključno. V njem so predstavljene ugotovitve glede možnosti prevzemov in združitev slovenskih zavarovalnic, ki temeljijo na spoznanjih iz predhodnih poglavij.

1. OPREDELITEV PREVZEMOV IN ZDRUŽITEV V ZAVAROVALNIŠTVU

1.1 ZAKONODAJNI OKVIR ZA PREVZEME IN ZDRUŽITVE V EU IN SLOVENIJI

Osnovo za enotni evropski finančni trg predstavljajo temeljne svoboščine Evropske unije, ki so zapisane v Rimski pogodbi iz leta 1957. Te svoboščine so: prost pretok blaga, prosto gibanje delovne sile, svoboda ustanovitve sedeža in opravljanja storitve ter prosto gibanje kapitala. Na zavarovalniškem področju so bile v letih med 1973 in 1992 izdane tri direktive, ki uveljavljajo temeljna načela.

V prvem obdobju med letoma 1973 in 1979 je bila uzakonjena svoboda ustanovitve sedeža, ki je omogočala zavarovalnicam, da ustanovijo podružnice in hčerinska podjetja v kateri koli državi EU. Za nadzor nad zavarovalnicami je pristojen organ za nadzor v državi, kjer se podružnica ali hčerinsko podjetje nahaja (Beckmann, Eppendorfer in Neimke, 2002, str. 4).

V obdobju med letoma 1983 in 1990 se v drugo direktivo vključi načelo svobode opravljanja storitve. Zavarovalnice lahko poslujejo na celotnem področju Evropske unije brez stalnih

podružnic ali hčerinskih podjetij. Še vedno je veljalo načelo domačega nadzora nad zavarovalnicami, razen za določena industrijska zavarovanja kot na primer zavarovanje požara v industriji. Dobrohotno si to lahko razlagamo kot skrb za optimalno zaščito lastnikov zavarovalnih polic, verjetno pa je bila takšna direktiva tudi posledica želje po vsaj delnem favoriziranju domačih zavarovalnic (Beckmann, Eppendorfer in Neimke, 2002, str. 4).

Tretja generacija zavarovalniških direktiv je bila uzakonjena v letu 1992 in predstavlja velik korak k enotnemu evropskemu zavarovalniškemu trgu. Ključni elementi te direktive so: ukinitve nadzora nad cenami in produkti, uveljavitev principa minimalne harmonizacije, eno samo dovoljenje za poslovanje v Evropski uniji in domači zavarovalni nadzor. Najpomembnejšo novost predstavlja princip domačega nadzora nad zavarovalnicami, saj so tržni analitiki ugotovili, da se zavarovalnice le stežka odločajo za ustanovitev hčerinskega podjetja ali podružnice v drugih državah. Poslej lahko zavarovalnice opravljajo posle znotraj EU na podlagi izdanega dovoljenja v državi, kjer se nahaja sedež zavarovalnice. Delovanje hčerinskih podjetij ostaja podrejeno zavarovalnemu nadzoru v državi gostiteljici (Beckmann, Eppendorfer in Neimke, 2002, str. 5).

Vendar pravice iz tretje direktive niso absolutne. Obstaja načelo, znano kot "splošno dobro" (General Good), ki omogoča, pod določenimi pogoji, zakonom države gostiteljice prednost pred zakoni domače države. Sodna praksa je izoblikovala nekaj meril, ki morajo biti izpolnjena, da se lahko država gostiteljica, članica EU, zateka k sklicevanju na načelo "splošnega dobrega". Ukrepi se morajo nanašati na področja, ki niso usklajena, in zasledovati morajo cilje splošnega dobrega. Koncept "splošnega dobrega", ki je nasprotje "evropskega dobrega", predstavlja resno oviro za delovanje enotnega trga. Zamišljen je bil kot izjema, vendar se je v praksi spremenil v pravilo (Borak, 1999, str.177).

Evropska zakonodaja na področju prevzemov in združitvev obravnava samo tiste primere združitvev, ki so pomembni za trg unije (community dimension). Za zavarovalnice sta pomembna dva kriterija: skupna bruto pobrana premija zavarovalniške skupine po celem svetu presega 500 mio. EUR in v najmanj dveh zavarovalniških skupinah, ki se združujeta, mora bruto pobrana premija iz držav EU presegati 250 mio. EUR, razen če je več kot dve tretjini te premije realizirane na trgu ene izmed držav članic EU (Nurullah, Dinienis, 2001, str. 567). Kolikor kriterija nista izpolnjena, je za izvajanje prevzemov pristojna nacionalna zakonodaja.

Za prevzem ali združitev dveh zavarovalnic s sedežem v Sloveniji mora prevzemna zavarovalnica pridobiti dovoljenje Agencije za zavarovalni nadzor (ZZavar, 2000, člen 65.). Agencija za zavarovalni nadzor izda tudi dovoljenje za pridobitev delnic zavarovalnice, na podlagi katerih oseba doseže mejo 20 %, 33 % ali 50 % deleža glasovalnih pravic ali deleža v kapitalu, na podlagi katerega oseba postane obvladujoča družba zavarovalnice (ZZavar, 2000, člen 18). Agencija za zavarovalni nadzor lahko zavrne zahtevo za izdajo dovoljenja za pridobitev kvalificiranega deleža, kadar je ogroženo poslovanje delniške družbe v skladu s pravili o obvladovanju tveganj ali kadar je bistveno oteženo opravljanje nadzora nad delniško družbo (ZZavar, 2000, člen 19). Zavarovalnice se v Sloveniji lahko povezujejo v zavarovalniške skupine, zavarovalne holdinge in mešane zavarovalne holdinge. Mešani

zavarovalni holding je pravna oseba, ki ni zavarovalnica in ji je podrejena vsaj ena zavarovalnica (ZZavar, 2000, člen 145).

1.2 RAZLOGI ZA PREVZEME IN ZDRUŽITVE ZAVAROVALNIC

Temeljna naloga vsakega prevzema ali združitve je povečanje vrednosti podjetja za delničarje. To pomeni, da novonastalo podjetje predstavlja večjo vrednost za lastnike podjetja, kot je skupna vrednost posameznih podjetji. Sinergični učinki morajo biti zadosti veliki, da upravičijo stroške prevzemnega postopka in omogočajo izplačilo premije za lastnike delnic prevzetega podjetja. Z enačbo lahko neto prevzemno vrednost zapišemo kot (Gaughan, 1999, str. 120):

$$NAV = V_{AB} - (V_A + V_B) - P - E, \quad (1.1)$$

kjer simboli pomenijo:

V_{AB} — tržna vrednost delnic podjetja, ki nastane z združitvijo

V_A — tržna vrednost delnic podjetja A

V_B — tržna vrednost delnic podjetja B

P — premija, ki jo podjetje A plača za nakup podjetja B

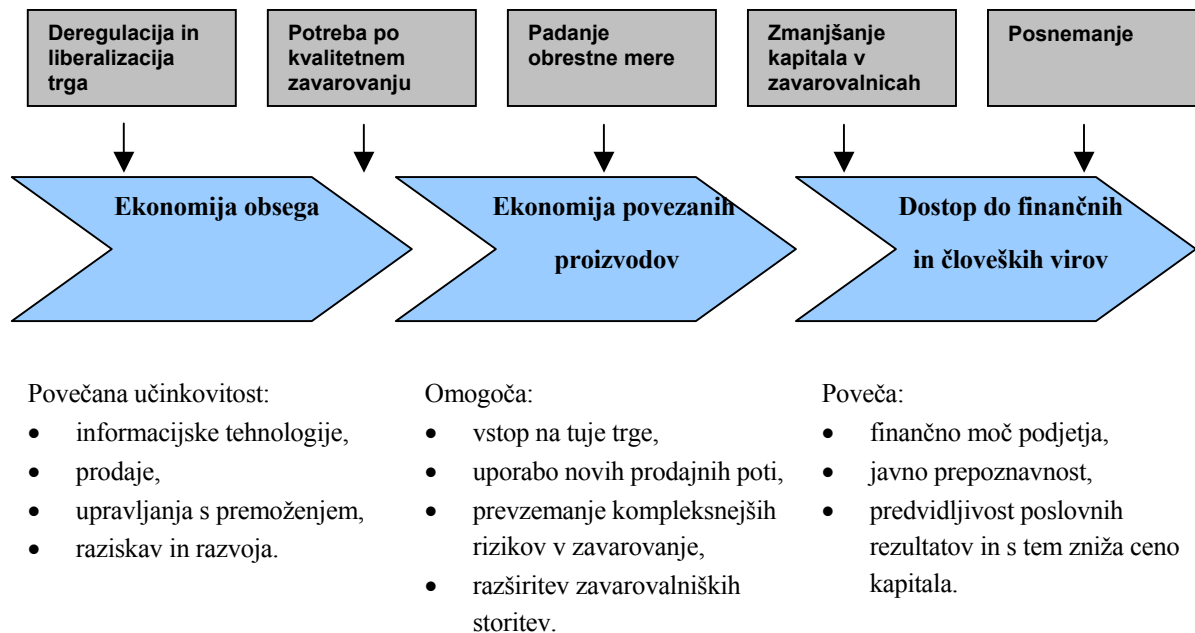
E — stroški prevzema

S preureditvijo enačbe (1.1) dobimo:

$$NAV = (V_{AB} - (V_A + V_B)) - (P + E) \quad (1.2)$$

Potemnjeni del enačbe predstavlja velikost sinergičnega učinka, ki mora biti dosežen s prevzemom, sicer je prevzemnik plačal previsoko ceno. Sinergične učinke pri prevzemih in združevanju v zavarovalništvu lahko dosežemo na več različnih načinov. Na sliki 1 je prikazan model, ki nam bo služil za okvir pri pregledu strokovne literature o razlogih za prevzeme in združitve v zavarovalništvu. Obstajajo trije temeljni razlogi: ekonomija obsega, ekonomija povezanih produktov ter boljši dostop do kapitala in človeških virov. Na prevzeme in združitve ugodno vplivajo tudi zunanji dejavniki, ki sami po sebi ne sprožijo združevalnih procesov. Ti dejavniki so: deregulacija in liberalizacija zavarovalniškega trga, potrebe po kvalitetnem zavarovanju, zaradi česar se zavarovanci raje zavarujejo pri večjih zavarovalnicah, padanje obrestne mere in povečanje cen delnic, zmanjšanje kapitala v zavarovalnicah in posnemanje (Trauth, 1999, str. 9).

Slika 1: Glavni razlogi za združitve in prevzeme v zavarovalništvu



Vir: Trauth, 1999, str. 9

1.2.1 Ekonomija obsega

Največkrat se kot motiv za združitve in prevzeme navaja ekonomija obsega. Definirana je kot zmanjševanje stroškov na enoto proizvoda ali storitve, ki je posledica povečanja velikosti podjetja (Gaughan, 1999, str. 121). Učinke ekonomije obsega lahko razdelimo na splošne učinke in učinke, značilne za zavarovalništvo:

Tabela 1: Izboljšanje učinkovitosti zaradi ekonomije obsega

Splošni učinki	Učinki, značilni za zavarovalništvo
• razdelitev fiksnih stroškov na večje število proizvodov (storitev) • boljša izraba tehnologije • izdaja vrednostnih papirjev v večji količini • stroški trženja in upravljanja z blagovno znamko • večkratna uporaba poslovnih znanj, informacij ali fizičnih vložkov	• prihranki pri transakcijskih stroških pri poslovanju z veliko količino vrednostnih papirjev in z velikimi računi • dostop do kompleksnih finančnih instrumentov • velik in razpršen zavarovalniški portfelj zmanjšuje stroške kapitala

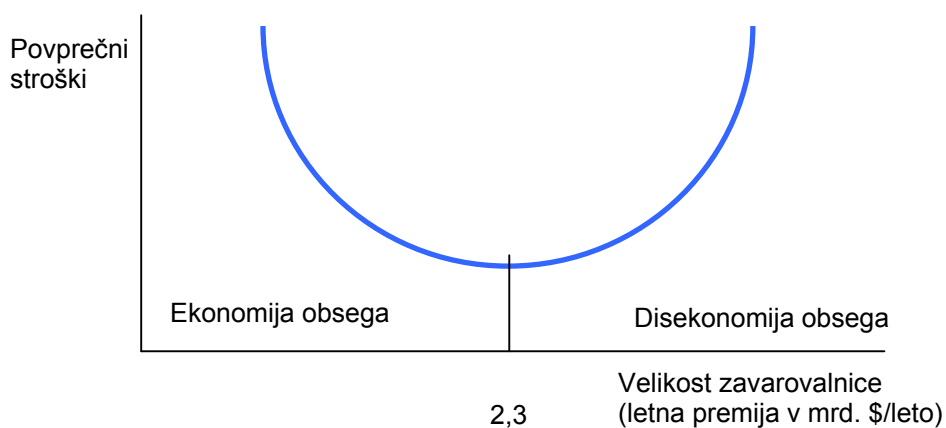
Vir: Berger, 2001, str. 31

Katrishen in Scordish (1998, str. 307) natančneje opredeljujeta učinke, značilne za zavarovalništvo. Ugotavljajta, da lahko zavarovalnice izkoristijo ekonomijo obsega predvsem na štirih področjih: določanje premij, prevzem rizika, obravnava škodnih primerov in investiranje. Velike zavarovalnice občutijo zaradi svoje velikosti tudi disekonomije obsega, ki izvirajo iz težav pri poslovanju velikih organizacij. Interna komunikacija in nadzorovanje dela poslovdij na nižjih nivojih zahtevata drag informacijski sistem in dodatne hierarhične nivoje, obenem pa zmanjšujeta prilagodljivost zavarovalnice (Birkmaier

in Helfenstein, 2000, str. 28). Tudi napori za izboljšanje tržnega položaja zavarovalnic lahko poslabšajo možnosti za doseganje ekonomije obsega. Razširitev poslovanja na nove trge, diferenciacija zavarovalnih storitev in individualno obravnavanje večjih zavarovancev izboljšujejo tržni položaj zavarovalnic, vendar zmanjšujejo učinke ekonomije obsega, ki so največji pri standardiziranih zavarovalniških storitvah (Katrishen in Scordish, 1998, str. 308).

Empiričnih raziskav v zavarovalništvu, ki ugotavljajo možnost doseganja ekonomije obsega, ni veliko. Ugotovitve obstoječih raziskav kažejo, da obstaja neka določena velikost zavarovalnice, pri kateri so povprečni stroški minimalni. Do te velikosti se stroški z velikostjo zavarovalnice manjšajo, potem pa dodatni stroški, ki nastanejo zaradi težav pri poslovanju velikih zavarovalnic, prevladajo nad zmanjšanjem stroškov zaradi ekonomije obsega. Katrishen in Scordish (1998, str. 317) sta v svoji študiji poslovanja 93-ih mednarodnih zavarovalnic med letoma 1985 in 1992 ugotovila, da zavarovalnice dosežejo najnižje povprečne stroške pri obsegu letne premije 2,3 milijarde \$.

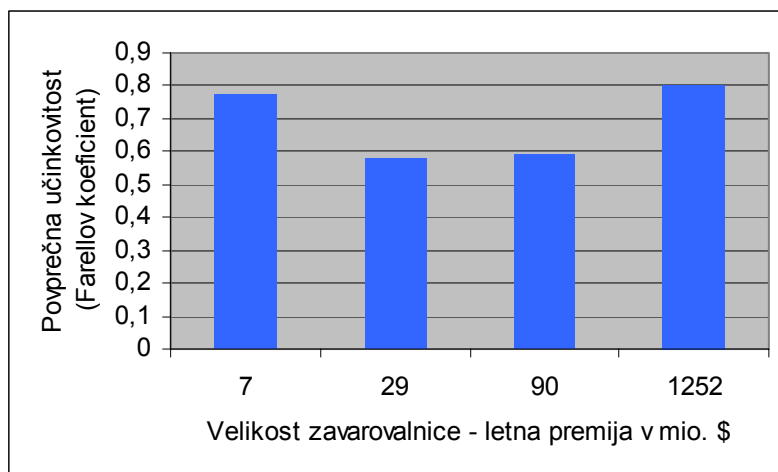
Slika 2: Ekonomija in diseconomija obsega za mednarodne zavarovalnice



Vir: Katrishen in Scordish, 1998, str. 317

Vse raziskave ne vodijo do enakih zaključkov. V raziskavi učinkovitosti poslovanja 431 evropskih zavarovalnic so raziskovalci prišli do drugačnih rezultatov. Učinkovito poslujejo majhne in velike zavarovalnice, medtem ko zavarovalnice srednje velikosti zaostajajo. Obe raziskavi sicer nista popolnoma primerljivi, saj koncept učinkovitosti upošteva več parametrov in se ne osredotoči samo na stroške. Učinkovitost je merilo za uspešnost zavarovalnice pri spreminjanju produkcijskih faktorjev v produkte v primerjavi s konkurenco (frontier efficiency methodology). Najbolj učinkovito podjetje (best practice frontier) je tisto, ki z minimalnimi produkcijskimi faktorji doseže določeno količino produktov, ki je dosegljiva z uporabo trenutno obstoječe tehnologije. Farrellova tehnična učinkovitost, ki jo uporablja omenjena raziskava, je definirana kot delež, za katerega bi se morali zmanjšati vsi produkcijski faktorji, da bi dosegli najbolj učinkovito poslovanje. Farrellov količnik 1,00 predstavlja učinkovito zavarovalnico, medtem ko količnik 0,77 pomeni, da mora zavarovalnica zmanjšati vse produkcijske faktorje za 23 %, če želi doseči učinkovito poslovanje (Diacon, 2001, str. 5).

Slika 3: Učinkovitost evropskih zavarovalnic glede na velikost



Vir: Diacon, 2001, str. 18

Tabela 2: Producerski faktorji in produkti

Producerski faktorji	Produkti
• skupni stroški poslovanja • kapital • rezervacije • zadolženost	• neto premija premoženjskih zavarovanj • neto premija življenjskih zavarovanj • skupni prihodek iz investicij

Vir.: Diacon, 2001, str. 11

Zmožnost doseganja ekonomije obsega vpliva na odločitev o nakupu zavarovalnice. Cummins, Tennyson in Weiss so v raziskavi o povezavi med prevzemi in učinkovitostjo v življenjskih zavarovalnicah ugotovili, da je verjetnost prevzema zavarovalnic, ki poslujejo s konstantnimi ali naraščajočimi dobički glede na velikost, večja kot za zavarovalnice, ki poslujejo s padajočimi dobički glede na velikost. Zavarovalnice se pri prevzemih obnašajo racionalno, kar pomeni, da se izogibajo nakupom zavarovalnic, ki so že prevelike (Cummins, Tennyson in Weiss, 1999, str. 355).

V finski raziskavi, ki je preučevala ekonomijo obsega med premoženjskimi zavarovalnicami na finskem trgu, so ugotovili, da podružnice poslujejo s konstantnim dobičkom glede na velikost, zavarovalnice v celoti pa s padajočimi dobički glede na velikost. Po avtorjevem mnenju širjenje mreže podružnic ni povezano z ekonomijo obsega, temveč z doseganjem tržne moči. Zavarovalnice z veliko mrežo podružnic lahko postavijo cene na višji nivo kot manjši konkurenti (Toivanen, 1997, str. 778).

1.2.2 Ekonomija povezanih proizvodov

Ekonomija povezanih proizvodov je največkrat definirana kot zmožnost proizvajanja več različnih proizvodov v enem podjetju bolj učinkovito kot z ločeno proizvodnjo v dveh specializiranih podjetjih. Z ekonomijo povezanih proizvodov je možno doseči tako stroškovne prihranke kot tudi povečanje prihodkov. Klasičen primer iz učbenikov predstavlja

proizvodnja ovčetine in volne. Proizvodnja ovčetine in volne v enem samem podjetju je stroškovno bolj smiselna kot v dveh ločenih specializiranih podjetjih (Cummins, 2001, str. 48).

Ekonomija povezanih proizvodov nastopi predvsem pri povezovanju zavarovalnic z drugimi finančnimi institucijami. Zmanjšanje stroškov je moč doseči s skupno uporabo: poslovnih prostorov in računalniške opreme, informacijskega sistema, oddelka za investicije in oddelka za računovodstvo. Večkrat se lahko uporabijo enake informacije in strokovne ekspertize. Značilen primer je povezovanje bank z zavarovalnicami, ki omogoča prodajo bančnih in zavarovalniških produktov preko obeh prodajnih poti (Berger, 2001, str. 35). Povezovanju bank z zavarovalnicami bo v nadaljevanju namenjeno celo poglavje.

Ekonomijo povezanih proizvodov, s katero se izboljša prihodkovna učinkovitost, lahko dosežemo s skupno prodajo premoženjskih in življenjskih zavarovanj. Kolikor zavarovanec ceni udobnost enega samega nakupa, bo pripravljen plačati nekoliko višjo premijo, kot bi jo plačal specializiranim zavarovalnicam za nakup samo ene vrste zavarovanj. Seveda obstajajo tudi kupci, ki si želijo zavarovalne storitve najvišje kakovosti, kreirane po njihovih željah, za najnižjo možno ceno (Cummins, 2001, str. 48).

Vstop na tuje trge je eden izmed glavnih motivov za prevzeme in združitve, saj je v zavarovalništvu aktivna prisotnost na trgu še posebej pomembna. Kljub temu da v okviru tretje direktive EU obstaja enotni evropski zavarovalni trg že od leta 1994, je celoten obseg premije, ki jo zavarovalnice realizirajo na trgih drugih držav, manjši kot 1 %. Razlogi za to so nepoznavanje široke palete zavarovalniških produktov v tujih državah, vključno s težavami zavarovalniških posrednikov, ki morajo v vsaki državi posebej pridobiti licenco za poslovanje, nepripravljenost zavarovalnic za izdajo zavarovalnega kritja v tujini zaradi številnih administrativnih ovir ter počasnost in veliki stroški pri reševanju škodnih primerov. Te ovire so tako velike, da se v drugih državah navadno zavarujejo samo večji industrijski riziki (Booth, 2000, str. 27). Največje evropske zavarovalnice povečujejo svoj tržni delež skoraj izključno s prevzemi in združitvami z že obstoječimi zavarovalnicami na tujih trgih (Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 19).

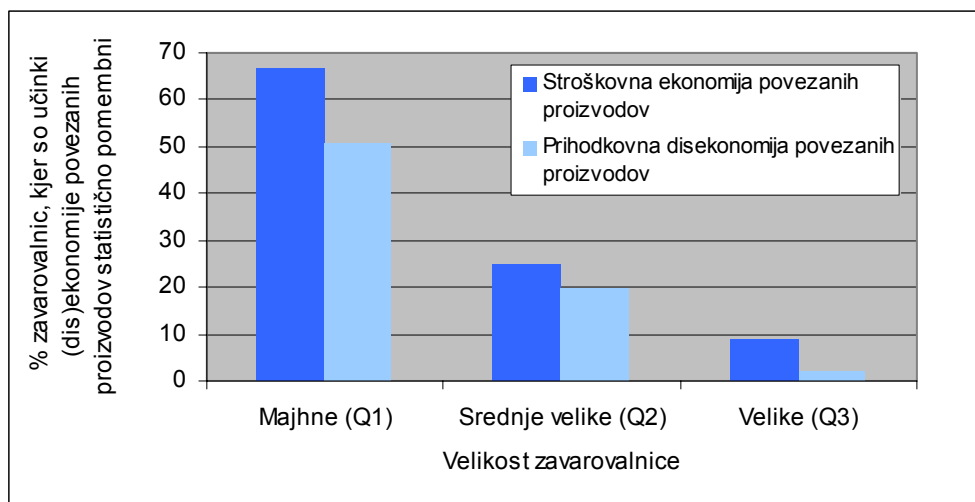
Globalizacija spreminja tudi potrebe zavarovancev. Podjetja z razširjenim mednarodnim poslovanjem želijo, da jih zavarovalnice spremljajo na tujih trgih, kjer tržijo svoje izdelke in storitve. Zavarovalno kritje mora biti prilagojeno individualnim potrebam takšnega podjetja. Takšne zavarovalniške storitve so sposobne ponuditi samo velike mednarodne zavarovalnice (Trauth, 1999, str. 11).

Združitve in prevzemi v zavarovalništvu prinašajo tudi določene disekonomije povezanih proizvodov. Velik problem predstavlja vodenje univerzalnih finančnih podjetij, ki so sestavljena iz zavarovalnic, bank in družb za upravljanje s premoženjem. Menedžerji praviloma dobro poznajo samo eno izmed omenjenih področji, zato je učinkovitost vodenja in nadziranja praviloma večja, kadar so menedžerji osredotočeni na osnovno dejavnost. Specializirane zavarovalnice imajo lahko več znanja na svojem področju poslovanja, kar jim omogoča, da zavarovalniške storitve ukrojiijo po željah zavarovancev in posledično zaračunavajo višje premije (Berger, 2001, str. 36).

Empiričnih podatkov o ekonomiji povezanih proizvodov v zavarovalništvu je malo. Večina raziskav, ki so bile objavljene v strokovni literaturi, kaže na to, da v finančnih institucijah ni opaziti občutnih učinkov ekonomije povezanih proizvodov (Berger, 2001, str. 36).

V raziskavi, ki je zajemala 111 splošnih (življenjska in premoženjska zavarovalnica), 293 življenjskih in 280 premoženjskih zavarovalnic in je bila izvedena za obdobje med letoma 1988 in 1992, so raziskovalci merili učinke ekonomije povezanih proizvodov na stroške in na prihodke. Zavarovalnice so razdelili v tri skupine. V prvo skupino (Q1) so razvrstili zavarovalnice, ki so po velikosti med zadnjimi 25 %, v drugo skupino (Q2) so bile uvrščene zavarovalnice, ki po velikosti zasedajo mesto med 25 in 75 % in v tretjo skupino (Q3) zavarovalnice, ki se po velikosti uvrščajo med prvo četrtino. Rezultati empirične raziskave o ekonomiji in diseconomiji povezanih proizvodov v zavarovalništvu so prikazani na sliki 4. Statistično opazen učinek ekonomije povezanih proizvodov v majhnih zavarovalnicah ni presenečenje, saj so majhne zavarovalnice prisiljene deliti del trajnih virov, če želijo poslovati učinkovito. Diseconomije na prihodkovni strani pa kažejo na to, da so majhne zavarovalnice sposobne tržiti zavarovanja na ustrezni ravni samo za življenjska ali samo za premoženjska zavarovanja.

Slika 4: Rezultati empirične raziskave o ekonomiji in diseconomiji povezanih proizvodov v zavarovalništvu



Vir: Cummins, 2001, str. 49

V nadaljevanju študije so ugotovili, da imajo velike zavarovalnice, ki pretežno poslujejo s fizičnimi osebami ter tržijo zavarovanja preko lastnih ekskluzivnih agencij, več možnosti za doseganje ekonomije povezanih proizvodov. Fizične osebe veliko bolj cenijo možnost nakupa na enem mestu, v nasprotju s pravnimi osebami, ki se za zavarovanja odločajo s pomočjo zavarovalnih posrednikov ali lastnega strokovnjaka za obvladovanje tveganj. Zavarovalnice, ki uporabljajo lastne prodajne poti, lahko svoje zastopnike uporabijo za prodajo premoženjskih in življenjskih zavarovanj. To pa ne velja za zavarovalnice, ki prodajajo svoje storitve preko posrednikov, saj le-ti praviloma izkoristijo možnost kombiniranja zavarovalnih produktov iz različnih zavarovalnic (Cummins, 2001, str. 49).

1.2.3 Dostop do finančnih in človeških virov

Združitve in prevzemi zavarovalnic, ki so povezani z vstopom na nova področja poslovanja, običajno zmanjšujejo nepredvidljivost prihodkov, kar ima za posledico znižanje cene kapitala. Finančno močne zavarovalniške skupine imajo kar nekaj dodatnih prednosti. Lažje pridobivajo svež kapital, se zadolžujejo po nižji obrestni meri, investirajo in dezinvestirajo, pridobivajo stranke, ki iščejo varno zavarovalnico, in privlačijo boljše uslužbence (Trauth, 1999, str. 11). Rezultati raziskav kažejo na to, da na izboljšanje učinkovitosti zaradi združitvev in prevzemov najbolj vpliva prav razpršitev rizika, ki omogoča vlagateljem naložbe z boljšim razmerjem med tveganjem in donosom. Učinek razpršitve rizika je večji pri povezovanju zavarovalnic s finančnimi institucijami izven zavarovalništva ter pri mednarodnem povezovanju (Berger, 2001, str. 41).

1.2.4 Zunanji dejavniki, ki pospešujejo prevzeme in združitve

Povečanega števila združitvev in prevzemov ne moremo pojasniti zgolj s predhodno naštetimi razlogi. Upoštevati moramo tudi zunanje dejavnike, ki ustvarjajo ugodno klimo in pospešujejo združitve in prevzeme v zavarovalništvu. Uvedba enotnega evropskega zavarovalniškega trga ima za posledico povečanje konkurence, zmanjšanje dobičkov in povečanje nepredvidljivosti rezultatov. Šibkejšje zavarovalnice so izpostavljene dvojnemu pritisku. Rezultati se poslabšujejo in so vedno manj predvidljivi, medtem ko investitorji postajajo vedno bolj zahtevni. Oba učinka zmanjšujeta ceno delnic in s tem razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo zavarovalnic, kar jih dela privlačne za prevzeme. Zavarovalnice, ki ne poslujejo uspešno, so izpostavljene dodatnemu pritisku svojih zavarovancev, ki običajno zahtevajo nizko ceno in istočasno ustrezno solventnost, ki zagotavlja, da je zavarovalnica sposobna izplačati svoje obveznosti ob nastanku škodnega dogodka. Predvsem veliki zavarovanci se praviloma odločajo za zavarovanje svojega premoženja in zaposlenih pri velikih zavarovalniških skupinah.

Nizka obrestna mera in rastoči trg delnic omogoča zavarovalnicam, da s poceni zadolževanjem in presežkom svojega kapitala naglo širijo svoje poslovanje.¹ Zmanjšanje kapitala v nekaterih zavarovalnicah, ki je posledica posamičnih dramatičnih škodnih dogodkov, pospešuje združitve in prevzeme. Primeri takšnih dogodkov so: zavajajoča prodaja pokojninskih zavarovanj v Veliki Britaniji, dolžniška kriza v Južni Koreji in 11. september. Veliko združitvev in prevzemov v zavarovalništvu je posledica posnemanja drugih. Nekateri zavarovalnice se vključujejo v združevalne procese, ker ne želijo zaostajati za konkurenco ali se bojijo, da jih bo javno mnenje ocenjevalo kot manj dinamične (Trauth, 1999, str.12).

1.3 NAČINI PREVZEMOV IN ZDRUŽITEV ZAVAROVALNIC

V prejšnjem poglavju smo predstavili razloge za združitve in prevzeme v zavarovalništvu, ki veljajo splošno. Posamezne vrste združitvev, ki so predstavljene v tabeli 2, imajo določene

¹ Takšne razmere v obdobju med letoma 2000 in 2003 ne veljajo več, saj se je vrednost delnic na vseh pomembnejših svetovnih trgih znižala.

skupne značilnosti, ki bodo predstavljene v nadaljevanju. Najprej bodo opisane glavne značilnosti prevzemov in združitvev med zavarovalnicami na domačem trgu, sledilo bo poglavje o povezovanju med bankami in zavarovalnicami, v zadnjem podpoglavju bodo predstavljeni dodatni vidiki, ki jih prinaša mednarodno povezovanje zavarovalnic.

Tabela 3: Načini prevzemov in združitvev s primeri

	Med zavarovalnicami	Z ostalimi družbami
Nacionalni	Axa-UAP Commercial Union-General Accident	Citicrop-Travlers Credit Suiss-Winterthur
Mednarodni	Aegon-Transamerica Allianz-AGF	Zelo redki primeri

Vir: Trauth, 1999, str. 8

1.3.1 Prevzemi in združitve med zavarovalnicami na domačem trgu

Prevzemi in združitve med zavarovalnicami na domačem trgu so najpogostejša in najenostavnejša oblika povezovanja zavarovalnic (glej tabelo 13 v poglavju 2.3). Glavni razlog za takšno združitvev sta ekonomija obsega ali širitev poslovanja na nove lokalne trge. Oba učinka sta si dostikrat nasprotujoča, saj širitev poslovanja na nove lokalne trge lahko celo poveča povprečne stroške poslovanja (Toivanen, 1997, str. 778).

1.3.2 Bančno zavarovalništvo

V strokovni literaturi obstajajo številne definicije bančnega zavarovalništva (Bancassurance). Genetay in Molyneux (1998, str. 9) menita, da je najustreznejša naslednja definicija, ki jo je prvi predlagal SwissRE: "Bančno zavarovalništvo je strategija, ki jo izvajajo banke ali zavarovalnice z namenom delovanja na finančnem trgu na bolj ali manj integriran način." Avtorja dodatno pojasnjujeta, da banke in zavarovalnice razumejo pojem bančno zavarovalništvo kot povezavo različnih finančnih storitev in različnih prodajnih poti. Bančno zavarovalništvo je doseglo izjemen uspeh na posameznih trgih v Evropi. V nekaterih državah, kot na primer Franciji, Portugalski in Španiji dosega prodaja življenjskih zavarovanj preko bank več kot 60 % delež celotne prodaje (glej sliko 5 na naslednji strani).

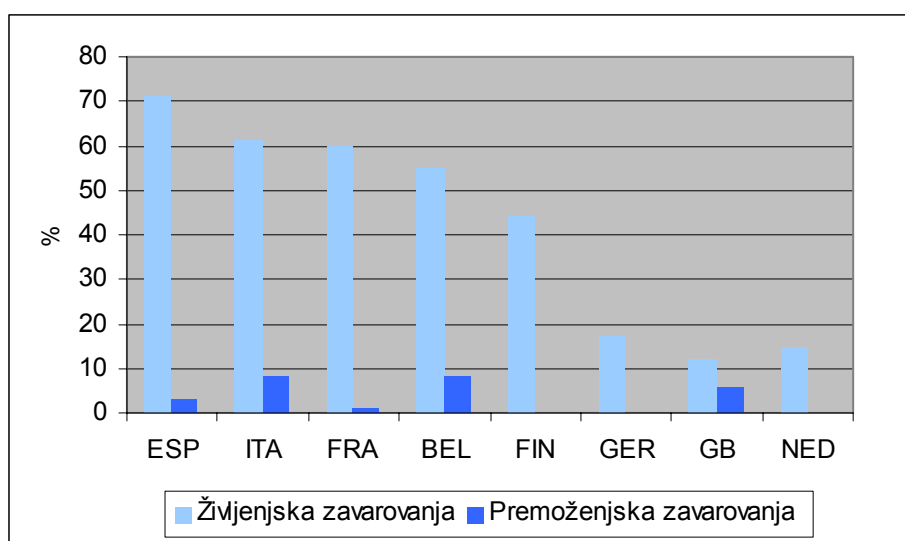
Banke in zavarovalnice imajo različne motive za povezovanje. S stališča bank je bančno zavarovalništvo privlačno, ker jim omogoča ustvarjanje dodatnega dohodka, ki zagotavlja bolj stabilne rezultate in zmanjšuje odvisnost bank zgolj od posojilne dejavnosti. Povečuje jim obstoječi portfelj strank in omogoča prodajo celotnega spektra finančnih storitev za različna življenjska obdobja na enem mestu, kar jim povečuje zvestobo kupcev. Bankam se zmanjšuje potreba po kapitalu za enak obseg prihodkov zaradi zmanjšanja tveganja poslovanja. Omogočen jim je dostop do trga kapitala, ki bi se sicer nalagal v življenjskih zavarovalnicah zaradi določenih davčnih prednosti, ki so jih deležni zavarovalni produkti (Wong in Cheung, 2002, str. 8).

Zavarovalnicam povezovanje z bankami omogoča dostop do velikega števila novih potencialnih strank in zmanjšanje odvisnosti od obstoječih prodajnih poti. Nadaljnje sinergije so možne na področju razvoja novih finančnih storitev. S pomočjo bank lahko zavarovalnice

hitro vstopijo na nov trg brez vzpostavitve lastne mreže zavarovalniških zastopnikov. Dodatni bančni kapital izboljšuje solventnost zavarovalnice in omogoča širitev poslovne dejavnosti (Wong in Cheung, 2002, str. 9).

Zelo pomemben razlog za bančno zavarovalništvo je tudi stroškovna učinkovitost. Del večje stroškovne učinkovitosti bančnega zavarovalništva gre pripisati dejstvu, da se prek različnih prodajnih poti prodajajo drugačni finančni produkti, kar pa ne spreminja temeljne ugotovitve, da je bančno zavarovalništvo stroškovno najučinkovitejši način prodaje življenjskih zavarovanj. Iz slike 6 na naslednji strani je lepo razvidno tudi padanje stroškov v vseh treh prodajnih poteh med letoma 1998 in 2000.

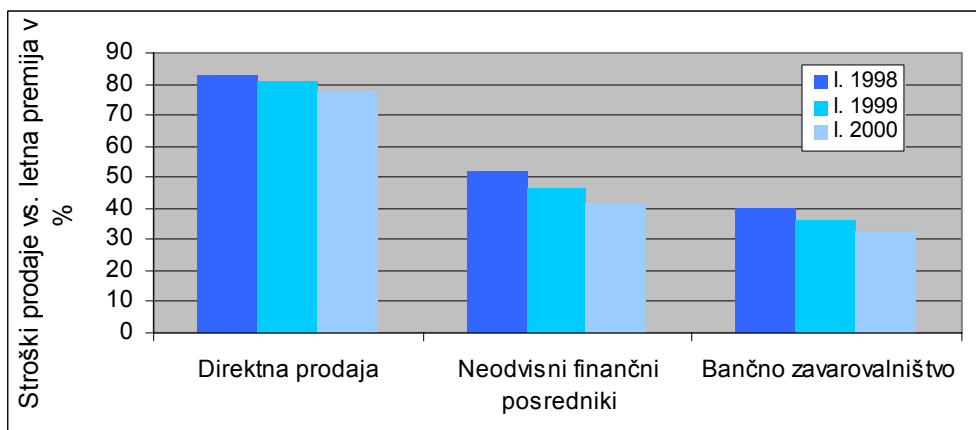
Slika 5: Delež prodaje zavarovanj preko bančnih prodajnih poti v nekaterih evropskih državah v letu 2002



Vir: Hislop, Petersen in Ziegler, 2002, str. 3

Bančno zavarovalništvo ne prinaša samo prednosti, zato moramo poznati še morebitne probleme, ki lahko nastanejo z njegovo uvedbo. Največjo nevarnost predstavljajo: nepripravljenost bančnih uslužbencev za prodajo zavarovalniških produktov, konflikti med prodajnimi potmi, ki prodajajo enake finančne produkte, in nevarnost okrnitve ugleda banke zaradi povezav z zavarovalnico. Vse zgoraj naštetе nevarnosti je moč odpraviti ali vsaj zmanjšati predvsem z ustrezno izbiro poslovnega modela sodelovanja med zavarovalnico in banko (Skipper, 2001, str. 78).

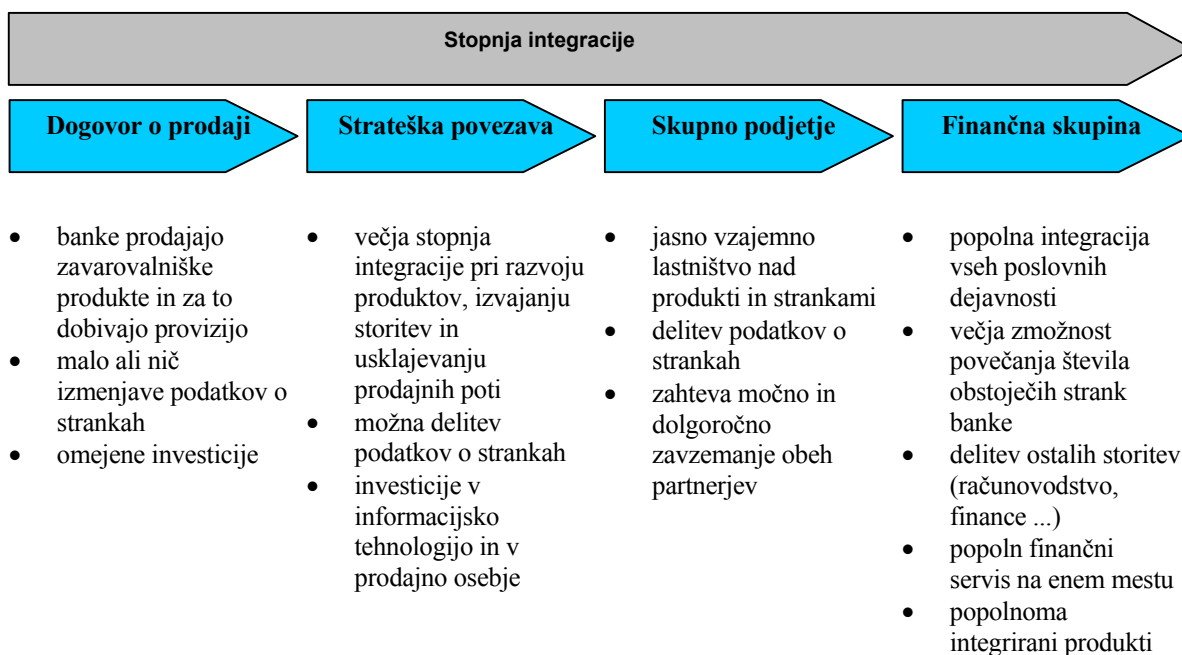
Slika 6: Stroškovna učinkovitost bančnega zavarovalništva v Veliki Britaniji



Vir: Wong in Cheung, 2002, str. 9

Prevzemi in združitve med zavarovalnicami in bankami so torej samo ena izmed štirih osnovnih strateških možnosti za sodelovanje zavarovalnic z bankami. Izbira ustreznega modela sodelovanja je odvisna od zakonov in poslovnih običajev, ki veljajo v državi gostiteljici, ter od kompleksnosti finančnih produktov. Bolj ko je produkt kompleksen in zahteva specializirano svetovanje pri prodaji, manj je primeren za prodajo preko bančnih uslužbencev, praviloma pa prinaša večje dobičke (Munich Re, 2001, str. 9). Ne glede na izbiro poslovnega modela se morata banka in zavarovalnica vedno domeniti glede uporabe prodajnih poti, lastništva nad strankami, katere zavarovalniške produkte bosta tržili in kdo bo skrbel za administrativno obdelavo zavarovalnih polic, vključno z izplačilom škod (Wong in Cheung, 2002, str. 13).

Slika 7: Oblike sodelovanja med bankami in zavarovalnicami



Vir: Wong in Cheung, 2002, str. 13

1.3.3 Mednarodni vidik prevzemov in združitv v zavarovalništvu

Mednarodni prevzemi in združitve vsebujejo dodatne elemente, po katerih se ločijo od prevzemov in združitv na domačem trgu. Omejitve, ki zmanjšujejo učinkovitost poslovanja na mednarodnih trgih, so jezikovne, kulturne, finančne (druga valuta) in omejitve, povezane z nadzorom in zakoni v tujini. Pomembna je tudi oddaljenost od centrale podjetja, kar povzroča težave pri učinkovitem nadzoru poslovanja zavarovalnic. Enoten evropski zavarovalniški trg in Evropska monetarna unija zmanjšujeta omenjene omejitve, vendar jih v celoti ne odpravljata, saj bodo razlike v jeziku, kulturi in oddaljenosti še vedno ostale.

Zaradi različne denarne in davčne politike, makroekonomskega cikla, nadzora in zakonov v posameznih državah je razpršitev rizika pri mednarodnih prevzemih in združitvah finančnih institucij boljša od domačih. Z empiričnimi raziskavami so dokazali, da je korelacija med prihodki bank na mednarodnem trgu bistveno manjša od korelacije prihodkov med bankami, ki poslujejo v ZDA. Korelacija je bila zelo nizka ali celo negativna tudi med evropskimi bankami. Sledenje poslovnim partnerjem na tuje trge omogoča izboljšanje učinkovitosti predvsem na dohodkovni strani, saj so mednarodna podjetja pripravljena plačati več za poslovanje z mednarodnimi finančnimi institucijami. Zavarovalnice s sedežem v določenih državah imajo zaradi tržnih razmer, nadzora in zakonov na domačem trgu konkurenčno prednost pred ostalimi. Tekmovanje na domačem trgu zavarovalnice sili v učinkovito poslovanje, nadzor nad zavarovalnicami in zakoni, ki regulirajo zavarovalniški trg, pa jim omogočajo povezovanje med različnimi finančnimi institucijami, kar omogoča izkoriščanje ekonomije povezanih proizvodov in s tem večjo možnost za prodor na tuje trge (Berger, 2001, str. 38).

Empirična raziskava o ekonomiji obsega v mednarodnih zavarovalnicah (Katrishen in Scordis, 1998, str. 305–323) nam omogoča podrobnejši vpogled v razloge, ki vplivajo na uspešnost mednarodnih prevzemov in združitv. Glavni rezultat raziskave smo že omenili. Zavarovalnica doseže optimalno velikost (najnižje povprečne stroške) pri velikosti 2.3 mrd.\$ realizirane letne premije. Ostali pomembni rezultati so navedeni v nadaljevanju. Majhna razpršenost poslovanja omogoča doseganje ekonomije obsega, medtem ko velika razpršenost vodi v disekonomijo obsega. Enako kot za mednarodno razpršenost poslovanja velja za število zavarovalnih produktov. Zavarovalnice z majhnim številom zavarovalnih produktov dosegajo ekonomijo obsega, kar ne velja za zavarovalnice s široko paleto storitev. Ekonomija obsega je pogojena tudi z geografskim sedežem podjetja. Najbolj se učinkovitost z velikostjo poveča zavarovalnicam s sedežem v ZDA, manj zavarovalnicam iz Evrope, pri zavarovalnicah z Japonske pa so zaznali celo zmanjšanja učinkovitosti s povečanjem velikosti.

Avtorja sta rezultate interpretirala s pomočjo kvalitativne analize obstoječih strokovnih člankov in raziskav. Po njunem mnenju je regionalna strategija rasti lahko bolj uspešna od globalne, saj omogoča vsaj delno standardizacijo zavarovalniških storitev. Primer takšne strategije predstavlja skandinavska zavarovalnica SKANDIA, ki je v vzorcu 93-ih zavarovalnic zasedla 78. mesto glede razpršenosti poslovanja in visoko trinajsto mesto po razmerju med realizirano premijo in stroški. Podobno strategijo uporablja zavarovalniška

skupina AIG. Ena izmed glavnih strateških usmeritev skupine je obvladovanje stroškov. Čeprav AIG ni največja zavarovalniška skupina, je v letu 1995 ustvarila največji dobiček.

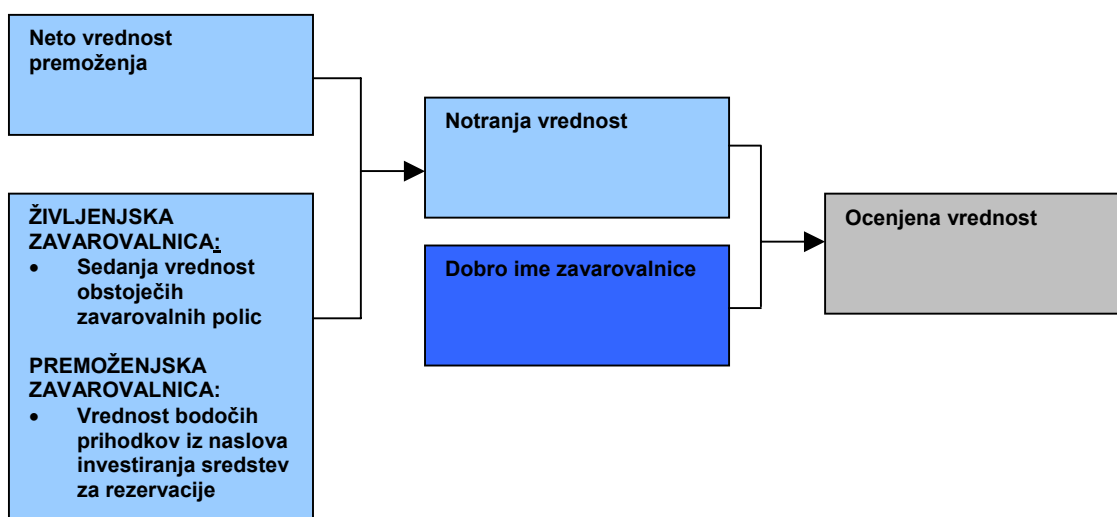
Ekonomijo obsega v mednarodnem poslovanju je možno uresničiti le takrat, kadar je poslovanje enot v tujini popolnoma vključeno v delovanje podjetja. Zavarovalnice, še posebno evropske, so večinoma organizirane kot holdingi z decentraliziranim upravljanjem, kar onemogoča večje izboljšanje učinkovitosti zaradi ekonomije obsega. Eden izmed največjih izzivov za uspeh prevzemov in združitv v zavarovalništvu je združitev dveh različnih računalniških sistemov. Informacijska tehnologija lahko pomaga centralizirati informacijsko intenzivne dejavnosti (določanje premij, prevzem rizika, investicije, reševanje škod) tudi takrat, kadar je potrebna hitra odzivnost na lokalnem nivoju. Nekatere zavarovalnice iz ZDA so centralizirale reševanje škod na Irskem, kjer je cena delovne sile nižja. Druga pomembna naloga je vključitev menedžerjev prevzetega podjetja, ki se niso pripravljene odpovedati samostojnosti v odločanju. Katrishen in Scordis zaključujeta interpretacijo rezultatov z ugotovitvijo, da mora večina mednarodnih zavarovalnic spremeniti najprej svoj sistem organiziranosti, če želijo doseči pomembno izboljšanje učinkovitosti zaradi ekonomije obsega (Katrishen in Scordis, 1998, str. 320).

1.4 OSNOVNE METODE VREDNOTENJA ZAVAROVALNIC

1.4.1 Aktuarska metoda

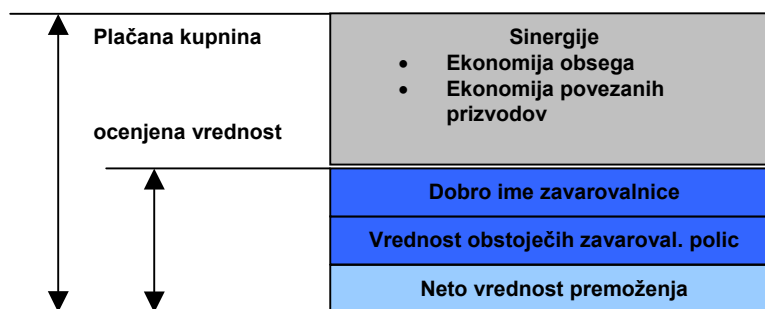
Najbolj razširjena metoda vrednotenja zavarovalnic temelji na ugotavljanju notranje vrednosti (embedded value) zavarovalnice in ocenjene vrednosti zavarovalnice (appraisal value).

Slika 8: Komponente ocenjene vrednosti zavarovalnica



Vir: Simpson in Wells, 2000, str. 17

Slika 9: Komponente cene zavarovalnice



Vir: Simpson in Wells, 2000, str. 27

Neto vrednost premoženja zavarovalnice se določa na podlagi tržnih vrednosti posameznih postavk iz bilance stanja zavarovalnice. Vrednost obstoječih zavarovalnih pogodb se določa različno za življenjske in premoženjske zavarovalnice. Pri življenjskih zavarovalnicah je to bodoči pričakovani denarni tok iz obstoječih zavarovalnih polic, diskontiran na dan vrednotenja z diskontno stopnjo, ki ustreza stroškom kapitala (Böniger in Steinbrecher Bengt, 2002, str. 36). Pri premoženjskih zavarovanjih se zagotovljena premija in zavarovalno kritje praviloma iztečeta v enem letu, zato se ugotavljajo dobički iz investiranja rezervacij (Simpson in Wells, 2000, str. 25). Seštevek obeh zgoraj navedenih vrednosti je notranja vrednost zavarovalnice, ki predstavlja statično vrednost zavarovalnice. Ocenjena vrednost sestoji še iz dobrega imena zavarovalnice (goodwill²), ki predstavlja pripravljenost investitorjev, da plačajo več od notranje vrednosti zaradi domnevne sposobnosti zavarovalnice za pridobivanje novih zavarovalnih poslov v prihodnosti. Dobro ime sestavljajo nematerialna sredstva zavarovalnice, kot so odnosi z zavarovanci, blagovna znamka, odnosi s posredniki in človeškimi viri na splošno (Böniger in Steinbrecher Bengt, 2002, str. 36). Razmerje med notranjo in ocenjeno vrednostjo je zelo odvisno tudi od tržnih razmer. Na zrelih trgih, kjer je možnost rasti majhna (npr. Velika Britanija, Francija in Italija), je večje od 50 %, medtem ko je na manj razvitih trgih z veliko možnostjo rasti v nekaterih primerih celo manjše od 20 %. To pomeni, da so investitorji pripravljeni plačati petkratno notranjo vrednost zavarovalnice, da bi lahko izkoristil hitro rast trga. Za ustrezno oceno dobrega imena zavarovalnice je pri cenitvi zavarovalnic potrebno predvideti razvoj trga za časovno obdobje 20–25 let (Barrett in Charles, 2001, str. 29). Dejansko plačana cena pri prevzemih in združitvah je višja od ocenjene vrednosti za pričakovane sinergije pri poslovanju, kar je razvidno iz slike 9.

1.4.2 Uporaba tržnih mnogokratnikov

Različni tržni mnogokratniki se pri vrednotenju zavarovalnic uporabljajo predvsem kot dopolnilo in kontrola aktuarskega izračuna vrednosti. Metoda temelji na primerjavi zavarovalnice, ki jo ocenjujemo, s podobno zavarovalnico, ki kotira na borzi. Velikokrat se uporabljajo tržni mnogokratniki, ki veljajo za neko skupino zavarovalnic na določenem trgu

² Nekateri avtorji jo imenujejo tudi Franchise Value.

(npr. življenjske zavarovalnice na evropskem zavarovalniškem trgu), saj je posebno na majhnih trgih težko najti podobne zavarovalnice, ki kotirajo na borzi.

V zavarovalništvu se za cenitev zavarovalnic uporablja nekaj splošnih mnogokratnikov in nekaj takih, ki so značilni samo za zavarovalništvo (Böniger in Steinbrecher Bengt, 2002, str. 37):

1. **Cena delnice/Dobiček na delnico (C/D).** Čeprav je ta mnogokratnik zelo popularen, ni najbolj primeren za zavarovalništvo. Knjigovodski dobiček zavarovalnice je zelo odvisen od politike kreiranja zavarovalno tehničnih rezervacij, amortizacije pri življenjskih policah, izjemnih dogodkov (potresi, poplave ...) in uporabe različnih računovodskih standardov.
2. **Vrednost zavarovalnice/Neto vrednost premoženja (V/NVP).** Ker so v zavarovalništvu rezultati poslovanja zelo odvisni od vrednosti premoženja, se ta mnogokratnik velikokrat uporablja, vendar je pri uporabi vedno potrebno narediti analizo kvalitete sredstev in obveznosti do virov sredstev.
3. **Vrednost zavarovalnice/Bilančna vsota (V/B).** Ta kazalnik je zelo podoben kazalniku P/NAV, s to razliko, da se pri bilančni vsoti ne ugotavlja tržna vrednost premoženja, temveč knjigovodska. Tudi ta kazalnik se velikokrat uporablja, saj so zahteve nadzornih organov zavarovalnic ponavadi vezane na knjigovodsko vrednost premoženja.
4. **Vrednost zavarovalnice/Notranja vrednost (V/NV).** Kazalnik je značilen za zavarovalništvo in postaja vse bolj popularen. Vse več zavarovalnic v Evropi navaja notranjo vrednost v svojih letnih poročilih.
5. **Vrednost zavarovalnice/Ocenjena vrednost (V/OV).** V tem mnogokratniku je zajeto tudi dobro ime zavarovalnice. Zanimiva je primerjava P/AV mnogokratnika s P/EV mnogokratnikom, ki nam pove, kakšen je tržni potencial določene panoge ali posamezne zavarovalnice.
6. **Vrednost zavarovalnice/Letna bruto premija (V/LBP).** Pri premoženjskih zavarovalnicah se kot merilo za vrednost zavarovalnice pogosto izbere mnogokratnik med vrednostjo zavarovalnice in realizirano letno premijo. Ta podatek je potrebno obravnavati z veliko previdnostjo, saj sama velikost premije ni direktno povezana s poslovnimi rezultati zavarovalnice.

Tabela 4: Tržni mnogokratniki za evropske življenjske zavarovalnice v letu 2001

	C/D	V/B	V/NVP	V/NV	V/OV
Mediana	16,7X	1,9X	2,1X	1,4X	0,7X
Povprečna vrednost	17,4X	2,4X	2,2X	1,3X	0,7X

Vir: Böniger in Steinbrecher Bengt, 2002, str. 37

Iz zgornje tabele lahko izračunamo, da znaša razmerje med notranjo in ocenjeno vrednostjo 50 %, kar pomeni, da dobro ime zavarovalnice predstavlja približno polovico celotne ocenjene vrednosti, kar je v skladu z ugotovitvijo drugih analitikov (Barrett in Charles, 2001, str. 29).

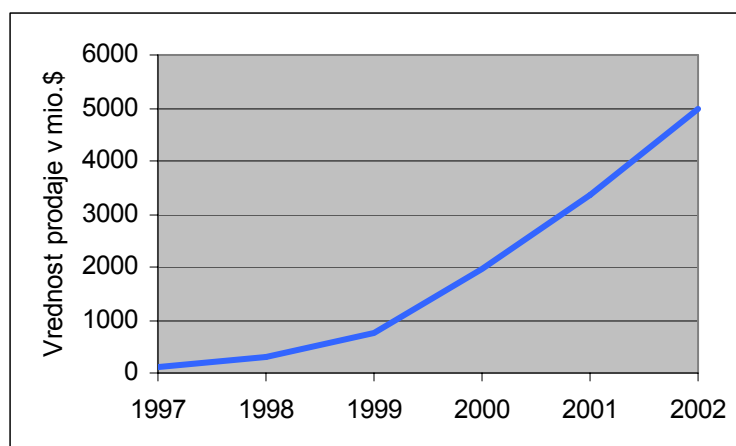
1.4.3 Uporaba transakcijskih mnogokratnikov

Transakcijski mnogokratniki temeljijo na enakih kazalnikih kot tržni, vendar upoštevajo vse dogodke, aktivnosti in pričakovanja okoli prevzema, ki močno vplivajo na tržno ceno. Opredeljeni so kot kazalniki, ki so nastali na podlagi izvedenih prevzemov in združitav zavarovalnic (Bratuša, 2001, str. 71). Posamezni kazalniki na podlagi opravljenih transakcij so prikazani v prilogi 1 in 2.

1.5 VPLIV UVELJAVLJANJA E-POSLOVANJA NA INTEGRACIJSKE PROCESSE V ZAVAROVALNIŠTVU

Uporaba interneta se v svetu naglo povečuje. Maja leta 2002 je imelo dostop do interneta že več kot 580 mio. ljudi, kar predstavlja 9,6 % svetovnega prebivalstva (NUA, 2003b). Še večji je ta odstotek v razvitih deželah. V Sloveniji po podatkih iz julija 2002 občasno uporablja internet že preko 40 % populacije, skoraj vsak dan pa 16 % (RIS, 2003). Istočasno z večanjem števila uporabnikov se povečuje obseg prodaje preko interneta, kar je razvidno iz slike 10.

Slika 10: Obseg prodaje preko evropskih internetnih strani v letih 1997–2002



Vir: NUA, 2003a

Prodaja zavarovanj preko interneta je po obsegu še razmeroma skromna, saj je v letu 1999 znašala komaj 0,02 % celotne prodaje v Evropi in 0,2 % prodaje v ZDA. Razlogi so predvsem v kompleksnosti zavarovalnih produktov, majhni pogostosti nakupovanja, nedorečeni zakonodaji in nezaupanju zavarovancev v varnost internetnega poslovanja, predvsem pri zavarovalnih vrstah, kjer mora zavarovanec posredovati zavarovalnici številne zaupne podatke (Holzheu, Trauth in Birkmaier, 2000, str. 10). Zadnja raziskava prodaje zavarovalnih polic za avtomobilska zavarovanja³ preko interneta kaže na to, da internetna prodaja pridobiva pomen. Avtomobilsko zavarovalno polico je v letu 2002 preko interneta kupilo 6 milijonov Evropejcev, kar pomeni podvojeno število v primerjavi z letom 2001. Še

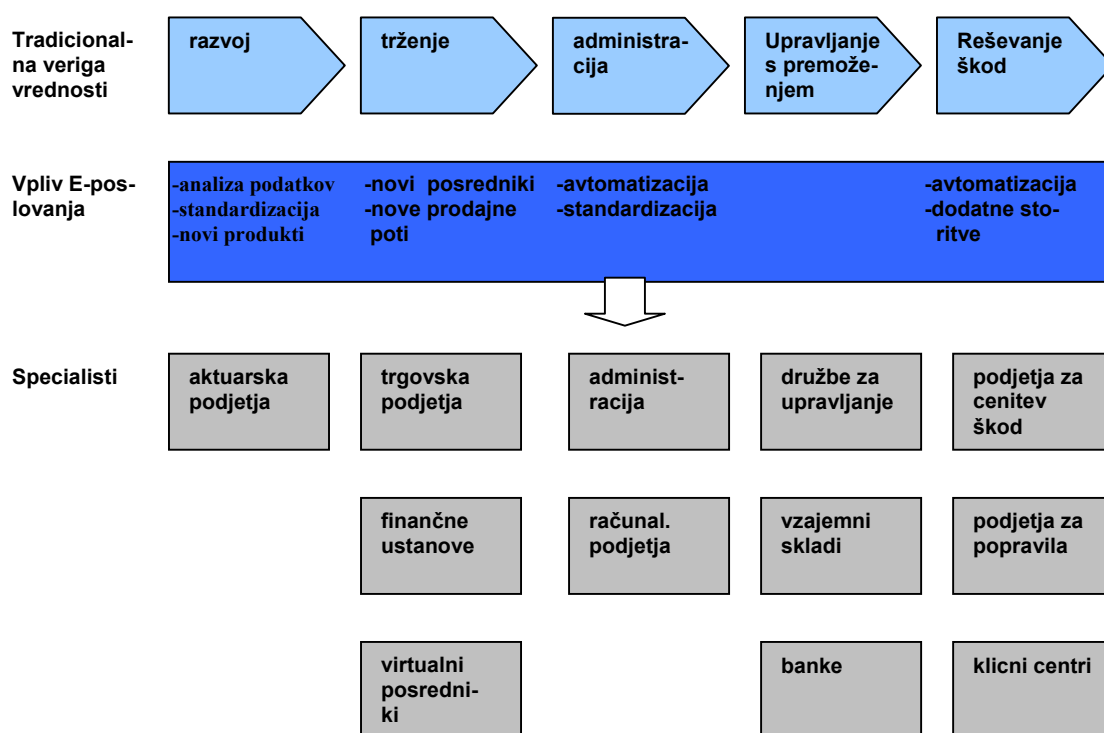
³ Največja zavarovalna vrsta premoženjskih zavarovanj, ki v Evropi predstavlja 36,2 % (podatek za leto 2001) celotne zavarovalne premije iz premoženjskih zavarovanj (CEA, 2002, str. 99).

več jih je s pomočjo interneta zbiral podatke za nakup. V Veliki Britaniji je bilo takšnih kar 27 % od vseh uporabnikov interneta, za celotno Evropo pa je ta odstotek 14 %. Populacija, ki kupuje zavarovalne police preko interneta, je mlada, dobro izobražena in nadpovprečno premožna (NUA, 2003c).

Elektronsko poslovanje v zavarovalništvu nikakor ni omejeno zgolj na prodajo zavarovanj in zbiranje podatkov o zavarovalniških produktih. Nova informacijska tehnologija omogoča zavarovalnicam pretrgati tradicionalno verigo vrednosti, saj zavarovalnice lahko prenesejo posamezne storitve na zunanje specializirane izvajalce. To jim omogoča, da se osredotočijo na tiste člene verige vrednosti, kjer lahko ustvarijo konkurenčno prednost.

Ineas je prva zavarovalnica v Evropi, ki prodaja zavarovanja izključno po internetu. Njene poslovne funkcije so osredotočene na osrednje sposobnosti (core competence): izdelavo poslovne strategije, razvoj produktov in prevzem rizika. Vse ostale dejavnosti so prenesene na zunanje izvajalce. Osredotočenje na osnovne sposobnosti ni značilno samo za zavarovalnice, ki so specializirane za internetno poslovanje, temveč tudi za nekatere tradicionalne zavarovalnice. Švedska zavarovalnica SKANDIA je iz svoje verige vrednosti izključila dve klasični dejavnosti zavarovalnice: upravljanje s premoženjem in prodajo preko lastnih prodajnih poti. Osredotočila se je na izbiro podjetji za upravljanje s premoženjem, razvoj produktov in trženje (Hislop, Petersen, Ziegler, 2002, str. 9).

Slika 11: Razpad tradicionalne verige vrednosti



Vir: Holzheu, Trauth in Birkmaier, 2000, str.10

Direkten vpliv elektronskega poslovanja na prevzeme in združitve je težko oceniti. Že danes igra pomembno vlogo pri zmanjševanju stroškov, izboljšanju prenosa podatkov in povečanju kvalitete storitev ter tako omogoča doseganje sinergičnih učinkov pri prevzemih in

združitvah (CGNU, 2001, str. 9). V prihodnosti se pričakuje tudi nagla rast uporabe interneta kot prodajne poti. Sigma predvideva, da bo v letu 2005 v Evropi že 4 % zavarovanj prodanih preko interneta, kar bo dodatno pospešilo integracijske procese v zavarovalništvu. Prodaja zavarovanj preko interneta daje prednost velikim zavarovalnicam s priznano blagovno znamko, ki izkoriščajo učinke ekonomije obsega in poslujejo z nizkimi stroški (Holzheu, Trauth in Birkmaier, 2000, str. 12 in 21).

2. ANALIZA TRENDOV NA EVROPSKEM ZAVAROVALNIŠKEM TRGU IN PRIMERJAVA S TRENDI V SLOVENIJI

2.1 RAST EVROPSKEGA ZAVAROVALNIŠKEGA TRGA

Pri ocenjevanju vrednosti zavarovalnice za namene prevzema ali združitve je razvoj trga velikokrat pomemben ali celo odločilen dejavnik. To še zlasti velja, kadar ciljna zavarovalnica deluje na trgu z veliko možnostjo za rast (Barrett in Albertha, 2001, str. 27). Rast zavarovalniškega trga je pogojena z dejavniki, ki bodo obravnavani v nadaljevanju. Najprej bo predstavljena primerjava evropskega trga s svetovnim, sledila bo delitev evropskega zavarovalniškega trga na skupine držav, ki jih je smiselno analizirati skupaj, nato bosta obravnavani zavarovalna pogostnost in zavarovalna usidranost po posameznih trgih in za konec trendi rasti zavarovalne premije in spreminjanje njene strukture v zadnjem desetletju.

2.1.1 Primerjava evropskega trga s svetovnim

Evropski zavarovalniški trg je po zbrani bruto premiji na drugem mestu za Severno Ameriko. V zadnjih petnajstih letih se je delež Evrope v svetu povečal s 25,9 % v letu 1985 na 31,9 % v letu 2000 (CAE, 2002, str. 133). Za evropsko zavarovalništvo je izjemnega pomena oblikovanje enotnega zavarovalniškega trga znotraj držav članic EU, ki predstavlja pri življenjskih zavarovanjih največji posamični trg na svetu, pri premoženjskih zavarovanjih pa zaostaja samo za trgom ZDA. Iz tabele 5 je razvidno, da trije največji trgi predstavljajo več kot 85 % svetovnega trga.

Tabela 5: Največji enotni trgi na svetu v letu 2000

	Življenjska zavarovanja premija v mio.\$	Življenjska zavarovanja %	Premoženjska zavarovanja premija v mio.\$	Premoženjska zavarovanja %
Evropska Unija	470.417	30,9	250.938	27,2
ZDA	442.373	29,1	422.954	45,9
Japonska	401.484	26,4	102.521	11,1
Ostali svet	207.044	13,6	145.765	15,8

Vir: CEA, 2002, str.134

2.1.2 Delitev evropskega zavarovalniškega trga

Evropski zavarovalniški trg je formalno razdeljen na dva dela. Zavarovalnice iz držav članic EU poslujejo na enotnem evropskem zavarovalniškem trgu (glej poglavje 1.1), vse ostale zavarovalnice pa v skladu z zakonodajo, ki velja v posameznih državah. Za analize v nadaljevanju smo evropske države dodatno razdelili na skupine, ki imajo enak položaj v evropskih združevalnih procesih. Te skupine so: vse evropske države, države članice Evropskega ekonomskega področja (EEP), države članice EU, bodoče članice EU (kandidatke), članice Višegrajske skupine in ostale evropske države. V analizo niso vključene države z letno premijo, manjšo od 150 mio. \$, ker zanje ni mogoče pridobiti primerljivih statističnih podatkov.

Takšna delitev je smiselna, ker obstajajo velike razlike med zreliimi trgi v državah članicah EEP ter hitro rastočimi, a nerazvitimi trgi bodočih članic EU in preostalega dela Evrope. V letu 2001 so zavarovalnice iz držav članic EEP zbrale kar 95,1 % od celotne premije iz premoženjskih zavarovanj v Evropi in celih 98 % premije iz življenjskih zavarovanj (CAE, 2002, str. 138, 145 in 146, lastni izračuni). Istočasno bomo ločeno obravnavali tudi trende na slovenskem zavarovalnem trgu in jih primerjali s posameznimi skupinami držav. Slovenski zavarovalniški trg predstavlja 0,26 % evropskega premoženjskega trga in 0,04 % življenjskega trga (CAE, 2002, str. 138, 145 in 146, lastni izračuni).

2.1.3 Zavarovalna pogostnost

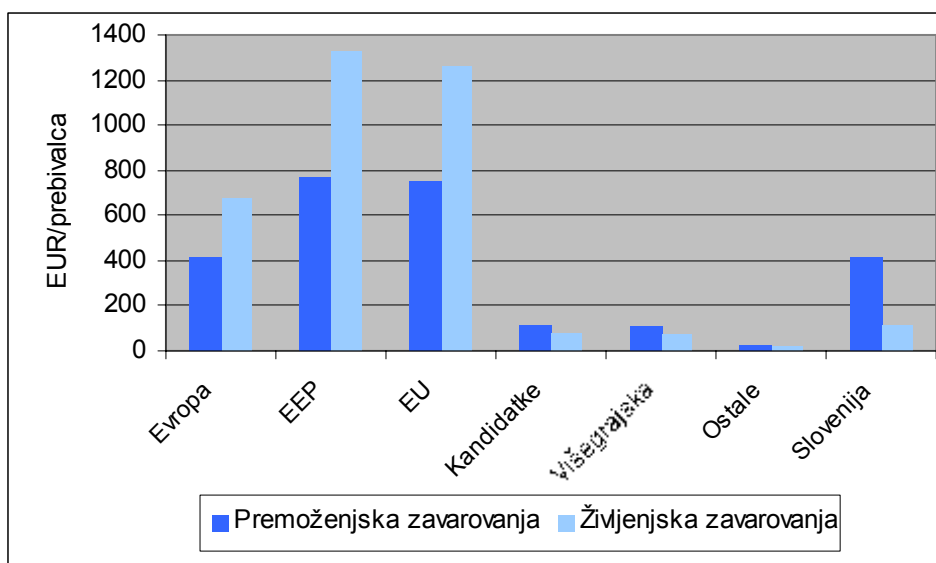
Zavarovalna pogostnost (insurance density) je definirana kot denarni znesek, ki ga vsak prebivalec države v povprečju nameni za zavarovanje. Izračunamo jo tako, da celotno premijo za posamezno državo ali skupino držav delimo s številom prebivalcev. Podatek nam pove, kakšna je trenutna kupna moč v posamezni deželi in kakšen je še neizkoriščen tržni potencial (Helfenstein, 1999, str. 17).

S slike 12 na naslednji strani je razvidno, da v Evropi obstajajo ogromne razlike v zavarovalni pogostosti. Zato ne čudi dejstvo, da so prevzemniki velikokrat pripravljeni plačati tudi petkratnik notranje vrednosti⁴ za nakup zavarovalnice iz Vzhodne Evrope, da bi si zagotovili prisotnost na trgu z ogromnim potencialom (Barrett in Albertha, 2001, str. 27).

Za Slovenijo velja, da je premija za življenjska zavarovanja na prebivalca v primerjavi z državami članicami EEP in EU zelo skromna. Boljše je stanje pri premoženjskih zavarovanjih, kjer dosegamo 53,8 % premije na prebivalca iz držav EEA. Potencial za rast slovenskega zavarovalniškega trga je velik, vendar manjši od tistega na trgih v državah bodočih članicah EU in državah, ki bodo ostale izven EU. Če temu dodamo še majhnost trga, lahko pričakujemo, da bodo potencialni prevzemniki na teh trgih plačali višjo ceno za enako notranjo vrednost zavarovalnice kot v Sloveniji.

⁴ Povprečna vrednost količnika prevzemna cena/notranja vrednost v Evropi je v letu 2001 znašala 1,4X (Böniger in Steinbrecher Bengt, 2002, str. 37).

Slika 12: Zavarovalna pogostnost v Evropi



Viri: CAE, 2002, str. 140, 145 in 146, Birkmaier in Codoni, 2002, str. 30, 32 in 36, lastni izračuni

2.1.4 Zavarovalna usidranost

Zavarovalna usidranost⁵ (insurance penetration) je definirana kot razmerje med zavarovalno premijo in bruto družbenim proizvodom posamezne države. Je pokazatelj pomembnosti zavarovalništva za celotno narodno gospodarstvo. Za odločitev o prevzemu ali združitvi je zelo pomembna, ker skupaj s podatkom o zavarovalni pogostosti omogoča presojanje o razvoju posameznega zavarovalniškega trga v prihodnosti. Na podlagi analize podatkov iz 66 držav v obdobju 1970–97 je bilo ugotovljeno, da obstaja povezava med zavarovalno usidranostjo in BDP na prebivalca posamezne države (Helfenstein, 1999, str.17–19):

$$\text{zavarovalna usidranost} = 1/(A + B \cdot C^{\text{BDP/prebivalca}}) \quad (2.1)$$

Povpraševanje po zavarovanju je odvisno od absolutne višine razpoložljivega dohodka. V državah z nizkim BDP na prebivalca imajo materialne potrebe prednost pred izdatki za zavarovanje, kar pojasnjuje tudi razliko med potekom zavarovalne usidranosti za premoženjska in življenjska zavarovanja (Helfenstein, 1999, str. 17).

Na osnovi podatkov za leto 2001 iz tridesetih evropskih držav smo s pomočjo programskega orodja Mathematica 4 določili koeficiente A, B in C v enačbi 2.1, ločeno za premoženjska in življenjska zavarovanja. Dobili smo krivulji za zavarovalno usidranost, ki sta opisani s spodnjima funkcijama in prikazani na sliki 13:

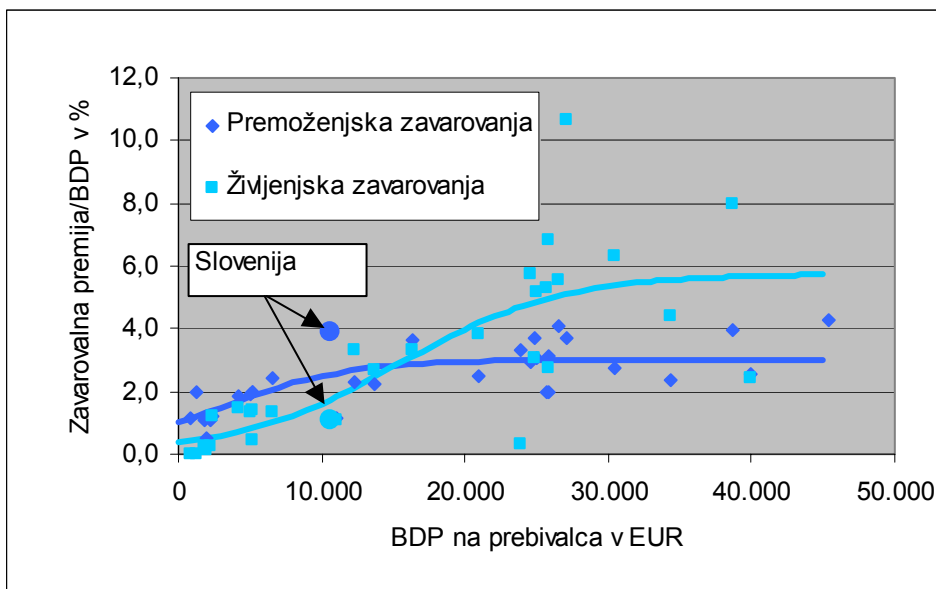
$$\text{zavarovalna usidranost}_{\text{premoženje}} = 1/(0,33203 + 0,663067 \cdot 0,999774^{\text{BDP/prebivalca}}) \quad (2.2)$$

$$\text{zavarovalna usidranost}_{\text{življenje}} = 1/(0,172736 + 2,55738 \cdot 0,999825^{\text{BDP/prebivalca}}) \quad (2.3)$$

⁵ Izraz zavarovalna usidranost je povzet po članku: Lastniška struktura zavarovalnic (Štiblar, 2002, str.39).

Determinacijska koeficienta za krivulji (R^2) znašata 0,59 za življenjska zavarovanja in 0,54 za premoženjska zavarovanja. Zavarovalne usidranosti navkljub relativno dobremu ujemanju med teoretično krivuljo in podatki za evropske države ne moremo v celoti razložiti z enačbama 2.2 in 2.3. Na povpraševanje po življenjskih zavarovanjih dodatno vpliva kvaliteta državnega pokojninskega sistema in davčno obravnavanje življenjskih zavarovanj, pri premoženjskih zavarovanjih pa sistemi obveznih zavarovanj vozil, poklicnih zavarovanj odgovornosti in zdravstvenega zavarovanja (Helfenstein, 1999, str.19).

Slika 13: Zavarovalna usidranost v Evropi v letu 2001



Viri: CAE, 2002, str. 139, 140, 145, in 146, Birkmaier in Codoni, 2002, str.30, 32 in 36, lastni izračuni

Glavni značilnosti krivulj, ki opisujejo zavarovalno usidranost v odvisnosti od BDP na prebivalca, lahko razberemo iz slike 13. Obe krivulji pri določeni vrednosti BDP na prebivalca naraščata zelo počasi. Za premoženjska zavarovanja doseže zavarovalna usidranost 95 % maksimalne vrednosti že pri BDP 17.000 EUR/prebivalca, medtem ko je ta vrednost za življenjska zavarovanja dosežena pri 32.000 EUR/prebivalca. Zavarovalna usidranost za premoženjska zavarovanja je višja od zavarovalne usidranosti za življenjska zavarovanja samo v državah z BDP na prebivalca, manjšim od 15.000 EUR

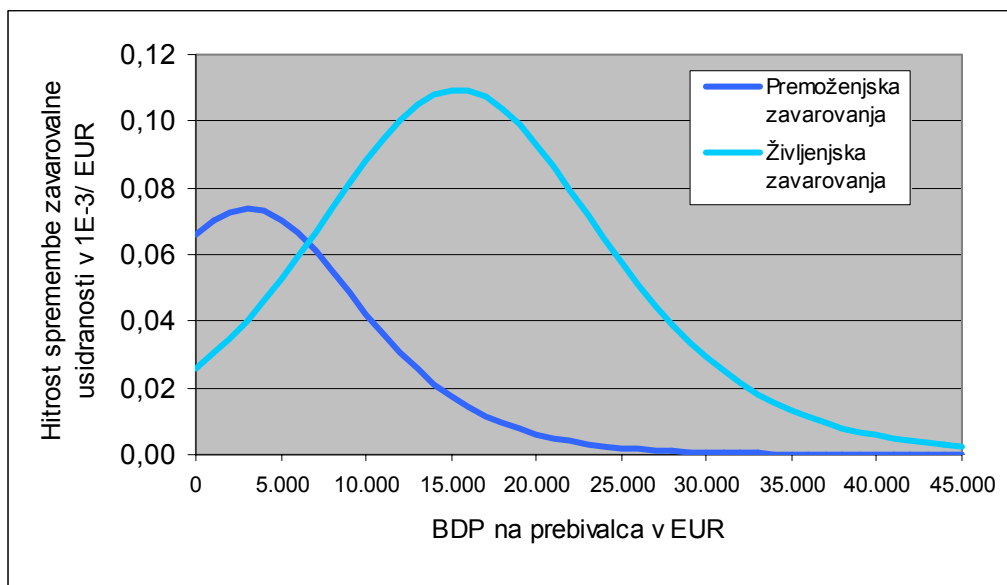
Dodatne informacije o vplivu BDP na prebivalca na zavarovalno usidranost razberemo iz grafa, v katerem je prikazana hitrost spreminjanja zavarovalne usidranosti v odvisnosti od BDP na prebivalca (glej sliko 14). Definirana je z odvodom funkcije zavarovalne usidranosti po BDP na prebivalca:

$$\text{zavarovalna usidranost}'(\text{BDP/preb.}) = -(B \cdot C^{\text{BDP/preb.}} \cdot \ln(C)) / (A + B \cdot C^{\text{BDP/preb.}})^2 \quad (2.4)$$

S slike 14 je razvidno, da zavarovalna usidranost najhitreje narašča z večanjem BDP na prebivalca pri premoženjskih zavarovanjih v državah z BDP 3.000 EUR/prebivalca ter pri življenjskih zavarovanjih v državah z BDP 15.000 EUR/prebivalca. V državah z večjim BDP od 7.000 EUR na prebivalca je naraščanje zavarovalne usidranosti z naraščanjem BDP

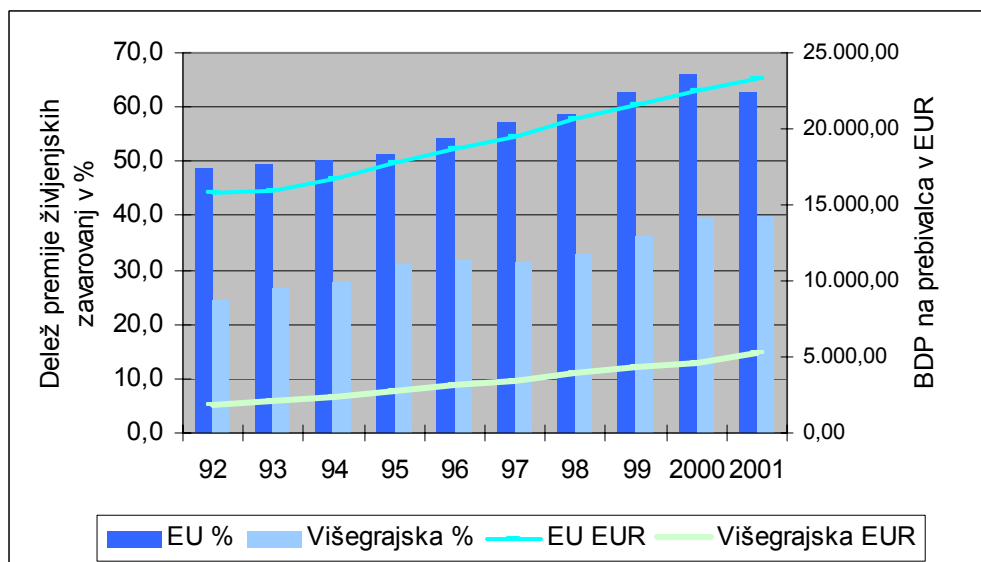
hitrejšje pri življenjskih kot pri premoženjskih zavarovanjih. To pomeni, da se z večanjem BDP na prebivalca povečuje tudi delež realizirane premije iz življenjskih zavarovanj v celotni realizirani zavarovalni premiji, kar nam potrjujejo tudi podatki, ki so predstavljeni na sliki 15.

Slika 14: Hitrost spreminjanja zavarovalne usidranosti v odvisnosti od BDP na prebivalca



Vir: Lastni izračuni na osnovi enačb 2.2, 2.3 in 2.4

Slika 15: Naraščanje deleža življenjskih zavarovanj in BDP v obdobju 1992–2001 za države članice EU in Višegrajske skupine



Viri: CAE, 2002, str. 139, 140, 145, in 146, lastni izračuni

Glede na analizo zavarovalne usidranosti lahko občutno povečanje zavarovalniškega trga pričakujemo v državah z razmeroma nizkim BDP na prebivalca in lepimi izgledi za njegovo rast. V to skupino gotovo spadajo države, ki bodo vstopile v Evropsko unijo v letu 2004.

Za konec analize o zavarovalni usidranosti si pogledjmo še položaj Slovenije. Že na prvi pogled je iz slike 13 razvidno, da ima Slovenija veliko možnosti za rast trga življenjskih zavarovanj in manj za rast trga premoženjskih zavarovanj, saj se Slovenija s svojim BDP na prebivalca že bliža točki, ko se zavarovalna usidranost skorajda ne povečuje z večanjem BDP na prebivalca. Zavarovalna usidranost je višja od maksimalne vrednosti, ki jo predvideva teoretična krivulja (enačba 2.2) zaradi velikega deleža prostovoljnih zdravstvenih zavarovanj v premoženjski premiji, ki je med največjimi v Evropi (glej še poglavje 2.1.5). Če to premijo odštejemo, dobimo vrednost za zavarovalno usidranost pri premoženjskih zavarovanjih 2,6 % (Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str. 17, CAE, 2002, str. 139, lastni izračuni), kar je povsem ustrezno za slovenski BDP na prebivalca.

2.1.5 Trendi rasti premije

Podatki o povprečni realni rasti zavarovalne premije med letoma 1992 in 2001 potrjujejo ugotovitve iz analize zavarovalne pogostnosti in usidranosti. Rast premije iz premoženjskih zavarovanj močno zaostaja za rastjo premije iz življenjskih zavarovanj. Zavarovalniški trgi v državah z nizkim BDP na prebivalca rastejo občutno hitreje od trgov v državah članicah EEP in EU.

Za Slovenijo je značilna visoka rast za obe skupini zavarovanj. Pri realni rasti zavarovalne premije iz naslova premoženjskih zavarovanj moramo upoštevati, da je delno posledica uvedbe dodatnih prostovoljnih zdravstvenih zavarovanj, ki so v letu 2001 skupaj z nezgodnimi zavarovanji predstavljala kar 39,4 % vse premije iz premoženjskih zavarovanj. Ta delež nas uvršča na tretje mesto med vsemi evropskimi državami in je daleč nad povprečjem EU, ki znaša 24,4 % (CAE, 2002, str. 110). Če pri izračunu povprečja izpustimo leto 1995 v katerem se prvič pojavijo statistični podatki za zdravstvena zavarovanja, znaša povprečna realna rast samo še 5,7 %, kar je v skladu s pričakovanji glede na velikost BDP na prebivalca.

Tabela 6: Povprečna letna realna rast zavarovalne premije med letoma 1992 in 2001

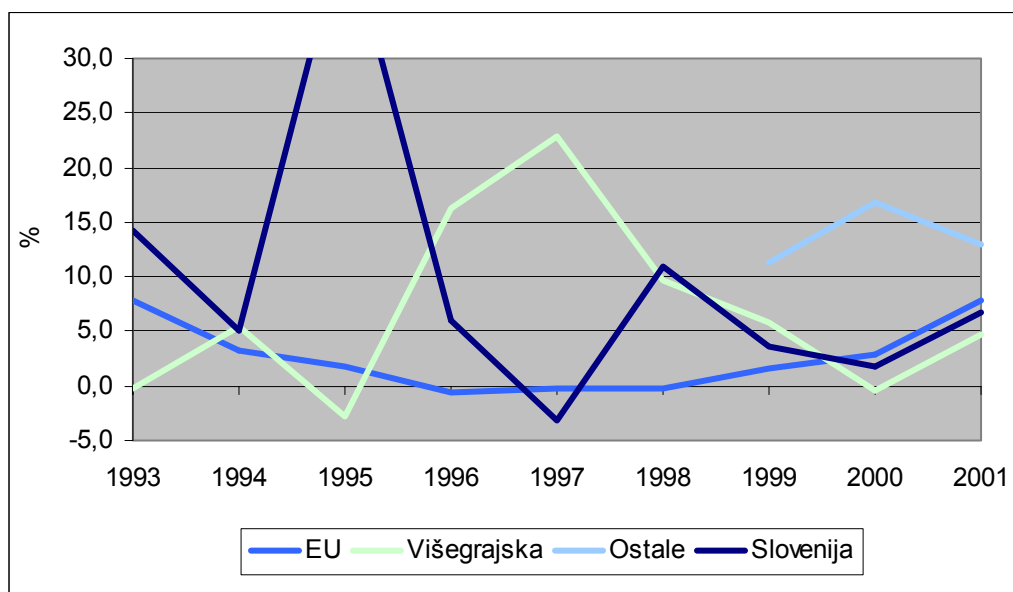
Območje	Premoženjska zavarovanja	Življenjska zavarovanja
Celotna Evropa	2,8	10,1
EEP	2,7	9,9
EU	2,7	10,0
Bodoče članice EU	7,5	18,1
Višegrajska skupina	6,8	15,4
Ostale evropske države	13,7	52,4
Slovenija	9,7	26,5

Viri: CAE, 2002, str. 138, 140, 141, 145 in 146, Birkmaier in Codoni, str. 30, 32 in 36, lastni izračuni

Pri življenjskih zavarovanjih je razlog za hitro rast predvsem v zelo slabo razvitem trgu življenjskih zavarovanj v prvih letih po osamosvojitvi, ki je posledica slabih izkušenj iz preteklosti. V letu 1992 je v Sloveniji delež življenjskih zavarovanj v celotni premiji znašal samo 7,5 %, kar je zelo malo celo v primerjavi z državami Višegrajske skupine, kjer je v istem letu dosegel vrednost 24,4 % (CAE, 2002, str. 138, 145 in 146, lastni izračun).

Iz poteka realne rasti zavarovalne premije v obdobju med letoma 1992 in 2001 za življenjska in premoženjska zavarovanja (sliki 16 in 17) ni opaziti nobenega izrazitega trenda. Trgi premoženjskih zavarovanj so podvrženi cikličnim nihanjem, pri katerih se izmenjujejo obdobja z visokimi premijami (hard markets) in nizkimi premijami (soft markets), kar vpliva na zavarovalno tehnični rezultat (underwriting result) in na stopnje rasti trga (Hancock, Huber in Koch, 2001, str. 22). V posameznih letih dosegajo realne stopnje rasti zelo nizke ali celo negativne vrednosti, kar je razvidno iz slike 16, zato je za analizo razvoja trga potrebno upoštevati daljše časovno obdobje, tako kot smo to storil v tabeli 6.

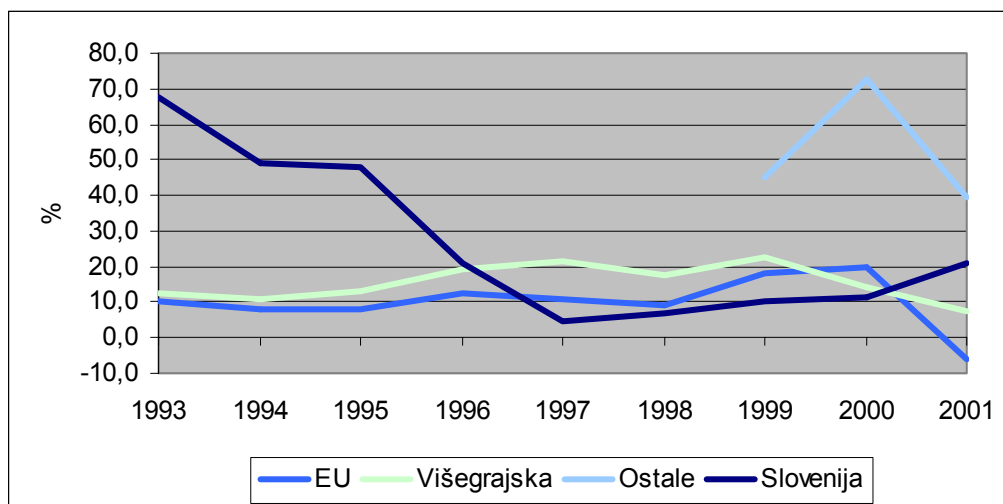
Slika 16: Realna rast zavarovalne premije iz naslova premoženjskih zavarovanj med letoma 1992 in 2001



Viri: CAE, 2002, str. 138, 140, 141 in 146, Birkmaier in Codoni, 2002, str. 32 in 36, lastni izračuni

Pri življenjskih zavarovanjih, kjer je za celotno obdobje med letoma 1991 in 2000 značilna stabilna in relativno visoka rast, je v letu 2001 prišlo na trgih EU do velikanskega preobrata, saj so zabeležili kar 6,1 % realni padec zavarovalne premije (CAE, 2002, str. 138 in 145, lastni izračun). Glavne razloge za slabe rezultate življenjskih zavarovalnic gre iskati v padanju delniških tečajev na svetovnih borzah in nizki obrestni meri, ki zavarovalnicam znižujeta prihodke in vrednost kapitala. Najbolj so bili prizadeti zavarovalniški trgi z velikim deležem zavarovanj, kjer se naložbeno tveganje prenese na zavarovanca (unit-linked policies). Ravno ti zavarovalni produkti so v zadnjem obdobju, zahvaljujoč neprestani rasti delniških trgov, močno pridobili popularnost. Padec delniških tečajev je končal to navdušenje in preusmeril zavarovance v izbiro klasičnih produktov življenjskih zavarovanj z zagotovljenimi donosi (Birkmaier in Codoni, 2001, str. 7, glej tabelo 7).

Slika 17: Realna rast zavarovalne premije iz naslova življenjskih zavarovanj med letoma 1992 in 2001



Viri: CAE, 2002, str. 138, 140, 141 in 145, Birkmaier in Codoni, 2002, str. 30 in 36, lastni izračuni

Tabela 7: Delež življenjskih zavarovanj z naložbenim tveganjem, ki se prenese na zavarovanca v nekaterih evropskih državah v letih 2000 in 2001

Država	Leto 2000 [%]	Leto 2001 [%]	Razlika 01/00
Velika Britanija	65	56	-9
Francija	41	27	-14
Nemčija	7	8	+1
Italija	56	51	-5
Španija	40	21	-19

Vir: Birkmaier, 2001, str. 7

2.2 STRUKTURA EVROPSKEGA ZAVAROVALNIŠKEGA TRGA

Na odločitve o prevzemih in združitvah v zavarovalništvu poleg tržnega potenciala močno vpliva tudi struktura zavarovalniškega trga, ki kaže na konkurenco v panogi. Strukturo trga bomo analizirali iz štirih vidikov. Najprej bodo predstavljeni podatki o številu in velikosti zavarovalnic, ki na trgu nastopajo. Sledila bo analiza koncentracije trga, kjer bo poudarek na proučevanju spreminjanja tržnega deleža posameznih skupin zavarovalnic. Pri obeh analizah bomo skušali opredeliti vpliv velikosti trga posamezne države. Posebno poglavje bo namenjeno spreminjanju tržnega deleža največjih evropskih zavarovalniških skupin, ki so najpomembnejše akterke na področju prevzemov in združevanja v zavarovalništvu. Zadnji del analize bo namenjen obsegu mednarodnega poslovanja v zavarovalništvu, ki do določene mere vpliva na procese prevzemanja in združevanja zavarovalnic.

2.2.1 Število in velikost zavarovalnic

Iz podatkov o spremembi števila zavarovalnic, ki so poslovale v letih 1995 in 2000 (tabela 8), že lahko sklepamo na koncentracijo zavarovalniškega trga v državah članicah EU, vendar nam v resnici ne razkrivajo celotne intenzivnosti prevzemov in združitv v zavarovalništvu. Zavarovalniške skupine se velikokrat odločijo, da prevzete zavarovalnice ohranijo svoje ime ali pa poslujejo naprej kot zavarovalne agencije, ki sklepajo zavarovalne pogodbe v imenu matične zavarovalnice (CAE, 2002, str. 26). Število zavarovalnic se je zmanjšalo na zrelih zavarovalniških trgih EU, kjer vlada močna konkurenca in ni pričakovati velike rasti trga. Ravno obratno sliko kažejo trgi bodočih držav članic EU in Višegrajske skupine. Velik tržni potencial (glej poglavje 2.1) in odpiranje trgov za tuj kapital sta povzročila ustanavljanje številnih novih zavarovalnic.

Tabela 8: Sprememba števila zavarovalnic med letoma 1995 in 2000

Skupina držav	L. 1995	L. 2000	Sprememba v %
EU	4894	4738	-3,2
Bodoče članice EU	255	303	18,8
Višegrajska skupina	103	157	52,4
Slovenija	13	14	7,7

Vir: CAE, 2002, str. 142, lastni izračuni

Eden izmed razlogov za ustanavljanje novih zavarovalnic v državah izven EU je tudi njihovo relativno majhno število glede na število prebivalcev. V državah članicah Višegrajske skupine je število prebivalcev na eno zavarovalnico kar 5-krat večje kot v državah članicah EU. Primerjava velikosti zavarovalnic na osnovi letne realizirane premije nam spremeni razmerja in zmanjša razlike, saj je v tem pogledu povprečna zavarovalnica iz EU večja od zavarovalnice iz bodočih članic EU (glej prilogo 8).

Zaradi narave zavarovalniške dejavnosti je za poslovanje zavarovalnice potreben vsaj neki minimalen obseg poslovanja. Ker je vsak zavarovalniški trg zaradi končnega števila prebivalcev omejen, je omejeno tudi število zavarovalnic, ki lahko poslujejo na tem trgu. Na osnovi izračunov za 26 evropskih držav smo ugotovili, da med številom zavarovalnic in velikostjo trga obstaja linearna povezava, ki relativno dobro pojasnjuje število zavarovalnic v odvisnosti od velikosti trgov ($R^2 = 0,78$):

$$\text{število zavarovalnic} = 0,0038 \cdot \text{skupna premija (v mio EUR)} + 83,0 \quad (2.5)$$

Ker obstajajo velike razlike v velikosti posameznih trgov, je za ugotavljanje števila zavarovalnic glede na velikost trga v Sloveniji primernejša primerjalna analiza z manjšimi evropskimi državami, ki nam kaže, da v Sloveniji posluje manj zavarovalnic kot na trgih podobne velikosti. Če tudi za manjše evropske trge predpostavimo linearno povezavo med številom zavarovalnic na posameznem trgu in velikostjo premije, kar nam da solidno ujemanje med dejanskimi podatki in teoretičnim modelom ($R^2=0,71$), dobimo naslednjo enačbo:

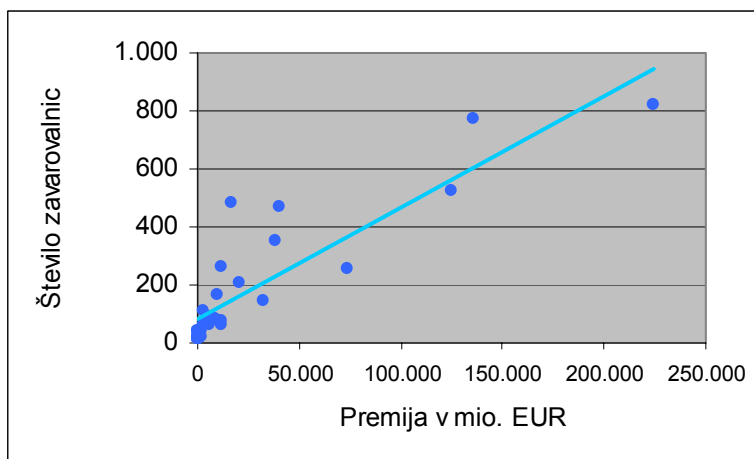
$$\text{število zavarovalnic} = 0,0108 \cdot \text{skupna premija (v mio EUR)} + 21,4 \quad (2.6)$$

Za Slovenijo sedaj lahko izračunamo:

$$\text{število zavarovalnic} = 0,0108 \cdot 953 + 21,4 = 31,7$$

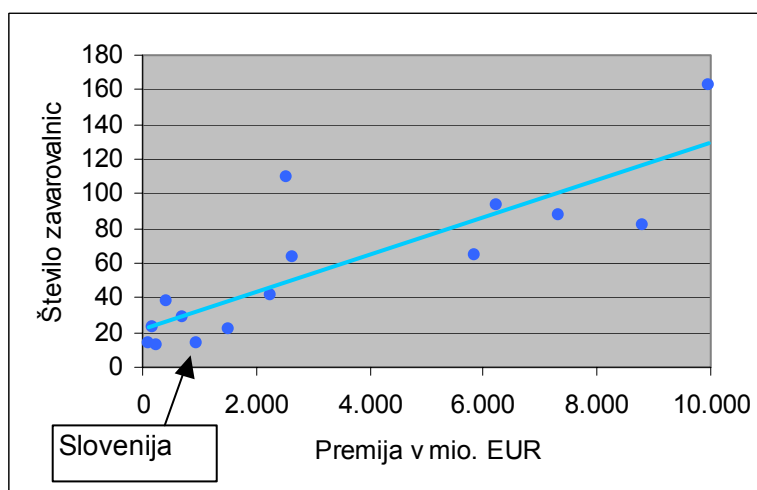
V Sloveniji trenutno posluje 14 zavarovalnic, kar je enkrat manj kot v državah s podobno velikim trgom.

Slika 18: Število zavarovalnic v odvisnosti od velikosti trga za evropske države po podatkih za leto 2000



Vir: CEA, 2002, str. 138, 142, 145 in 146, lastni izračuni

Slika 19: Število zavarovalnic v odvisnosti od velikosti trga v manjših evropskih državah⁶ po podatkih za leto 2000



Vir: CEA, 2002, str. 138, 142, 145 in 146, lastni izračuni

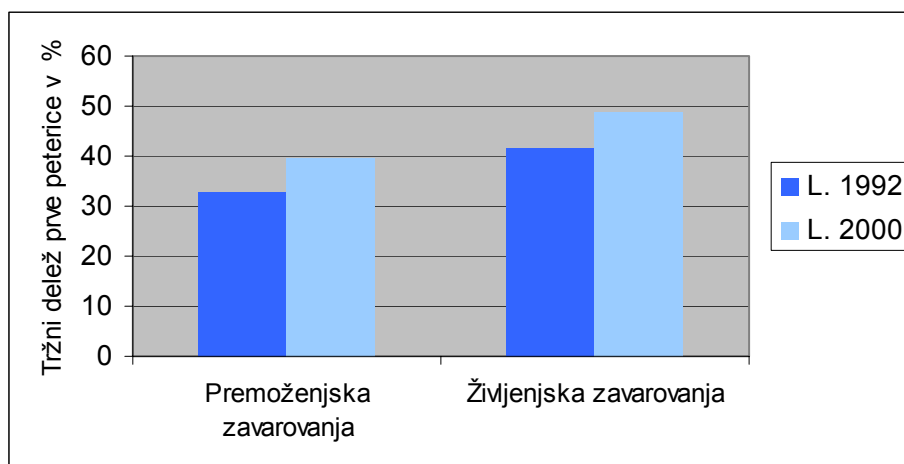
2.2.2 Koncentracija trga

Večanje koncentracije na evropskem zavarovalniškem trgu je direktna posledica prevzemov in združitev. Podatki o tržnem deležu prvih petih zavarovalnic v državah EU nam razkrivajo, da se je njihov tržni delež pri premoženjskih in življenjskih zavarovanjih v obdobju med

⁶ Petnajst držav, v katerih letna premija ne dosega 10 mrd. EUR.

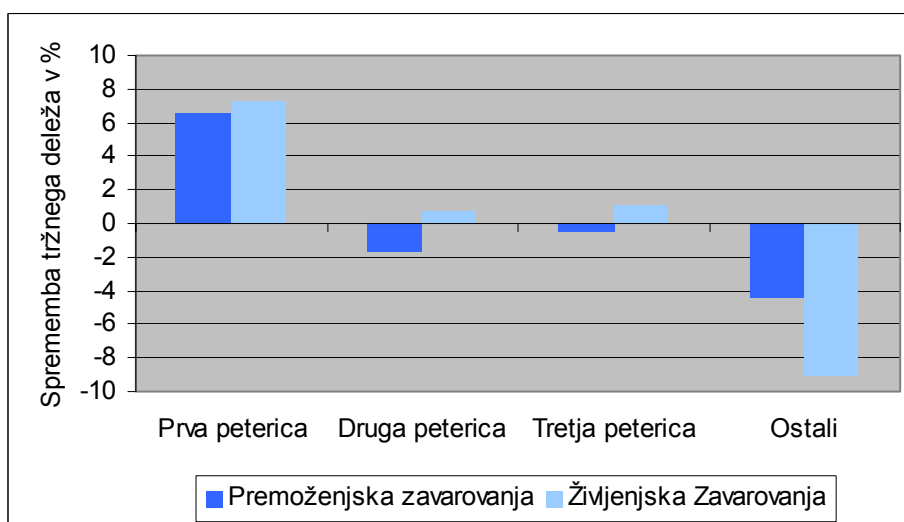
letoma 1992 in 2000 znatno povečal ter da je koncentracija trga večja pri življenjskih zavarovanjih (slika 20).

Slika 20: Tržni delež prvih petih zavarovalnic v državah članicah EU



Vir: CAE, 2002, str. 37 in 38

Slika 21: Spremembe tržnega deleža po skupinah zavarovalnic v državah EU med letoma 1992 in 2000



Vir: CAE, 2002, str.37 in 38, lastni izračuni

Dodatne informacije o koncentraciji zavarovalniškega trga nam nudi analiza sprememb tržnega deleža po posameznih skupinah zavarovalnic glede na tržni delež, ki ga dosežajo na posameznem nacionalnem trgu. V ta namen smo zavarovalnice razdelili v štiri skupine. Prvo peterico sestavljajo zavarovalnice, ki zasedajo prvih pet mest po tržnem deležu v posamezni državi, drugo peterico zavarovalnice od petega do desetega mesta in tretjo zavarovalnice od enajstega do petnajstega mesta. Zadnjo skupino sestavljajo vse preostale zavarovalnice, ki se po tržnem deležu ne uvrščajo med prvo petnajsterico na trgu. Iz rezultatov, ki so prikazani na sliki 21, je nazorno razvidno, da so zavarovalnice prve peterice povečale svoj tržni delež predvsem na račun majhnih zavarovalnic. Zavarovalnice iz druge in tretje peterice so tržni

delež več ali manj ohranile, pri čemer je zanimivo, da so bile zavarovalnice iz tretje peterice uspešnejše od tistih iz druge peterice. Podatki kažejo na to, da so s pravilnim strateškim pristopom lahko uspešne tudi majhne zavarovalnice s tržnim deležem pod 5 %⁷ na posameznem nacionalnem trgu. V večini primerov gre za zavarovalnice, ki so specializirane za določene tržne segmente kupcev, za katere imajo posebno oblikovane zavarovalne produkte in prodajne poti, kar jim omogoča poslovanje z nižjimi stroški (Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 34).

Za trge iz držav izven EU ni na voljo popolnih podatkov o tržnem deležu največjih zavarovalnic v obdobju med letoma 1992 in 2000, kar nam onemogoča primerjavo po skupinah držav. Podatki za največje članice Višegrajske skupine Poljsko, Češko in Madžarsko kažejo na to, da se je tržni delež največjih petih zavarovalnic v vseh državah zmanjšal pri premoženjskih in življenjskih zavarovanjih, vendar je še vedno bistveno višji v primerjavi z EU (tabela 9). Tako velika tržna koncentracija močno zmanjšuje privlačnost omenjenih trgov.

Tabela 9: Sprememba tržnega deleža prvih petih zavarovalnic v največjih državah Višegrajske skupine med letoma 1992 in 2000

Država	Premoženjska zavarovanja			Življenjska zavarovanja		
	1992 %	2000 %	Sprememba 92-00	1992 %	2000 %	Sprememba 92-00
Češka	100	80,4	-19,6	100	85,9	-14,1
Madžarska	94,8	89,9	-4,9	98,4	83,6	-14,8
Poljska	94,7	81,8	-12,9	100	93,5	-6,5

Vir: CAE, 2002, str. 37 in 38

Na koncentracijo trga vpliva tudi njegova velikost, zato smo primerjavo koncentracije slovenskega zavarovalniškega trga z evropskim izdelali na podlagi analize podatkov za 25 evropskih držav. Kot merilo koncentracije smo uporabil Herfindahl-Hirshman (HH) indeks⁸, ki je definiran kot vsota kvadratov tržnih deležev:

$$HH = \sum S_i^2; i = 1 \dots n \quad (2.7)$$

S_i – tržni delež i -te zavarovalnice, n – število vseh zavarovalnic na trgu

Herfindahl-Hirshmanov indeks se povečuje s številom podjetij v panogi, kar pomeni, da imajo tržni deleži večjih podjetij na indeks večji vpliv kot tržni deleži manjših podjetij. Tudi kadar nimamo na razpolago podatkov za vsa podjetja na trgu, bo indeks še vedno dal uporabne informacije. Zaradi občutljivosti na vpliv tržnih deležev večjih podjetij v panogi je HH indeks zelo primeren za preučevanje povečanja koncentracije v primeru združitve ali

⁷ Skupni tržni delež za tretjo peterico zavarovalnic v EU je v letu 2000 znašal 9,5 % za premoženjska zavarovanja in 11 % za življenjska zavarovanja (CAE, 2000, str. 37 in 38).

⁸ Med indeksom HH in vsoto tržnih deležev prvih petih zavarovalnic obstaja močna korelacija ($R=0,95$), vendar je ravno pri večjih tržnih koncentracijah povezava najšibkejša. Za ovrednotenje tržne koncentracije na slovenskem trgu je zato primernejši HH indeks (Glej prilogo 5).

prevzema, zato ga je ameriško pravosodno ministrstvo v letu 1968 priporočilo kot merilo za stopnjo koncentracije v panogi. Določili so kriterije, ki so predstavljeni v spodnji tabeli:

Tabela 10: Smernice ameriškega ministrstva za pravosodje

HH indeks po združitvi	Koncentracija trga
manj kot 1.000	nekoncentriran trg
med 1.000 in 1.800	zmerno koncentriran trg
nad 1.800	visoko koncentriran trg.

Vir: Gaughan, 1999, str.100

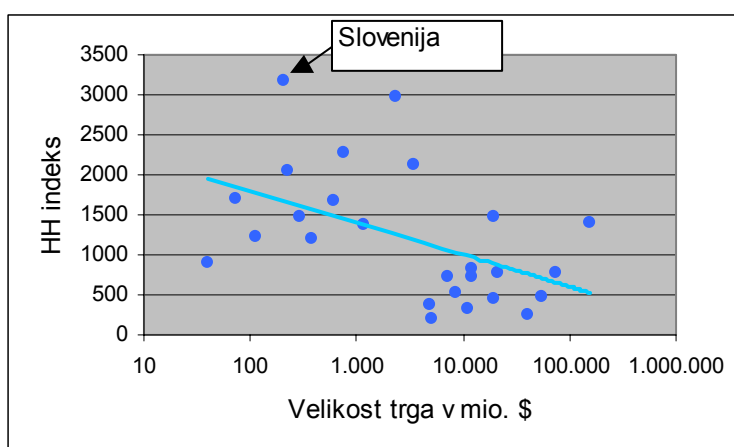
Iz slik 22 in 23 je razvidna šibka povezava⁹ med velikostjo trga in njegovo koncentracijo. Z enačbami lahko povezavo med HH indeksom in velikostjo trga napišemo kot:

$$HH_{\text{premoženje}} = -374,39 \cdot \ln(\text{velikost trga v mio.}\$) + 4199,5 \quad (2.8)$$

$$HH_{\text{življenje}} = -173,38 \cdot \ln(\text{velikost trga v mio.}\$) + 2599,3 \quad (2.9)$$

Oba indeksa za slovenski trg sta precej višja od vrednosti, izračunane z enačbama 2.8 in 2.9, ki povezujeta indeks HH z velikostjo trga, kar govori o tem, da majhnost slovenskega trga ni edini razlog za visoko koncentracijo. Slovenski indeks HH za trg življenjskih zavarovanj je najvišji med vsemi evropskimi državami, med najvišjimi pa je tudi vrednost HH indeksa za trg premoženjskih zavarovanj (glej slike št. 22 in 23). Če pri izračunu indeksa za trg premoženjskih zavarovanj ne upoštevamo premije za zdravstvena zavarovanja, ker na tem trgu v resnici tekmujejo samo dve zavarovalnici, potem je tudi ta indeks najvišji v Evropi. Po kategorizaciji ameriškega ministrstva za pravosodje sodita oba trga med visoko koncentrirane trge.

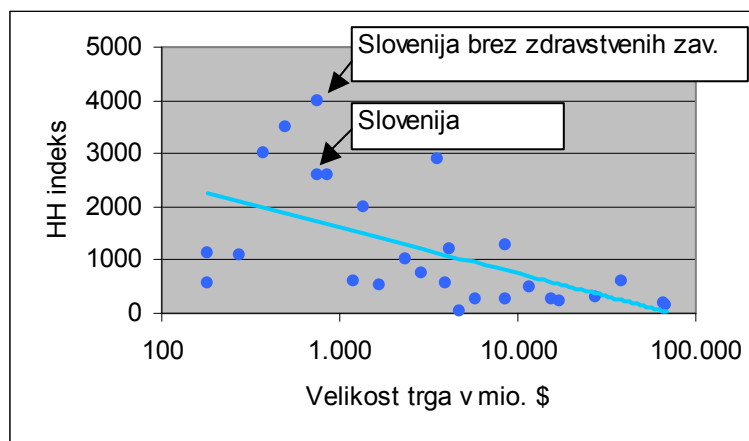
Slika 22: Povezava med velikostjo trga in HH indeksom za evropske trge življenjskih zavarovanj



Vir: International Insurance Fact Book, 2003, str. 25–78, lastni izračuni

⁹ R² za premoženjska zavarovanja znaša 0,32 in za življenjska zavarovanja 0,24.

Slika 23: Povezava med velikostjo trga in HH ineksom za evropske trge premoženjskih zavarovanj



Vir: International Insurance Fact Book, 2003, str. 25–78, lastni izračuni

2.2.3 Spreminjanje tržnega deleža največjih evropskih zavarovalniških skupin

Uvedba enotnega evropskega zavarovalniškega trga je ustvarila pogoje za koncentracijo zavarovalniškega trga, kot smo videli že v prejšnjem poglavju. V nadaljevanju bodo predstavljeni glavni rezultati raziskave o vlogi vodilnih evropskih zavarovalniških skupin, ki so, pretežno s prevzemi drugih zavarovalnic, najbolj vplivale na spremenjeno strukturo evropskega zavarovalniškega trga. Raziskava je bila narejena za šest največjih evropskih trgov¹⁰, ki skupaj predstavljajo več kot 85 % trga EU, osredotočila pa se je na premoženjska zavarovanja. Zavarovalnice so bile razdeljene v tri skupine glede na: lastništvo, trg, na katerem realizirajo največ premije, in tržni delež, ki ga dosežajo na evropskem zavarovalnem trgu (Birkmaier in Helfenstein, 2000, str.17–21).

Tabela 11: Razdelitev zavarovalnic po skupinah

	Evropske zavarovalnice	Tuje zavarovalnice	Domače zavarovalnice
Lastništvo	evropske multinacionalke ¹¹	pretežno tuje zavarovalnice	pretežno neodvisne domače zavarovalnice
Realizacija premije	večina izven domačega trga		večina na domačem trgu
Tržni delež v Evropi	večji od 1 %	manjši od 1 %	manjši od 1 %

Vir: Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 17

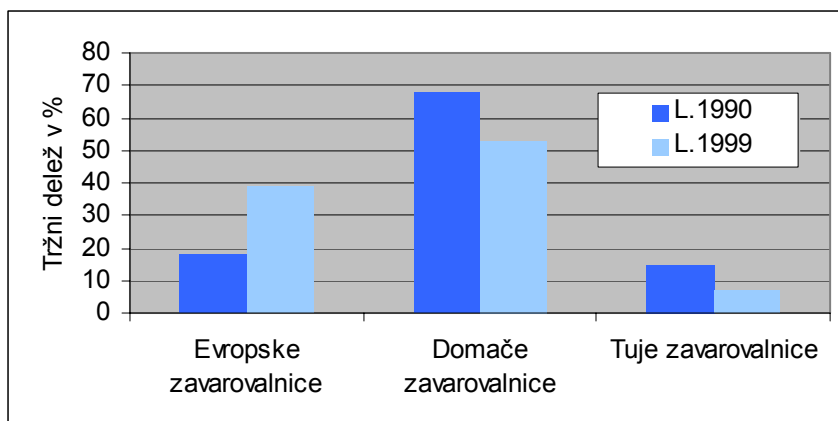
V obdobju med letoma 1990 in 1999 je skupni tržni delež evropskih zavarovalnic narasel z 18 % na 39 % (slika 24). Do leta 1990 so evropske zavarovalnice povečevale tržni delež pretežno z ustanavljanjem svojih podružnic. Izkazalo se je, da zavarovalnice z organsko rastjo težko dosežejo večje tržne deleže, zato so po letu 1990 spremenile svojo strategijo. Iz slike 25 je razvidno, da so skoraj vso svojo rast dosegle s prevzemi zavarovalnic doma in na

¹⁰ Nemčija, Francija, Velika Britanija, Nizozemska, Italija in Španija

¹¹ Allianz (D), AXA (F), CGU (UK), Generali (I), Royal&Sun Alliance (UK), Winterthur (CH), Zurich (CH)

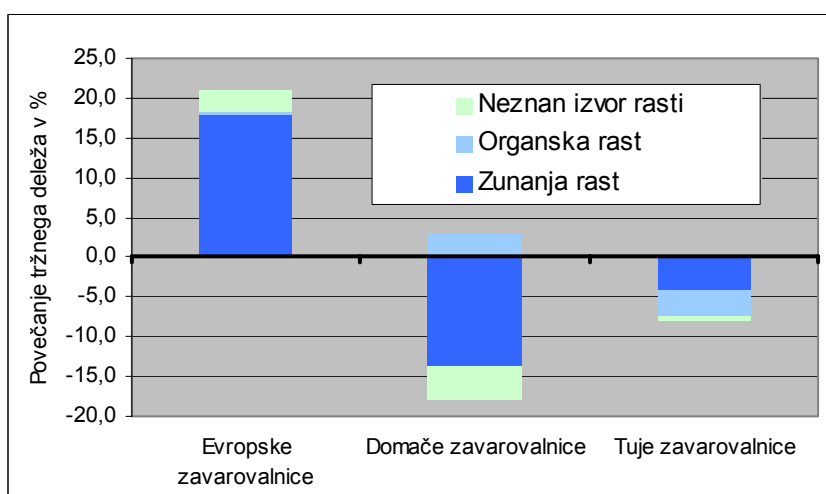
tujem. Da je z organsko rastjo težko doseči pomemben tržni delež, je izkusil tudi Generali v Sloveniji, ki je v petih letih poslovanja na slovenskem zavarovalniškem trgu dosegel 1,2 % tržni delež pri premoženjskih zavarovanjih in 2,4 % pri življenjskih zavarovanjih (Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str. 16).

Slika 24: Spreminjanje tržnega deleža posameznih skupin zavarovalnic med letoma 1990 in 1999



Vir: Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 18 in 19

Slika 25: Vloga zunanje¹² in organske rasti pri spremembi tržnega deleža posameznih skupin zavarovalnic med letoma 1990 in 1999



Vir: Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 18 in 19, lastni izračuni

Domače zavarovalnice so izgubile tržni delež predvsem na račun prevzemov s strani evropskih zavarovalnic. Vsaj del izgube so nadoknadile z organsko rastjo, kar pa ni uspelo tujim zavarovalnicam. Njihov delež, ki je že v letu 1990 znašal skromnih 15 %, se je znižal na vsega 7 %. Strategija prevzema manjših zavarovalnic ali ustanovitev lastne podružnice se je v splošnem pokazala kot neuspešna. Tuje zavarovalnice si očitno niso uspeli zagotoviti trdnega položaja na trgu, ki bi jim zagotavljal ohranitev ali celo povečanje tržnega deleža.

¹² Prevzemi in združitve.

Uspeh jim lahko prinese samo jasna strateška usmeritev, ki jih razlikuje od številnih zavarovalnic na trgu, zato nekatere uspešne tuje zavarovalnice poslujejo v tržnih nišah ali izkoriščajo inovativne prodajne poti. Z uspehom evropskih zavarovalnic so se zavarovalniški trgi v Evropi poenotili glede strukture zavarovalnic, ki nastopajo na njih. Evropske zavarovalnice so tržni vodje na večini nacionalnih trgov. Za njih je zavarovalniški trg EU postal domači trg. Finančna moč jim omogoča, da s prevzemi razmeroma hitro dosežejo velik tržni delež, ki so ga sposobne ohraniti ali celo povečati (Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 19).

Orientiranost velikih zavarovalniških skupin na evropske trge potrjujejo tudi podatki o realizirani premiji zavarovalniških skupin Allianz Group¹³. Rast premije na evropskem trgu v obdobju med letoma 2000 in 2002 je veliko večja od rasti premije v Nemčiji, kjer ima družba svoj sedež. Tudi absolutna višina zbrane zavarovalne premije iz ostalih evropskih držav je znatno večja od višine zbrane premije na domačem trgu. Zanimiv je tudi podatek o ustvarjeni rasti na trgih v državah Višegrajske skupine, ki močno presega rast v ostali Evropi. V svojem letnem poročilu navajajo, da tudi v prihodnjih letih na teh trgih pričakujejo dvoštevlično rast (Allianz, 2003, str. 48).

Tabela 12: Rast zavarovalne premije Allianz Group v Evropi med letoma 2000 in 2002

Trg	Premija l. 2000 mio. EUR	Premija l. 2002 mio. EUR	Prirast premije %	Delež v l. 2002 %
Nemčija	23.629	24.879	5,3	41,2
Evropa	29.692	34.245	15,3	56,7
Višegrajska skup.	760	1.230	61,8	2,1

Vir: Allianz, 2003, str. 38, 48, 54 in 62, lastni izračuni

2.2.4 Obseg mednarodnega poslovanja

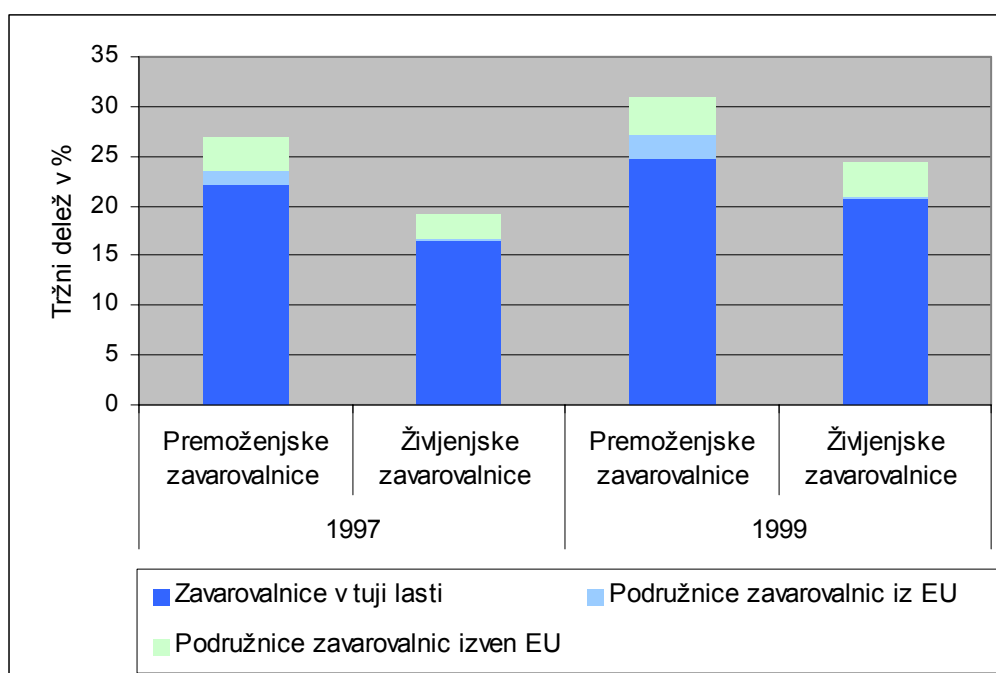
Prevzemne aktivnosti velikih evropskih zavarovalniških skupin se ne odražajo samo v povečani tržni koncentraciji, temveč tudi v deležu zavarovalniškega tržišča, ki ga obvladujejo tuje zavarovalnice in njihove podružnice. Ta delež je močno narasel med letoma 1997 in 1999. Iz slike 26 na naslednji strani lahko razberemo, da imajo zavarovalnice v tuji lasti bistveno večji tržni delež od tujih podružnic, kar nam potrjuje ugotovitev iz prejšnjega poglavja, da tuje zavarovalnice vstopajo na nacionalni trg praviloma s prevzemi obstoječih zavarovalnic. Kljub uvedbi enotnega zavarovalniškega trga in naraščajoči moči evropskih multinacionalk na nacionalnih trgih prevladujejo zavarovalnice v domači lasti. V državah članicah EEP obvladujejo tuje zavarovalnice manj kot tretjino trga. Drugačen je položaj v državah bodočih članica EU, kjer je velik del zavarovalnic že v tuji lasti (glej poglavje 4.4.2).

Pri analizi obsega mednarodnega poslovanja se moramo dotakniti tudi trženja zavarovanj direktno na tujih trgih, kjer zavarovalnica nima registrirane svoje podružnice. Kljub temu da tretja generacija zavarovalniških direktiv EU dopušča prevzemanje rizika izven meja nacionalnega trga, je obseg takšnega načina trženja zavarovanj zanemarljiv in v večini držav članic EU ne dosega niti 1 % od vrednosti celotne realizirane premije. Izjema so tri države:

¹³ Allianz Group je globalna finančna skupina, ki 30 % prihodkov realizira na trgih izven Evrope. V analizi je upoštevan samo evropski del poslovanja.

Velika Britanija, Luksemburg in Irska. Veliko zavarovalnic, med katerimi je največ captiv zavarovalnic¹⁴, je svoj sedež preneslo na Irsko in v Luksemburg predvsem zaradi davčnih ugodnosti, vendar to ni edini razlog. V obeh državah imajo izobraženo delovno silo in urejeno infrastrukturo. Na Irskem so z ustanovitvijo Mednarodnega finančnega centra (IFSC) v Dublinu ustvarili ugodne pogoje za delovanje mednarodnih zavarovalnic, zato se je veliko ameriških zavarovalnic odločilo, da bodo za svoj prodor v Evropo ustanovile podružnice na Irskem. Delež premije iz naslova pravnih oseb, ki je bila realizirana direktno na tujih trgih, je na Irskem v letu 1998 znašal že 19 % in v Luksemburgu 38 % (Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 9).

Slika 26: Tržni deleži zavarovalnic v tuji lasti in podružnic v letih 1997 in 1999 v državah evropskega ekonomskega področja



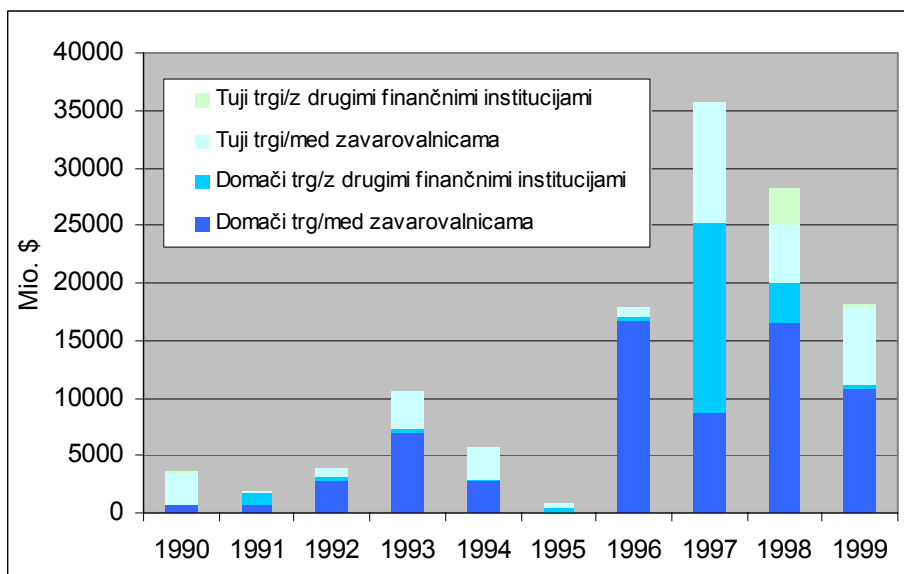
Vir: Beckmann, Eppendorfer in Neimke, 2002, str. 15

2.3 PREVZEMI IN ZDRUŽITVE

Že v prejšnjih poglavjih smo ugotovili, da se je struktura evropskega zavarovalnega trga v devetdesetih letih močno spremenila. Glavna gonilna sila sprememb so bili številni prevzemi in združitve, ki so po vrednosti izvedenih poslov izrazito narasli po letu 1996, vendar je iz letnih vrednosti težko ugotoviti kakršen koli trend, kar velja tudi za strukturo prevzemov, ki se iz leta v leto močno spreminja (slika 27). Več informacij o vrsti prevzemov in združitvah nam nudi tabela 13, v kateri so zbrani podatki o prevzemih in združitvah finančnih institucij v obdobju med letoma 1985 in 1997. Za primerjavo so navedeni tudi podatki za ZDA, kar nam omogoča, da izluščimo glavne značilnosti evropskih prevzemov in združitvev.

¹⁴Temeljni poslovni namen captiv zavarovalnice je zavarovanje podjetja, ki je to zavarovalnico ustanovilo (Holzheu, Kurt in Mayank, 2003, str. 18).

Slika 27: Vrednost prevzemov in združitvev v devetih državah EEP¹⁵



Vir: Group of Ten, 2001, str. 348

Tabela 13: Vrednost prevzetih finančnih ustanov v obdobju med letoma 1985 in 1997 v mrd.\$

Prevzemi in združitve na domačem trgu						
Prevzete finančne ustanove						
Prevzemniki	ZDA			Evropa		
	Banke	VP ¹⁶	Zavarovalnice	Banke	VP	Zavarovalnice
Banke ¹⁷	241	15	0,2	89	9	20
VP	6	74	27	23	19	24
Zavarovalnice	0,3	14	88	11 (17,5 %)	6 (9,5 %)	46 (73 %)
Prevzemi in združitve na tujih trgih						
Prevzete finančne ustanove						
Prevzemniki	ZDA			Evropa		
	Banke	VP	Zavarovalnice	Banke	VP	Zavarovalnice
Banke	9,5	4,4	0,2	29,5	13,0	0,7
VP	3,0	14,7	7,7	19,9	21,7	14,0
Zavarovalnice	0,6	3,9	25,9	12,2(14,4 %)	3,4 (3,9 %)	69,7 (81,7 %)

Vir: Berger, 2001, str. 28

Slabe tri četrtine prevzemov evropskih zavarovalnic na domačem trgu odpade na povezovanje z drugimi zavarovalnicami, kjer je najlažje doseči sinergije pri poslovanju. Nakupi bank predstavljajo 17 % celotne vrednosti poslov, najmanj pa so zavarovalnice kupovale družbe za trgovanje z vrednostnimi papirji. Banke so bolj agresivno vstopale na zavarovalniški trg kot zavarovalnice na bančni, saj je vrednost prevzetih zavarovalnic s strani

¹⁵ V analizi so zajeti podatki za naslednje države: Belgija, Velika Britanija, Francija, Nemčija, Italija, Španija, Nizozemska, Švedska. Vsi veliki evropski prevzemi med letoma 1996 in 1999 so prikazani v prilogi 3.

¹⁶ Družbe za trgovanje z vrednostnimi papirji (securities firms).

¹⁷ Komerzialne banke.

bank skoraj enkrat večja kot vrednost bank, prevzetih s strani zavarovalnic. V primerjavi z ZDA so evropske zavarovalnice izvedle manj prevzemov na domačem trgu, kar je povsem logično glede na razliko v velikosti med zavarovalniškim trgom ZDA in posameznimi nacionalnimi trgi v Evropi. Zanimivo je, da je delež prevzemov bank s strani zavarovalnic in zavarovalnic s strani bank v skupnem deležu prevzemov finančnih institucij ZDA znašal v obdobju med letoma 1985 in 1997 samo 0,1 %. S spremembo zakonodaje, ki omogoča tudi bankam omejeno trženje zavarovalnih storitev, so se razmere drastično spremenile. V letu 1998 je bila izvedena največja finančna združitev vseh časov med finančnima velikanoma Travelers Group in Citicorp. Vrednost posla je znašala neverjetnih 72.6 mrd. \$ (Laster in Wong, 2001, str. 21).

Struktura prevzemov, ki so jih izvedle evropske zavarovalnice na tujih trgih, kaže na še večjo usmerjenost v nakupe drugih zavarovalnic, torej gre motiv iskati predvsem v osvajanju novih trgov in delno v ekonomiji obsega. Zanimivo je, da se komercialne banke niso intenzivno vključevale v nakup zavarovalnic na tujih trgih, v nasprotju z velikimi nakupi na domačem trgu. V primerjavi z ZDA so bile evropske zavarovalnice bistveno bolj vključene v prevzeme in nakupe finančnih institucij na tujih trgih.

3. PREUČITEV PRIMERA ZDRUŽITVE ZAVAROVALNIŠKIH SKUPIN CGU IN NORWICH UNION

Združitev zavarovalniških družb CGU in Norwich Union je rezultat sprememb na britanskem in evropskem zavarovalniškem trgu. Britanski finančni trg ima kljub uvedbi enotnega evropskega zavarovalniškega trga številne posebnosti, ki izvirajo iz zgodovinskega razvoja trga, kulture in navad Britancev. Prvi del preučitve primera bo zato namenjen natančni predstavitvi britanskega finančnega trga, ki mu bo sledila analiza poslovanja obeh družb pred združitvijo. Razloge, ki so pripeljali lastnike in vodstvo zavarovalnic do odločitve o združitvi, bomo skušali razložiti s tržnimi razmerami in poslovanjem obeh družb pred združitvijo. Natančno bo predstavljena tudi strategija združene zavarovalniške skupine CGNU in sam potek združitve. Zadnji del preučitve primera bo namenjen analizi uspešnosti združitve glede na zastavljene cilje ter analizi položaja, ki ga danes zaseda zavarovalniška skupina na britanskem, evropskem in svetovnem zavarovalniškem trgu.

3.1 BRITANSKI FINANČNI TRG

Britanski finančni trg je eden izmed najbolj naprednih in tekmovalnih trgov na svetu. Znan je po svoji inovativnosti, ki jo vzpodbuja liberalno ekonomsko in politično okolje. Zakonodaja in nadzor nad finančnimi ustanovami temeljita na skrbnih in modrih merilih (prudential measures), kar jim zagotavlja konkurenčnost na mednarodnih trgih. Finančne skupine so v Veliki Britaniji že dolgo dovoljene, z nekaterimi omejitvami glede lastništva. Zavarovalnice morajo delovati kot podružnice s svojim lastnim kapitalom (Skipper, 2001, str. 92).

V Veliki Britaniji so s številnimi spremembami zakonodaje in nadzora nad finančnimi institucijami v letu 2000 uvedli enoten nadzor za vse vrste finančnih institucij, ki ga izvaja ena sama državna agencija¹⁸. Prevzela je naloge, ki so bile prej razpršene na devet različnih nadzornih organov. Med njimi so najpomembnejše zaščita uporabnikov finančnih storitev, zagotavljanje preglednega in urejenega trga ter ustvarjanje zaupanja v finančni sistem (Nurullah in Elias, 2000, str. 576). Pomembne spremembe zakonodaje so se začele že v letu 1982 z deregulacijo trga. Cena zavarovanj in oblika zavarovalniških produktov ni bila več predpisana s strani države. V nekaterih državah, med njimi tudi v Nemčiji, so sistem minimalnih premij odpravili šele z uvedbo tretje generacije evropskih direktiv v letu 1994 (Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 10 in 11).

Naslednjo prelomnico predstavlja leto 1986¹⁹ z dvema pomembnima spremembama zakonodaje. To leto je bilo dovoljeno 100 % tuje lastništvo v britanskih bankah, odpravljen pa je bil tudi državni nadzor nad provizijami, ki so jih zaračunavale investicijske banke. Ukrep je znižal provizije ter s tem donosnost celotne panoge, vendar je povečal ugled Londona kot finančnega središča. Druga pomembna sprememba zakonodaje se nanaša direktno na zavarovalništvo. Nadzornemu organu za zavarovalništvo²⁰ nalaga primarno odgovornost za nadzor nad poslovanjem zavarovalnic in zaščito investitorjev v skladu z zakonom o poslovanju finančnih družb²¹. Zavarovalni nadzor temelji na treh pomembnih principih. Prvi uporabnikom zavarovalniških storitev daje pravico izvedeti višino provizije in ostalih stroškov, ki so povezani s prodajo zavarovanj. Drugi zavezuje prodajalce zavarovalniških storitev, da morajo stranki nuditi najboljši nasvet o zavarovalniškem produktu in njegovi primernosti. Neodvisni prodajalci morajo v svojo ponudbo obvezno vključiti zavarovalne produkte konkurenčnih podjetij. Zadnje načelo govori o tem, da lahko prodajalci zavarovalniških storitev delujejo samo kot izključni zastopniki ene same finančne institucije ali kot neodvisni prodajalci (Skipper, 2001, str. 92).

Za britansko zavarovalništvo je pomembno tudi sprejetje zakonodaje v letu 1988, ki omogoča zaposlenim, da izstopijo iz državnega sistema pokojninskega zavarovanja, ki ga financira delodajalec, in svoja sredstva prenesejo v privatne pokojninske sklade.

Opisane zakonodajne spremembe so odločilno vplivale na razvoj zavarovalniškega trga v Veliki Britaniji. Vse večje banke (Barclays, National Westminster, Midland in Lloyds TBS) so se organizirale kot finančni konglomerati. V okviru vsakega je vključena tudi življenjska zavarovalnica. Na splošno je vstop bank na zavarovalniški trg potekal predvsem z ustanovitvijo nove podružnice ali skupnega podjetja z zavarovalnico. Slednji način je bil bolj pogost, predvsem zaradi potrebe po izkušnjah in znanju s področja zavarovalništva. Še bolje od bank so odprtost trga in številne nove produkte s področja življenjskih zavarovanj izkoristile neodvisne agencije in zavarovalni posredniki. Strokovnjaki so pričakovali, da bo bančno zavarovalništvo prevzelo eno tretjino zavarovalniškega trga življenjskih zavarovanj,

¹⁸ Financial Services Authority (FAS)

¹⁹ Za reforme finančnega sistema v letu 1986 velikokrat uporabljajo izraz veliki pok ("Big Bang reforms"), s čimer namigujejo na začetek velikih strukturnih sprememb na britanskem finančnem trgu (Group of ten, 2001, 120).

²⁰ Self Regulatory Organizations (SROs)

²¹ Financial Services Act

vendar se to ni zgodilo. V letu 1999 je bil delež bančnega zavarovalništva približno 12 %, zato pa se je povečal delež neodvisnih finančnih svetovalcev pri prodaji življenjskih zavarovanj z ene tretjine na eno polovico.

Britanski zavarovalniški trg je doživel težke čase zaradi škandalov pri prodaji pokojninskih zavarovanj, ki so postala izjemno privlačen posel za življenjske zavarovalnice. Zavajanje kupcev in nekorektno obnašanje posameznih zavarovalnic na trgu je zmanjšalo zaupanje v trg in nadzorne organe (SROs). Zavarovalnice so morale odšteti veliko denarja za izplačilo odškodnin prizadetim zavarovancem (Skipper, 2001, str. 93).

Koncentracija zavarovalniškega trga v Veliki Britaniji se je v devetdesetih letih tako kot drugod po Evropi povečala. Tržni delež prvih petih zavarovalnic se je med letoma 1992 in 2000 pri premoženjskih zavarovanjih povečal z 28,6 % na 35,7 % in pri življenjskih zavarovanjih z 29,2 % na 48,9 % (CAE, 2002, str. 37 in 38). Zanimivo je, da se je v istem obdobju število zavarovalnic zmanjšalo za eno samo, z 823 na 822 (CAE, 2002, str. 142), kar priča o sposobnostih manjših zavarovalnic, da s specializacijo na poslovna področja, kjer dosegajo konkurenčno prednost, in z usmeritvijo na tržne niše preživijo na izjemno konkurenčnem trgu kljub zmanjševanju tržnega deleža. V letih 1998 in 1999 je zavarovalniški trg v Veliki Britaniji doživel rekordno število in obseg združitvev. Strokovnjaki pričakujejo, da se bo trend koncentracije trga nadaljeval zaradi naslednjih razlogov (Simpson in Wells, 2000, str. 13):

- Rast s pomočjo prevzemov in združitvev je veliko hitrejša od organske rasti, ki je zaradi zasičenosti trga omejena.
- Obstoječa podjetja so pod velikim pritiskom novih ponudnikov na trgu, ki se poslužujejo novih, stroškovno bolj ugodnih prodajnih poti, kot so: telefonska prodaja, prodaja preko interneta ali televizije. Novi ponudniki tekmujejo s ceno in kvaliteto.
- Nizka obrestna mera zmanjšuje zagotovljene donose iz naložb. Ker veliko zavarovalnih polic zavarovancem zagotavlja vnaprej določene donose, se razpoložljivo premoženje zavarovalnic zmanjšuje, kar jim onemogoča organsko rast zaradi omejenih kapacitet za sprejemanje novih zavarovalnih poslov. Nizek nivo prostega premoženja zmanjšuje možnosti takšnih zavarovalnic, da bi same prevzele druge zavarovalnice, zato je edina alternativa lastnikov prodaja zavarovalnice.
- Zahteve zavarovalnega nadzora so se v zadnjem desetletju poostrele, kar bistveno povečuje fiksne stroške za zavarovalnico in s tem minimalno velikost zavarovalnice.
- Tuja konkurenca je vse bolj prisotna na britanskem trgu.
- Škandal zaradi zavajanja javnosti pri prodaji pokojninskih zavarovanj je povzročil veliko nezaupanje potrošnikov v obstoječe finančne institucije. To je še posebno prizadelo manjša podjetja, predvsem majhne vzajemne zavarovalnice.
- Ekonomija obsega je vse bolj pomembna, saj si zavarovalnice zaradi vladnega odloka smejo obračunavati upravljalne stroške v višini največ 1 % od vrednosti pokojninskega sklada. Zavarovalnice so zato prisiljene poslovati z nizkimi stroški.
- Zaradi računovodskih razlogov je za banke nakup zavarovalnice zelo privlačen. V primeru, ko banka kupi banko, mora dobro ime odšteti od lastniškega kapitala, kar ji pri

nakupu zavarovalnice ni potrebno. Prav zaradi tega razloga bo verjetno bančno zavarovalništvo v Veliki Britaniji ostalo popularno, čeprav obstajajo dvomi o dejanskih sinergijah, ki lahko nastanejo s povezavo bank in zavarovalnic.

Za konec analize britanskega zavarovalniškega trga si oglejmo še najpomembnejše statistične podatke o tem trgu, ki so prikazani v tabeli 14. Rast zavarovalne premije je bila nižja kot v EU, kar je razumljivo, saj gre za zelo razvit trg, ki je bil med prvimi dereguliran in odprt za tujce. Razvitost ali celo zasičenost trga lahko prepoznamo tudi po precej višji zavarovalni pogostnosti in usidranosti, kot je povprečje v EU. V letu 2001 je padanje delniških trgov močno prizadelo britanske življenjske zavarovalnice (glej poglavje 2.1.4). Tržna koncentracija ne odstopa bistveno od evropske, kar prav tako velja za število prebivalcev na eno zavarovalnico.

Tabela 14: Najpomembnejši statistični podatki o zavarovalniškem trgu v Veliki Britaniji

	Skupina zavarovanj	Velika Britanija	Evropska unija
Rast premije med letoma 1992 in 2001	premoženjska zav.	0,8 %	2,7 %
	življenjska zavarovanja	8,6 %	10,0 %
Zavarovalna pogostnost v l. 2001	premoženjska zav.	1.001 EUR/prebivalca	751 EUR/prebivalca
	življenjska zavarovanja	2.880 EUR/prebivalca	1.261 EUR/prebivalca
Zavarovalna usidranost v l. 2001	premoženjska zav.	3,7 %	3,0 %
	življenjska zavarovanja	10,6 %	5,7 %
Tržni delež največjih petih zavar. v l. 2001	premoženjska zav.	35,7 %	39,6 %
	življenjska zavarovanja	48,9 %	48,9 %
Št. prebivalcev na eno zavarovalnico l. 2001		73.000	79.000

Viri: CAE, 2002, str. 37, 38, 138, 139, 140, 141, 142, 145 in 146, lastni izračuni

3.2 ZAVAROVALNIŠKI SKUPINI PRED ZDRUŽITVIJO

Zavarovalniški skupini CGU in Norwich Union sta imeli že pred združitvijo pomemben položaj na britanskem in svetovnem zavarovalniškem trgu. Obe sta imeli dolgo in uspešno tradicijo poslovanja, ki sega vse do sedemnajstega stoletja (glej prilogo 4).

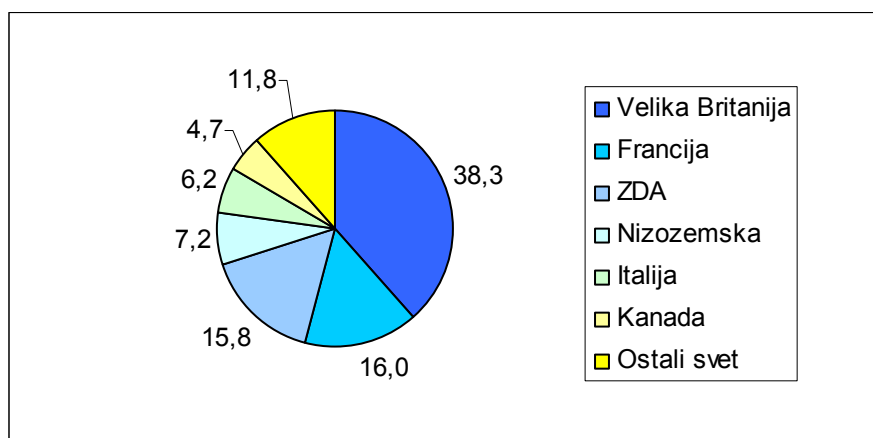
3.2.1 CGU

Zavarovalniška skupina CGU je nastala leta 1998 z združitvijo dveh zavarovalniških skupin Commercial Union in General Accident. Z vrednostjo transakcije 7,2 mrd. £ je bila to do tedaj največja združitev dveh zavarovalnic v Veliki Britaniji (Simpson in Wells, 2000, str. 15). Commercial Union Assurance Company je bila ustanovljena 28. septembra leta 1861. Med mnogimi zavarovalnicami, ki jih je Commercial Union prevzel in vključil v svoje poslovanje, je bila tudi vzajemna zavarovalnica Hand-in-Hand, ki je bila v tistem času najstarejša delujoča zavarovalnica za zavarovanje pred požarom. Ustanovljena je bila že davnega leta 1696. Zavarovalnica Commercial Union je bila vse od svojega nastanka mednarodno usmerjena, saj so že decembra istega leta ustanovili prvo podružnico v Nemčiji. Do leta 1865 so poslovanje razširili še v Indijo, Južno Afriko, na Karibe, v Južno Ameriko in

v Kanado. Zavarovalnica Commercial Union je bila ena izmed zavarovalnic, ki so v letu 1912 zavarovale slavno potniško ladjo Titanic. Zanimivo je, da so kljub velikim odškodninam poslovno leto sklenili z dobičkom.

General Accident je bila ustanovljena leta 1885 v Perthu na Škotskem. Prodor zavarovalnice na tuje trge je bil malo počasnejši, vendar so do izbruha druge svetovne vojne poslovali že na vseh celinah. Zavarovalnica General Accident se je v letu 1908 vpisala v zgodovino kot prva zavarovalnica v Veliki Britaniji, ki je v svoje poslovanje vključila bonus v primeru dobrega škodnega rezultata²²(Aviva, 2003c).

Slika 28: Delež realizirane premije zavarovalniške skupine CGU v letu 1999 po posameznih zavarovalniških trgih



Vir: CGU, 2000, str. 6–16, lastni izračuni

Zavarovalniška skupina CGU je v letu 1999 ustvarila več kot tri petine premije na tujih trgih. V Veliki Britaniji je zasedala tretje mesto po prodaji novi življenjskih zavarovanj in drugo mesto glede na neto premijo iz premoženjskih zavarovanj. Francija je bila za CGU drugi najpomembnejši trg. Na tem trgu je CGU nastopal z domačo blagovno znamko Abeille. Z ugledno finančno družbo Société Générale so skupaj ustanovili premoženjsko zavarovalnico Soggeur, vendar so pretežni del prihodka iz premij (77 %) ustvarili s prodajo življenjskih zavarovanj, pri premoženjskih zavarovanjih pa je bila izjemno uspešna prodaja zavarovanj fizičnim osebam preko interneta. V ZDA je bila zavarovalniška skupina CGU aktivna predvsem na področju premoženjskih zavarovanj, kjer je zasedala osmo mesto med vsemi zavarovalniškimi skupinami, ki so prodajale zavarovanja preko neodvisnih finančnih svetovalcev. Pri zavarovanju posevkov in plovil so bili med vodilnimi na trgu. Zelo močno pozicijo je imela zavarovalnica CGU tudi na nizozemskem trgu, kjer je njihova zavarovalnica Delta Loyd Nuts Ohra tretja največja na trgu. Tri četrtine prihodka so ustvarili s prodajo življenjskih zavarovanj. Zavarovalnica CGU je ustvarila več kot 100 mio. £ letne premije še na trgih v Kanadi, Avstraliji, Novi Zelandiji, Italiji, Nemčiji, Poljski, Irski in Belgiji. V Kanadi in na Novi Zelandiji je bila CGU največja premoženjska zavarovalnica, v

²² no-claims bonus

Avstraliji pa se je uvrstila na tretje mesto. Zavarovalnica je poslovala skupno v več kot petdesetih državah na vseh celinah sveta (CGU, 2000, str. 6–16).

Premija iz življenjskih zavarovanj je znašala polovico vse realizirane zavarovalne premije. Največji del odpade na klasična življenjska zavarovanja (73,9 %), sledijo pokojninska zavarovanja z 18,2 %, preostali delež pripada naložbenim produktom. Pri premoženjskih zavarovanjih so največ premije prinesla avtomobilska zavarovanja (36,3 %). Zelo pomembno področje delovanja je bilo upravljanje s premoženjem. V letu 1999 je vrednost premoženja, ki ga je upravljala CGU, znašala 136 mrd. £. Glavni strateški cilj upravljanja s premoženjem je bila podpora varčevalnim produktom, ki zagotavljajo zavarovancem ohranitev njihovega imetja tudi v obdobju nizke obrestne mere.

Pri prodaji zavarovanj so v skupini CGU uporabljali različne prodajne poti glede na tržne razmere. Glavno vodilo pri izbiri prodajnih poti je bilo zagotavljanje pogojev, ki omogočajo zavarovancem, da sklepajo zavarovanja na način, ki jim najbolj ustreza. Pri prodaji življenjskih zavarovanj v Veliki Britaniji se je v letu 1999 najbolj povečala prodaja preko bank, sledijo neodvisni finančni posredniki in direktna prodaja. V istem letu so prejeli nagrado kot zavarovalnica z najuspešnejšo direktno prodajo. CGU je veliko vlagal v razvoj poslovanja preko interneta, ki omogoča direktno prodajo z nizkimi stroški ter hitro in učinkovito sodelovanje z neodvisnimi finančnimi posredniki.

Zavarovalna skupina CGU je v letu 1999 poslovala z dobičkom, ki je lastnikom navadnih delnic zagotavljal 3,7 % donos na kapital, izračunan po tržni ceni delnic. Skupaj s povečanjem cene delnice v letu 1999 je celoten donos za lastnike delnic CGU znašal 9,8 %. V predhodnih treh letih je bil donos še večji, saj je v povprečju znašal 19 % (CGU, 2000, str. 2). Razmerje med ceno delnice in dobičkom na delnico je bilo v letu 1998 25,4 in v letu 1999 26,3, kar je razmeroma visoko v primerjavi z evropskimi zavarovalnicami (glej tabelo 4 v poglavju 1.4.2).

Glavne strateške usmeritve zavarovalniške skupine so bile naslednje: izkoristiti hitro rast trga na področju življenjskih in pokojninskih zavarovanj, povečati dobiček iz premoženjskih zavarovanj s povečevanjem učinkovitosti in s strožjimi kriteriji pri prevzemanju rizika, kar pomeni povečanje premije povsod tam, kjer trg to dopušča, upravljanje s premoženjem uveljaviti kot tretje področje delovanja in pritegniti več poslov od drugih podjetij, obdržati poslovanje samo na trgih, kjer obstaja možnost, da se zavarovalnica uvrsti med prvih pet po tržnem deležu, nadaljevati s prodorom na nove, hitro rastoče trge Srednje in Vzhodne Evrope ter ponuditi zavarovancem visoko kvaliteto storitev s kar najmanj stroški in z uporabo številnih prodajnih poti (CGU, 2000, str. 4–5).

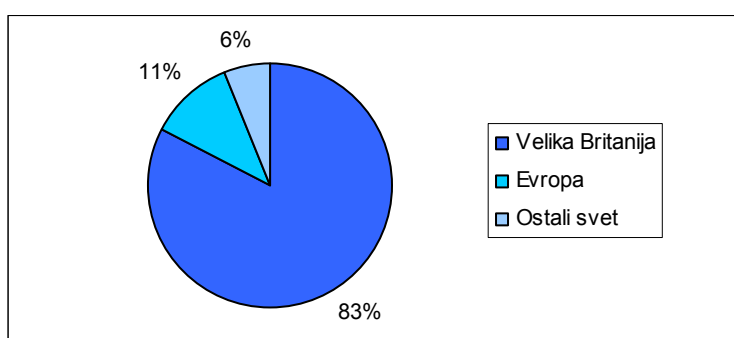
3.2.2 Norwich Union

Zavarovalnica Norwich Union je bila ustanovljena leta 1797 v Norwichu. Kljub hitri rasti in mednarodni usmerjenosti je vedno ohranila močne vezi z domačim mestom. V letu 1824 so ustanovili prvo prekomorsko podružnico na Portugalskem, ki so jim kmalu sledile poslovalnice v Evropi, na Bližnjem vzhodu, v Afriki, Indiji, Avstraliji, Novi Zelandiji, ZDA in Kanadi. Ob svoji dvestoletnici leta 1997 je zavarovalnica Norwich Union izvedla statusno

spremembo iz vzajemne zavarovalnice v delniško družbo. Prva ponudba njenih delnic na Londonski borzi v vrednosti 2,4 mrd. £ je bila najvišja v dotedanji zgodovini Londonske borze (Aviva, 2003c).

Poslovanje Norwich Uniona je bilo usmerjeno pretežno na domači trg, pomembnejši zunanji trgi pa so bili: Francija, Irska, Poljska, Nizozemska, Italija, Avstralija in Nova Zelandija. Z ustanovitvijo življenjske zavarovalnice Norwich Union International Limited v Dublinu so s pomočjo interneta tržili zavarovanja v Veliki Britaniji, Italiji in v Španiji.

Slika 29: Delež realizirane premije zavarovalniške skupine Norwich Union v letu 1999 po posameznih zavarovalniških trgih



Vir: Norwich Union, 2000, str. 33, lastni izračuni

V zavarovalniški skupini Norwich Union je bilo 63,2 % premije realizirane iz naslova življenjskih zavarovanj. Zelo uspešni so bili na področju pokojninskih zavarovanj, s katerimi so zbrali 28 % premije, med življenjskimi zavarovanji v ožjem pomenu so največji del (63,1 %) predstavljali zavarovalniški produkti z naložbenim tveganjem. Pri premoženjskih zavarovanjih so bila na prvem mestu po zbrani premiji avtomobilska zavarovanja s 45,6 %, močno so bila zastopana še stanovanjska (25,2 %), zdravstvena (7,3 %) in kreditna zavarovanja (12,0 %). Iz strukture zavarovalne premije je očitno, da so bili zavarovanci pretežno fizične osebe, kar potrjuje tudi nizek odstotek pozavarovalne premije v celotni bruto realizirani premiji, ki je v letu 1999 znašal 7,1 % (Norwich Union, 2000, str. 33). Norwich Union je aktivno upravljal s premoženjem vrednim 65 mrd. £. Še posebno uspešni so bili v Avstraliji, kjer so prevzeli dve vodilni družbi za upravljanje s premoženjem. V Veliki Britaniji so v letu 1999 ustanovili novo družbo za upravljanje s premoženjem Norwich Union Investment Found, s katero so signalizirali namero, da bodo v bodoče še bolj uspešni in strokovni na tem področju (Norwich Union, 2000, str. 1).

Največji delež življenjskih zavarovanj (91,4 %) so prodali preko neodvisnih finančnih posrednikov, kar predstavlja največji delež med vsemi britanskimi zavarovalnicami. Veliko naporov in sredstev so vložili v prodajo zavarovanj preko interneta, ki je že v letu 1999 ustvarila dobiček. V tem letu je Norwich Union Direct imel preko 1.4 milijona zavarovancev (Norwich Union, 2000, str. 2). Glede na tržne razmere uporabljajo tudi vse ostale prodajne poti, vključno z lastno prodajno mrežo.

Celotni dobiček na vložen kapital za lastnike navadnih delnic je v letu 1999 znašal 11,1 %. Dobiček v podobni višini so ustvarili tudi v letu 1998. Razmerje med ceno delnice in

dobičkom na delnico je bilo v letu 1999 16.4, kar je blizu povprečne vrednosti za evropske zavarovalnice (glej tabelo 4 v poglavju 1.4.2).

Pred prevzemom so v Norwich Unionu zasledovali strateške cilje, našteje v nadaljevanju: izkoristiti hitro rast trga na področju življenjskih in pokojninskih zavarovanj, povečanje premoženjskega portfelja s prevzemom konkurenčne zavarovalnice, zmanjševanje stroškov s striktno selekcijo rizika in z uporabo sodobne tehnologije, okrepiti ugled na področju upravljanja s premoženjem, vstop na poljski trg, inovacije na področju zavarovalnih storitev in intenzivna prodaja zavarovanj preko interneta (Norwich Union, 2000, str. 3).

3.3 GLAVNI RAZLOGI ZA ZDRUŽITEV IN STRATEGIJA ZDRUŽENE ZAVAROVALNIŠKE SKUPINE

Glavne razloge za združitev je izvršni direktor Norwich Uniona Richard Harvey opisal takole (Aviva, 2003c): "Verjamemo, da bo združitev povečala vrednost za delničarje obeh zavarovalnic, ne samo zaradi velikega znižanja stroškov in povečanja učinkovitosti, temveč tudi zaradi večje sposobnosti za izkoriščanje velikega potenciala na trgu dolgoročnih zavarovanj z varčevalno komponento²³. Razvoj teh zavarovalniških produktov bo ključna strateška prioriteta zavarovalniške skupine CGNU."

Predsednik uprave CGU Pehr Gyllenhammar pa je poudaril izjemno strateško usklajenost obeh zavarovalniških skupin, kar je po njegovem mnenju še pomembnejše od velike možnosti za zniževanje stroškov in ustvarjanje ostalih sinergičnih učinkov pri poslovanju. Strategija združene zavarovalniške skupine CGNU, ki je nadgradnja obeh strategij, vsebuje pet osnovnih elementov. Najpomembnejši cilj je agresivna in dobičkonosna rast dolgoročnih zavarovanj z varčevalno komponento, ki imajo svetlo prihodnost zaradi demografskih sprememb v Evropi. Največ pozornosti bo namenjeno pokojninskim zavarovanjem in zavarovanjem z naložbenim tveganjem. Sledi odličnost pri upravljanju s premoženjem. Pri premoženjskih zavarovanjih se bo skupina CGNU usmerila v zavarovanja fizičnih oseb in majhnih podjetij. Poudarek bo na strogosti pri sprejemu rizika in učinkovitosti pri reševanju škod. Naslednji cilj je pridobiti tržni delež, ki CGNU uvršča med prvo peterico na vsakem trgu, kjer skupina posluje. Ta cilj naj se doseže tako z organsko rastjo kot tudi s prevzemi in združitvami. Vodilna tržna pozicija na domačem trgu in finančna moč omogočata izvršitev omenjenega cilja. Zadnji strateški cilj je umik z vseh trgov, kjer vodstvo ne vidi možnosti za dosego vodilnega tržnega položaja ali velikega dobička (Aviva, 2003c).

Eden izmed pomembnih razlogov za združitev je bil zmanjševanje stroškov s pomočjo ekonomije obsega. Zastavili so si cilj, da bodo stroške v 18 mesecih, kolikor časa naj bi trajal proces združevanja, zmanjšali za 275 mio. £ na leto. Največji prihranek predstavlja ukinitve podvojenih delovnih mest, zaradi česar je družba odpustila 5.000²⁴ zaposlenih, od tega 4.000 v Veliki Britaniji. Delitev fiksnih stroškov na večji obseg realizirane premije omogoča CGNU velika vlaganja v razvoj novih zavarovalniških produktov in internetnega poslovanja

²³ long-term saving business

²⁴ Skupno je bilo v letu 2000 zaposlenih 70.000 delavcev.

ter s tem pridobivanje konkurenčne prednosti na področjih, kjer jih tekmeci težko posnemajo. Učinkovita uporaba interneta pri poslovanju dodatno zmanjšuje stroške, izboljšuje izmenjavo informacij in nudi večjo kakovost storitve za finančne posrednike in zavarovance (CGNU, 2001, str. 6).

Združitev je omogočila doseganje ekonomije povezanih proizvodov. CGNU se je odločil, da bo izbral 50 najboljših zavarovalniških produktov bivših zavarovalnic CGU in Norwich Union za prodajo preko skupnih prodajnih poti v Veliki Britaniji. Zaradi velike finančne moči CGNU lažje vstopa na tuje trge s prevzemi domačih finančnih institucij. Enako pomembna je možnost izstopa s posameznega trga, ki je povezana z ogromnimi stroški. Za izstop z ameriškega trga so znašali 1 mrd. £ ter za izstop z londonskega trga 314 mio. £ (CGNU, 2001, str. 9).

Med zunanjimi razlogi za združitev je najpomembnejši razlog postopno uvajanje enotnega evropskega zavarovalniškega trga, ki velikim zavarovalniškim skupinam omogoča naglo rast tržnega deleža s prevzemi. Tiste zavarovalnice, ki ne dosežejo kritične velikosti, počasi izgubljajo tržni delež na tujih trgih (glej sliko 24 v poglavju 2.2.3). Manjše zavarovalnice so veliko bolj ranljive za prevzeme s strani velikih evropskih zavarovalniških skupin. Britanske zavarovalnice so izpostavljene dodatnemu pritisku na zniževanje stroškov zaradi vladne odredbe, ki je zavarovalnicam predpisala maksimalno upravljavsko provizijo pri pokojninskih zavarovanjih (The Economist, 2000, str. 100).

3.4 POTEK ZDRUŽITVE

Upravi obeh družb sta 21. februarja 2000 objavili, da sta se sporazumeli o pogojih združitve in o glavnih strateških usmeritvah družbe v prihodnosti. Istočasno sta napovedali izstop z ameriškega trga premoženjskih zavarovanj. Združitev ni potekala brez težav, saj so najmanj trije nedeljski dnevnikarji objavili novico o združitvi že dan pred ponedeljkovo uradno objavo. Londonska borza je zato sprožila preiskavo o morebitni kršitvi prevzemnih pravil (Evandale Insurance Online, 2003b).

Delničarji obeh družb so na ločenih izrednih skupščinah z veliko večino potrdili sklep o združitvi²⁵, za katero sta dala dovoljenje tudi evropska komisija in britansko sodišče. Delničarji CGU so obdržali svoje delnice v zavarovalniški skupini, ki se je preimenovala v CGNU. Lastniki delnic Norwich Uniona pa so dobili 48 novih delnic CGNU za vsakih 100 delnic Norwich Uniona. Nove delnice so bile na Londonski borzi vključene v indeks življenjskih zavarovalnic, kar kaže na novo strateško usmeritev zavarovalniške skupine (Aviva, 2003c). Združitev je stopila v veljavo 30. maja 2000. CGU je spremenil ime v CGNU, vendar je v Veliki Britaniji obdržal blagovno znamko Norwich Union, ki je imela večjo prepoznavnost od blagovne znamke CGU. Drugod po svetu niso spreminjali obstoječih blagovnih znamk (Evandale Insurance Online, 2003a).

²⁵ Na skupščini delničarjev Norwich Uniona je za združitev glasovalo 91,8 % deničarjev (Aviva, 2003c).

Tabela 15: Preoblikovanje CGNU v obdobju združevanja

Datum	Država	Aktivnost	Strateški razlog
26.06.2000	Irska	prevzem premoženjske zavarovalnice, specializirane za fizične osebe	povečanje tržnega deleža premoženjskih zavarovanj na 26 %
30.06.2000	J.Afrika	prodaja premoženjske zavarovalnice	premajhen tržni delež in slabi izgledi za rast
13.07.2000	Avstralija	prodaja družbe za upravljanje s premoženjem	na avstralskem trgu bodo obdržali samo najuspešnejšo družbo za upravljanje s premoženjem
17.07.2000	V.Britanija	ustanovitev bančne-zavarovalnice skupaj z The Royal Bank of Scotland	prodaja življenjskih zavarovanj CGNU preko prodajne mreže The Royal Bank of Scotland
25.07.2000	Nemčija	prodaja premoženjske zavarovalnice	premajhen tržni delež in slabi izgledi za rast, CGNU ostaja na trgu življenjskih zavarovanj
01.08.2000	Češka	prevzem 65 % deleža v devetem največjem pokojninskem skladu	razširitev poslovanja na trge življenjskih in pokojninskih zavarovanj v Vzhodni Evropi
11.08.2000	Romunija	ustanovitev življenjske zavarovalnice	razširitev poslovanja na trge življenjskih in pokojninskih zavarovanj v Vzhodni Evropi
01.11.2000	V.Britanija	izstop iz londonskega trga	usmeritev na prodajo premoženjskih zavarovanj fizičnim osebam in majhnim podjetjem
22.12.2000	Kanada	prodaja dveh življenjskih zavarovalnic	premajhen tržni delež in slabi izgledi za rast, CGNU ostaja na trgu premoženjskih zavarovanj kot največja zavarovalniška skupina
22.02.2001	Italija	dogovor o prodaji zavarovalniških storitev preko prodajne mreže banke Uni Credito Italiano	povečanje prodaje na italijanskem trgu, kjer se 70 % življenjskih zavarovanj proda preko bank
20.03.2001	Madžar.	prevzem šeste največje življenjske zavarovalnice	razširitev poslovanja na trge življenjskih in pokojninskih zavarovanj v Vzhodni Evropi
22.05.2001	Belgija	prodaja največje CGNU-jeve premoženjske zavarovalnice	premajhen tržni delež in slabi izgledi za rast, CGNU ostaja na trgu življenjskih zavarovanj
01.06.2001	ZDA	prodaja vseh premoženjskih zavarovalnic	premajhen tržni delež
14.06.2001	Avstralija	prevzem zavarovalnice Fortis Of Australia	utrditev skupine CGNU med prvimi petimi premoženjskimi zavarovalnicami na trgu
27.07.2001	Španija	prevzem dveh življenjskih zavarovalnic, ki imata dogovor o prodaji življenjskih zavarovanj preko prodajne mreže banke Unicaja	povečanje prodaje življenjskih zavarovanj na španskem trgu, kjer se več kot 80 % življenjskih zavarovanj proda preko bank, dostop do tretje največje bančne prodajne mreže
23.07.2001	Singapur	dogovor o prodaji zavarovalniških storitev preko prodajne mreže banke DBS Grup Holdings Ltd. ²⁶	vstop na trge življenjskih zavarovanj v jugovzhodni Aziji
31.07.2001	Brazilija	prodaja premoženjske zavarovalnice	premajhen tržni delež in slabi izgledi za rast

Vir: Aviva, 2003c

Uprava nove družbe je objavila, da bo združitev popolnoma zaključena v 18 mesecih. V tem času se je zavarovalniška skupina s številnimi prevzemi, združitvami in odprodajami spremenila v skladu z zastavljeno strategijo, kar je prikazano v tabeli 15. Po besedah izvršnega direktorja skupine CGNU Boba Scotta je bila ključna aktivnost prodaja premoženjskih zavarovalnic v ZDA, ki je skupino dokončno preusmerila v trženje

²⁶ Največja banka v jugovzhodni Aziji.

dolgoročnih zavarovanj z varčevalno komponento in premoženjskih zavarovanj samo na izbranih trgih, ki zagotavljajo nadpovprečne donose. Vstop na trge Vzhodne Evrope je bil relativno previden, saj se v nobeni državi niso odločili za nakup zavarovalnice z velikim tržnim deležem. Iz tabele 15 je razvidno, da prevzemi niso predstavljali edinega načina za vstop ali razširitev poslovanja na trgu. V Italiji in Španiji, kjer se velik delež življenjskih zavarovanj proda preko bančne prodajne mreže, so sklenili dogovor o prodaji njihovih produktov, v Romuniji so se odločili za ustanovitev podružnice ter v Veliki Britaniji za skupna vlaganja v bančno zavarovalnico. Med združitvijo so število zavarovalniških produktov skrčili s 300 na 70, kar je dodatno prispevalo k zniževanju stroškov. Zaradi vpeljave enotne blagovne znamke Norwich Union v Veliki Britaniji so spremenili več kot 2.0 milijona premoženjskih polic (CGNU, 2002a, str. 9).

3.5 REZULTATI ZDRUŽITVE

Zavarovalniška skupina CGNU je bila dosledna pri izvajanju aktivnosti v skladu z dogovorjeno strategijo pred prevzemom. V nadaljevanju bodo predstavljeni poslovni rezultati po koncu 18-mesečnega obdobja združevanja, ki so že posledica združitve in spremembe strategije. V letu 2000 je zavarovalniška skupina 70 % premije realizirala iz naslova življenjskih zavarovanj. Pred združitvijo je ta odstotek znašal 50 % za CGU in 63 % za Norwich Union. Geografsko se je CGNU osredotočil na evropski trg, kjer je realiziral 90% premijskih prihodkov. Največji trg, na katerem je ustvaril dobro polovico prihodkov (53 %) še naprej ostaja Velika Britanija.

Izkoriščanje ekonomije obsega je bil eden izmed pomembnejših razlogov za združitev. Uprava je načrtovala zmanjšanje stroškov v višini 275 mio. £ na leto. Ta cilj je bil presežen, saj so stroške zmanjšali za 317 mio. £, predvsem na račun zmanjšanja števila zaposlenih. Omeniti velja, da se je v letu 2000 število zaposlenih v Evropi in Veliki Britaniji ponovno povečalo za 1.299 delavcev (CGNUa, 2002, str. 66).

V času združitve se je premija iz življenjskih zavarovanj povečala za več kot 30 %. Na posameznih trgih je bila rast še večja, kar velja predvsem za Italijo (+291 %), Španijo (+155 %) in Nizozemsko (+34 %). Na Britanskem trgu življenjskih zavarovanj je skupina CGNU povečala tržni delež z 9,0 % v letu pred združitvijo na 11,5 % po koncu združitve. V letu 2000 se je dramatično povečala prodaja življenjskih zavarovanj skupine CGNU preko bančne prodajne mreže, kar je razvidno iz tabele 16.

Tabela 16: Delež prodaje življenjskih zavarovanj CGNU po prodajnih poteh v letih 2000 in 2001

Prodajna pot	2000 (%)	2001 (%)	Razlika
Neodvisni finančni posredniki	59,6	50,8	- 8,8
Zavarovalne agencije	5,7	6,5	+0,8
Direktna prodaja	31,2	28,5	-2,7
Bančna prodajna mreža	3,5	14,2	+10,7

Vir: CGNU, 2002b, str. 5

Zaradi nižanja vrednosti delnic na svetovnih borzah se je vrednost premoženja, ki ga upravljajo družbe za upravljanje iz skupine CGNU, med združitvijo povečalo samo za 4 % in je 31. decembra 2001 znašala 209 mrd. £. Glavnina vseh aktivnosti se je izvajala na trgih v Veliki Britaniji, Franciji, Avstraliji in na Nizozemskem. V Veliki Britaniji so vse družbe za upravljanje s premoženjem združili v eno samo Morly Found Management, ki se je po velikosti uvrstila med največjih deset v Evropi. Za kakovostno delo je bila proglašena za najboljšo podjetje v letu 2001 na področju upravljanja s premoženjem po oceni Standar&Poor. Izjemno uspešna je bila tudi družba za upravljanje s premoženjem v Avstraliji Navigator, ki je povečala novo prodajo za 20 %. Ta družba uporablja novo tehnologijo, ki strankam omogoča kreiranje lastnega naložbenega portfelja. Enako tehnologijo bodo uporabili za prodor na singapurski trg (CGNU, 2002a, str. 16).

Združitev je prinesla izboljšanje rezultatov na področju premoženjskih zavarovanj. Obe zavarovalni skupini sta bili že pred združitvijo zelo učinkoviti. V raziskavi o učinkovitosti premoženjskih zavarovalnic, ki je bila izpeljana v letu 1999, je CGU zasedla prvo mesto, Norwich Union pa tretje mesto med 35 največjimi premoženjskimi zavarovalnicami v Veliki Britaniji (Diacon, 2001, str. 27). Združitev in nova strateška usmeritev na trženje zavarovanj fizičnim osebam in manjšim podjetjem je učinkovitost CGNU še povečala. Poseben pomen so dali prevzemu rizika. Pregledali so celoten portfelj zavarovanj in izključili iz zavarovanja nesprejemljiva tveganja ter v mnogih primerih povišali premijsko stopnjo. Stroški za pozavarovanje so se več kot razpolovili, zavarovalniška skupina pa je dosegla najboljši kombinirani rezultat²⁷ iz premoženjskih zavarovanj med velikimi zavarovalniškimi skupinami v Evropi (CGNU, 2001, str. 9).

Tabela 17: Kombiniran rezultat velikih zavarovalniških skupin v Evropi v letu 2001

Zavarovalnica	Objavljen rezultat v %	Rezultat brez škode za WTC v %
CGNU	102	102
Allianz	109	104
AXA	113	112
Generali	108	108
ING	104	104
RSA	113	110
Zurich	111	109

Vir: CGNU, 2002c, str. 28

Po koncu združitve je skupina zasedala prvo mesto po tržnem deležu premoženjskih zavarovanj v Veliki Britaniji in na Irskem, drugo mesto v Kanadi in Novi Zelandiji, med prvo peterico se je uvrstila še v Avstraliji in na Nizozemskem. Umaknili so se s trgov²⁸, na katerih ni bilo izgleda za preboj med prvih pet največjih zavarovalnic.

Veliko sredstev so vložili v tehnološke izboljšave poslovanja, ki zmanjšujejo stroške in predstavljajo konkurenčno prednost, ki jo je v kratkem času težko posnemati. Prodaja zavarovanj preko interneta se je povečala za 60 %. V letu 2001 so na svoji spletni strani

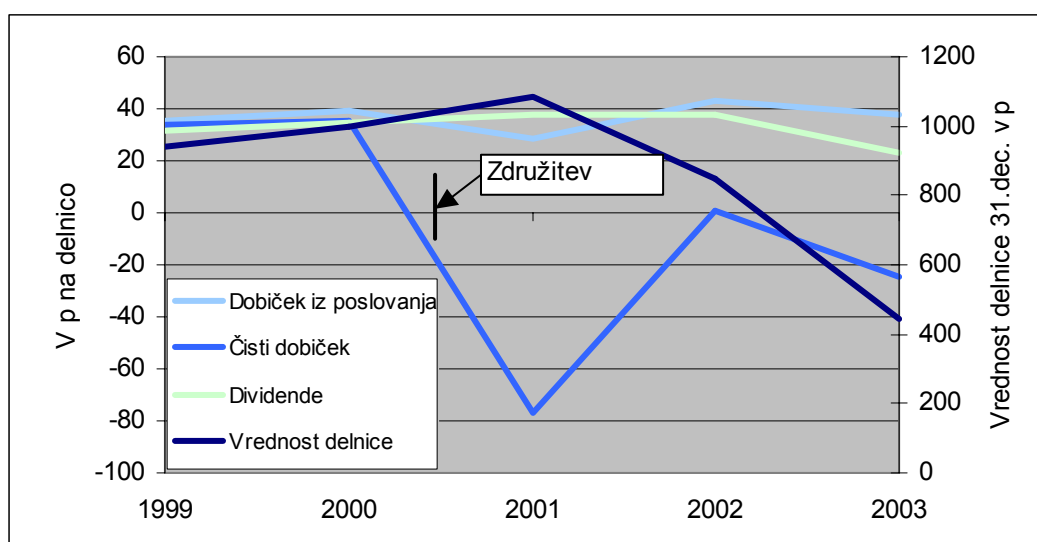
²⁷ Kombiniran rezultat (Combined ratio) je razmerje med vsoto obratovalnih stroškov in škod proti premiji (Dorfman, 2001, str. 11).

²⁸ ZDA, Nemčija, Portugalska, Brazilija (CGNU, 2002a, str. 24)

zabeležili več kot en milijon obiskovalcev, ki so zbirali informacije o zavarovalnih pogojih in premijah za zavarovanje. Na področju razvoja zavarovalniških produktov so uvedli inovacijo po sistemu "plačaj, kolikor voziš". Za izvedbo tega projekta je bilo potrebno razviti sistem za satelitsko sledenje vozila. S to tehnologijo želijo prodreti na trge izven Velike Britanije. Izpopolnili so zavarovalno asistenco. Več kot polovico premoženjskih škod so popravili v pooblaščenih delavnicah, kar je za zavarovalnico ceneje kot plačilo gotovine, obenem pa zavarovancu prihrani čas in nevšečnosti, ki običajno spremljajo odpravo škode. Pri reševanju škod so uvedli novo tehnologijo, ki omogoča oceno škode na daljavo s pomočjo digitalne videokamere, kar zmanjšuje število obiskov avtomehaničnih delavnic (CGNU, 2002b, str. 11).

Za konec analize rezultatov si pogledjmo, ali je združitev prinesla povečanje vrednosti za delničarje. Ugotovimo lahko, da s stališča vrednosti delnice (slika 30) in realiziranega celotnega donosa²⁹(slika 31 na naslednji strani) združitev ni bila uspešna. Delničarji CGNU so delili usodo delničarjev velikih evropskih finančnih institucij, ki so zaradi padanja vrednosti delnic na evropskih borzah zabeležile negativne donose. CGNU je v času po združitvi dosegala podobne celotne donose, kot jih je v povprečju dosegala devetnajst največjih evropskih finančnih institucij. Na zmanjšanje čistega dobička po združitvi so najbolj vplivali izstop z londonskega in ameriškega trga (stroški 1,4 mrd. £) in izgubi iz naložb v letu 2001 in 2002, ki sta skupaj znašali 2.2 mrd. £ (AVIVA, 2003b, str. 14). Dobiček iz poslovanja se je celo nekoliko povečal, kar je rezultat zniževanja stroškov in sinergij pri poslovanju združene zavarovalniške skupine. V letu 2002 so zaradi zaostrenih razmer na kapitalskih trgih zmanjšali dividendo za 40 %, kar skupini omogoča nadaljnjo rast na področju življenjskih zavarovanj.

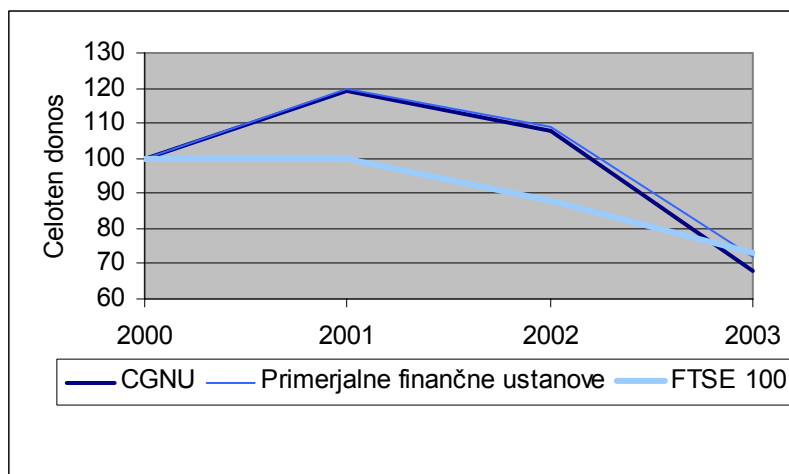
Slika 30: Dobiček, dividende in cena delnice v obdobju pred in po združitvi



Viri: CGU, 1999, str. 40, AVIVA, 2003a, str. 105, in AVIVA, 2003b

²⁹Realiziran celotni donos (Total Shareholder Return) = donos od dividend + kapitalski donos (Brigham, Gapenski, Daves, 1999, str. 1070).

Slika 31: Primerjava celotnega realiziranega donosa s konkurenčnimi podjetji³⁰



Vir: AVIVA, 2003a, str. 51

Združitev v finančnem smislu ni prinesla zelenih rezultatov, bila pa je uspešna v strateškem pogledu, saj je zavarovalniška skupina usmerjena v dolgoročna življenjska zavarovanja in posluje na vseh največjih evropskih trgih ter na hitro rastočih trgih Vzhodne Evrope. Da so lastniki zadovoljni s strategijo, potrjuje dejstvo, da je le-ta za leto 2003 popolnoma nespremenjena glede na strategijo, dogovorjeno pred prevzemom (AVIVA, 2003a, str. 16). Po zaključeni združitvi se je zavarovalniška skupina CGNU v letu 2002 preimenovala v AVIVA, kar poudarja njeno mednarodno usmerjenost. Šele prihodnost bo dokončno odgovorila na vprašanje, ali sta bili združitev in sprememba strategije dobri odločitvi za delničarje CGU in Norwich Uniona.

Tabela 18: Tržni potencial za pokojninska zavarovanja na najpomembnejših trgih zavarovalniške skupine CGNU³¹

Zavarovalniški Trg	Povprečna državna pokojnina v % od zadnje plače	Razmerje med zaposlenimi in upokojenci v letu 2002	Predvideno razmerje med zaposlenimi in upokojenci v letu 2040
Španija	80	2.7	1.4
Italija	78	2.4	1.1
Francija	75	2.7	1.5
Nemčija	75	2.5	1.2
Velika Britanija	48	2.6	1.5

Vir: CGNU, 2002c, str. 12

³⁰ Primerjalne finančne ustanove so: Abbey National, AEGON, Allianz, AXA, Barclays, CNP Assurances, Ergo, Fortis, HBOS, HSBC, ING, Legal & General, Lloyds TSB, Prudential, Royal Bank of Scotland, Royal & Sun Alliance, Skandia, Swiss Life and Zurich. FTSE 100 predstavlja sto največjih podjetij na Londonski borzi (AVIVA, 2003a, str. 51).

³¹ Trgi Španije, Italije, Nemčije, Francije in Velike Britanije so v letu 2001 predstavljali 75,3 % evropskega trga življenjskih zavarovanj (CAE, 2002, str. 138 in 145, lastni izračuni).

4. STRATEŠKE MOŽNOSTI SLOVENSКИH ZAVAROVALNIC GLEDE PREVZEMOV IN ZDRUŽITEV

4.1 LASTNIŠKA STRUKTURA SLOVENSКИH ZAVAROVALNIC

Dvanajst let po osamosvojitvi Slovenije je lastniška struktura slovenskih zavarovalnic še vedno nestabilna. Vlada Republike Slovenije je 10. aprila 2003 na osnovi odločitve Ustavnega sodišča v zvezi z Zakonom o lastniškem preoblikovanju zavarovalnic izdala odločbo, s katero je ugotovila vrednost celotnega kapitala Zavarovalnice Triglav in določila delež delniškega in nenominiranega kapitala. Po tej odločbi znaša delež nenominiranega 85 % in delež delniškega kapitala 15 % (Škufca, 2003, str. 1). Istočasno je bilo ugotovljeno, da delež nenominiranega kapitala v pozavarovalnici Sava RE znaša 99,9 %. V pozavarovalnici Sava RE bo vse delnice, ki pripadajo nenominiranemu kapitalu, dobila Slovenska odškodninska družba, medtem ko proces lastninjenja Zavarovalnice Triglav še ni zaključen. Slovenska odškodninska družba je bila določena za skrbnika nad delnicami, ki pripadajo nenominiranemu kapitalu. Te delnice bo potrebno razdeliti na upravičence do lastninjenja nenominiranega kapitala. Kapitalska družba je upravičenec do delnic, izdanih za delež nenominiranega kapitala na podlagi premij, ki so jih plačale fizične osebe, SOD pa bo postal lastnik delnic na račun premij, ki so jih v izhodiščnem letu plačale osebe javnega prava (država, državni organi, javni zavodi in skladi ter javna podjetja), delnic, ki na podlagi premij pripadajo upravičencem, za katere ni na voljo ustreznih podatkov, kakor tudi upravičencem, ki svoje pravice do pridobitve delnic ne bodo uveljavili ali pa delnic ne bodo plačali. Po končanem lastninjenju bosta KAD in SOD brez dvoma postala največja posamezna lastnika Zavarovalnice Triglav (Gorišek, 2003, str. 14).

Na podlagi lastniške strukture slovenskih zavarovalnic, ki je razvidna iz priloge 7, lahko sklepamo, da bo slovenska država preko obeh skladov odločilno vplivala na razvoj slovenskega zavarovalništva. Med ostalimi lastniki prevladujejo finančne institucije, med katerimi so zastopane tudi zavarovalnice in pozavarovalnice. Zavarovalnica Triglav je večinski lastnik Pozavarovalnice Triglav RE, Pozavarovalnica Sava RE je lastnica Zavarovalnice Tilia in 41 % lastnica Zavarovalnice Maribor, medtem ko je zavarovalnica Slovenica 51 % lastnik zavarovalnice Adriatic. Med slovenskimi zavarovalnicami ni navzkrižnega lastništva.

V tujih zavarovalnicah, ki poslujejo v Sloveniji, je zastopan samo avstrijski kapital³². To dejstvo kaže na precejšno zadržanost tujih vlagateljev do slovenskega zavarovalniškega trga, verjetno zaradi nejasnega lastništva v Zavarovalnici Triglav in Pozavarovalnici Sava RE v preteklosti. Ta nejasnost se bo nadaljevala vse do dokončne razdelitve premoženja na upravičence do lastninjenja nenominiranega kapitala v Zavarovalnici Triglav.

³² Generali zavarovalnica d.d. je v lasti Generali Holding, Vienna AG (53 %) in Interunfall Versicherung AG (47 %) (Slovensko zavarovalno združenje, 2003). Sicer ima zavarovalniška skupina Generali sedež v Trstu.

4.2 PREGLED PREVZEMOV IN ZDRUŽITEV NA SLOVENSKEM ZAVAROVALNIŠKEM TRGU

Na slovenskem zavarovalniškem trgu poznamo nekaj poskusov prevzemov ali združitve, ki so opisani v nadaljevanju. V letu 1996 je zavarovalnica Generali preko dveh avstrijskih hčerinskih zavarovalnic kupila 50 % delež v Ljubljanski zavarovalnici, ki je predhodno ves svoj portfelj prenesla na Zavarovalnico Tilia, preostalih 50% pa je obdržala SKB banka (Pavliha, 1998, str. 18). Zavarovalnica Generali-SKB si je tako pridobila pravico tržiti zavarovanja v Sloveniji, vendar si ni pridobila tržnega deleža in je vse od svojega začetka poslovanja v Sloveniji do danes sledila strategiji organske rasti z graditvijo lastne mreže poslovalnic. Leta 2000 sta zavarovalnici Generali Holding, Vienna AG in Interunfall Versicherung AG od SKB banke odkupili še preostali lastniški delež. Novi lastniki so preimenovali zavarovalnico v Zavarovalnico Generali d.d. (Zavarovalnica Generali, 2003).

Z dokapitalizacijo v letu 1998 je Pozavarovalnica Sava RE postala 98 % lastnica Zavarovalnice Tilia (Zavarovalnica Tilia, 2003) in s tem napovedala še aktivnejši nastop na slovenskem zavarovalniškem trgu.

Najbolj odmeven je bil nakup 51 % deleža Zavarovalnice Adriatic s strani Slovenice v letu 1999. Do združitve obeh zavarovalnic ni prišlo zaradi nesoglasja o menjalnem razmerju (Banka Slovenije, 2003b, str. 2). To je verjetno eden izmed razlogov, ki so pripomogli k odločitvi večinskega lastnika KD Holding³³ o njuni prodaji. Le-ta je bila zaradi neustrezne ponudbe v mesecu juliju leta 2003 odpovedana.

Zaradi podobnega razloga je propadel prevzem Zavarovalnice Tilie s strani Zavarovalnice Maribor. Skupščina delničarjev Zavarovalnice Maribor je decembra 2000 potrdila priponitev Tilie k Zavarovalnici Maribor, ki pa je bila zaradi tožbe 17 malih delničarjev najprej formalnopravno zadržana in nato v letu 2002 na skupščini dokončno preklicana (Zavarovalnica Maribor, 2003a).

Za slovenske zavarovalnice ni bilo posebnega zanimanja s strani velikih evropskih multinacionalk, kar je za nekatere evropske analitike presenetljivo, saj formalno niso obstajale nobene ovire za vstop na slovenski zavarovalniški trg. To je v nasprotju z razvojem trga v državah Višegradske skupine, kjer so bile evropske multinacionalke uspešne v pridobivanju tržnega deleža (Bauer, Rüstmann in Wong, 2000, str. 35, glej tudi poglavje 4.4.2).

4.3 SLOVENSKI ZAVAROVALNIŠKI TRG

Slovenski zavarovalniški trg bo predstavljen v okviru Porterjevega modela konkurenčnih dejavnikov, ki vplivajo na posamezno gospodarsko panogo, kar bo primerna osnova za opredelitev strateških možnosti slovenskih zavarovalnic glede prevzemov in združitev. Za potrebe naše raziskave bomo opredelili konkurenco v panogi kot konkurenco med 11

³³ KD Holding je 97 % lastnik Slovenice (Banka Slovenije, 2003b, str. 2).

družbami, ki opravljajo neposredna zavarovanja v Sloveniji³⁴. Pozavarovalnice in družbe, ki samo deloma poslujejo po Zakonu o zavarovalništvu, niso uvrščene v panogo.

Konkurenčni dejavniki, ki vplivajo na slovensko zavarovalništvo, bodo predstavljeni po kriteriju pomembnosti. Kljub temu da vsi dejavniki skupaj določajo privlačnost panoge, so samo nekateri odločujoči za formuliranje poslovne strategije (Porter, 1980, str. 6) in tem bo posvečena največja pozornost. Pri vsakem dejavniku bomo skušali opredeliti vpliv vstopa Slovenije v EU.

4.3.1 Nevarnost vstopa na slovenski zavarovalniški trg

Najpomembnejši dejavnik, ki bo v prihodnje vplival na slovenski zavarovalniški trg, je gotovo pričakovan vstop novih zavarovalnic, ki je odvisen od vstopnih ovir na trgu. Po Porterju obstaja šest osnovnih vstopnih ovir. Vsako izmed njih bomo analizirali v nadaljevanju.

4.3.1.1 Ekonomija obsega

Ekonomije obsega na slovenskem trgu ne moremo potrditi zaradi različne strukture portfelja zavarovalnic, ki močno vpliva na razmerje med stroški in premijo. Kljub temu na podlagi podatkov za sedem zavarovalnic³⁵ lahko sklepamo, da večje zavarovalnice vendarle poslujejo z nekoliko nižjimi stroški. Iz slike 32 je razvidno, da kar pet zavarovalnic leži vzdolž regresijske premice, močno pa izstopata dve zavarovalnici z izrazito drugačno strukturo portfelja. Slovenica z najvišjimi stroški ima v svojem portfelju veliko avtomobilskih zavarovanj in razvejano mrežo poslovalnic po celi Sloveniji. Zavarovalnica Merkur je specializirana za trženje osebnih zavarovanj³⁶ in ima med vsemi zavarovalnicami najnižje stroške. Da so majhne specializirane zavarovalnice lahko izjemno učinkovite, potrjuje tudi raziskava o učinkovitosti zavarovalnic na britanskem zavarovalniškem trgu (glej sliko 3, poglavje 1.2.1), podobne izkušnje pa imajo tudi v Nemčiji. V raziskavi SwissRe-ja o stroškovni učinkovitosti nemških zavarovalnic so ugotovili, da imajo specializirane lokalne zavarovalnice 60 % nižje razmerje med premijami in škodami kot tradicionalne zavarovalnice. Ta stroškovna prednost izvira predvsem iz specializacije za določene tržne segmente, uporabo izvirnih prodajnih poti in visoko zvestobo zavarovancev. Podobne so razmere v Veliki Britaniji, kjer je stroškovna prednost specialistov nekoliko manjša (Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 35).

Zaključimo lahko, da velikost zavarovalnice s stališča ekonomije obsega ni ključnega pomena za vstop novih zavarovalnic na slovenski zavarovalniški trg. Vstop Slovenije v EU ne bo bistveno spremenil strukture stroškov na slovenskem zavarovalniškem trgu. S hitro

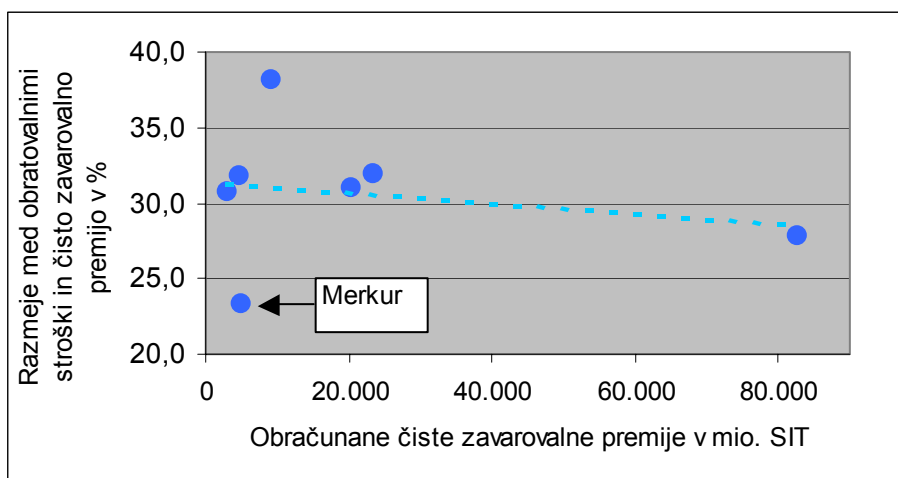
³⁴ Te zavarovalnice so: Adriatic, Generali, Grawe, Krekova, Merkur, Slovenica, Zavarovalnica Maribor, Tilia, Triglav (Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str. 13).

³⁵ V analizo je zajetih sedem zavarovalnic, katerih letna poročila je možno dobiti na internetu. Te zavarovalnice so: Adriatic, Grawe, Merkur, Zavarovalnica Maribor, Tilia, Slovenica in Triglav.

³⁶ Med osebna zavarovanja spadajo življenjska in nezgodna zavarovanja. Slednja so sicer uvrščena med premoženjska zavarovanja po Zakonu o zavarovalništvu, vendar so po vsebini, organiziranosti zavarovalnic in načinu trženja, zelo blizu življenjskim zavarovanjem.

gospodarsko rastjo se bo večala zavarovalna premija, kar pomeni, da bo trg bolj privlačen za vstop morebitnih novih zavarovalnic.

Slika 32: Ekonomija obsega v slovenskih zavarovalnicah po podatkih za leto 2001



Viri: Grawe, 2003, str.11, Merkur, 2003, str.1, Adriatic, 2003a, str. 78–83, Zavarovalnica Maribor, 2003b, str. 36, Zavarovalnica Triglav, 2003a str. 36, Zavarovalnica Tilia, 2002, str. 19–20, Slovenica, 2003b, str. 24, lastni izračuni

4.3.1.2 Diferenciacija zavarovalniških produktov

Obstoječa podjetja na trgu imajo uveljavljeno blagovno znamko in določeno zvestobo zavarovancev, ki izvirata iz preteklega oglaševanja, kvalitete storitev, razlike v ponudbi ali preprosto zato, ker so bila prva na trgu. Diferenciacija predstavlja veliko oviro za vstop, saj so zagonski stroški s spreminjanjem obstoječe nakupovalne zvestobe lahko zelo veliki (Porter, 1980, str. 9).

Tabela 19: Prva spontana navedba zavarovalnice (možen je en sam odgovor)

Zavarovalnica	Regija	
	Celotna Slovenija	Najboljša regija ³⁷
Zavarovalnica Triglav	62,6 %	Osrednjeslovenska: 77,8 %
Adriatic	12,7 %	Obalno-kraška: 50 %
Zavarovalnica Maribor	10,0 %	Podravska: 38,3 %
Zavarovalnica Tilia	7,2 %	Dolenjska: 53,5 %
Slovenica	3,3 %	Goriška: 17,8 %
Ostale zavarovalnice ³⁸	2,0 %	
ne vem, brez odgovora	1,7 %	

Vir: Gral iteo, 2001, str. 3 in 4

Zavarovalnice v slovenski lasti imajo dobro prepoznavne blagovne znamke, kar še posebej velja za Zavarovalnico Triglav, ki ima vodilen položaj na trgu. Pri ostalih zavarovalnicah je značilna velika prepoznavnost v posameznih regijah, kjer ima zavarovalnica svoj sedež. To

³⁷ Regija, v kateri je posamezna zavarovalnica dosegla najboljši rezultat.

³⁸ Med ostale zavarovalnice so uvrščene tiste zavarovalnice, ki jih je pri prvem spontanem priklicu navedlo manj kot 0,8 % anketirancev (Gral iteo, 2001, str. 3).

kaže na močno vpetost zavarovalnic v lokalno okolje, kjer se pojavljajo kot sponzorji številnih športnih, kulturnih, dobrodelnih in ostalih prireditev. Kljub relativno obsežnemu oglaševanju in večletni prisotnosti na slovenskem trgu niti ena zavarovalnica s pretežno tujim kapitalom v raziskavi Zavarovalniški monitor, ki jo je izvedlo podjetje Gral iteo, ni presegla meje 0,8 % pri prvi spontani navedbi.

4.3.1.3 Kapitalske zahteve

Za velike evropske zavarovalnice višina zahtevanih finančnih sredstev ne predstavlja pomembne vstopne ovire. Ključno vprašanje je, ali tako porabljena sredstva predstavljajo dobro naložbo, o čemer bo govora v poglavjih, ki sledijo.

4.3.1.4 Stroški zamenjave zavarovalnice

Zamenjava zavarovalnice za zavarovance ne predstavlja večjih stroškov, zato ta element ne predstavlja večje vstopne ovire. Vse zavarovalnice v Sloveniji ob zamenjavi zavarovalnice priznavajo pridobljene popuste na osnovi dobrega škodnega rezultata, iz konkurenčnih razlogov pa velikokrat tudi popuste na zvestobo, ki jih je bil zavarovanec deležen pri zavarovalnici, ki jo želi zamenjati.

4.3.1.5 Dostop do prodajnih poti

Zavarovalnice, ki poslujejo v Sloveniji, imajo dobro razvite poslovne mreže. Po podatkih Slovenskega zavarovalnega združenja nam zavarovalnice svoje storitve nudijo na okoli 500 lokacijah po celi državi. Prostorske zgostitve zavarovalniških poslovnih enot so v večjih mestih, v povprečju pa stoji skoraj 2,5 poslovne enote na 100 km² površine (Slovensko zavarovalno združenje, 2001, str. 21). Malo pa so do sedaj naredile glede novih tržnih poti, ki se vse bolj uveljavljajo v Evropi. Med njimi sta najpomembnejši bančno zavarovalništvo in elektronsko poslovanje (Šker, 2003, str. 81).

Takšne razmere je s pridom izkoristila bančna skupina NLB in njen strateški partner KBC, ki sta skupaj ustanovila zavarovalnico NLB Vita, vsak s polovičnim kapitalskim vložkom. NLB Vita namerava življenjska zavarovanja tržiti skozi poslovno mrežo banke z 202 poslovalnicami po vsej Sloveniji. Njen cilj je doseči vodilni tržni delež do leta 2007 (NLB, 2003b, str. 1). Ostale slovenske zavarovalnice so kot odgovor na ustanovitev nove življenjske zavarovalnice pohitele s pripravo na trženje življenjskih zavarovanj preko bančne poslovne mreže. Zavarovalnica Triglav namerava svoje produkte tržiti preko Abanke, Zavarovalnica Maribor sodeluje z NKBM, Adriatic z Banko Koper, dogovor o sodelovanju sta sklenili zavarovalnica Generali in SKB banka (Finance, 2003b, str. 23–26). Tržni delež vseh bank³⁹, ki se pripravljajo na trženje zavarovanj in imajo že sklenjene dogovore z zavarovalnicami, znaša 74,8 % (Združenje bank Slovenije, 2003, str. 1), kar pomeni, da so vrata za vstop na slovenski trg bančnega zavarovalništva močno priprta.

Simulacija rasti prodaje zavarovanj preko interneta, ki so jo pripravili v finančni skupini Fox-Pitt, Kelton v letu 2002, napoveduje, da bo v letu 2005 v Evropi 6 % premoženjskih in 1

³⁹ Tržni delež po bilančni vsoti na dan 31. 12. 2001 (Združenje bank Slovenije, 2003, str. 1).

% življenjskih zavarovanj prodanih preko interneta (Šker, 2003, str. 84). Slovenske zavarovalnice se morajo pripraviti tudi na ta način trženja zavarovanj, ki vsekakor zmanjšuje vstopne ovire in prinaša nove poslovne modele v zavarovalništvo (glej poglavje 1.5).

Zavarovalnice lahko vstopijo na slovenski zavarovalni trg tudi s pomočjo zavarovalnih posrednikov. Po podatkih pozavarovalnice Partner RE je delež zavarovanj, sklenjenih preko zavarovalnih posrednikov v Sloveniji, v letu 1999 znašal 5 %. V naši največji zavarovalnici so v letu 2002 preko posrednikov sklenili nekaj več kot 6 % zavarovanj (Škulj, 2003, str. 9 in 10). Dejstvo, da v Sloveniji posredujejo več kot polovico zavarovalne premije posredniki s pretežno slovenskim lastništvom⁴⁰, ki praviloma sodelujejo z domačimi zavarovalnicami, in podatek, da se v EU realizira manj kot 1 % zavarovalne premije direktno na tujih trgih (Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 9), omejujeta možnost vstopa tujih zavarovalnic preko posrednikov. Glede na izkušnje iz ostalih evropskih držav bodo direktno v tujini sklenjena samo posamezna zavarovanja večjih industrijskih rizikov (Booth, 2000, str. 19). Slovenske zavarovalnice so torej že pred vstopom v EU zavarovale vse glavne prodajne poti in v tem pogledu močno povečale vstopne ovire.

4.3.1.6 Vladna politika

Porter kot zadnji vir vstopnih ovir navaja vladno politiko (Porter, 1980, str. 13). Vse razvite države zagotavljajo določeno zdravstveno in pokojninsko varnost svojim državljanom, kar velja tudi za Slovenijo. Vlada s svojo socialno politiko močno vpliva na tržne razmere predvsem na področju prostovoljnega zdravstvenega in pokojninskega zavarovanja. Nazoren primer takega vpliva je predlagana sprememba Zakona o zdravstvenem zavarovanju, ki predvideva prenos dopolnilnega prostovoljnega zavarovanja v obvezno zavarovanje. To pomeni, da bi dve zdravstveni zavarovalnici, ki trenutno poslujeta v Sloveniji, izgubili skupaj 1.200.000 zavarovancev (Triglav zdravstvena zavarovalnica, 2003, str. 17). Možno je, da je ravno nejasnost glede zdravstvene reforme pomembno vplivala na odločitev dveh tujih zavarovalnic, da odstopita od nakupa zavarovalnic Slovenice in Adriatic v juliju 2003, glede na to, da v Adriaticu zdravstvena zavarovanja predstavljajo 44 % celotnega portfelja (Slovensko zavarovalno združenje, 2003). Pri pokojninskih zavarovanjih vlada vpliva na vstop v panogo predvsem z omejitvami glede nalaganja sredstev zavarovancev in posredno z davčno politiko, ki dodatna prostovoljna pokojninska zavarovanja naredi privlačna ali nepriljubljena za zavarovance.

Formalen vpliv države na preostali zavarovalniški trg se v skladu z evropskimi direktivami postopoma zmanjšuje. Zavarovalne premije in vsebina zavarovalniških produktov v večini primerov niso več regulirane s strani države (glej poglavje 1.1). Bistveno večji je posreden vpliv preko lastniških deležev v slovenskih zavarovalnicah⁴¹. Trenutno ima država več kot polovični lastniški delež v zavarovalnicah Triglav, Maribor, Tilia in v pozavarovalnici Sava RE. Takšna struktura vsekakor vpliva na zadržanost tujih zavarovalnic do vstopa na slovenski trg.

⁴⁰ V Sloveniji uspešno poslujejo tudi podružnice uglednih mednarodnih posrednikov MARSH, AON in GRECO international, ki je bil sploh prvi zavarovalniški posrednik v Sloveniji.

⁴¹ Lastniški deleži KAD-a in SOD-a.

4.3.2 Konkurenca med obstoječimi zavarovalnicami na slovenskem trgu

Konkurenco med obstoječimi zavarovalnicami na slovenskem trgu bomo obravnavali iz vidika koncentracije trga, raznolikosti zavarovalnic, rasti trga in visokega strateškega pomena za posamezne udeležence na trg.

4.3.2.1 Koncentracija trga

Slovenski zavarovalniški trg je med najbolj koncentriranimi v Evropi, kar smo ugotovili v poglavju 2.2.2. Zavarovalnica Triglav je izraziti tržni vodja, ki obvladuje 59,6 %⁴² trga premoženjskih zavarovanj in 50,2 % trga življenjskih zavarovanj (Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str. 17, lastni izračuni). Tak položaj vodilni slovenski zavarovalnici omogoča, da vodi ustrezno cenovno politiko, kar je lepo razvidno pri avtomobilskih zavarovanjih, ki so v letu 2002 predstavljala 37,7 % vse premoženjske premije v Sloveniji. Razmerje med škodami in premijo v Sloveniji je znašalo 0,72, kar je bistveno manj od evropskega povprečja, ki znaša 0,81 (CEA, 2002, str. 109, lastni izračuni). Pomanjkanje konkurenčnih zavarovalnic, ki bi zniževale premije, ni nujno slabo za slovensko zavarovalništvo, saj se je na ta način solventno stanje zavarovalnic po letu 1996 znatno izboljšalo (Gorišek, 2000, str. 22).

Kakšen bo razvoj trga z vstopom Slovenije v EU, je težko napovedovati. Vstop nove zavarovalnice NLB Vita na trg življenjskih zavarovanj naj bi sicer zmanjšal tržno koncentracijo, vendar bo zato potrebno kar nekaj časa. Po drugi strani se vrstijo napovedi o združevanju zavarovalnic, kar bi že tako veliko koncentracijo samo še povečalo.

4.3.2.2 Raznolikost zavarovalnic

Konkurenti na trgu imajo različne strategije, lastniško strukturo, karakter, odnose z lastniki in zasledujejo različne cilje. Večja raznolikost pomeni za udeležence na trgu težje prepoznavanje namenov konkurentov in zato težje oblikovanje pravilne strategije. K raznolikosti pripomore tuja konkurenca, ki uporablja drugačne tržne prijeme in praviloma zasleduje druge cilje (Porter, 1980, str. 19).

Na slovenskem zavarovalniškem trgu nastopajo samo tri zavarovalnice s pretežno tujim kapitalom. Trenutno ne dosegajo takšnih tržnih deležev, da bi lahko odločilno vplivale na slovenski zavarovalniški trg, vendar je pomenljivo, da se je tržni delež tujih zavarovalnic v petletnem obdobju med letoma 1997 in 2001 povečal tako pri premoženjskih kot pri življenjskih zavarovanjih. Zavarovalnici Merkur in Grawe uporabljata drugačen poslovni model kot zavarovalnice v slovenski lasti, kar lahko razberemo iz podatkov o številu zaposlenih in realizirani premiji na zaposlenega, ki so prikazani v tabeli 21. Bistvena razlika je v uporabi prodajnih poti, kjer sta obe zavarovalnici razvili uspešno sodelovanje z družbami za zavarovalno zastopanje in zavarovalno posredovanje.

⁴² Če upoštevamo še zdravstvena zavarovanja, ta delež znaša 40,2 % (Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str. 17).

Tabela 20: Povečanje tržnega deleža tujih zavarovalnic

	Leto 1997	Leto 2001	Indeks povečanja
Premoženjska zavarovanja	1,7%	3,0%	1,76
Življenjska zavarovanja	14,8 %	19,5 %	1,31

Vir: Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str.17, in 1998, str.21

Tabela 21: Bruto obračunana premija na zaposlenega v slovenskih zavarovalnicah v letu 2001

Zavarovalnica	Število zaposlenih	Premija na zaposlenega v 1000 SIT
Merkur	38	144.684
Grawe	42	85.381
Maribor	656	45.338
Triglav	2439	38.575
Adriatic	657	33.396
Tilia	192	31.604
Slovenica	368	27.957
Generali	191	14.707

Vir: Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str. 17

Posebnost na slovenskem zavarovalniškem trgu je specializacija zavarovalnice Merkur za osebna zavarovanja, kar ji prinaša občutno stroškovno prednost pred konkurenti (glej sliko 32, poglavje 4.3.1.1). Za zavarovalnici Grawe in Merkur je značilna segmentacija trga. Zavarovanja prodajata skoraj izključno fizičnim osebam in manjšim podjetnikom.

Med klasičnimi slovenskimi zavarovalnicami ni bistvenih razlik v načinu poslovanja, kar je posledica dejstva, da vse izvirajo iz Zavarovalne skupnosti Triglav ali iz Zavarovalnice Croatia, ki je uporabljala podoben poslovni model. Vse zavarovalnice imajo dobro razvito lastno prodajno mrežo zastopnikov in komercialistov ter tržijo tako življenjska kot premoženjska zavarovanja fizičnim in pravnim osebam. Takšen poslovni model je na slovenskem trgu prevzela tudi zavarovalnica Generali. Od vseh se nekoliko razlikuje zavarovalnica Adriatic, ki zelo uspešno trži prostovoljna zdravstvena zavarovanja, ki so v letu 2000 predstavljala že 44 % zbrane premije (Slovensko zavarovalno združenje, 2003).

Z vstopom v EU lahko pričakujemo povečanje razlik v poslovnih modelih zavarovalnic. NLB Vita bo skušala uveljaviti bančno zavarovalništvo, ki ga v Sloveniji še ne poznamo. Z razvojem internetne tehnologije bomo verjetno že v bližnji prihodnosti videli spremembe pri načinu prodaje zavarovanj in likvidacije škod. Na raznolikost zavarovalnic in s tem povečanje konkurence v zavarovalništvu bo dodatno vplival morebitni vstop tujih zavarovalnic na slovenski trg.

4.3.2.3 Rast zavarovalniškega trga

Počasna rast trga lahko povzroči hude boje za tržne deleže med udeleženci na trgu (Porter, 1980, str. 18). V prihodnjih letih v Sloveniji pričakujemo nadaljevanje visoke rasti trga življenjskih zavarovanj in zmerno rast trga premoženjskih zavarovanj, kar nam potrjuje

analiza zavarovalne usidranosti, ki je predstavljena v poglavju 2.1.3. Rast trga v Sloveniji vsekakor ne bo povečala konkurence med obstoječimi zavarovalnicami.

4.3.2.4 Visok strateški pomen za posamezne udeležence na trgu

Kar nekaj udeležencev na trgu zasleduje strateške cilje, ki niso povezani s poslovno uspešnostjo zavarovalnic. KD Holding vse od nakupa večinskega deleža v Adriaticu izmenično združuje in prodaja zavarovalnici Adriatic in Slovenico. V takšnih razmerah zavarovalnici le stežka kreirata in uresničujeta uspešno dolgoročno poslovno strategijo. Morebitna združitve zavarovalnic in kasnejša prodaja bo vsekakor vplivala na konkurenco na trgu.

Drugačni so motivi naše največje pozavarovalnice Sava RE, ki si močno želi še aktivneje vstopiti na zavarovalniški trg. Razlog je preprost. Nov Zakon o zavarovalništvu iz leta 2000 ne predpisuje več, da je najprej potrebno zapolniti domače kapacitete za izravnavo zavarovalnih rizikov. Če bi v Sloveniji prišlo do večjih nakupov zavarovalnic s strani tujcev, bi le-te pozavarovanje uredile preko svojih obstoječih pozavarovalnic. V primeru pozavarovalnice Sava RE gre pravzaprav za željo po integraciji odjemalcev njihovih storitev. Dodaten strateški motiv pozavarovalnice Sava Re je povezan z 99,9 % lastništvom SOD-a in načrtom o graditvi treh finančnih stebrov v Sloveniji, ki ga je v juliju leta 2003 predstavila slovenska vlada. Enako velja za našo največjo zavarovalnico, ki bo po lastninjenju v večinski lasti KAD-a in SOD-a.

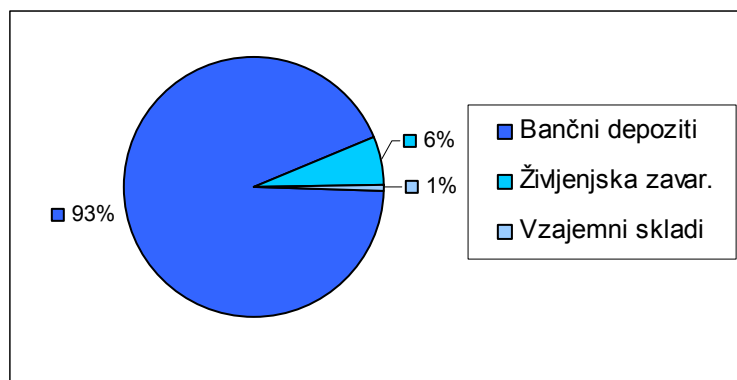
S strani tujih zavarovalnic do sedaj ni bilo opaziti dampinške strategije zniževanja premij z namenom pridobitve tržnega deleža in oslabitve konkurence, kar se velikokrat uporablja kot argument proti vstopu tujih zavarovalnic na slovenski trg (Skipper, 1997, str. 23). Po vstopu Slovenije v EU se strateški pomen za zgoraj omenjene udeležence ne bo bistveno spremenil in bo še naprej vplival na konkurenco v zavarovalništvu, lahko pa pričakujemo pritiske iz Bruslja po privatizaciji zavarovalnic v slovenski lasti.

4.3.3 Konkurenca substitutov

Za premoženjska zavarovanja ni veliko substitutov. Uporaba kapitalskih trgov za upravljanje z zavarovalnimi tveganji je ena izmed alternativnih metod za upravljanje tveganj v zavarovanju in predvsem pozavarovanju. Alternativne metode v svetu zaenkrat še ne pomenijo kvantitativno pomembne skupine metod za upravljanje s tveganji in tudi v Sloveniji ni pričakovati, da bo v bližnji prihodnosti velika konkurenca storitvam zavarovalnic in pozavarovalnic (Kocič, 2002, str. 305).

Drugače je pri življenjskih zavarovanjih, ki predstavljajo eno izmed oblik varčevanja gospodinjstev. Slovenci se pri izbiri finančne institucije, ki ji bomo zaupali svoje prihranke, najraje odločamo za banke. Premoženje slovenskih gospodinjstev v vzajemnih skladih in življenjskih zavarovalnicah močno zaostaja za bančnimi depoziti, vendar trendi rasti za posamezne oblike varčevanja kažejo na postopno spremembo varčevalnih navad Slovencev. Vzajemni skladi so v obdobju med letoma 1997 in 2002 povečali premoženje za 12-krat, matematične rezervacije v zavarovalnicah so večje za 4,3-krat, medtem ko so se depoziti v bankah povečali samo za 1,1-krat (Zavarovalnica Triglav, 2003b, str. 14).

Slika 33: Naložbe slovenskih gospodinjstev v posamezne finančne institucije v letu 2001



Vir: Zavarovalnica Triglav, 2003b, str. 14

Podobne trende že več let zasledujejo v razvitih evropskih državah. V Nemčiji se je razmerje med premoženjem gospodinjstev v bankah in premoženjem v zavarovalnicah z vrednosti 2,27 v letu 1993 zmanjšalo na vrednot 1,35 v letu 2001, kar pomeni, da se nalaganje sredstev gospodinjstev v zavarovalnicah postopoma izenačuje z bančnimi depoziti (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft, 2002, str. 52).

Življenjska zavarovanja bodo v prihodnje delno nadomestila varčevanje v bankah, soočila pa se bodo s konkurenco vedno bolj prodornih vzajemnih skladov. Vse večje slovenske zavarovalnice so na konkurenco slednjih že pripravljene, saj so na trgu že prisotne z zavarovanji, ki predstavljajo kombinacijo med klasičnim življenjskim zavarovanjem in varčevanjem v vzajemnih skladih.

4.3.4 Moč kupcev

Moč kupcev zavarovalnih storitev se pri fizičnih osebah v bližnji prihodnosti ne bo bistveno spremenila. Razvoj elektronskega trženja v zavarovalništvu pa lahko prinese bistvene spremembe v načinu prodaje zavarovanj. Za zavarovalnice predstavlja največjo nevarnost morebitni razmah elektronskega trga, na katerem bi posredniška podjetja preko spletnih strani ponujala zavarovanja različnih zavarovalnic po sistemu izberi ceno in kupi (»quote and buy«). Takšen način bi zelo spremenil tradicionalno trženje zavarovanj, kjer se močno poudarja kakovost celotne storitve, medtem ko se pri omenjenem sistemu potrošnik odloča samo na podlagi cene. Zavarovalnice, ki bodo tekmoval na tem trgu, bodo vsekakor morale posvetiti vso pozornost zmanjševanju stroškov (Booth, 2000, str. 164).

Moč zavarovancev se bo pri pravnih osebah povečala takoj z vstopom v EU, saj se bodo podjetja lahko zavarovala direktno pri kateri koli zavarovalnici iz države članice EU. Slovenskim zavarovalnicam bodo predvsem pri velikih industrijskih rizikih konkurirale velike evropske zavarovalnice, medtem ko bo zavarovanje manjših pravnih in fizičnih oseb ostalo v domeni zavarovalnic, ki poslujejo v Sloveniji (Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 12). Glede na izkušnje v ostalih evropskih državah bo manj kot 1 % zavarovanj sklenjenih direktno v tujini, kar pomeni, da bodo samo velika podjetja (npr. Lek, Krka, Petrol ...) pridobila nekaj večjo pogajalsko moč, ki bo vendarle omejena. V portfelju Zavarovalnice

Triglav noben posamezni zavarovanec ne prinese več kot 1 % zavarovalne premije (Zavarovalnica Triglav, 2003a, str. 15).

4.3.5 Moč dobaviteljev

Zavarovalnice se morajo zaradi varnosti in stabilnosti svojega poslovanja pozavarovati. Do sedaj sta na slovenskem zavarovalniškem trgu delovali dve pozavarovalnici: Sava RE in Triglav RE. Pogajalska moč pozavarovalnic bi se morala teoretično bistveno zmanjšati, saj v EU ne bo nobene ovire več, ki bi zavarovalnicam preprečevala sklenitev pozavarovanja direktno v tujini, vendar pri trenutnih lastniških povezavah med pozavarovalnicama in zavarovalnicami ni pričakovati spremembe v razmerju moči med njimi. Če bo Pozavarovalnica Sava RE povečevala lastniške deleže v slovenskih zavarovalnicah, bo njena pogajalska moč v resnici še naraščala.

4.4 ANALIZA STRATEŠKIH MOŽNOSTI SLOVENSКИH ZAVAROVALNIC GLEDE PREVZEMOV IN ZDRUŽITEV

Analiza strateških možnosti slovenskih zavarovalnic glede prevzemov in združitvev sloni na teoretičnih spoznanjih iz strokovne literature, analizi evropskih trendov, preučitvi primera združevanja zavarovalnic CGNU in Norwich Union ter na analizi slovenskega zavarovalniškega trga. Možnosti povezovanja slovenskih zavarovalnic s finančnimi institucijami bodo obravnavane ločeno za tri vrste trgov: slovenskega, države bivše Jugoslavije ter države Srednje Evrope.

Izgledi za prevzeme ali enakovredne združitve s finančnimi institucijami iz EU so trenutno minimalne, zato ne bodo obravnavane v nadaljevanju. Za trg EU je značilna nizka rast in huda konkurenca, na katero slovenske zavarovalnice še niso pripravljene, kar pa ne pomeni, da nekoč v prihodnosti ne bodo sposobne enakovredno tekrovati na teh trgih. Čeprav strategiji organske rasti in prodaje zavarovalnice nista direktno povezani s prevzemi in združitvami, ju bomo na kratko opisali kot alternativni možnosti, ki ju imajo zavarovalnice na voljo.

4.4.1 Povezovanje s finančnimi institucijami v Sloveniji

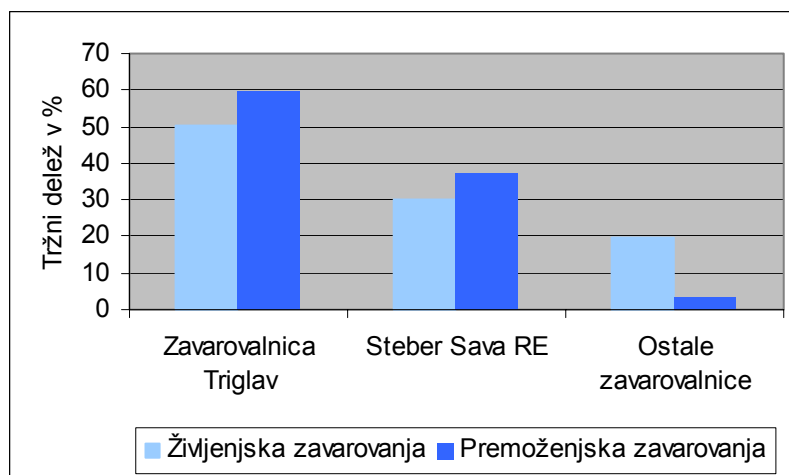
4.4.1.1 Povezovanje med zavarovalnicami

Prevzemi in združitve med zavarovalnicami na domačem trgu so najbolj pogosta oblika povezovanja zavarovalnic (glej poglavje 2.3). Izkoriščanje ekonomije obsega je največkrat omenjeni razlog za združitve dveh slovenskih zavarovalnic. Fiksni stroški na enoto realizirane zavarovalne premije za informacijsko tehnologijo, upravljanje s premoženjem, vzdrževanje sklepalnih mest in razvoj se z združitvijo praviloma zmanjšajo. Ekonomije obsega na slovenskem zavarovalniškem trgu nam ni uspelo dokazati niti ovreči (glej poglavje 4.3.1.1). Zavarovalništvo je delovno intenzivna panoga, kjer največji del

obratovalnih stroškov predstavljajo stroški dela⁴³ (Ellis, 1997, Unit 7 – str. 19, Luffrum, 1997, Unit 11 – str. 2), zato brez odpuščanja večjih stroškovnih prihrankov ni možno pričakovati. Ostale sinergije, ki spremljajo združitve ali prevzeme med zavarovalnicami na slovenskem trgu, niso tako izrazite. Z združitvijo je razpršitev rizika večja, kar večji zavarovalnici omogoča prevzemanje bolj kompleksnih rizikov in s tem zmanjšanje stroškov za pozavarovanje. Združitev bi lahko povečala možnost pridobivanja novih finančnih virov, posebno v povezavi z ambiciozno razvojno strategijo.

Strategija prevzema ali združitve z drugo zavarovalnico ima na slovenskem trgu svoje omejitve. Za Zavarovalnico Triglav vsekakor ni možna, saj njen tržni delež presega 50 % tako pri premoženjskih kot pri življenjskih zavarovanjih. Agencija za zavarovalni nadzor ji je enkrat že prepovedala nameravan prevzem Zavarovalnice Tilia in povsem logično bi bilo, da bi tako ravnala tudi v prihodnje. Pri združevanju ostalih zavarovalnic bo imela odločilno besedo država, ki na zavarovalniški trg vpliva kot zakonodajalec in lastnik deležev v zavarovalnicah. Če bo vladi uspelo izpeljati načrt o graditvi finančnih stebrov, bo zavarovalniški trg izgledal takole:

Slika 34: Tržni deleži v primeru oblikovanja zavarovalniških stebrov⁴⁴



Vir: Slovensko zavarovalno združenje, 2001, str. 17

K sliki 34 velja pripomniti, da ne vsebuje premije iz zdravstvenih zavarovanj⁴⁵, ki močno izkrivi resnično koncentracijo v panogi. Zavarovalnica Vzajemna v resnici tekmuje samo z zavarovalnico Adriatic, celoten trg pa je strogo reguliran s strani države. Po Zakonu o zavarovalništvu RS so zdravstvena zavarovanja uvrščena v skupino premoženjskih zavarovanj in se vodijo v okviru te statistike, po kateri Vzajemna zavarovalnica obvladuje kar 26,5 % celotnega trga premoženjskih zavarovanj. Dodaten razlog za izpustitev te premije pri obravnavi tržnih deležev je v predlogu novega zakona, ki namerava pravice iz prostovoljnega zdravstvenega zavarovanja prenesti v obvezno zdravstveno zavarovanje.

⁴³ Stroški dela so v Zavarovalnici Triglav v letu 2000 predstavljali 63,9 % obratovalnih stroškov (Zavarovalnica Triglav, 2001, str. 18).

⁴⁴ Tržni deleži v letu 2001. Steber, ki smo ga poimenoval Sava RE, združuje Zavarovalnice Maribor, Adriatic, Slovenica in Tilia.

⁴⁵ Odšteta je tudi premija iz zdravstvenih zavarovanj zavarovalnice Adriatic.

Glavna prednost oblikovanja dveh močnih zavarovalniških stebrov je v tem, da bodo zavarovalnice v slovenski lasti pobrale praktično vse sadove hitre rasti trga, ki se pričakuje v prihodnjih letih.

Bolj vprašljivo je, ali se bo povečala učinkovitost obstoječih zavarovalnic in konkurenca med njimi. Ekonomija obsega naj bi do neke mere zmanjšala stroške v panogi, vendar za to ni trdnih dokazov. Na drugi strani manjše število konkurentov omogoča enostavne kartelne dogovore, ki so uspevali tudi do sedaj. Velikost zavarovalniškega stebra pod okriljem Save RE bo še vedno občutno manjša od Zavarovalnice Triglav. Glede na to, da bo tudi poslovni model zelo podoben⁴⁶, ne moremo pričakovati bistvenega povečanja konkurence. V poglavju 4.3.1.1 smo ugotovili, da k zniževanju stroškov v panogi in s tem k povečani konkurenci precej prispevajo manjše specializirane zavarovalnice, ki jih v Sloveniji z izjemo Zavarovalnice Merkur ni.

Najbolj sporen razlog za povezovanje slovenskih zavarovalnic je povečanje mednarodne konkurenčnosti in s tem možnost za prodor na tuje trge. Dejstev, ki nasprotujejo tej trditvi, je kar nekaj. Velikost slovenskih zavarovalnic bo tudi po združitvi relativno majhna. Zavarovalnica Triglav je po letni bruto premiji kar 138-krat manjša od največje zavarovalniške skupine v Evropi Allianz Group⁴⁷. Skupna zavarovalna premija vseh zavarovalnic na slovenskem trgu predstavlja 0,29 % zavarovalniškega trga premoženjskih zavarovanj v EU in samo 0,05 % zavarovalniškega trga življenjskih zavarovanj (CAE, 2002, str. 138 in 144, lastni izračuni). V raziskavi Swiss RE je meja za uvrstitev zavarovalnice med evropske zavarovalnice 1 % tržni delež na trgu EU, kar pomeni, da bi bila zavarovalnica, ki bi nastala po združitvi vseh zavarovalnic v Sloveniji (vključno z Vzajemno) še vedno 3-krat manjša od te meje pri premoženjskih zavarovanjih, pri življenjskih pa celo 20-krat manjša. Zavarovalnice te velikosti so na tujih trgih med letoma 1990 in 1999 izgubile konkurenčno bitko z evropskimi in domačimi zavarovalnicami (glej poglavje 2.2.3).

Razloge za težave, ki jih imajo manjše zavarovalnice na tujem trgu, lahko poiščemo v naravi zavarovalniške dejavnosti. Glede na rezultate raziskave Zavarovalniški monitor 2003 je za izbiro zavarovalnice najpomembnejši dejavnik hitro reševanje škod, ki edini bistveno odstopa od ostalih dejavnikov že tretje leto zapovrstjo⁴⁸ (Grallteo, 2003, str. 6). Ta dejavnik je vezan na izkušnje z že obstoječimi zavarovalnicami. Velike evropske zavarovalnice so na tuje trge prodirale pretežno s prevzemi, kar jim je zagotavljalo takojšno pridobitev tržnega deleža. Poleg tega so uveljavljene finančne institucije že izgrajenemu ugledu prevzetih zavarovalnic dodale neke vrste implicitno jamstvo, da bodo izpolnjevale svoje obveznosti do zavarovancev⁴⁹. Nove zavarovalnice, ki prihajajo na trg, si morajo svoj sloves šele pridobiti.

Dodaten dokaz o tem, da velikost ni edini kriterij za uspešen prodor na tuje trge, lahko poiščemo kar na slovenskem zavarovalniškem trgu. Zavarovalnica Merkur ima v rokah 10,9

⁴⁶ Trženje vseh vrst zavarovanj na celotnem trgu.

⁴⁷ Allianz je v letu 2002 zbral 63,15 mrd. EUR premije (Allianz, 2003, str. 124), Zavarovalnica Triglav pa 109,2 mrd. SIT (Zavarovalnica Triglav, 2003a, str. 11), kar po tečaju na dan 31. 12. 2002 (Banka Slovenije, 2003a, str. 50) znaša 457,2 mio. EUR.

⁴⁸ Za ta dejavnik se je odločilo v vseh treh letih nad 63 % vprašanih. Za dejavnike, ki so razporejeni med drugim in osmim mestom, se je v istem obdobju odločalo med 30 in 40 % vprašanih (Grallteo, 2003, str. 6).

⁴⁹ V angleškem jeziku se za takšno jamstvo velikokrat uporablja fraza: "Too big to fail".

% tržni delež življenjskih zavarovanj, na domačem trgu v Avstriji pa njen tržni delež v letu 2002 znaša vsega 0,72 % pri življenjskih zavarovanjih in 0,41 % pri premoženjskih zavarovanjih 2002 (VVÖ, 2003a in 2003b). Malo večji tržni delež dosega na avstrijskem trgu zavarovalnica Grawe⁵⁰, ki pa v Sloveniji ni tako uspešna. Evropski zavarovalniški velikan Generali dosega na slovenskem trgu zelo skromne tržne deleže – 2,4 % pri življenjskih zavarovanjih in 1,4 % pri premoženjskih zavarovanjih. Kot zadnjo slabost oblikovanja dveh zavarovalniških stebrov je potrebno omeniti veliko verjetnost, da bo Slovenija deležna številnih pritiskov iz Bruslja po privatizaciji zavarovalnic v slovenski lasti.

Za povečanje konkurence na trgu so alternativna možnost ukrepi, ki bi prepovedali prevzeme in združitve med obstoječimi zavarovalnicami na slovenskem trgu in s tem olajšali prihod tuje konkurence. Tako bi prisilil zavarovalnice, da svojo priložnost za rast iščejo s širitvijo poslovanja v tujino, s povezovanjem z drugimi finančnimi institucijami ali z izboljšanjem konkurenčnosti na domačem trgu⁵¹. Nekatere manjše zavarovalnice bi se lahko specializirale za trženje samo določenih zavarovalnih vrst in pri tem uporabljale alternativne prodajne poti kot na primer e-zavarovalništvo, direktno prodajo po telefonu in podobno. Kako uspešna je lahko specializacija, priča razvoj trga pokojninskih zavarovanj v Sloveniji. Specializirane pokojninske družbe so uspešnejše od zavarovalnic. Njihov skupni tržni delež glede na zbrano premijo je maja 2003 znašal 75,5 % (Finance, 2003a, str. 84). Trg je tudi dosti manj koncentriran⁵² in bolj tekmovalen, kar potrošnikom omogoča boljšo izbiro, izvajalce PDPZ pa sili k zniževanju stroškov.

Kako vzpodbudna je tuja konkurenca za razvoj zavarovalniškega trga, nam kaže ustanovitev zavarovalnice NLB Vita, ki je sprožila številne dogovore o sodelovanju med vsemi večjimi zavarovalnicami in bankami (Finance, 2003b, str. 23–26), kar bomo obširneje obravnavali v naslednjem poglavju.

4.4.1.2 Povezovanje med zavarovalnicami in bankami

Bančno zavarovalništvo je največja nezasedena tržna niša na slovenskem zavarovalniškem trgu. Koristi od nje pa ne bodo enakomerno porazdeljene med vse udeležence na trgu. Za zavarovalnice je eden izmed najpomembnejših razlogov za vstop v bančno zavarovalništvo dostop do velikega števila novih potencialnih strank (glej poglavje 1.3.2), ki je najbolj odvisen od banke, preko katere namerava tržiti življenjska zavarovanja. Največjo priložnost za razvoj bančnega zavarovalništva bo imela zavarovalnica NLB Vita z dostopom do največjega števila novih potencialnih zavarovancev. Bančno zavarovalništvo ji omogoča hiter vstop na zavarovalniški trg brez vzpostavitve lastne mreže zavarovalnih zastopnikov. Podobna je situacija pri povezavi med zavarovalnico Generali in banko SocieteGeneral, ki zavarovalnici Generali omogoča znatno povečanje obstoječega tržnega deleža. Za največji slovenski zavarovalnici bančno zavarovalništvo ne prinaša dostopa do velikega števila novih potencialnih zavarovancev. Veliko komitentov NKBM je tudi zavarovancev Zavarovalnice

⁵⁰ Pri premoženjskih zavarovanjih 4,4 % in pri življenjskih zavarovanjih 1,3 % v letu 2002 (VVÖ, 2003a in 2003b).

⁵¹ Za bančni trg je takšen ukrep leta 1998 sprejela kanadska vlada z namenom, da prepreči povečevanje tržne moči bank in poveča njihovo mednarodno konkurenčnost (Bessler in Murtagh, 2001, str. 419).

⁵² Vrednost indeksov: HH indeks = 1692, C5 indeks = 88,5 (Finance, 2003, str.24, lastni izračuni).

Maribor, kar pomeni, da bodo preko bančnih okenc tržili nekoliko spremenjene zavarovalniške produkte pretežno istim potrošnikom. Pri povezavi med Zavarovalnico Triglav in Abanko gre za še večjo razliko v velikosti, kar pomeni, da se število potencialnih zavarovancev ne bo bistveno povečalo. Poleg tega ima ta povezava enak problem kot mariborska. Zavarovalnica in banka poslujeta na enakih lokalni trgih. S stališča dostopa do novih kupcev bi bila bolj logična povezava Zavarovalnice Triglav z NKBM in Zavarovalnice Maribor z Abanko, vendar bi lahko naletela na nov problem. V Sloveniji je izbiranje finančnih institucij na osnovi regijske pripadnosti zelo izrazito, zato bi povezava Zavarovalnice Triglav z NKBM lahko škodila tržnemu položaju obeh institucij. Vse, kar smo povedali za povezovanje Zavarovalnice Maribor z NKBM in Zavarovalnice Triglav z Abanko, velja tudi za sodelovanje med zavarovalnico Adriatic in Banko Koper s to razliko, da ima Banka Koper večji tržni delež od zavarovalnice Adriatic, kar pomeni, da zavarovalnica Adriatic vendarle lahko pridobi številne nove zavarovance preko bančne prodajne mreže.

Tabela 22: Dogovori o sodelovanju med bankami in zavarovalnicami v Sloveniji

Zavarovalnica	Banka	Tržni delež zavarov. (življenj.zavarovanja) v % v letu 2001	Tržni delež banke v % v letu 2001	Tržni delež banke –tržni delež zavarovalnice v %
NLB Vita	Skupina NLB	0	40,6	+ 40,6
Triglava	Abanka	50,3	6,5	- 43,8
Maribor	NKBM	21,4	11,7	- 9,7
Adriatic	Banka Koper	3,7	6,2	+ 2,5
Generali	SociateGeneral	2,4	9,8	+ 7,4

Viri: Združenje bank Slovenije, 2003, str. 1, Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str.17, in Finance, 2003b, str. 24

Za Zavarovalnici Triglav in Maribor povezovanje z bankami omogoča predvsem doseganje sinergij pri razvoju novih finančnih storitev skupaj z banko in delno zmanjšanje stroškov pri prodaji zavarovanj. Odvisnost od obstoječih prodajnih poti se ne bo spremenila, ker so tržni deleži bank tako majhni, da bodo zavarovalnice še dolgo prisiljene uporabljati vse svoje obstoječe prodajne poti. Ne glede na omejene možnosti doseganja sinergij je povezovanje zavarovalnic z bankami nujno iz naslednjih razlogov: v Sloveniji pričakujemo hitro rast trga življenjskih zavarovanj v prihodnjih letih, povezovanja otežkočajo vstop novih konkurentov na trg življenjskih zavarovanj, povečujejo ugled zavarovalnice kot dela večje finančne skupine in povečujejo možnost za prodor na tuje trge. Na podlagi trendov v evropskih državah bo z večanjem BDP v Sloveniji v prihodnjih letih zelo hitro rasel tudi zavarovalniški trg (glej poglavje 2.1.3). Zavarovalnice morajo zato izkoristiti vsako prodajno pot, ki omogoča dostop do novih potencialnih zavarovancev, če želijo izkoristiti hitro rast trga.

Če se slovenske zavarovalnice ne bodo povezale z bankami, bo to naredila konkurenca iz tujine. Lep primer za to je neuspeh pri poskusu skupnega nastopa NLB in Zavarovalnice Triglav. Obe največji finančni instituciji sta ustanovili skupno zavarovalnico Concordia, ki naj bi bila specializirana za trženje bančnozavarovalnih produktov. Poskus ni uspel. Razlog za to je verjetno v slabi konkurenci na domačem trgu, ki je obema finančnima ustanovama

omogočala doseganje dobrih rezultatov brez bančnega zavarovalništva. Tržno nišo je zapolnila belgijska bančnozavarovalniška skupina, ki je poleg 34 % deleža v banki NLB kupila tudi prodajno pot za svoje produkte življenjskih zavarovanj. Podobno strategijo je ubrala zavarovalniška skupina CGNU s prevzemom dveh manjših španskih bank, ki sta imeli sklenjen dogovor o prodaji življenjskih zavarovanj preko mreže poslovalnic tretje največje bančne skupine v Španiji (AVIVA, 2003c).

Povezovanje zavarovalnice z banko pozitivno vpliva na njen ugled in povečuje zaupanje v zavarovalnico, da bo izpolnila vse svoje obveznosti. Mnoge bančno-zavarovalniške skupine svoje tržne položaje gradijo na zagotavljanju celostne finančne storitve za svoje stranke, na primer finančna skupina NLB, ki podoben model skuša uveljaviti v Sloveniji in s tem zadovoljiti tudi segment zahtevnejših strank (NLB, 2003b, str. 1). Pri prodoru na tuje trge ima povezava med zavarovalnico in banko več pozitivnih učinkov. Lažje je zagotoviti potreben kapital za prevzem, v primeru prevzema banke v tujini le-ta lahko trži tudi življenjska zavarovanja. To strategijo bo v prihodnosti verjetno s pridom izkoristila NLB Vita.

V teoretičnem delu naloge so opisani modeli sodelovanja med zavarovalnicami in bankami (glej poglavje 1.3.2). V nadaljevanju bomo skušali ugotoviti, kateri model je najbolj primeren za povezovanje slovenskih zavarovalnic in bank. NLB Vita je ustanovljena kot skupno podjetje NLB in belgijske zavarovalno bančne skupine KBC. Vsaka izmed partneric ima v zavarovalnici 50 % lastniški delež. Takšna oblika je verjetno samo začasna in zagotavlja belgijskemu partnerju večji vpliv, kot ga ima trenutno v NLB. Postopoma bo zavarovalnica NLB Vita verjetno postala del finančne skupine, njeno poslovanje pa bo v celoti integrirano v NLB, kar ji bo omogočalo maksimalno izkoriščanje sinergij pri poslovanju.⁵³

Kapitalsko povezovanje ostalih zavarovalnic in bank se trenutno ne zdi smiselno. V slovenskih zavarovalnicah in bankah nima nobena poslovodna ekipa večjih izkušenj z združevanjem in s samim bančnim zavarovalništvom, poleg tega bi združitev lahko zahtevala preveč človeških in finančnih virov ter s tem onemogočila ostale razvojne načrte zavarovalnic. Napačne odločitve pri uveljavljanju bančnega zavarovalništva se dogajajo tudi izkušenim upravam in imajo za posledico bistveno poslabšanje položaja obeh finančnih institucij. Primer relativno neuspelega poskusa združitve banke in zavarovalnice je prevzem Dresdner banke s strani zavarovalniške skupine Allianz. Prihranek stroškov je bil kljub zmanjšanju števila zaposlenih za 7.800 delavcev zanemarljiv, pri uvajanju bančnega zavarovalništva pa je prišlo do številnih konfliktov med zaposlenimi, ki niso natančno razumeli svoje nove vloge. Praktično vsi posli Dresdner banke so se po prevzemu poslabšali (O'Brien, 2002, str. 41). Rezultati neuspelega prevzema so se odrazili v poslovnih rezultatih skupine Allianz, ki je v letu 2002 poslovala z izgubo v višini 1.2 mrd. EUR, njene delnice pa so izgubile 65,9 % svoje vrednosti, kar je krepko več od indeksa DAX, ki je padel za 43,9 %,

⁵³ Po ZZavar se v Sloveniji zavarovalnice lahko povežejo z drugo finančno ustanovo v obliki mešanega zavarovalnega holdinga (ZZavar, 2000, člen 145).

in od delnic ostalih evropskih zavarovalniških skupin, ki so izgubile 51,7 % vrednosti⁵⁴ (Allianz, 2003, str. 20).

Drugo skrajnost povezovanja med bankami in zavarovalnicami predstavlja dogovor o prodaji zavarovalniških produktov preko bančne mreže. Tudi ta model verjetno ni najboljši za slovenske razmere, ker banke nimajo izkušenj na tem področju. Povsem drugačne so razmere v Italiji ali Španiji, kjer se več kot 70 % vseh življenjskih zavarovanj proda preko bančne prodajne mreže ter bančnih menedžerjev in uslužbencev ni potrebno dodatno izobraževati o vsebini in načinu prodaje zavarovalniških produktov. Podobno velja za strateško povezovanje med zavarovalnico in banko. Dosedanje izkušnje v Sloveniji kažejo na to, da strateške povezave ne dajo zaželenih rezultatov in zelo dobre ideje večinoma ostanejo na papirju.

Zdi se, da je za Slovenijo v tem trenutku najbolj primerna oblika povezovanja med zavarovalnico in banko ustanovitev nove bančne zavarovalnice, v kateri imata svoj vložek oba partnerja. Le tako bosta obe partnerici zares zainteresirani za uspeh skupnega projekta, ki mora obsegati jasno vzajemno lastništvo nad produkti in strankami, delitev podatkov o strankah⁵⁵ ter močno in dolgoročno zavzemanje obeh partnerjev (Wong in Cheung, 2002, str. 13). V Sloveniji poznamo že nekaj zelo uspešnih primerov skupnih vlaganj v finančne institucije. Eden izmed najuspešnejših je Skupna pokojninska družba, ki je vodilna po zbrani premiji iz prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj v Sloveniji (Finance, 2003a, str. 84). V njej so lastniki NLB (26,94 %), Zavarovalnica Triglav (26,94 %), Gorenjska banka (25,10 %) in še nekaj večjih slovenskih podjetji (Skupna pokojninska družba, 2003).

4.4.1.3 Povezovanje med zavarovalnicami in družbami za upravljanje s premoženjem⁵⁶

Zavarovalnice morajo za varno poslovanje oblikovati visoke zavarovalnotehnične rezervacije. Konec leta 2002 je znesek naložb slovenskih zavarovalnic znašal 369,4 mrd. SIT (Banka Slovenije, 2003b, str. 2). Naložbena politika zavarovalnic je previdna in neelastična. Največ naložb imajo v državnih vrednostnih papirjih, in sicer konec leta 2002 za 158,6 mrd. SIT. Pomembne so tudi naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje in naložbe v depozite pri bankah, čeprav so se slednje glede na konec leta 2001 zmanjšale za 9 % (Banka Slovenije, 2003b, str. 4).

Glede na velikost premoženja s katerim morajo zavarovalnice upravljati, se zdi povezovanje z družbami za upravljanje zelo naravno, saj omogoča številne sinergije pri poslovanju, pomembno pa je tudi povečanje predvidljivosti dohodkov, kar ima za posledico zmanjšanje stroškov kapitala (Berger, 2001, str. 41). V Sloveniji že obstaja nekaj kapitalskih povezav med zavarovalnicami in družbami za upravljanje. Zavarovalnica Triglav je 67,5 % lastnica DZU Triglav (Zavarovalnica Triglav, 2003a, str. 46). Le-ta je bila ustanovljena že leta 1994 z namenom sodelovati pri procesu razdelitvene privatizacije družbenega premoženja, dejavnost pa se je do danes razširila tudi na upravljanje vzajemnih skladov in posredno

⁵⁴ Indeks Dow Jones EURO STOXX Insurance (Allianz, 2003, str. 20)

⁵⁵ Seveda samo s privolitvijo stranke.

⁵⁶ V nadaljevanju DZU.

skladov v tujini. V letu 2002 je bil na trgu predstavljen zavarovalniški produkt, ki je rezultat sodelovanja med Zavarovalnico Triglav in Triglav DZU. S sklenitvijo naložbenega življenjskega zavarovanja je posameznik ne le življenjsko zavarovan, temveč posredno vstopi tudi na trg vrednostnih papirjev. Varčevanje v vzajemnih skladih predstavlja enega izmed najnevarnejših substitutov za življenjska zavarovanja, kar smo podrobneje obravnavali v poglavju 4.3.3. Z naložbenim življenjskim zavarovanjem je ta konkurenca nekoliko oslABLJENA, vzajemnim skladom pa omogoča nadaljnjo še hitrejšo rast.

Pri kapitalski povezavi med KD Holdingom in Slovenico je situacija ravno obratna, saj je KD Holding večinski lastnik zavarovalnice. Tudi ta povezava je botrovala razvoju naložbenega življenjskega zavarovanja, pri čemer so bili prvi v Sloveniji (Slovenica, 2003a). Življenjsko zavarovanje, vezano na točke vzajemnih skladov KD, trži tudi zavarovalnica Adriatic (Zavarovalnica Adriatic, 2003b). Zavarovalnica Maribor d.d. nastopa v finančni skupini Nove KBM d.d. kot podrejena družba ter išče sinergijske učinke pri sodelovanju s KBM Infond DZU (Zavarovalnica Maribor, 2003, str. 29). V tej družbi za upravljanje je sicer večinski lastnik NKBM (68 %), Zavarovalnica Maribor pa ima 15 % lastniški delež (KBM Infond DZU, 2003).

Poleg razvoja življenjskih zavarovanj z naložbenim tveganjem so razlogi za povezovanje med zavarovalnicami in DZU na slovenskem trgu naslednji: izkoriščanje sinergij v poslovanju, upravljanje premoženja za tretje stranke, povečanje ugleda zavarovalnice kot dela večje finančne skupine in pridobivanje izkušenj za prodor na tuje trge. Zadnje dva razloga sta popolnoma enaka kot pri povezovanju zavarovalnic z bankami, zato ju v nadaljevanju ne bomo ponovno obravnavali.

Sinergije pri skupnem upravljanju premoženja zavarovalnice in investicijskih skladov so sicer omejene, saj morajo naložbe zavarovalnic izpolnjevati stroge zakonske predpise, vendar niso nepomembne. Ekonomijo obsega je moč doseči z integracijo poslovanja med zavarovalnico in DZU, ki vključuje skupno uporabo poslovnih prostorov in računalniške opreme, informacijskega sistema, oddelka za investicije in oddelka za računovodstvo. Večkrat se lahko uporabijo enake informacije in strokovne ekspertize (Berger, 2001, str. 35). V Sloveniji zaenkrat še ne poznamo tako tesnega sodelovanja med zavarovalnico in DZU. Zelo pomembna sinergija izvira iz združevanja znanj zaposlenih, ki omogoča aktivnejšo naložbeno politiko v tujini in s tem doseganje večjih donosov ob enakem tveganju. Z vstopom Slovenije v EU in kasneje v Evropsko monetarno unijo bo slovenski kapitalski trg postopoma izgubljal pomen. Samo finančne institucije, ki bodo imeli ustrezno znanje in dostope do evropskih kapitalskih trgov, bodo lahko držale korak v tekmi za kapital in zanimanje investorjev (Trauth, 1999, str. 12). Kombiniranje znanj dodatno omogoča razvoj številnih novih produktov s področja življenjskih zavarovanj.

Velike finančne skupine, ki združujejo zavarovalnice, banke in družbe za upravljanje s premoženjem, upravljajo precejšen delež premoženja za potrebe tretjih strank. V skupini Allianz Group je ta odstotek 57 %, pri ING Group 35 %, medtem ko so pri AVIVI šele pričeli z aktivnim upravljanjem premoženja za tretje osebe. Z vrednostjo premoženja⁵⁷, ki ga

⁵⁷ Angleško: Assets under management

upravljajo te finančne skupine, spadajo med največje upravljavce premoženja na svetu. Allianz Group je v letu 2002 upravljala s premoženjem, vrednim neverjetnih 989 mrd. EUR (Allianz, 2003, str. 68, ING Group, 2003, str. 44, in AVIVA, 2003, str. 38)! Podoben model se lahko uveljavi tudi v Sloveniji. Manjše finančne institucije, na primer specializirane zavarovalnice, bi se lahko posvetile svoji temeljni dejavnosti, upravljanje premoženja pa prepustile večjim družbam za upravljanje v lasti zavarovalnic ali mešanega finančnega holdinga. Problem upravljanja finančnega holdinga, ki nastane s povezovanjem zavarovalnice in DZU, obstaja, vendar je manjši kot pri bankah, saj je naložbena dejavnost vendarle ena izmed temeljnih dejavnosti zavarovalnic.

4.4.2 Povezovanje s finančnimi institucijami v Srednji Evropi

Geografski pojem Srednja Evropa se velikokrat uporablja za različne skupine držav. Pri obravnavanju možnosti slovenskih zavarovalnic na trgih Srednje Evrope bomo analizirali zavarovalniške trge naslednjih držav: Madžarska, Poljska, Slovaška, Češka, Bolgarija in Romunija. Pomembnejši zavarovalniški podatki za te trge so prikazani v prilogi 8. Iz njih lahko razberemo nekatere skupne lastnosti: velika tržna koncentracija, majhna zavarovalna premija na prebivalca in hitra rast zavarovalne premije v obdobju od leta 1992 do 2001.

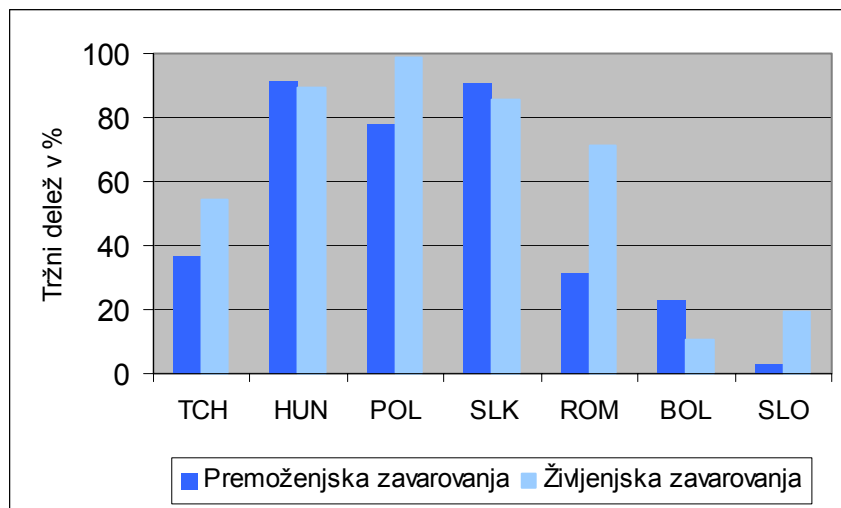
Z analizo trendov na evropskem zavarovalniškem trgu smo ugotovili, da z večanjem BDP rastejo tudi zavarovalniški trgi, zato v vseh obravnavanih državah pričakujemo v prihodnjih letih nadaljevanje hitre rasti zavarovalniških trgov, še posebno trgov življenjskih zavarovanj (glej poglavje 2.1.3). Madžarska, Poljska, Slovaška in Češka bodo v letu 2004 postale polnopravne članice EU, kar pomeni, da so zakoni v teh državah usklajeni z direktivami EU, ki praktično odpravljajo vstopne ovire ter upoštevajo evropske standarde nadzora nad poslovanjem zavarovalnic. Tudi Bolgarija in Romunija, ki se potegujeta za članstvo v EU, že sedaj izpolnjujeta večino kriterijev EU o vstopu tujih zavarovalnic na njun trg. Predvsem ni nobenih omejitev za ustanovitev tuje podružnice ali finančnega holdinga v obeh državah (Rüstmann, 2001, str. 22).

Privlačnost srednjeevropskih trgov je pritegnila številne zavarovalnice iz Zahodne Evrope, ki na teh trgih vidijo priložnost za rast (slika 35). Med njimi so tudi velike mednarodne zavarovalnice, ki na Češkem, Madžarskem in Slovaškem prispevajo več kot 80 % vse premije, ki jo realizirajo tuji investitorji. Med ostalimi tujimi zavarovalnicami sta v regiji močno prisotni avstrijski zavarovalnici Wiener Städtische in UNIQA ter avstralska zavarovalnica QBE Insurance (Bauer, Rüstmann in Wong, 2000, str. 37, glej še sliko 36 na naslednji strani).

Iz slik 35 in 36 lahko razberemo, da slovenske zavarovalnice na srednjeevropskih trgih ne čaka samo velika priložnost za rast, temveč predvsem trda konkurenca. Kljub temu obstaja kar nekaj razlogov za vstop slovenskih zavarovalnic na trge Srednje Evrope. V prihodnjih letih se pričakuje nadaljnja visoka rast zavarovalne premije. V zadnjih treh letih so delnice na vseh evropskih trgih izgubile vrednost, kar je zelo prizadelo evropske zavarovalnice in jim bistveno zmanjšalo obstoječa prosta sredstva (ING, 2003, str. 5), medtem ko slovenske zavarovalnice padanje tečajev na evropskih borzah ni bistveno prizadelo. Največji slovenski zavarovalnici imata na slovenskem trgu že tako velike tržne deleže, da je njuna rast povezana

samo z rastjo celega trga, tekmovanje na tujih trgih pa povečuje konkurenčnost in ugled slovenskih zavarovalnic tudi na domačem trgu.

Slika 35: Tržni delež zavarovalnic z več kot 20%⁵⁸ lastniškim deležem tujih investorjev v letu 1999⁵⁹



Vir: Rüstmann, 2001, str. 34, in Eureko, 2003, str. 20

Slika 36: Pregled prisotnosti velikih globalnih zavarovalnic in pomembnih mednarodnih zavarovalnic na trgih Srednje Evrope v letu 2000

	TCH		HUN		POL		SLK		ROM		BOL		SLO	
	P	Z	P	Z	P	Z	P	Z	P	Z	P	Z	P	Z
AIG														
Allianz														
Axa														
Aviva (CGNU)														
Generali														
Gerling														
ING														
Metropolitane Life														
Royal SunAlliance														
Winterthur														
Zurich														
Winer Stadtische														
UNIQA														
QBE Insurance														

Vir: Bauer, Rüstmann in Wong, 2000, str. 36, in International Insurance Fact Book, 2003, str. 25 in 78

Velike evropske zavarovalnice so na nove trge vstopale skoraj izključno s prevzemi obstoječih zavarovalnic (glej poglavje 2.2.3). To je verjetno najbolj primerna strategija tudi za prodor slovenskih zavarovalnic na tuje trge, pri čemer se moramo zavedati slabih strani te

⁵⁸ Razen na Poljskem, kjer je država zadržala več kot 50 % lastniški delež v največji zavarovalnici, so tujci lastniki večinskega deleža v zavarovalnicah (Bauer, Rüstmann in Wong, 2000, str. 34).

⁵⁹ Upoštevan je tudi prevzem največje slovaške zavarovalnice v letu 2002 (Eureko, 2003, str. 20).

strategije. Glede na to, da enako strategijo uporabljajo velike evropske zavarovalnice, bo konkurenca za prevzem zavarovalnic velika in temu primerna bo prevzemna cena. Dodaten problem je pomanjkanje izkušenj s prevzemi, ki so nekaj povsem običajnega za velike multinacionalke.

Manj primerna je ustanovitvev podružnice. Slovenske zavarovalnice nimajo prepoznavne blagovne znamke v evropskem merilu, so brez izkušenj na teh trgih⁶⁰ in nimajo zavarovalniških produktov ali prodajnih poti, ki bi predstavljale konkurenčno prednost v primerjavi z obstoječimi zavarovalnicami, zaradi majhnosti pa ne morejo tekmovati z nizkimi stroški. Podobne pomanjkljivosti imajo skupna vlaganja v ustanovitev nove zavarovalnice z domačimi ali tujimi finančnimi institucijami. Prednost skupnih vlaganj s finančnimi institucijami iz države, v katero namerava vstopiti slovenska zavarovalnica, je le v tem, da domači partner dobro pozna razmere na trgu.

Poslovanje v tujini prinaša nekatere nevarnosti. V analizi evropskih trendov smo ugotovili, da so tuje zavarovalnice izgubljale tržni delež v primerjavi z velikimi evropskimi in domačimi zavarovalnicami. Dodatna nevarnost izvira iz premajhnega tržnega deleža, ki zavarovalnicam ne omogoča doseganja ekonomije obsega in ustvarjanja zaupanja v zavarovalnico (glej poglavji 2.2.2. in 2.2.3).

Za slovenske zavarovalnice je glavni cilj vstopa na srednjeevropske trge prav gotovo dostop do novih trgov z velikim potencialom za rast. Možnosti za uspešno poslovanje na teh trgih bodo bistveno večje, če bodo pri poslovanju doseženi tudi sinergični učinki, ki smo jih natančneje predstavili v poglavju 1.2. Katrishaen in Scordis (1998, str. 316) ugotavljata, da zgolj širitev poslovanja na nove trge zavarovalnicam ne zagotavlja ekonomije obsega, če organizacija ni prilagojena mednarodnemu poslovanju. Ključ za uspeh je učinkovita uporaba informacijske tehnologije, za kar si morajo slovenske zavarovalnice še bolj prizadevati.

4.4.3 Povezovanje s finančnimi institucijami s področja bivše Jugoslavije

Prodor zavarovalnic na trge bivše Jugoslavije se ponuja kot zelo primerna strategija, ki bi sledila strategijam priznanih slovenskih podjetij: Mercator, Gorenje, Lek in Krka. Slovenske zavarovalnice te trge že poznajo, saj je bila Zavarovalna skupnost Triglav pred razpadom Jugoslavije ena izmed vodilnih zavarovalnic v državi. V nadaljevanju bodo najprej predstavljene skupne značilnosti trgov v državah bivše Jugoslavije, sledile jim bodo specifične lastnosti posameznih trgov, v zadnjem podpoglavju pa bodo analizirane možnosti za vstop slovenskih zavarovalnic na te trge.

4.4.3.1 Skupne značilnosti zavarovalniških trgov s področja bivše Jugoslavije

Glavna značilnosti vseh trgov v državah bivše Jugoslavije⁶¹ je njihova majhnost in nerazvitost življenjskih zavarovanj (slika 37 na naslednji strani). Samo na Hrvaškem je trg nekoliko večji, vendar tudi ta zaostaja za slovenskim kljub več kot enkrat večjemu številu

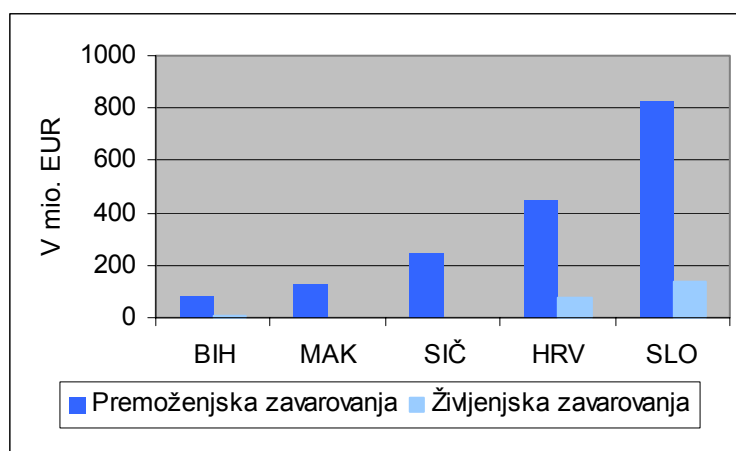
⁶⁰ Izjema je Zavarovalnica Triglav, ki ima podružnico na Češkem (Zavarovalnica Triglav, 2003a, str. 50).

⁶¹ Glavni podatki za te trge so prikazani v prilogi št. 9.

prebivalstva⁶². Druga značilnost je zastarela zakonodaja, vendar v vseh državah že potekajo projekti njene posodobitve v smislu približevanja smernicam EU (Filipović, 2002, str. 20, Marović in Žarković, 2002, str.28).

Od večjih zavarovalniških skupin so na trgih držav bivše Jugoslavije prisotni: Generali v Sloveniji, Allianz na Hrvaškem in avstralska zavarovalniška skupina QBE v Makedoniji, ki je kupila večinski delež v največji makedonski zavarovalnici ADOR, ki obvladuje 94 % trga (Rüstmann, 2000, str. 27). Vodilne zavarovalnice na vseh trgih, razen na makedonskem, so še vedno v večinski ali vsaj delni lasti države⁶³ (Filipović, 2002, str. 20, Marković in Žarković, 2002, str. 28). Ostale lastnosti zavarovalniških trgov se med seboj zelo razlikujejo, zato si v nadaljevanju pogledimo njihove glavne značilnosti.

Slika 37: Velikost trgov v državah bivše Jugoslavije⁶⁴



Viri: CAE, 2002, str. 138, 145 in 146, Birkmaier in Codoni, 2002, str. 32 in 36, in Rüstmann, 2001, str.12

4.4.3.2 Specifične značilnosti posameznih trgov

Glavna značilnost hrvaškega zavarovalniškega trga je njegova izjemna koncentracija pri premoženjskih zavarovanjih. Indeks HH je najvišji med vsemi evropskimi zavarovalniškimi trgi, in to predvsem na račun tržnega deleža največje zavarovalnice na Hrvaškem, ki znaša kar 59,3 %. Pri življenjskih zavarovanjih je hrvaški trg bistveno manj koncentriran, a slabo razvit, saj premija iz življenjskih zavarovanj predstavlja samo 15,1 % v celotni premiji (Birkmaier in Codoni, 2002, str. 32 in 36, lastni izračuni).

V Bosni in Hercegovini posluje 29 zavarovalnic, med katerimi je po tržnem deležu vodilna zavarovalnica Sarajevo Osiguranje z 21,6 %. Med zavarovalnimi vrstami prevladuje zavarovanje avtomobilske odgovornosti z 59,3 % vse zbrane zavarovalne premije, kar je značilno za dežele z nizkim življenjskim standardom. Zaradi hude konkurence na trgu in slabega gospodarskega položaja v državi se premije drastično nižajo, kar še posebej velja za premoženjska zavarovanja, kjer so premijske stopnje tudi do sedemkrat nižje od premijskih

⁶² 4,4 mio. v letu 2001 (Birkmaier in Codoni, 2002, str.36).

⁶³ Bivši družbeni kapital.

⁶⁴ Za Makedonijo in BiH so podatki iz leta 1999, za ostale države iz leta 2001.

stopenj na mednarodnem trgu. V Bosni in Hercegovini trenutno potekata dva projekta pod okriljem EU, katerih cilj je obnova in posodobitev zavarovalništva v državi ter sprejetje enotne zakonodaje na področju celotne Bosne in Hercegovine, ki bo usklajena z direktivami EU (Filipović, 2002, str. 20).

Zavarovalniški trg Srbije in Črne gore je v mnogočem edinstven. Na trgu posluje kar 40 zavarovalnic, med katerimi sta največji Dunav Osiguranje Beograd in DDOR Novi Sad. Vsaka izmed njiju obvladuje slabo tretjino trga. Med zavarovalnimi vrstami prevladujeta zavarovanje avtomobilske odgovornosti (37,3 % vse premije) in zavarovanje industrije (29,5 %). Vodilni zavarovalnici sta v enem samem letu skupaj izgubili 10 % tržni delež. Glede na to, da imata v svojem portfelju manj kot 40 % avtomobilskih zavarovanj, lahko sklepamo, da se večina preostalih zavarovalnic ukvarja pretežno ali izključno s trženjem avtomobilskih zavarovanj. Neverjetno majhen je delež življenjskih zavarovanj, ki znaša vsega 0,8 % realizirane premije. Osnovni razlog za takšen položaj življenjskih zavarovanj je katastrofalna inflacija v letu 1993, ki je znašala 300.000.000 % in povsem uničila privarčevana sredstva zavarovancev ter porušila zaupanje v zavarovalnice. Življenjsko zavarovanje v Srbiji in Črni gori vendarle ni brez perspektiv in tradicije. Konec osemdesetih let je bilo v Vojvodini, kjer živi nekaj nad 2 mio. prebivalcev, sklenjenih več kot 1 mio. življenjskih polic. Če se bodo gospodarsko-politične razmere normalizirale, lahko pričakujemo postopno rast življenjskih zavarovanj. Zakonodaja in njeno upoštevanje je daleč od evropskih standardov. V letu 2001 je bila Srbija in Črna gora izključena iz mednarodnega sistema zelene karte, velik delež premije je neplačane, najbolj pereč problem pa je neizplačevanje ali zamujanje pri izplačevanju odškodnin iz avtomobilske odgovornosti. Tudi v Srbiji in Črni gori Ministrstvo za finance napoveduje prilagoditev zakonodaje EU (Marović in Žarković, 2002, str. 27 in 28).

Za makedonski trg je značilna visoka koncentracija. Največja zavarovalnica, ki je v večinski lasti avstralske zavarovalniške skupine QBE, obvladuje 94 % trga.

4.4.3.3 Možni načini vstopa na trge bivše Jugoslavije

Največja slovenska zavarovalnica že posluje na treh najpomembnejših trgih bivše Jugoslavije. Njene tržne pozicije so solidne, kar je razvidno iz tabele 23, in predstavljajo dobro izhodišče za nadaljnji prodor na te trge. Samo z organsko rastjo, brez večjih prevzemov bo Zavarovalnica Triglav le težka pridobila pomembnejši tržni delež, ki bi ji omogočal doseganje ekonomije obsega in ekonomije povezanih proizvodov. To še toliko bolj velja za ostale slovenske zavarovalnice, ki na teh trgih še ne poslujejo.

V vseh treh državah je v vodilnih zavarovalnicah še družbeni kapital, kar slovenskim zavarovalnicam teoretično omogoča doseganje vodilnega položaja na teh trgih. Glede na izkušnje pri privatizaciji Croatia osiguranja pa jim to verjetno ne bo uspelo. Hrvaška vlada je zavrnila ponudbo Zavarovalnice Triglava zaradi nejasnega lastništva in dejstva, da ob objavi ponudbe zavarovalnica ni bila kapitalsko dovolj močna (24ur.com, 2003, str. 1). Pravi vzrok gre verjetno iskati v neurejenih političnih vprašanjih med obema državama. Na Hrvaškem se je smiselno potegovati tudi za prevzem katere izmed manjših zavarovalnic, ker tržni delež

največje zavarovalnice naglo pada. Croatia je leta 1992 obvladovala 91,1 % tržni delež⁶⁵, ki je v letu 2001 padel na vsega 49,5 % (Bijelić, 2002, str. 107).

Tabela 23: Tržni položaj Zavarovalnice Triglav v državah nekdanje Jugoslavije⁶⁶

Država	Zavarovalnica	Lastniški delež v %	Tržni delež v %	
			Premoženje	Življenje
Hrvaška	Triglav Osiguranje	95,8	4,0 (5. mesto)	- ⁶⁷
Srbija in Črna Gora	Lovćen Podgorica	27,4	5,9 (3. mesto)	(skupaj)
Bosna in Hercegovina	Triglav BH	68,9	6,7 (6. mesto)	(skupaj)

Vir: Filipović, 2002, str. 20, Marović in Žarković, 2002, str. 28, International Insurance Fact Boook, 2003, str. 31, Zavarovalnica Triglav, 2003, str. 48, 49 in 51

V Srbiji in Črni gori ter v Bosni in Hercegovini se bo trg verjetno konsolidiral, saj je zavarovalnic glede na velikost trga preveč (glej sliko 19, poglavje 2.2.1). To predstavlja priložnost za vse slovenske zavarovalnice, predvsem za večje, da z morebitnimi prevzemi vstopijo na trg ali povečajo svoj tržni delež. Velik del portfelja predstavlja zavarovanje avtomobilske odgovornosti, zato je potrebna izjemna pazljivost pri prevzemih. Natančno je potrebno ugotoviti obveznosti, ki izvirajo iz že prijavljenih in še nerešenih škod, ter verjetnost nastanka odškodninskih obveznosti iz veljavnih zavarovalnih polic.

Glede na pomanjkanje kapitala in zelo nejasne politično-gospodarske razmere v omenjenih državah je za vstop na trg zelo primerna strategija skupnih vlaganj z domačimi finančnimi institucijami. To je smiselno predvsem pri življenjskih zavarovalnicah, ki razen na Hrvaškem praktično ne obstajajo in jih zato ni mogoče prevzeti. Takšen je bil prevladujoč model za evropske zavarovalnice v začetni fazi vstopa na srednjeevropske trge. Kasneje so od svojih partnerjev praviloma odkupile preostali delež (Bauer, Rüstmann in Wong, 2000, str. 37). Enako strategijo je za vstop na slovenski trg izbral Generali (glej poglavje 4.2).

Na trg življenjskih zavarovanj lahko zavarovalnice pridejo tudi preko nakupa banke. Za makedonski trg je to sploh edini način vstopa, saj ima vodilna zavarovalnica skoraj monopolni položaj na trgu. Pri tem načinu ima prednost nova zavarovalnica NLB Vita, ki lahko zavarovanja trži preko bank iz skupine NLB. Le ta ima 91 % delež v Montenegrobank, 70 % delež v Tutonske banke, Skopje, in je edina lastnica Comercebank Sarajevo (NLB, 2003c, str. 1, in 2003d). Žal je zaradi zapleta z vračilom vlog hrvaškim varčevalcev Ljubljanske banke za skupino NLB hrvaški trg praktično izgubljen.

Za vstop na trge življenjskih zavarovanj v državah bivše Jugoslavije obstaja tudi alternativni način, ki se v svetu vse bolj uveljavlja⁶⁸. Zavarovalnice lahko kot nekakšnega posrednika na tem trgu izberejo trgovca na drobno z dobro prepoznavno in ugledno blagovno znamko. Za slovenske zavarovalnice bi bil idealni partner Mercator, ki uspešno prodira na te trge in že ima nekaj izkušenj z zavarovalništvom kot soustanovitelj uspešne pokojninske družbe.

⁶⁵ Skupni tržni delež za življenjska in premoženjska zavarovanja.

⁶⁶ Za BiH in SiČ ni podatkov ločeno po zavarovalnih skupinah. Za obe državi velja, da življenjska zavarovanja predstavljajo zelo majhen delež celotne premije.

⁶⁷ Manj od 2,6 % in nižje od desetega mesta (International Insurance Fact Boook, 2003, str. 31).

⁶⁸ Največja britanska veriga veletrgovin Tesco je začela tržiti življenjska zavarovanja svojim kupcem, ki imajo pri njej že odprtih 1.5 mio. bančnih računov (Kastler, 2001, str. 9).

Slovenske zavarovalnice morajo vsekakor poizkušati izkoristiti vse priložnosti za vstop na trge življenjskih zavarovanj, saj imajo ravno ta v prihodnosti velike možnosti za hitro rast. Izkušnje iz prodiranja zavarovalnic na srednjeevropske trge kažejo na to, da imajo zavarovalnice, ki so prve na trgu, znatno prednost in so lahko kasneje deležne rasti celotnega trga (Eureko, 2001, str. 11). Enako velja za Slovenijo. Relativno majhni avstrijski zavarovalnici sta si s pravočasnim vstopom na trg zagotovili lep tržni delež in ga tudi uspešno povečali (glej poglavje 4.3.2.2). Na Hrvaškem ima Zavarovalnica Grawe celo največji tržni delež med življenjskimi zavarovalnicami (Bijelić, 2002, str. 101).

4.4.4 Organska rast zavarovalnic

Prevzemi in združitve ne predstavljajo edine možnosti za razvoj slovenskih zavarovalnic. V poglavju 4.3.2.2 smo ugotovili, da vse slovenske zavarovalnice uporabljajo približno enak poslovni model. Predvsem za manjše bi bilo smotno osredotočenje na določene produkte in tržne segmente, kjer imajo konkurenčno prednost ali bodo to prednost šele ustvarile. Takšno strategijo uporabljajo celo zavarovalniški velikani, kot je na primer CGNU (glej poglavje 3.3). V Sloveniji vsekakor obstaja še veliko priložnosti za specializirane zavarovalnice.

4.4.5 Prodaja zavarovalnice

Pri prodaji zavarovalnice v slovenski lasti je v ospredju vprašanje, ali naj se zavarovalnico proda tujim investitorjem. Skipper (1997, str. 38) v svoji študiji ugotavlja, da prisotnost tujih zavarovalnic prispeva k ekonomski razvitosti države. Pomisleke vse po vrsti zavrača kot neutemeljene. Delno se strinja le s trditvijo, da mora zavarovalni nadzor podeliti dovoljenje za nakup domače zavarovalnice samo tisti zavarovalniški ali finančni skupini, ki ima sloves poštene in trdne finančne ustanove.

V državah članicah EU so kljub vsesplošnim koristim, ki naj bi jih prinašalo tuje lastništvo, zavarovalnice še vedno pretežno v lasti domačih investitorjev (glej poglavje 2.2.4). Investitorji iz teh držav so medtem prevzeli večinske deleže v zavarovalnicah iz držav Višegrajske skupine (glej sliko 35, poglavje 4.4.2). Enotni evropski zavarovalniški trg najbolj koristi velikim evropskim zavarovalniškim skupinam (glej poglavje 2.2.3), zato njegovo kreiranje le-te tudi najbolj podpirajo.⁶⁹ Na drugi strani so domače zavarovalnice s pomembnim tržnim deležem, ki z nacionalnim interesom upravičujejo visoke vstopne ovire za tuje zavarovalnice. Modro bi bilo, da Slovenija pri prodaji zavarovalnic sledi zgledom iz Zahodne Evrope in ne dopusti popolne razprodaje slovenskih zavarovalnic, obenem pa vendarle omogoči vstop dodatne tuje konkurence na trg.

Tudi če so zavarovalnice namenjene prodaji, jim bo morebitna prisotnost na trgih Srednje Evrope in v bivših državah Jugoslavije povečala vrednost in zagotovila boljši položaj znotraj finančne skupine. Največja poljska zavarovalnica PZU je v skupini Eureco zadolžena za baltiške trge (Eureko, 2003, str. 67), Generali Vienna je na čelu vzhodnoevropske skupine, ki

⁶⁹Predsednik uprave zavarovalniške skupine AVIVA Pehr G. Gyllenhammar je tudi na čelu evropskega združenja vodilnih bank in zavarovalnic (The European Financial Servis Round Table), ki si prizadevajo za razvoj preglednega, odprtega in tekmovalnega evropskega finančnega trga (AVIVA, 2003a, str. 17).

pokriva trge Slovenije, Slovaške, Češke, Poljske, Romunije in Madžarske (Generali Holding Vienna Group, 2001, str. 5).

ZAKLJUČEK

Postopno nastajanje enotnega evropskega zavarovalniškega trga, ki sloni na treh zavarovalniških direktivah EU, je sprožilo val prevzemov in združitvev v evropskem zavarovalništvu. Poleg ustrezne zakonodaje, ki se ji vse bolj približujejo tudi ostale evropske države, obstajajo trije temeljni razlogi za prevzeme in združitve: ekonomija obsega, ekonomija povezanih proizvodov in lažji dostop do kapitala.

Zavarovalnice se ne povezujejo samo med seboj, temveč tudi z ostalimi finančnimi institucijami. Predvsem bančno zavarovalništvo je v nekaterih državah doživelo velik razcvet. Glavna ideja je prodaja življenjskih zavarovanj preko bančne prodajne mreže, obstajajo pa tudi številne druge sinergije. Zavarovalnice upravljajo z ogromnim premoženjem, zato je področje upravljanja s premoženjem izjemno pomembno. Prevzemanje družb za upravljanje poleg doseganja ekonomije obsega zmanjšuje tveganje za celotno finančno skupino in s tem znižuje stroške kapitala.

Mednarodni prevzemi in združitve ne omogočajo doseganja ekonomije obsega v polni meri zaradi razlik v jeziku, kulturi, davčni in ostali zakonodaji ter načinu prodaje zavarovanj. Ekonomija obsega velja samo do določene velikosti zavarovalniške skupine. Večja ko je mednarodna razpršenost poslovanja ter razlika med zavarovalniškimi trgi, večje so disekonomije obsega. Zavarovalniška skupina mora biti že pred nameravanimi prevzemi in združitvami organizirana tako, da omogoča doseganje sinergij pri širitvi na mednarodne trge.

Razvoj internetnega poslovanja omogoča zavarovalnicam, da spremenijo tradicionalno verigo vrednosti tako, da številne poslovne procese, ki ne predstavljajo konkurenčne prednosti, izločijo iz svojega poslovanja. Ti procesi so ravno nasprotni procesom združevanja in prevzemanja, vendar trenutno še ne vplivajo bistveno na evropski zavarovalniški trg.

Prevzemi in združitve v zavarovalništvu vplivajo na razvoj zavarovalniških trgov. Z njihovo analizo po posameznih skupinah držav smo ugotovili, da obstajajo ogromne razlike med njimi po realizirani zavarovalni premiji na prebivalca. Pri premoženjskih zavarovanjih so razlike manjše kot pri življenjskih zavarovanjih, kjer premija na prebivalca v državah članicah EU za več kot desetkrat presega premijo v državah, ki bodo maja leta 2004 postale njene članice. Premija na prebivalca v posamezni državi je povezana z zavarovalno usidranostjo, ki je definirana kot razmerje med zavarovalno premijo in BDP za posamezno državo. Z analizo podatkov za 31 evropskih držav smo ugotovili, da se zavarovalna usidranost z večanjem BDP na prebivalca povečuje samo do določene vrednosti. Iz analize lahko nadalje sklepamo, da se z večanjem BDP na prebivalca povečuje delež življenjskih zavarovanj v skupni premiji ter da trgi v razvitejših državah rastejo počasneje od trgov v državah z nizkim BDP na prebivalca. Podatki o razvoju evropskih trgov v obdobju med letoma 1992 do 2001 v celoti potrjujejo sklepe iz analize zavarovalne usidranosti.

V EU je opazna koncentracija zavarovalniških trgov, pri čemer je večja koncentracija pri življenjskih zavarovanjih. Največ so h koncentraciji prispevale velike evropske zavarovalniške skupine, ki so s prevzemi v devetdesetih letih svoje tržne deleže znatno povečale. Obratni procesi potekajo v državah Vzhodne Evrope, kjer nekdanji državni monopoli postopoma izgubljajo tržne deleže, kar se odraža na vse manjši koncentraciji trga, ki je kljub temu precej višja kot v EU.

Vrednost prevzemov in združitvev je po letu 1992 močno narasla. Slabe tri četrtine prevzemov evropskih zavarovalnic na domačem trgu odpade na povezovanje z drugimi zavarovalnicami, kjer je najlažje doseči sinergije pri poslovanju. Nakupi bank predstavljajo 17 % celotne vrednosti poslov, najmanj pa so zavarovalnice kupovale družbe za upravljanje s premoženjem. Struktura prevzemov, ki so jih izvedle evropske zavarovalnice na tujih trgih, kaže na še večjo usmerjenost v nakupe drugih zavarovalnic, torej gre motiv iskati predvsem v osvajanju novih trgov in delno v ekonomiji obsega.

Primer združitve britanskih zavarovalnic CGU in Norwich Union potrjuje ugotovitve iz teoretičnega dela naloge in analize trga ter prinaša nova spoznanja. Cilj združitve je bil v prvi vrsti ustvarjanje vrednosti za delničarje z znižanjem stroškov, ki jih omogoča ekonomija obsega. Še pomembnejši je strateški zasuk, ki je združitev spremljal. Novo nastala zavarovalniška skupina se je usmerila v trženje življenjskih zavarovanj, umaknila se je iz neperspektivnih trgov, upravljanje s premoženjem je postalo drugo najpomembnejše področje poslovanja, pri premoženjskih zavarovanjih so se usmerili na zavarovanje fizičnih oseb in manjših podjetij, začeli so s prodorom na trge Srednje Evrope. Združitev v resnici ni prinesla povečanja vrednosti za delničarje, je pa zavarovalniški skupini močno izboljšala položaje na petih največjih evropskih trgih. Bila je košček v mozaiku velikih strateških sprememb, ki jih je zavarovalniška skupina izpeljala v dobrem letu in pol. Za slovensko zavarovalništvo je pomembno spoznanje, da je združitev zavarovalnic na domačem trgu z namenom zmanjševanja stroškov povezana z obsežnim odpuščanjem zaposlenih.

V nalogi smo pred analizo strateških možnosti slovenskih zavarovalnic glede prevzemov in združitvev preučili razmere na slovenskem trgu. V zavarovalnicah, ki poslujejo v Sloveniji, prevladuje domači kapital, od tujega pa je prisoten samo avstrijski. Znatno je vpliv državnih skladov SOD in KAD, ki imata pomembne tržne deleže v Zavarovalnici Triglav, Zavarovalnici Maribor in Pozavarovalnici Sava RE, ki je večinska lastnica Zavarovalnice Tilia. Takšna lastniška struktura zelo verjetno vpliva na zadržanost tujih investitorjev. Ostali oviri za vstop predstavljata velika koncentracija trga, ki je med največjimi v Evropi, in moč domačih blagovnih znamk. Število zavarovalnic glede na velikost trga ne predstavlja ovire za vstop novih konkurentov. Ekonomije obsega na slovenskem zavarovalniškem trgu nam ni uspelo dokazati niti ovreči.

Vse slovenske zavarovalnice poslujejo z enakim ali podobnim poslovnim modelom, katerega značilnost je trženje vseh vrst zavarovanj na celotnem območju Slovenije z uporabo pretežno lastne prodajne mreže. Specializirani sta samo avstrijski zavarovalnici Merkur in Grawe, ki uspešno povečujeta tržni delež. Vstop Slovenije v EU ne bo neposredno vplival na razvoj

slovenskega zavarovalniškega trga. Največje povečanje konkurence lahko pričakujemo predvsem pri zavarovanju velikih industrijskih podjetij.

Strateške možnosti slovenskih zavarovalnic smo analizirali za tri vrste trgov: slovenskega, države bivše Jugoslavije ter države Srednje Evrope. Za slovenski trg smo ločeno obravnavali povezovanje med zavarovalnicami, med zavarovalnicami in bankami ter med zavarovalnicami in družbami za upravljanje.

Združitve in prevzemi med zavarovalnicami na slovenskem trgu omogočajo izkoriščanje ekonomije obsega, boljšo razpršitev rizika in lažji dostop do kapitala. Dobra stran takšnih združitvev je, da bodo slovenske zavarovalnice deležne hitre rasti zavarovalniškega trga, ki se predvsem pri življenjskih zavarovanjih pričakuje v prihodnjih letih. Po drugi strani bi se že tako velika koncentracija trga še povečala, kar bi olajšalo kartelne dogovore. Zelo vprašljivo je, ali bi se z združevanjem povečala mednarodna konkurenčnost slovenskih zavarovalnic, ki bi bile v primerjavi z velikimi evropskimi zavarovalniškimi skupinami še vedno zelo majhne. Alternativni predlog vzpodbujanju združevanja bi lahko bila prepoved združevanja zavarovalnic v Sloveniji. To bi zavarovalnice prisililo v povezovanje z drugimi finančnimi institucijami, iskanje poti za prodor na tuje trge ali spremembo obstoječega modela poslovanja.

Glavno tržno nišo na slovenskem zavarovalniškem trgu predstavlja bančno zavarovalništvo. Največjo priložnost za izkoriščanje sinergij, ki jih prinaša bančno zavarovalništvo, ima nova zavarovalnica na slovenskem trgu NLB Vita, ki bo prodajala življenjska zavarovanja preko poslovalnic NLB. Pri ostalih povezavah med zavarovalnicami in bankami sinergije ne bodo tako izrazite. Precej večje bi bile, če bi se zavarovalnice povezovalе z bankami iz druge regije, kar bi jim omogočalo dostop do številnih novih potencialnih zavarovancev. Ne glede na omejene možnosti doseganja sinergij je povezovanje zavarovalnic z bankami nujno, ker v Sloveniji pričakujemo hitro rast trga življenjskih zavarovanj v prihodnjih letih, zato je potrebno izkoristiti vsako priložnost za dostop do zavarovancev. Bančno zavarovalništvo nadalje omejuje možnosti za vstop konkurentov na trg življenjskih zavarovanj, povečuje ugled zavarovalnic kot delov večje finančne skupine ter omogoča pridobivanje izkušenj za prodor na tuje trge. Prevzemi ali združitve med zavarovalnicami in bankami se zdijo zaradi pomanjkanja izkušenj in omejene možnosti doseganja sinergij preuranjene. Skupna vlaganja v ustanovitev nove bančne zavarovalnice so verjetno najprimernejša oblika za sodelovanje med zavarovalnicami in bankami v Sloveniji.

Zavarovalnice upravljajo z velikim premoženjem, zato je kapitalsko povezovanje z družbami za upravljanje zelo naravno. Omogoča številne sinergije pri poslovanju, pomembno pa je tudi povečanje predvidljivosti dohodkov, kar ima za posledico zmanjšanje stroškov kapitala.

V državah Srednje Evrope v prihodnjih letih pričakujemo gospodarsko rast in z njo hitro rast zavarovalniških trgov, kar še zlasti velja za življenjska zavarovanja. Tega se zavedajo tudi velike evropske zavarovalniške skupine, ki so prisotne v vseh državah Srednje Evrope in na njih zasedajo vodilne tržne položaje ali položaje tik pod vrhom v državah, kjer državne zavarovalnice – nekdanji monopolisti še niso bile privatizirane.

Za slovenske zavarovalnice je uspešen vstop na te trge možen le s prevzemom že obstoječe zavarovalnice, kar pa je povezano z določenimi težavami. Za nakup zavarovalnice, ki bo morebiti naprodaj, bo vladala izjemna konkurenca, saj številne evropske zavarovalnice vidijo svojo priložnost za rast ravno na teh trgih. Dodatna slabost je pomanjkanje izkušenj slovenskih zavarovalnic s prevzemi.

Navzlic težavam obstaja poleg pričakovane hitre rasti kar nekaj razlogov za vstop na te trge. V zadnjih treh letih so delnice na evropskih trgih izgubile vrednost, kar je zelo prizadelo evropske zavarovalnice in jim bistveno zmanjšalo obstoječa prosta sredstva, medtem ko slovenskih zavarovalnic padanje tečajev na evropskih borzah ni bistveno prizadelo. Največji slovenski zavarovalnici imata na slovenskem trgu že tako velike tržne deleže, da je njuna rast na domačem trgu omejena. Tekmovanje na tujih trgih povečuje konkurenčnost slovenskih zavarovalnic tudi na domačem trgu in jim veča ugled.

Naslednja strateška možnost za slovenske zavarovalnice so prevzemi finančnih institucij v državah bivše Jugoslavije. Slovenske zavarovalnice te trge že poznajo in imajo pred tujimi zavarovalnicami prednost v poznavanju kulture in običajev v teh državah. Zavarovalnica Triglav ima na vseh trgih razen v Makedoniji že solidne tržne položaje, ki predstavljajo dobro osnovo za nadaljnji prodor. Glavni skupni značilnosti teh trgov sta relativna majhnost in slaba razvitost življenjskih zavarovanj, ostale značilnosti pa so vezane na posamezne države.

Hrvaški trg je nekoliko podoben slovenskemu. Najbolj je perspektiven trg življenjskih zavarovanj, ki je trenutno relativno majhen, na njem pa vlada izenačena konkurenca. Glede na to, da ni realnih možnosti za nakup največje zavarovalnice na trgu, morajo slovenske zavarovalnice iskati priložnost pri manjših poslih. Samo z organsko rastjo bodo le stežka dohajale domačo in tujo konkurenco.

Na makedonski trg bodo slovenske zavarovalnice težko prodrle, saj ima avstralska zavarovalniška skupina QBC večinski lastniški delež v največji zavarovalnici, ki obvladuje 94 % trga.

Dolgoročno sta zato bolj zanimiva trga v Bosni in Hercegovini ter Srbiji in Črni gori. Biti med prvimi na trgu predstavlja ogromno prednost, ki je slovenske zavarovalnice ne smejo zapraviti. Na obeh trgih poslujejo številne premoženjske zavarovalnice, ki glede na velikost trga ne bodo preživele. To predstavlja priložnost tudi za manjše slovenske zavarovalnice, ki pa morajo biti pri prevzemih izjemno previdne pri prevzemanju obveznosti teh zavarovalnic. V obeh državah trenutno življenjskih zavarovanj praktično ne poznajo, zato življenjskih zavarovalnic ni možno prevzeti. Glede na izkušnje iz prodiranja evropskih zavarovalnic na trge Srednje Evrope lahko skupna vlaganja z domačimi finančnimi institucijami predstavljajo prvo fazo vstopa na trg. Kasneje se delež domačega partnerja v celoti ali delno odkupi.

Prevzemi in združitve niso edina strateška možnost za rast slovenskih zavarovalnic. Alternativa predstavlja usmeritev na tista področja poslovanja, kjer lahko posamezna zavarovalnica doseže konkurenčno prednost. Razvoj internetne izmenjave podatkov takšen poslovni model že omogoča. Lastniki se lahko odločijo tudi za prodajo zavarovalnice, pri

kateri bi bilo modro slediti zgledom iz Zahodne Evrope, kjer so zavarovalnice na domačih trgih pretežno v domači lasti.

LITERATURA

1. Barrett Ray, Charles Albertha: Insurance Company Valuation in the M&A Context. London: Insurance Digest – PricewaterhouseCoopers, April, 2001, str. 27–31.
2. Bauer Esther, Rüstmann Marco, Wong Clarence: Emerging Markets: The Insurance Industry in The Face of Globalisation. Zurich: Swiss Re Sigma, 4 (2000). 46 str.
3. Beckmann Rainer, Eppendorfer Carsten, Neimke Markus: Financial Integration Within the European Union: Towards a Single Market for Insurance. Bochum: Institut für Europäische Wirtschaft, 2002. 25 str.
4. Berger N. Allen: The Integration of the Financial Services Industry: Where are the Efficiencies? North American Actuarial Journal, 2001, vol. 4, No. 3, str.25–45.
5. Bessler Wolfgang, Murtagh P. James: The stock market reaction to cross-border acquisitions of financial services firms: an analysis of Canadian banks. Journal of International Markets, Institutions and Money, 12 (2002), str. 419-440.
6. Bijelić Mile: Prikaz zavarovalniškega trga v Republiki Hrvaški. Dnevi slovenskega zavarovalništva. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str. 97–110.
7. Birkmaier Ulrike, Codoni Camille: World Insurance in 2001. Zurich: Swiss Re Sigma, 6 (2002). 36 str.
8. Birkmaier Ulrike, Helfenstein Reiner: Europe in focus: Non-life Markets Undergoing Structural Change. Zurich: Swiss Re Sigma, 3 (2000). str. 40
9. Booth Garry: The Way Ahead for the European Non-Life Insurance Industry. London: Informa Publishing Group Ltd, 2000. 201 str.
10. Borak Neven: Evropski zavarovalniški trg. Dnevi slovenskega zavarovalništva. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 1999, str. 175-184.
11. Böniger Monique, Steinbrecher Bengt: Bewertung von Lebens-versicherern – Eine komplexe Aufgabe. Zurich: Flash – Versicherungsdienstleistungen © PricewaterhouseCoopers, Mai, 2002, str. 33–37.
12. Bratuša Robert: Finančno modeliranje prevzemov in združevanj. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001.108 str.
13. Brigham F. Eugene, Gapenski C. Louis, Daves R. Phillip: Intermediate Financial Management - Sixth Edition. Orlando: The Dryden Press, 1999. 1083 str.
14. Carow A. Kenneth: Citicorp-Travlers Group Merger: Challenging Barriers Between Banking and Insurance. Journal of Banking and Finance, 25(2001), str. 1553 – 1571.
15. Cummins J. David, Tennyson Sharon, Weiss A. Mary: Consolidation and Efficiency in the US Life Insurance Industry. Journal of Banking and Finance, 23 (1999), str. 325-357.
16. Cummins J. David: Economice Integration in Insurance: Recent Research. North American Actuarial Journal, 2001, Vol. 4, No. 3, str. 48–50.

17. Diacon Stephen: The Efficiency of UK General Insurance Companies. Nottingham: The University of Nottingham, 2001. 32 str.
18. Dimovski Vlado, Jasmina Volarič – Prijatelj: Trženje zavarovalniških storitev v Sloveniji. Dnevi slovenskega zavarovalništva. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 1999, str. 53-70.
19. Dorfman S. Mark, Ennsfellner C. Karl: The Coming of Private Insurance to a Former Planned Economy: The Case of Slovenia. Washington: International Insurance Foundation, 1998. 27 str.
20. Dorfman S. Mark: Introduction to Risk Management and Insurance – Seventh Edition. New Jersey: Prentice Hall, 2001. 580 str.
21. Ellis Phil et al: General Insurance – Core Reading. Institute and Faculty of Actuaries, 1997. Unit 1–19
22. Filipović Zlatan: Tržišče osiguranja u Bosni i Hercegovini u 2001. godini. Zagreb: Svijet osiguranja, 3 (2002), str. 19-20.
23. Gaughan A. Patrick: Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings. Second Edition. New York: John Wiley & Sons, Inc., 1999. 588 str.
24. Genetay Nadege, Molyneux Philip: Bancassurance. London: Macmillan Press Ltd, 1998. 270 str.
25. Gorišek Jurij: Današnji trendi vzrokov in posledic nesolventnosti zavarovalnic ter način njihovega obvladovanja v zakonodaji EU. Dnevi slovenskega zavarovalništva. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2000, str. 5-23.
26. Gorišek Jurij: Smo v sloveniji sposobni slediti vzoru držav EU glede strukture lastništva in nadzora našega zavarovalništva. Dnevi slovenskega zavarovalništva. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2003, str. 7-26.
27. Hancock John, Huber Paul, Koch Pablo: The Economic of insurance. Zurich: Swiss Re Technical Publishing, 2001. 43 str.
28. Helfenstein Rainer: World Insurance in 1997. Zurich: Swiss Re Sigma, 3 (1999). 31 str.
29. Hislop Angus, Petersen Ole, Ziegler Ralf: Making Bancassurance Really Work. Somers: IBM Business Consulting Services, 2002. 20 str.
30. Holzheu Thomas, Raturi Mayank: Global Non-Life Insurance in Time of Capacity Shortage. Zurich: Swiss Re Sigma, 4 (2002). 28 str.
31. Holzheu Thomas, Trauth Thomas, Birkmaier Urike: The Impact of E-Business on the Insurance Industry. Zurich: Swiss Re Sigma, 5 (2000). 34 str.
32. Holzheu Thomas, Kurt Karl, Raturi Mayank: The picture of ART. Zurich: Swiss Re Sigma, 1(2003). 42 str.
33. Kastler Chartier: The European Experience of New Distribution Channels and Bancassurance. Pembroke: Partner RE, 2001, str. 7-13.
34. Katrishen A. Frances, Scordis A. Nicos: Economies of Scale in Services: A Study of Multinational Insurers. Journal of International Business Studies, 2 (1998), str. 305-324.
35. Kocič Andrej: Uporaba kapitalskih trgov za upravljanje zavarovalnih tveganj. Dnevi slovenskega zavarovalništva. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str. 305-317.

36. Laster, Wong: World financial centres: New horizons in insurance and banking. Zurich: Swiss Re Sigma, 7 (2001). 42 str.
37. Leslie Howell: Filozofija, pravna ureditev in delovanje zavarovalnega trga EU. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2000, str. 7-13
38. Luffrum Graham: Life Insurance – Core Reading. Institute and Faculty of Actuaries, 1997, Unit 1 – 29.
39. Marović Boris, Žarković Nebojša: Tržište osiguranja u Jugoslaviji 2001. godini. Zagreb: Svijet osiguranja, 3 (2002), str. 27-28.
40. Nurullah Mohamed, Dinenis Elias: Changing Interfaces between European Banks and Insurance Companies and the Regulatory/Supervisory Response. Journal of Insurance Regulation, 2 (2000), str. 551–584.
41. O'Brein Kevin: Allianz Beats on the Bank. Berlin: Bloomberg News, 2002, str. 39-44.
42. Pavliha Marko: Pravni vidiki vključevanja slovenskega zavarovalništva v Evropsko Unijo. Dnevi slovenskega zavarovalništva. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 1998, str. 17–36.
43. Porter Michael: Competitive Strategy. New York: The Free Press, 1980, str. 3 – 32.
44. Rüstmann Marko: Insurance Industry in Central and Eastern Europe. Zurich: Swiss Re Sigma, 1 (2001). 35 str.
45. Simpson Philip, Wells Gary: Insurance Mergers & Acquisitions. The Staple Inn Actuarial Society, 2000. 46 str.
46. Skipper D. Harold: Financial Services Integration Worldwide: Promises and Pitfalls. North American Actuarial Journal, 2001, Vol. 4, No. 3, str. 71-108.
47. Skipper D. Harold: Foreign Insurers in Emerging Markets: Issues and Concerns. Washington: International Insurance Foundation, 1997. 39 str.
48. Schlagelmilch Bodo: Perspectives of an Entry in to the Bulgarian Insurance Market. Vienna: Generali Holding Vienna AG, 2003. 35 str.
49. Šker Tristan: Nove tržne poti v EU in vplivi na slovensko zavarovalno tržišče. Dnevi slovenskega zavarovalništva. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2003, str. 81–94.
50. Škufca Franc: Lastninjenje v Zavarovalnici Triglav. Glasilo Obzornik. Ljubljana: Zavarovalnica Triglav, 5 (2003), str.1.
51. Škulj Franci: Zavarovalno posredovanje v praksi. Glasilo Obzornik. Ljubljana: Zavarovalnica Triglav, 1-2 (2003), str. 8-11.
52. Štibler Franjo: Lastniška struktura zavarovalnic: vzroki in posledice. Dnevi slovenskega zavarovalništva. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str. 37–82.
53. Toivanen Otto: Economies of Scale and Scope in the Finnish Non-Life Insurance Industry. Journal of Banking and Finance, 21 (1997), str. 759–779.
54. Trauth Thomas, Barnshaw Mike: Life Insurance: Will the urge to merge continue? Zurich: Swiss Re Sigma, 6 (1999). 34 str.
55. Wong Clarence, Cheung Lilian: Bancassurance developments in Asia – shifting into a higher gear. Zurich: Swiss Re Sigma, 7 (2002). 31 str.

VIRI

1. 24ur.com: Hrvati zavrnili ponudbo Triglava. (URL:http://www.24ur.com/naslovnica/gospodarstvo/20021107_2016762.php), 21.08.2003.
2. Abanka:
Delničarji.(URL:http://www.abanka.si/slo/informacije/3508_info_delnicarji.asp), 07.09.2003.
3. Adriatic d.d.: Letno poročilo 2002. Koper: Adriatic d.d., 2003a. 138 str.
4. Adriatic d.d.: Življensko zavarovanje z naložbenim tveganjem. (URL:<http://www.adriatic.si/osebna/>), 23.09.2003b.
5. Allianz AG : Annual Report Allianz Group 2002. Munic: Allianz AG, 2003. 164 str.
6. AVIVA plc: AVIVA Annual Report and Accounts 2002. London: AVIVA plc, 2003a. 116 str.
7. AVIVA plc: AVIVA Annual Review 2002. London: AVIVA plc, 2003b. 16 str.
8. AVIVA plc: History. (URL:<http://www.aviva.com/education/history.htm>), 01.06.2003c.
9. Banka Slovenije: Bilten. Ljubljana: Banka Slovenije, Junij-Julij 2003a. 109 str.
10. Banka Slovenije: Finančni Trgi. Ljubljana: Banka Slovenije, junij 2003b. 30 str.
11. CGNU plc: CGNU Annual Report and Accounts 2000. London: CGNU plc, 2001. 108 str.
12. CGNU plc: CGNU Annual Report and Accounts 2001. London: CGNU plc, 2002a. 104 str.
13. CGNU plc: CGNU Annual Review 2001. London: CGNU plc, 2002b. 16 str.
14. CGNU plc: CGNU: Opportunities in Uncertain Times. UBS Wurzburg Conference: CGNU plc., 2002c. 38 str.
15. CGU: CGU Annual Report and Accounts 1999. London: CGU, 2000. 91 str.
16. Comite Europeen des Assurances (CEA): European Insurance in Figures. Paris, 2002. 156 str.
17. Eureka B.V.: Central and Eastern Europe: An Introduction to a Word of Opportunities. Birmingham: Actuarial convention 2001, 2001. 12 str.
18. Eureka B.V.: Eureka Annual Report 2002. Amsterdam: Eureka B.V., 2003. 124 str.
19. Evandale Insurance Online: CGNU to Use Norwich Union as Its UK Brand, Dropping CGU. (URL:<http://www.evandale.co.uk/ReadArticle.asp>), 01.02.2003a.
20. Evandale Insurance Online: Stockmarket Urged to Probe Leaks on CGU-Norwich Union Deal. (URL:<http://www.evandale.co.uk/ReadArticle.asp>), 01.02.2003b.
21. Finance: Objektiv – Pokojninsko zavarovanje. Ljubljana: Časopis Finance, št. 84, junij, 2003a, str. 17-24.
22. Finance: Objektiv - Zavarovalništvo. Ljubljana: Časopis Finance, št. 104, junij, 2003b, str. 23-26.
23. Generali d.d.: (URL:<http://www.generali.si/>), 22.07.2003.

24. Generali Holding Vienna Group: Annual Report 2000. Vienna: 2001. 106 str.
25. Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV): Jahrbuch 2002. Karlsruhe: Verlag Versicherungswirtschaft GmbH, 2002. 149 str.
26. Gral Iteo: Zavarovalniški monitor 2001. Ljubljana: Gral Iteo, november 2001. 52 str.
27. Gral Iteo: Zavarovalniški monitor 2003. Ljubljana: Gral Iteo, julij 2003. 20 str.
28. Grawe zavarovalnica: Letno poročilo 2002. Maribor: Grawe zavarovalnica, 2003. 16 str.
29. Group of Ten: Report on Consolidation in Financial Sector. IMF, OECD in BIS, 2001. 405 str.
30. ING Group: Annual Report ING Group 2002 Amsterdam: ING Group, 2003. 92 str.
31. International Insurance Fact Book 2003. (URL:<http://www.iii.org/>), 01.08.2003.
32. KBM Infond DZU: Osebna izkaznica. (URL:<http://www.infond.si/preds-druzbe.php>), 23.09.2003.
33. Merkur zavarovalnica d.d.: Letno poročilo 2002. Ljubljana: Merkur zavarovalnica d.d., 2003. 1 str.
34. Moja Naložba: Predstavitev delniške družbe. (URL:<http://www.moja-naložba.si/deldruzba.html>), 07.09.2003.
35. Munich Re Group : Bancassurance in Practice. Munich: Munich Re Group, 2001, 40 str. (URL:<http://www.marclife.com/research/pdf/banc.pdf>). 01.08.2003.
36. NLB: NLB Vita se pripravlja na prihod na trg. (URL:<http://www.nlb.si/cgi-bin/>), 27.07.2003a.
37. NLB: NLB Vita: Licenca potrjena, začetek junija 2003 prve storitve. (URL:<http://www.nlb.si/cgi-bin/>), 27.07.2003b.
38. NLB: Osebna iskaznica. Ljubljana: NLB, maj, 2003c. 2 str.
39. NLB: Skupina NLB v tujini. (URL:<http://www.nlb.si/cgi-bin/>), 21.08.2003d.
40. Norwich Union plc: Norwich Union 1999 Results. Norwich: Norwich Union plc, 2000. 45 str.
41. Nua Internet Surveys: Consumer Spending at European Sites 1997-2002. (URL:http://www.nua.com/surveys/analysis/graphs_charts/comparisons/), 21.04.2003a.
42. Nua Internet Surveys: How Many Online. (URL:http://www.nua.com/surveys/how_many_online/world.html), 21.04.2003b.
43. Nua Internet Surveys: More Europeans buying car insurance online. (URL:http://www.nua.com/surveys/index.cgi?f=VS&art_id=90535857&rel=true), 21.04.2003c.
44. Raba interneta v Sloveniji (RIS): Uporaba interneta v celotni populaciji. (URL:<http://www.ris.org/indikatorji/osebe.html>), 21.04.2003.
45. Skupna pokojninska družba: Delničarji. (URL:<http://www.skupna.si/o-skupni/delnicarji/>), 22.09.2003.
46. Slovenica: Fond polica. (URL:<http://www.slovenica.si/>), 23.09.2003a.
47. Slovenica: Povzetek revidiranega letnega poročila za leto 2002 z mnenjem pooblaščenega revizorja. Ljubljana: Časopis Finance, avgust, št.166, 2003b, str.24.

48. Slovensko zavarovalno združenje: Statistical insurance bulletin.
(URL:<http://www.tradepoint.si/eng/business/insurance/bulletin/2001/>), 03.02.2003.
49. Slovensko zavarovalno združenje: Statistični zavarovalni bilten 1999. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 1999, str. 1-61.
50. Slovensko zavarovalno združenje: Statistični zavarovalni bilten 2001. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2001, str. 1-64.
51. Slovensko zavarovalno združenje: Statistični zavarovalni bilten 2000. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2000, str. 1-63.
52. Slovensko zavarovalno združenje: Statistični zavarovalni bilten 2002. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str. 1-64.
53. The Economist: GNU Surprise. London: The Economist, February 26th, 2000, str.100.
54. Triglav zdravstvena zavarovalnica: Predstavitev za komercialiste. Koper: Triglav zdravstvena zavarovalnica, 2003. 19 str.
55. Versicherungs Verband Österreich (VVO): Marktanteile in der Lebensversicherung 2001 un 2002. (URL:<http://www.vvo.at/vvoat/vvoat.nsf/webTop/>), 02.08.2003a.
56. Versicherungs Verband Österreich (VVO): Marktanteile in der Schaden/Unfall-Versicherung 2001 un 2002. (URL:<http://www.vvo.at/vvoat/vvoat.nsf/webTop/>), 02.08.2003b.
57. Zakon o zavarovalništvu (ZZavar) (Uradni list RS, št. 13/00).
58. Zavarovalnica Maribor d.d. (URL:<http://www.zav-mb.si/>), 22.07.2003a.
59. Zavarovalnica Maribor d.d.: Letno poročilo 2002. Maribor: Zavarovalnica Maribor d.d., 2003b. 28 str.
60. Zavarovalnica Tilia d.d.: Letno poročilo 2001. Novo Mesto: Zavarovalnica Tilia d.d., 2002. 21 str.
61. Zavarovalnica Tilia: (URL:<http://www.zav-tilia.si/>), 22.07.2003.
62. Zavarovalnica Triglav d.d.: Poročilo o poslovanju v letu 2002. Ljubljana: Zavarovalnica Triglav d.d., 2003a. 51 str.
63. Zavarovalnica Triglav: Varčevanje in investiranje na kapitalnem in denarnem trgu. Interno gradivo. Ljubljana: Zavarovalnica Triglav, 2003b. 27 str.
64. Združenje bank Slovenije: Bilančna vsota, stopnja rasti in tržni delež 7 največjih bank. (URL:http://www.zbs-giz.si/slo/bancni_sektor/total_assets.htm), 28.07.2003.

PRILOGA 1

Tabela: Transakcijski mnogokratniki pri nekaterih prevzemih življenjskih zavarovalnic v Veliki Britaniji

Leto	Tarča	Prevzemnik	Vrednost prev. v mio. £	P/EV	P/NAV	P/E
2000	Scottish Life	Royal London Mutual	1.100	1.6	-	-
2000	Scottish Provident	Abbey National	1.800	1.9	-	-
2000	Nat West Life	CGNU	600	1.9	-	-
2000	United Assurance Group	Royal London Mutual	1.600	1.0	1.5	8.6
2000	St.James Place Capital	Halifax Group	760	3.1	3.1	21.9
				Minimalno	1.0	1.5
				Povprečno	1.9	2.3
				Maksimalno	3.1	3.1

Vir: Barrett in Charles, 2001, str. 30

Oznake v tabeli pomenijo:

P/EV – vrednost zavarovalnice/notranji vrednosti

P/NAV – vrednost zavarovalnice/neto vrednost premoženja

P/E – cena delnice/dobiček na delnico

PRILOGA 2

Tabela: Transakcijski mnogokratniki pri nekaterih prevzemih premoženjskih zavarovalnic v Veliki Britaniji in na Irskem

Leto	Tarča	Prevzemnik	Vrednost prev. v mio. £	P/GWP	P/NAV	P/E
2000	Limit	QBE	380	0.9	1.0	24.7
2000	Iron Trade	QBE	175	0.8	0.8	14.8
1999	NIG	Winterthur	120	0.3	1.1	11.3
1999	Hiberian Group	CGU	IR£298	1.3	1.8	9.0
1999	GRE	Sun life/Axa	3.456	0.8	1.2	12.5
				Minimalno	0.3	0.8
				Povprečno	0.8	1.2
				Maksimalno	1.3	1.8

Vir: Barrett in Charles, 2001, str. 30

Oznake v tabeli pomenijo:

P/GWP – vrednost zavarovalnice/bruto premija

P/NAV – vrednost zavarovalnice/neto vrednost premoženja

P/E – cena delnice/dobiček na delnico

PRILOGA 3

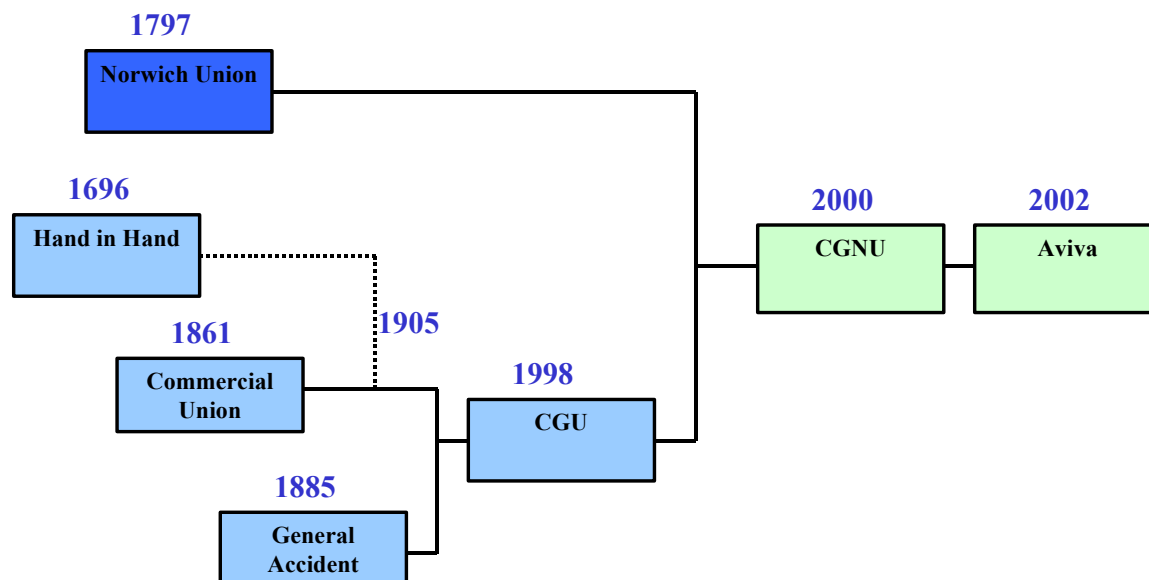
Tabela: Veliki prevzemi in združitve v Evropi med letoma 1996 in 1999⁷⁰

Leto	Tarča	Prevzemnik	Vrsta	Vrednost posla v mrd. \$
1996	Royal Insurance (UK)	Sun Alliance (UK)	združitev	3.8
1996	UAP (F)	AXA (F)	združitev	8.5
1997	Winterthur (CH)	Credit Suisse (CH)	prevzem	9.9
1997	BAT (UK)	Zurich (CH)	združitev	16.2
1997	Athena (F)	AGF (F)	prevzem	1.9
1997	Hamburg-Manheimer (D)	DKV(D) in Victoria (D) ⁷¹	združitev	7.4
1997	AGF (F)	Allianz (D)	prevzem	10
1997	AMB (D)	Generali (I)	prevzem	6.3
1998	General Accident (UK)	Commercial Union (UK)	združitev	11.4
1998	Royal Belge (B)	AXA (F)	prevzem	3.4
1998	GAN (F)	Groupama (F)	prevzem	3.6
1998	Wüstenrot (D)	Württembergische (D)	združitev	5.4
1999	Guardian Royal Exchange (UK)	AXA (F)	prevzem	5.6
1999	INA (I)	Generali (I)	prevzem	12.7

Vir: Birkmaier in Helfenstein, 2000, str. 26

PRILOGA 4

Slika: Časovni prikaz nastanka zavarovalniške skupine Aviva



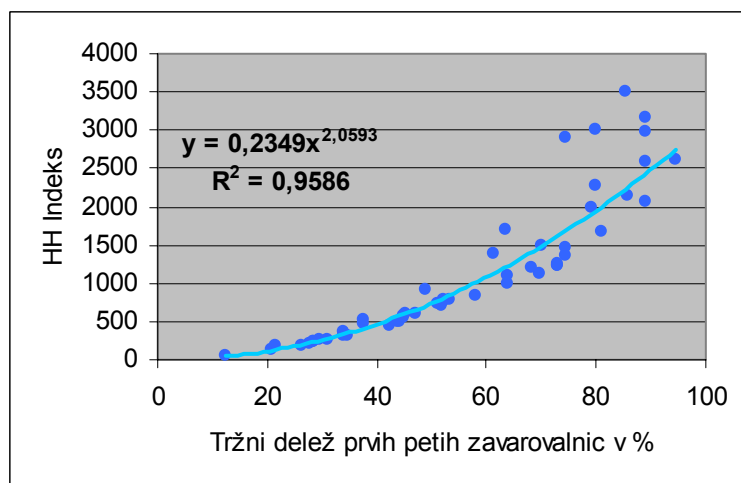
Vir: Aviva, 2003b

⁷⁰ Kadar gre za združitev je v koloni pod tarčo vpisan partner z manjšo tržno vrednostjo.

⁷¹ Združitev v novo zavarovalniško skupino ERGO, v kateri ima večinski delež Munich RE.

PRILOGA 5

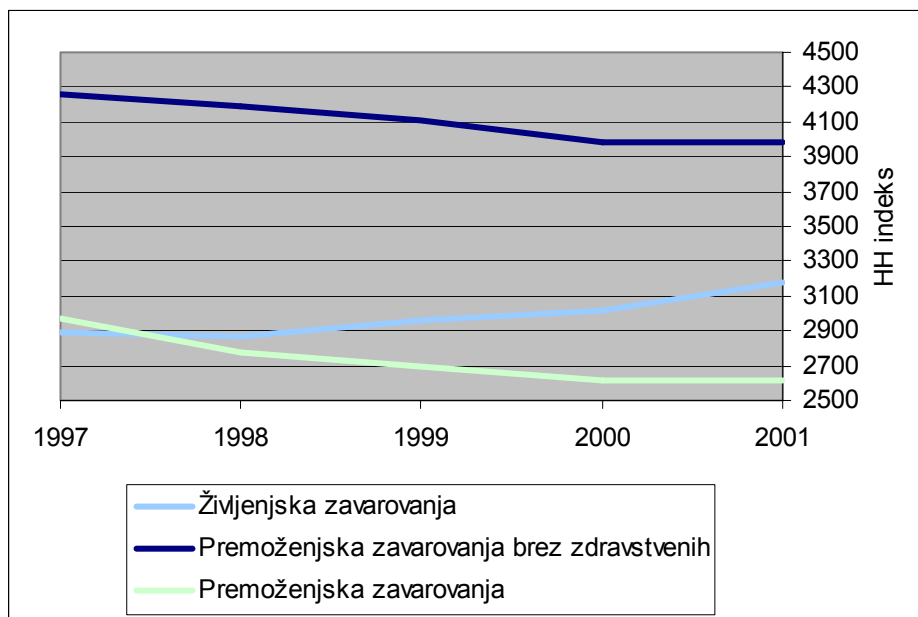
Slika: Povezava med indeksom C5 in HH za petdeset zavarovalniških trgov v Evropi⁷²



Vir: International Insurance Fact Book, 2003, str. 25–78, lastni izračuni

PRILOGA 6

Slika: Trendi spreminjanja tržne koncentracije na slovenskem zavarovalniškem trgu

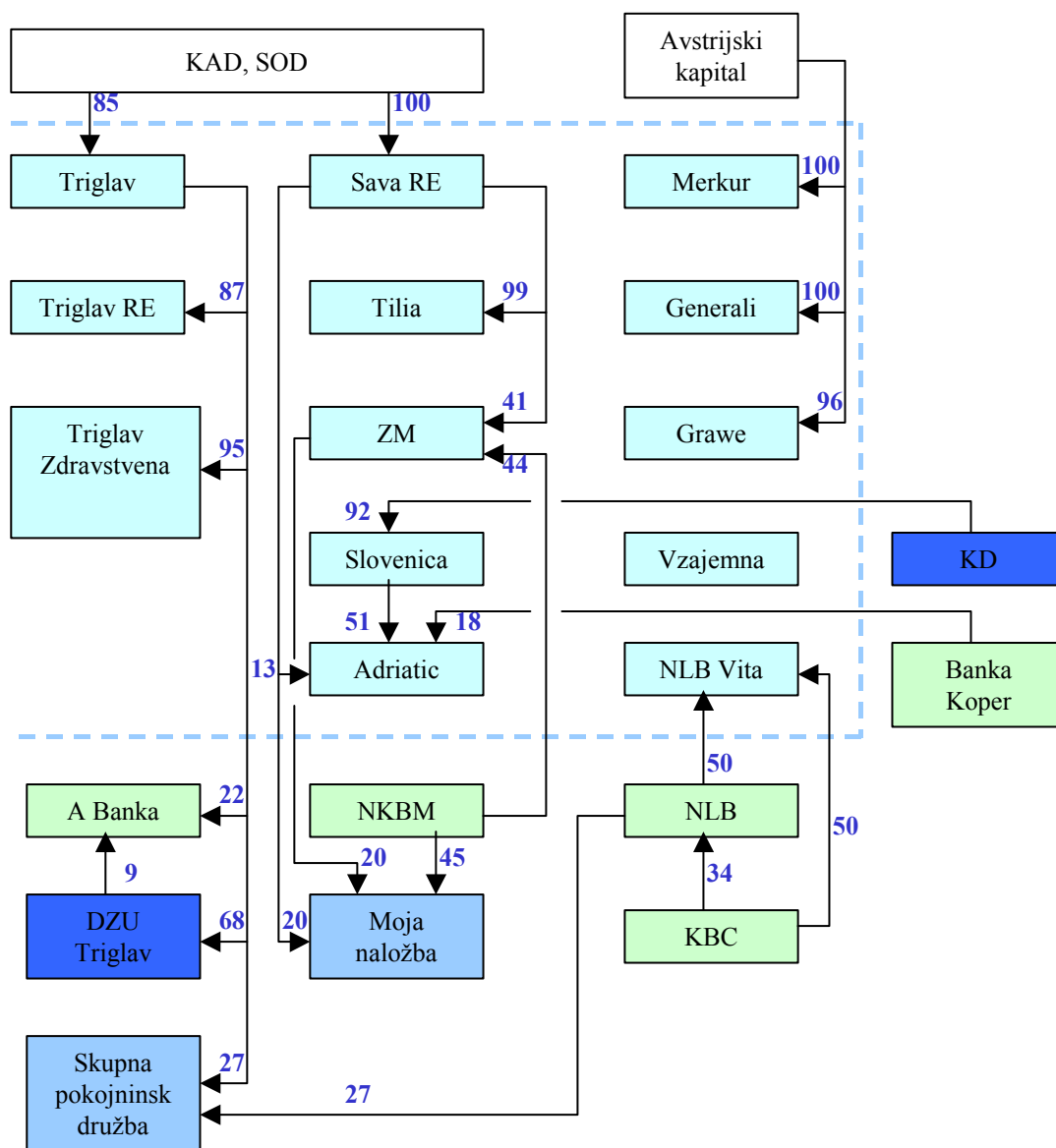


Vir: Slovensko zavarovalno združenje, 2002, str.17, 2001, str. 23, 2000, str. 22, 1999, str. 20, in 1998, str. 21, lastni izračuni

⁷² Analiza je narejena za 25 evropskih držav, ki so uvrščene v International Insurance Fact Book, za življenjske in premoženjske zavarovalniške trge (International Insurance Fact Book, 2003, str. 25-78).

PRILOGA 7

Tabela: Lastništvo v zavarovalnicah, ki poslujejo v Sloveniji



Viri: Slovensko zavarovalno združenje, 2003, Zavarovalnica Triglav, 2003a, str. 44–47, NLB, 2003c, str. 1, Moja naložba, 2003, Abanka, 2003

PRILOGA 8

Tabela: Glavni zavarovalniški podatki za trge Srednje Evrope v primerjavi s Slovenijo in EU

	Skupina	SLO	EU	HUN	TCH	POL	SLK	ROM	BOL
Velikost trga v mio. EUR	prem.	827	284.371	1.005	1.631	3.779	420	243	160
	življ.	225	477.216	735	879	2.606	324	65	36
Rast premije med l. 1992 in 2001 ⁷³ v %	prem.	9,7	2,7	3,3	5,7	8,3	5,9	9,1	17,1
	življen.	26,5	10,0	15,9	11,5	16,8	15,2	56,1	48,5
Zavarovalna pogostnost v l. 2001 v EUR/preb.	prem.	415	751	101	159	98	78	11	20
	življen.	113	1.261	74	86	67	60	3	5
Zavarovalna usidranost v l. 2001 v %	prem.	3,9	3,0	2,0	2,4	1,9	1,9	0,5	1,1
	življen.	1,1	5,7	1,4	1,3	1,3	1,4	0,1	0,2
Tržni delež največjih petih zav. v l. 2001 v %	prem.	94,4	39,6	89,1	79,2	74,6	79,5	63,9	69,7
	življen.	89,1	48,9	81,2	80,1	89,2	70,2	63,4	49
Število zavarovalnic		14	4738	22	41	65	29	-	-
Št prebivalcev na eno zav. v l. 2001 v 000		142,5	79,0	453,3	250,6	594,3	186,3	-	-

Viri: CAE, 2002, str. 37, 38, 138, 139, 140, 141, 142, 145 in 146, lastni izračuni

PRILOGA 9

Tabela: Glavni zavarovalniški podatki za trge bivše Jugoslavije

	Skupina	CRO	SiČ	BiH	MAK
Velikost trga v mio. USD v l. 1999	prem.	513	199	102	111
	življen.	96	1	7	1
Zavarovalna pogostnost v l. 1999 v USD/prebivalca	prem.	114	18,7	27,8	50,7
	življen.	21,4	0,1	1,8	0,6
Zavarovalna usidranost v l. 1999 v %	prem.	2,5	0,2	2,3	3,2
	življen.	0,5	0	0,2	0
Tržni delež največjih treh zavar. v l. 1999 v %	prem.	76,0	75,4	42,9	99,5
	življen.	59,0	-	80,3	100
Število zavarovalnic v l. 1999 ⁷⁴	prem.	22	50	26	4
	življ.	17	8	7	1

Vir: Rüstmann, 2001, str. 33 in 34

⁷³ Povprečna letna realna rast premije.

⁷⁴ Število podeljenih licenc. Zavarovalnice, ki tržijo premoženjska in življenjska zavarovanja, so štete dvakrat.

PRILOGA 10

Tabela: Največje zavarovalnice v Srednji Evropi in bivši Jugoslaviji po premoženjski in življenjski premiji v letu 2001

PO PREMOŽENJSKI PREMIJI				PO ŽIVLJENJSKI PREMIJI			
	Zavarovalnica	Država	Premija mio. USD		Zavarovalnica	Država	Premija mio. USD
1.	PZU	Poljska	1.839,3	1.	PZU	Poljska	1.152,0
2.	Ceska Poistovna	Češka	500,0	2.	Commercial Union	Poljska	426,6
3.	Warta	Poljska	416,9	3.	Ceska Poistovna	Češka	315,7
4.	Allianz	Madžarska	372,6	4.	Amplico Life	Poljska	235,8
5.	Kooperativna Poist.	Češka	301,9	5.	ING	Poljska	232,5
6.	Triglav	Slovenija	299,7	6.	ING	Madžarska	183,8
7.	Croatia	Hrvaška	285,2	7.	ING	Češka	111,1
8.	Vzajemna	Slovenija	197,2	7.	AB Aegon	Madžarska	111,1
9.	Slovenska Poist.	Slovaška	196,4	9.	Slovenska Poist.	Slovaška	89,7
10.	Ergo Hestia	Poljska	178,1	10.	Triglav	Slovenija	87,9

Vir: International Insurance Fact Book, 2003, str. 25 in 78, lastni izračuni

PRILOGA 11

Tabela: Največje zavarovalniške skupine na svetu v letu 2002

Zavarovalniška skupina	Država	Prihodki v l. 2002 v mrd. USD
Allianz	Nemčija	85,93
ING Group	Nizozemska	82,99
AXA	Francija	65,58
American Int Group	ZDA	62,40
Aviva (CGNU)	V.Britanija	52,32
Generali	Italija	51,39
Munich Re	Nemčija	41,89
Zurich F.S.	Švica	38,65
Berkshire Hathaway	ZDA	37,67
Prudential	V.Britanija	35,82

Vir: Schlagelmilch, 2003, str.5

SLOVARČEK TUJIH IZRAZOV

appraisal value – ocenjena vrednost
bancassurance – bančno zavarovalništvo
best practice frontier – najbolj učinkovito podjetje
community dimension – velikost pomembna za trg unije
core competence – osrednja sposobnost
economies of scale – ekonomija obsega
economies of scope – ekonomija povezanih proizvodov
embededd value – notranja vrednost
frontier efficiency – učinkovitost v primerjavi s konkurenco
general good – splošno dobro
goodwill – dobro ime
hard markets – trg z visokimi premijami
insurance density – zavarovalna pogostnost
insurance penetration – zavarovalna usidranost
long-term saving business – dolgoročna zavarovanja z varčevalno komponento
net asset value – neto vrednost premoženja
securities firms – družbe za trgovanje z vrednostnimi papirji
soft markets – trg z nizkimi premijami
underwriting result – škodni rezultat
unit linked product – življenjsko zavarovanje z naložbeno komponento