

9. Upravljanje tveganj

- Skupina Triglav je ohranila svojo kapitalsko moč in likvidnost, kar potrjujeta tudi ponovno prejeti bonitetni oceni »A« s stabilno srednjeročno napovedjo.
- Dejavno smo upravljali povečana tveganja zaradi ujm, makroekonomskih razmer z inflacijskimi gibanji in razmer na finančnih trgih. Posebno pozornost smo namenjali dopolnilnemu zdravstvenemu zavarovanju in njegovi državni regulaciji.
- Nadaljevali smo preudarno prevzemanje zavarovalnih tveganj. Tržna tveganja smo ohranjali znotraj ciljnih ravni. Sledili smo načrtovani usklajenosti sredstev in obveznosti ter ustrezni razpršenosti naložb.
- Razvojne aktivnosti smo usmerili tudi v nadgrajevanje sistemov za upravljanje trajnostnih tveganj in tveganj informacijske varnosti.

V letu 2023 smo se soočili z ekstremnimi ujami, katerih vpliv smo omejili z učinkovito pozavarovalno zaščito, ki je del našega rednega upravljanja s tveganji. Poleg tega so leto zaznamovali določitev najvišje premije dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja v Sloveniji in druge omejitve, ki so povečale regulatorno tveganje. Poslovanje Skupine je bilo tudi pod vplivom sprememb v makroekonomskem okolju in na finančnih trgih. Za Skupino so, poleg inflacijskih pritiskov, pomembni tudi ukrepi centralnih bank, ki z vodenjem restriktivne monetarne politike ter dvigi obrestnih mer vplivajo na finančne trge in ohlajanje gospodarske rasti (več v točki [7.1 Splošno gospodarsko okolje v svetu in v Sloveniji](#)).

Povišana inflacija in stanje na finančnih trgih se odražata predvsem v tržnih in zavarovalnih tveganjih. V okviru slednjih vplivata zlasti na premoženjska zavarovanja, življenjska zavarovanja z garancijo ter na prostovoljna dodatna pokojninska zavarovanja (PDPZ) z zajamčenim donosom. Obvladovanje tveganj Skupine je bilo zato znova usmerjeno tudi v prilagajanje spremembam na finančnih trgih.

Kljub zahtevnemu poslovnemu okolju in izvedbi dividendne politike smo ohranili finančno moč s kapitalsko ustreznostjo v višini **200 odstotkov**. V Skupini skrbimo za učinkovito upravljanje tveganj in za kakovostno sestavo kapitala (lastnih sredstev), ki v manjšem delu vključuje tudi podrejene obveznosti. Ustrezno kapitalsko in finančno moč Skupine Triglav sta znova dodatno potrdili dolgoročna kreditna bonitetna ocena »A« ter bonitetna ocena finančne moči »A« agencij S&P Global Ratings oz. AM Best. Obe oceni sta ohranili stabilno srednjeročno napoved (več v točki [6.6 Bonitetna ocena](#)). Ustrezno likvidnost na ravni Skupine dosegamo z rednim upravljanjem likvidnostnega tveganja (več v točki [2.8 Upravljanje tveganj](#) računovodskega dela letnega poročila).



»Z učinkovitim in celovitim sistemom upravljanja tveganj smo se hitro in uspešno odzvali

ob realizaciji več materialnih tveganj. Njegovo vzdrževanje in nadgrajevanje bosta v ospredju tudi v prihodnje.«

Mateja Slapar, direktorica službe za upravljanje s tveganji, Zavarovalnica Triglav

Osrednje razvojne aktivnosti pri upravljanju tveganj Skupine Triglav so potekale na poslovnih področjih, ki smo jih prepoznali kot ključna zaradi potrebnih izboljšav ali odzivanja na zunanje okoliščine:

- **Novim mednarodnim računovodskim standardom** smo prilagodili izračune in poročanje ter načrtovanje kapitalske ustreznosti ter posamezne parametre za spremljanje tveganj, ki temeljijo na računovodskem poročanju.
- V spremljanje **tržnih tveganj** smo vključili dodatne kazalnike za nadzor nestanovitnosti njihovih dejavnikov. Zaradi dodatnega vlaganja v alternativne naložbe smo nadgradili tudi spremljanje tveganj iz tovrstnih naložb.
- Pri **zavarovalnih tveganjih premoženjskih zavarovanj** smo vpeljali nove rešitve za spremljanje nevarnosti, povezanih s podnebnimi spremembami.
- Upravljanje **kreditnih tveganj** smo nadgradili predvsem na področju aktivnih in pasivnih pozavarovalnih pogodb.
- Ob rednem nadgrajevanju sistema upravljanja **likvidnostnega tveganja** smo nadaljevali uvajanje njegovega avtomatiziranega spremljanja ter prenos dobrih praks v odvisne družbe.
- **Operativna tveganja** nadgrajujemo zlasti na področjih kibernetских tveganj in zunanjega izvajanja storitev.
- Upravljanje **nefinančnih tveganj** smo poglobili predvsem na **področju trajnostnih tveganj**.
 - Sprejeli smo Politiko trajnostnega razvoja Zavarovalnice in Skupine.
 - Opredelili in javno objavili smo Trajnostno politiko investiranja Zavarovalnice in Skupine.
 - Na ravni naložbenih portfeljev smo vzpostavili spremljanje vrednosti glavnih škodljivih vplivov (t. i. kazalniki PAI).
 - V okviru sistema upravljanja trajnostnih tveganj smo največ pozornosti namenjali tveganju podnebnih sprememb. Usmeritve na tem področju smo vključili tudi v Izjavo o apetitu po tveganjih ter uvedli redno spremljanje tveganja prehoda na ogljično nevtralno gospodarstvo.

Pri preostalih vrstah tveganj smo se osredotočali na avtomatizacijo procesov in vzdrževanje sistema. Skrbno nadgrajujemo sistem **upravljanja tveganj Skupine** z doslednim spremljanjem vseh pomembnejših tveganj. Tako sta v letu 2023 odvisni družbi, za kateri velja druga panožna zakonodaja, vzpostavili ocenjevanje in merjenje tveganj, primerljivo z že vpeljanim na ravni Skupine.

9.1 Sistem upravljanja tveganj

Sistem upravljanja tveganj Skupine določajo notranja pravila ter jasno razmejene pristojnosti in odgovornosti poslovnih funkcij, Uprave, Nadzornega sveta ter ključnih funkcij in drugih povezanih področij, ki izvajajo nadzor. Sistem oblikujejo učinkoviti procesi za neprestano prepoznavanje, ocenjevanje in nadzor prevzetih, potencialnih ali nastajajočih tveganj. Jasen, pregleden in dobro dokumentiran sistem nam omogoča ustrezno in pravočasno ukrepanje ter ohranjanje profila tveganj na ravni, opredeljeni v Izjavi o apetitu po tveganjih. Sistem stalno posodabljam, pri čemer ohranjamo njegovo celovitost in aktualnost. V odvisnih družbah ga razvijamo po pravilih matične družbe in ob upoštevanju načela sorazmernosti.

Delujoči sistem upravljanja tveganj se je tudi v letu 2023 izkazal kot ustrezen.

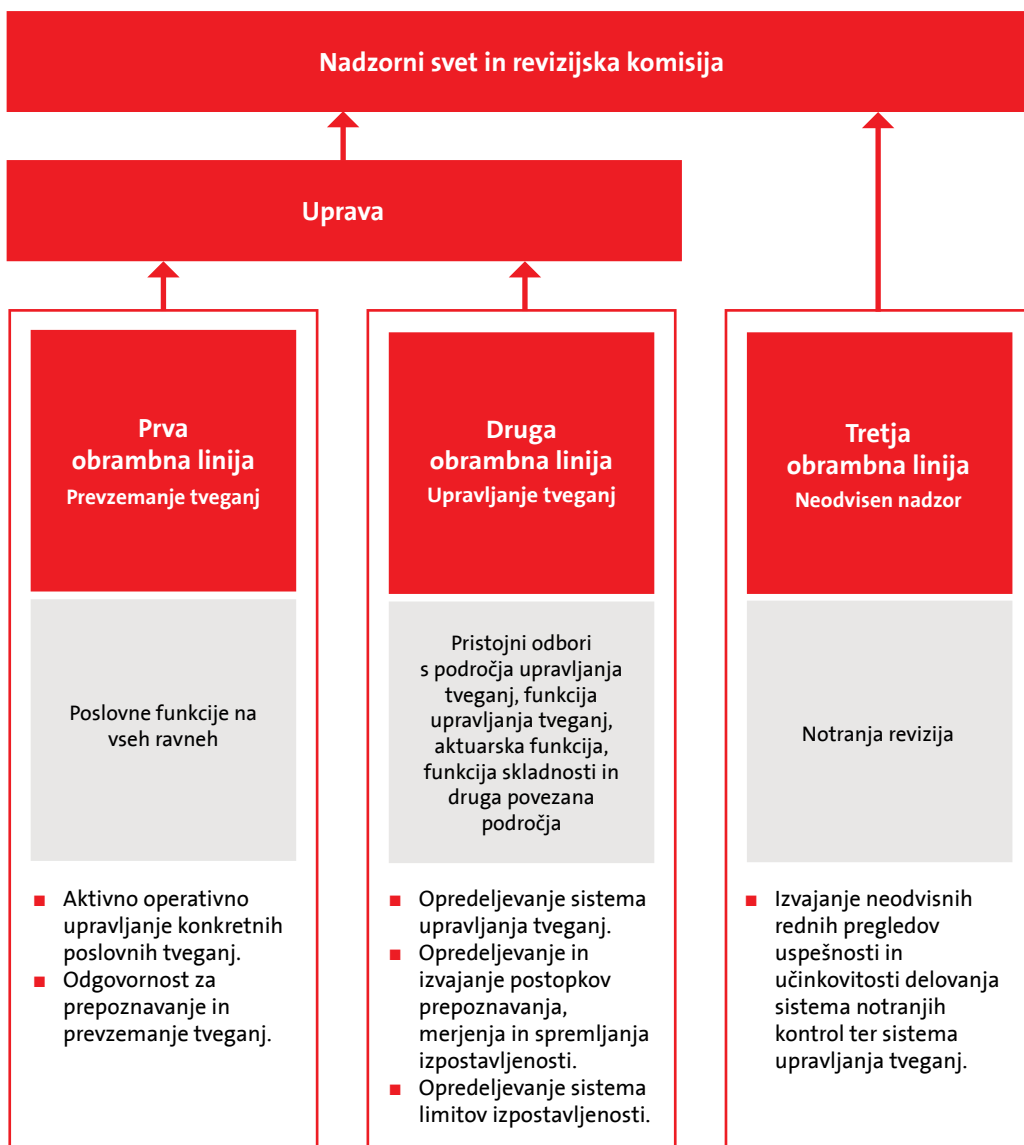
9.1.1 Razmejitev pristojnosti in odgovornosti

Sistem pristojnosti in odgovornosti pri upravljanju tveganj **temelji na treh obrambnih linijah**.

Uprava in Nadzorni svet nista neposreden del obrambnih linij. Njuna vloga v sistemu je kljub temu ključna, saj sta odgovorna za njegovo delovanje ter opredelitev organizacijskih ciljev in strategij za njihovo doseganje. Vzpostavljata tudi strukturo upravljanja in procese za ustrezno obvladovanje prevzetih tveganj. Uprava in Nadzorni svet sta bistvena deležnika vseh teh obrambnih linij, ki podpirajo njuno delovanje.

V prvi obrambni liniji delujejo **poslovne funkcije**, ki prepoznavajo in prevzemajo tveganja na svojem poslovnem področju skladno z usmeritvami Uprave. Upravljajo tudi dejanska tveganja v okviru dovoljenih limitov izpostavljenosti.

Organi odločanja, ki so vključeni v proces integriranega korporativnega upravljanja tveganj, in tri obrambne linije



V drugo in tretjo obrambno linijo so umeščene **ključne funkcije sistema upravljanja, organizirane so kot samostojne organizacijske enote**. Drugo obrambno linijo tvorijo funkcija upravljanja tveganj, aktuarski funkciji premoženjskih in osebnih zavarovanj ter funkcija skladnosti poslovanja. V tretji obrambni liniji deluje funkcija notranje revizije. Vse ključne funkcije sodelujejo med seboj, s preostalimi področji v Zavarovalnici ter z družbami v Skupini. Pri svojem delu so neodvisne.

Funkcija upravljanja tveganj je pristojna za usklajeno in neprekinjeno delovanje integriranega sistema upravljanja tveganj. Spremlja splošen profil tveganj, usklajenost krovnih modelov njihovega vrednotenja ter metodološko skladen razvoj sistema. Izvaja krovne analize tveganj, poroča o izpostavljenosti tveganjem ter vrednoti kapitalsko ustreznost po regulatorni metodi in drugih kapitalskih modelih. Na podlagi usmeritev Uprave izdeluje lastno oceno tveganj in solventnosti. Profil tveganj preverja četrtno, o čemer poroča Upravi in Nadzornemu svetu. Pripravlja tudi druga regulatorna poročila, kot sta Poročilo o solventnosti in finančnem položaju ter Redno poročilo nadzorniku. Skladno z zahtevami poroča regulatornim organom.

Funkcija skladnosti poslovanja deluje v okviru sistema notranjih kontrol in nadzoruje skladnost poslovanja Zavarovalnice s predpisi in zavezami. O ugotovitvah redno poroča Upravi in Nadzornemu svetu. Funkcija spremlja in ocenjuje vplive sprememb pravnega okolja ter tveganja za skladno poslovanje družbe. Ocenjuje tudi primernost in učinkovitost postopkov ter svetuje ob ukrepih za uskladitev poslovanja z ugotovljenimi spremembami. Z usmeritvami, priporočili in predlogi sooblikuje notranje kontrole za skladnost posameznih procesov, poslovnih področij ali celotne družbe. Funkcija ima pomembno vlogo pri prizadevanjih za pošteno in transparentno poslovanje, saj med drugim spremlja spoštovanje etičnih zavez in skrbi za njihovo uveljavljanje v praksi.

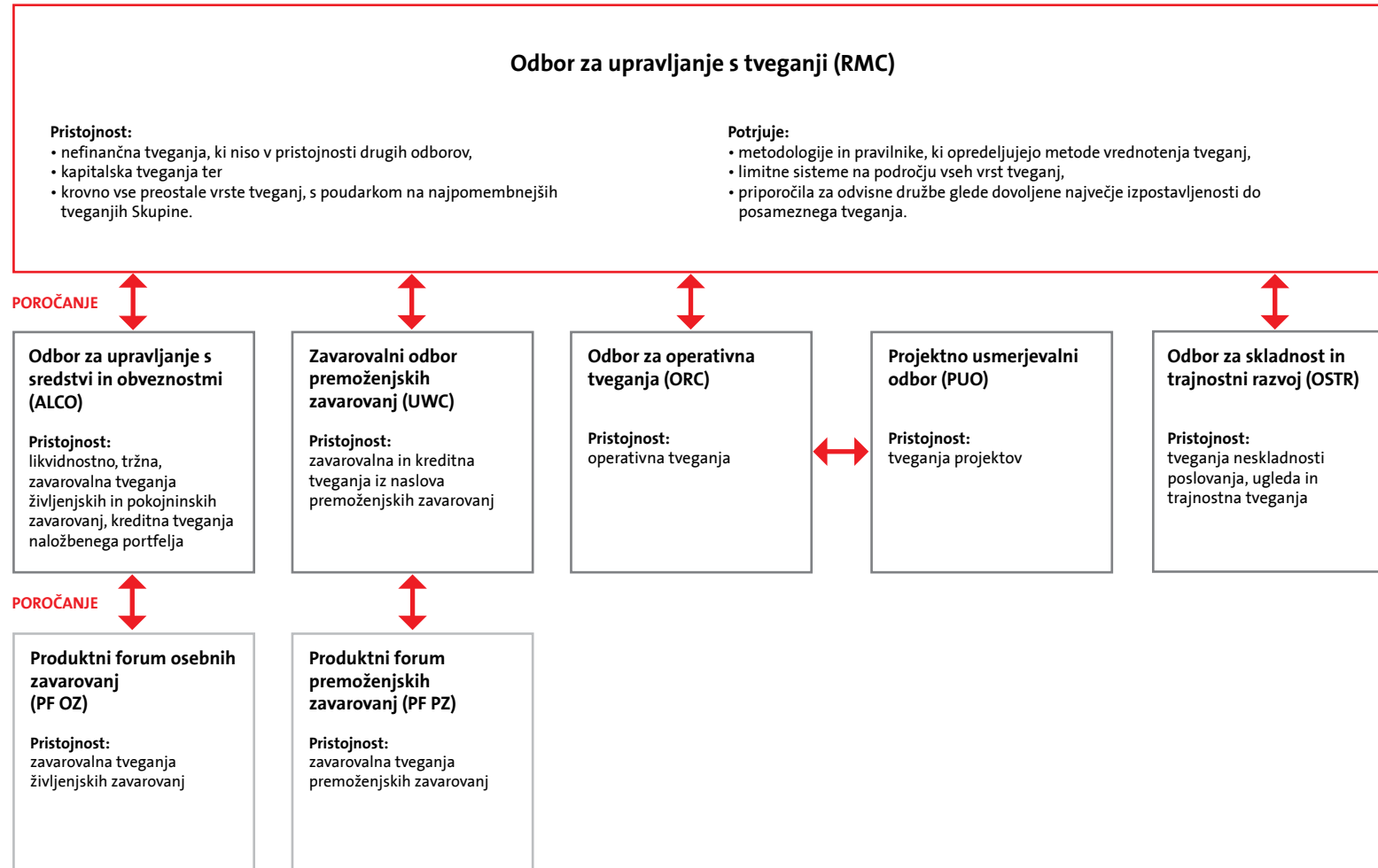
Aktuarska funkcija izračunava in usklajuje zavarovalno-tehnične rezervacije s primernimi metodami, modeli in predpostavkami ter celovitimi in kakovostnimi podatki ter ob tem izračunava in usklajuje tudi kapitalske zahteve za zavarovalna tveganja. Prav tako preverja ustreznost splošne politike prevzemanja zavarovalnih tveganj in pozavarovanja. Podaja mnenja o primerni višini zavarovalne premije posameznih produktov za zadostno pokritost premije iz obveznosti zavarovalnih pogodb. Prav tako sodeluje pri lastni oceni tveganj in solventnosti. O pomembnejših ugotovitvah poroča Upravi in Nadzornemu svetu. Funkcija deluje ločeno za premoženjska in življenjska zavarovanja.

Funkcija notranje revizije redno in celovito nadzoruje poslovanje družbe. Načrtno in sistematično pregleduje in ocenjuje primernost ter učinkovitost njenega upravljanja, pa tudi upravljanje tveganj in kontrolnih postopkov, ter priporoča izboljšave. Skrbi za kakovost in stalen razvoj notranjega revidiranja. Sodeluje z zunanjimi revizorji in drugimi nadzornimi organi ter spremlja uresničevanje priporočil notranjih in zunanjih revizorjev. Sodeluje tudi pri notranjih revizijah v drugih družbah Skupine. Po dogovoru z Upravo in vodstvi poslovnih področij izvaja svetovalne storitve.

Vse ključne funkcije Zavarovalnice skrbijo za prenos znanja in dobrih praks v preostale družbe Skupine ter za njihovo poenoteno delovanje.

V drugi obrambni liniji sistema upravljanja tveganj delujejo tudi **odbori**. Upravo podpirajo pri rednem spremljanju tveganj, usklajevanju ukrepov in pri obveščanju o njihovem upravljanju.

Pregled odborov sistema upravljanja tveganj in njihove pristojnosti



Upravljanje tveganj poteka najprej na ravni posamezne družbe, nato na ravni Skupine. Za delovanje sistema upravljanja tveganj v odvisnih družbah so odgovorna vodstva družb in pooblašene osebe.

Prilagojeno minimalnih standardov in prenos teh na družbe v Skupini usklajuje Področje upravljanja odvisnih družb v matični družbi. Pri tem sodeluje s Službo za upravljanje s tveganji matične družbe, ki je pristojna za minimalne standarde upravljanja tveganj. Z notnimi standardi zagotavljamo učinkovit ter pregleden sistem upravljanja tveganj na ravni celotne Skupine. Osnovan je na učinkovitem komuniciranju, kakovostni izmenjavi podatkov in informacij, časovni razpoložljivosti, metodološki skladnosti, računovodski preverljivosti ter celovitosti.

9.1.2 Proces upravljanja tveganj

Proces celovitega upravljanja tveganj temelji na strategiji Skupine in poslovnem načrtu, ki opredelujeta **apetit po tveganjih**. Ta določa pomembna tveganja, ki jih je Skupina pripravljena prevzeti za izpolnitev svojih ciljev, ter ključne kazalnike za njihovo merjenje in spremljanje s ciljnim vrednostmi in omejitvami. Do tveganj, ki jih pri poslovanju ne želimo prevzeti, zavzemamo ničelno toleranco.

Eden ključnih kazalnikov za merjenje uspešnosti poslovanja in izpolnjevanja strateških ciljev, *količnik kapitalske ustreznosti*, je natančneje opredeljen v Izjavi o apetitu po tveganjih. Predstavlja razmerje med razpoložljivimi lastnimi sredstvi ter višino zahtevanega solventnostnega kapitala glede na višino in sestavo prevzetih tveganj. S **procesom lastne ocene tveganj in solventnosti**, ki poteka v okviru opredeljevanja solventnostnih potreb, načrtujemo dejavnosti, s katerimi količnik ohranjamo v ciljnem razponu

med 200 in 250 odstotki na ravni Skupine. Gibanje njegove vrednosti v ciljnem razponu zagotavljamo znotraj procesa upravljanja kapitala. Začrtano gibanje spremljamo z naborom podrobnejših kazalnikov tveganj in limitov izpostavljenosti v vseh sklopih poslovanja Skupine.

Dividendna politika je opredeljena v Politiki upravljanja s kapitalom v Zavarovalnici in Skupini ter je podrejena ciljem kapitalne ustreznosti. Ohranjanje kapitalne ustreznosti znotraj ciljnih razponov je stalen proces, ki narekuje redno presojanje poslovnih odločitev z vidika dobičkonosnosti in prevzetih tveganj.

Proces lastne ocene tveganj in solventnosti je tesno povezan s kakovostjo celotnega sistema upravljanja tveganj. Z ocenjevanjem solventnostnih potreb preverjamo primernost regulatorne metode in ustreznost strateških usmeritev z vidika zagotavljanja kapitalne ustreznosti. Za izboljševanje uporabe kapitala ocenjujemo solventnostne potrebe v odnosu do uresničevanja strateškega načrta. Vzdržnost kapitalne ustreznosti preverjamo s stresnimi scenariji obstoječih, potencialnih ali nastajajočih tveganj po posameznih vrstah. To nam omogoča primerno ukrepanje tudi s prilagajanjem usmeritev za sprejemanje poslov, premijskih stopenj, limitnega sistema, prenosa tveganj in podobno. S tovrstnim pristopom povečujemo odpornost Skupine na zaznana tveganja ter nadgrajujemo notranji kontrolni sistem. Sočasno skrbimo za posodabljanje učinkovitega sistema za strateško odločanje.

Proces upravljanja tveganj sestavljajo prepoznavanje, ocenjevanje oziroma merjenje, obvladovanje ter spremljanje in poročanje o tveganjih.

Proces **prepoznavanja tveganj**, v katerem sodelujejo vsa poslovna področja, je stalen proces. Izvede se najmanj enkrat letno, praviloma v okviru priprave poslovnega in finančnega načrta, po potrebi pa tudi pogosteje.

Za **ocenjevanje tveganj** primarno uporabljamo standardno formulo Solventnosti II (t. i. regulatorno metodo). Formula temelji na standardnih volatilitetah in lastni izpostavljenosti tveganjem ter določa velikost oz. spremembo parametrov v izračunu v stresnem scenariju. Njen rezultat za posamezno tveganje pove, koliko bi se v stresnem scenariju zmanjšala razpoložljiva lastna sredstva. Večji kot je vpliv tveganja na lastna sredstva, bolj je tveganje pomembno. V skupni oceni tveganj (zahtevani solventnostni kapital) upoštevamo zakonsko določeno razpršitev v standardni formuli. Oceno tveganj dopolnjujemo z lastnimi ocenami volatilitete dejavnikov tveganj, praviloma ob upoštevanju metode tvegane vrednosti (t. i. Value at Risk), z enako

stopnjo zaupanja (99,5 odstotka) v obdobju enega leta. Tveganja dodatno ocenjujemo tudi po metodologiji bonitetne hiše S&P.

Celovito analizo primernosti regulatorne metode izvedemo najmanj enkrat letno v okviru zgoraj predstavljenega **procesa lastne ocene tveganj in solventnosti**. Končna ocena primernosti metode upošteva tudi rezultate notranje metodologije rednega merjenja oz. ocenjevanja tveganj.

Za prevzeta in potencialna tveganja opredelimo ciljne vrednosti ali določimo omejitve, ki jih moramo upoštevati pri njihovem prevzemu. Ustrezno **obvladovanje tveganj** nam omogočajo sistemi, s katerimi jih spremljamo na več ravneh in prepoznavamo morebitna negativna gibanja. Slednja na ravni poslovnih področij prepoznavamo z delujočimi procesi, v katerih ključne funkcije obveščamo o poslih s povečanimi tveganji. Na agregatni ravni redno spremljamo koncentracijo izpostavljenosti in povečane nestanovitnosti, pri katerih je ranljivost

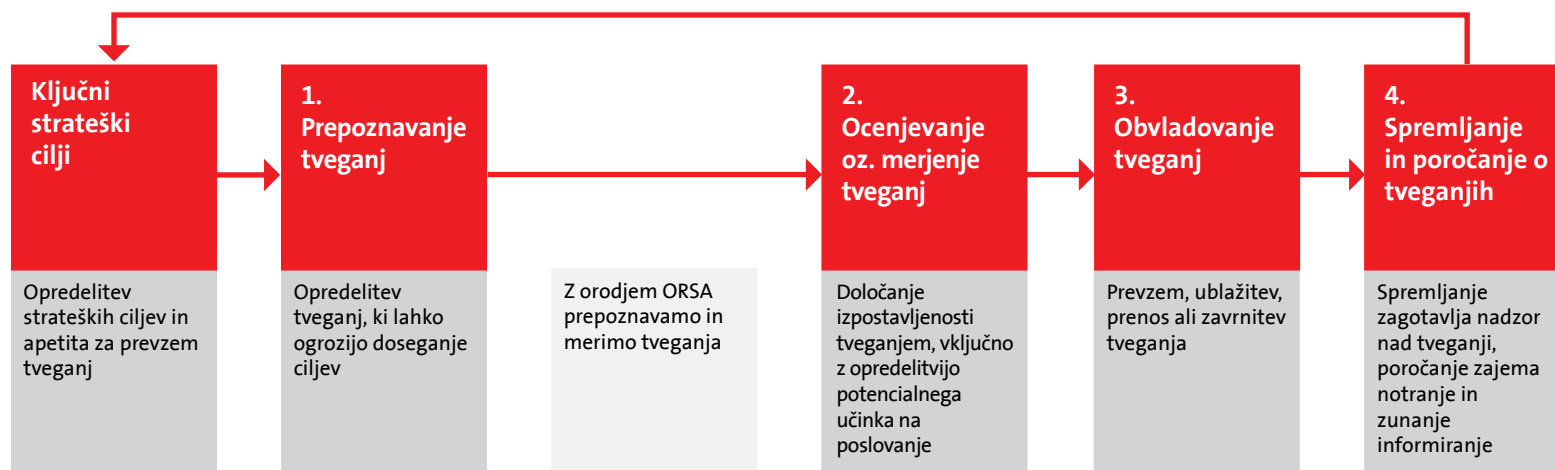
Skupine večja. Pomembnejša zaznana ali prepoznana tveganja obravnavamo tudi v procesu lastne ocene tveganj in solventnosti.

Služba za upravljanje s tveganji redno **spremlja** skladnost dejanskega profila tveganj z opredeljenim apetitom. Ugotovitve obravnava Odbor za upravljanje s tveganji, ki prav tako potrjuje ukrepe ob zaznanih kršitvah. O njegovih ugotovitvah in ukrepih redno **poročamo** Upravi, Nadzornemu svetu in Revizijski komisiji Nadzornega sveta.

9.1.3 Klasifikacija tveganj

Skupina za interno spremljanje tveganj uporablja klasifikacijo tveganj, ki je usklajena s standardno formulo Solventnost II v ZZavar-1. Izpostavljenosti in ocene posameznih vrst tveganj ter načine njihovega obvladovanja obširneje predstavljamo v točki [2.8 računovodskega dela Letnega poročila](#).

Proces upravljanja tveganj



Najpomembnejše vrste tveganj, ki jih prevzemamo pri poslovanju, so:

- **Zavarovalna tveganja** so tveganja izgube ali neugodne spremembe vrednosti zavarovalnih obveznosti zaradi neustreznih premij in predpostavk, upoštevanih pri izračunu zavarovalno-tehničnih rezervacij. Posebej obravnavamo **zavarovalna tveganja premoženjskih zavarovanj** (vključno z zdravstvenimi zavarovanji) ter **zavarovalna tveganja življenjskih zavarovanj** (vključno s pokojninskimi zavarovanji). Pri neposrednih zavarovalnih poslih nastopajo predvsem klasična zavarovalna tveganja.
 - *Zavarovalna tveganja premoženjskih zavarovanj* vključujejo tveganje premij in rezervacij, tveganje predčasnih prekinitev in tveganje katastrof.
 - *Zavarovalna tveganja življenjskih zavarovanj* vključujejo tveganje umrljivosti, tveganje dolgoživosti, tveganje obolevnosti, tveganje predčasnih prekinitev, tveganje stroškov, tveganje katastrofe in tveganje revizij.
- **Tržna tveganja** so tveganja izgube ali neugodne spremembe finančnega položaja zaradi nihanj v višini in spremenljivosti tržnih cen sredstev, obveznosti ter finančnih instrumentov. Tržna tveganja so obrestno tveganje, tveganje spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev, tveganje spremembe cen nepremičnin, tveganje spremembe kreditnih pribitkov, valutno tveganje in tveganje tržne koncentracije.
- **Kreditna tveganja** predstavljajo tveganje izgube ali neugodnih sprememb v finančnem položaju družbe zaradi nihanj v kreditnem položaju nasprotnih strank in so posledica dolžnikove nezmožnosti izpolnjevanja pogodbenih obveznosti.

- **Likvidnostno tveganje** je tveganje izgube, če družba ni sposobna poravnati vseh zapadlih obveznosti oziroma je prisiljena zagotavljati potrebna sredstva z znatno višjimi stroški od običajnih. Znotraj likvidnostnega tveganja se spremlja tveganje poravnave dospelih in potencialnih obveznosti in tržno likvidnostno tveganje.
- **Kapitalsko tveganje** je tveganje izgube zaradi neustrezne višine in/ali sestave kapitala glede na obseg in način poslovanja ali težave družbe pri pridobivanju dodatnega kapitala, zlasti če mora kapital povečati hitro in/ali so pogoji za pridobivanje dodatnega kapitala neugodni. V kategorijo kapitalskih tveganj spadajo tudi zakonodajne spremembe in spremembe v računovodskih standardih z vplivom na kapitalsko ustreznost v Skupini in posledično tudi na izplačevanje dividend.
- **Operativna tveganja** so tveganja nastanka izgube zaradi neustreznega ali neuspešnega izvajanja notranjih procesov, ravnanja zaposlenih, delovanja sistemov ali obvladovanja zunanjih dogodkov in njihovih vplivov. Med drugim zajemajo tveganja s področja informacijske varnosti s posebnim poudarkom na kibernetičnih tveganjih in večjih prekinitvah poslovanja.
- Med **nefinančnimi tveganji** so za poslovanje Skupine Triglav pomembna strateška tveganja, tveganje ugleda, tveganje Skupine in trajnostna tveganja. Nefinančna tveganja večinoma izvirajo iz zunanjega okolja in so tesno povezana z drugimi, predvsem operativnimi tveganji. Praviloma izhajajo iz več realiziranih dejavnikov znotraj in zunaj Skupine.

Za Skupino Triglav so pomembna tudi *potencialna ali nastajajoča tveganja*. Gre za tveganja, ki se lahko razvijejo v prihodnje ali pa že obstajajo, vendar še niso obravnavana kot pomembnejša. Zanje je značilno, da jih težko ovrednotimo, a lahko močno vplivajo na poslovanje. Na podlagi preteklih izkušenj jih ni mogoče napovedati, saj pogosto nimamo informacij, s katerimi bi predvideli pogostost ali višino povzročene škode.

Potencialna ali nastajajoča tveganja pozorno spremljamo in glede na ugotovitve ustrezno nadgrajujemo sistem upravljanja tveganj.

Klasifikacija tveganj Skupine po standardu MSRP

Tveganja po opredelitvi **standardov MSRP** zajemajo **zavarovalna, tržna, kreditna, likvidnostna in ostala tveganja**. Klasifikacijo Skupine Triglav lahko prevedemo v klasifikacijo tveganj po standardih MSRP na naslednji način.

- Med tržnimi tveganji so po navedenih standardih kot najobičajnejša opredeljena valutna, obrestna in druga cenovna tveganja, vključno s tveganjem spremembe cen lastniških vrednostnih papirjev in tveganjem spremembe cene nepremičnin.
- Med kreditna tveganja standardi MSRP uvrščajo tveganje neplačila nasprotne stranke, katerega bistven del predstavljajo izpostavljenosti iz pozavarovanja, denarja, denarnih ustreznikov in terjatev, ter še tveganje spremembe kreditnih pribitkov in tveganje tržne koncentracije. Klasifikacija Skupine slednji dve obravnava med tržnimi tveganji.
- Pri zavarovalnih tveganjih in likvidnostnem tveganju med klasifikacijama ni razlik.
- Med ostala tveganja po standardih MSRP uvrščamo operativna, kapitalsko in nefinančna tveganja.

Redno in sistematično spremljamo razmere in vodstvu poročamo o izpostavljenosti tveganjem in njihovi oceni na podlagi regulatornih zahtev ter notranje razvrstitve tveganj. Zaradi razlik v vrednotenju po standardih MSRP in Solventnosti II se lahko vrednosti posameznih postavk bilance stanja opazno razlikujejo, kar se odraža tudi v razlikah pri ugotovljeni izpostavljenosti posameznim tveganjem. Različni načini vrednotenja prav tako vplivajo na občutljivost postavk in s tem na oceno tveganj. Podrobnejši prikaz razlik med vrednotenjem prikazujemo v Poročilu o solventnosti in finančnem položaju, objavljenem na spletni strani Zavarovalnice (www.triglav.eu).

V nadaljevanju predstavljamo izpostavljenost tveganjem po klasifikaciji, ki jo uporabljamo v sistemu upravljanja tveganj.

9.2 Kapitalski položaj

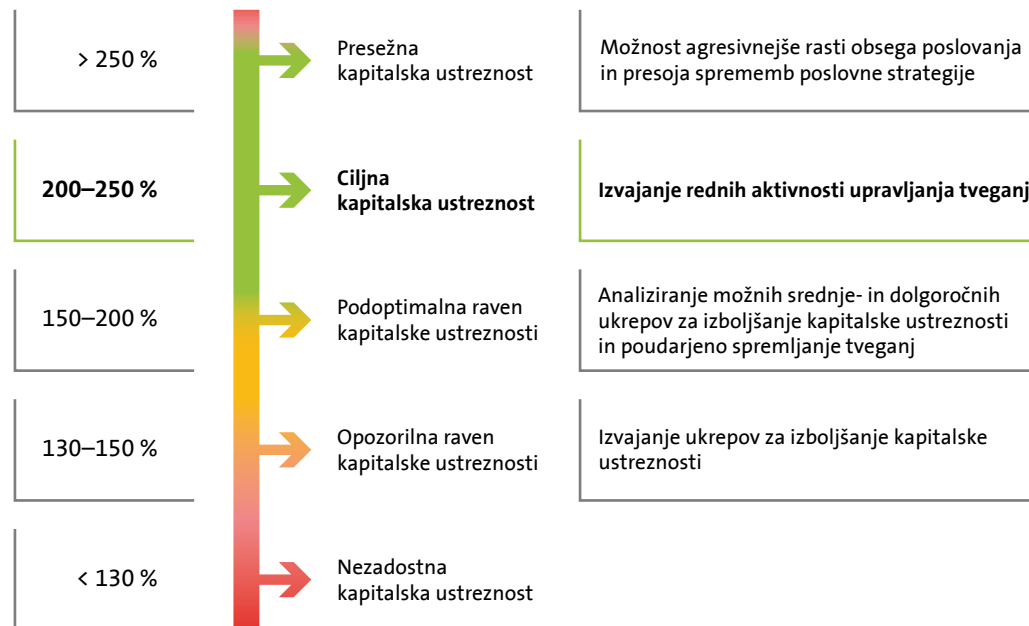
Upravljanje kapitala Skupine je stalen proces, s katerim določamo in vzdržujemo njegov zadostni obseg in kakovost ter praviloma obvladujemo tudi kapitalsko tveganje.

9.2.1 Upravljanje kapitala²²

Za učinkovito upravljanje kapitala in kapitalskega tveganja je osrednjega pomena dobro integriran sistem upravljanja tveganj. **Dobra kapitaliziranost** Skupini omogoča, da v vsakem trenutku razpolaga s količino kapitala, ki ustreza prevzetim merljivim tveganjem. Zavarovalnica je v sklopu rednega upravljanja kapitala Skupine za zagotavljanje optimalne kapitalske sestave in stroškovne učinkovitosti izdala podrejeno obveznico, ki se upošteva pri izračunu kapitalske ustreznosti. Več o tem v točki [6.7 Obveznice Zavarovalnice Triglav](#).

Pri odločanju o sklenitvi posla dosledno presojava njegovo dobičkonosnost glede na prevzeta tveganja in hkrati težimo k ciljni kapitalski ustreznosti. Pri tem upoštevamo tudi zagotavljanje primerne donosnosti za lastnike. Namen upravljanja kapitala je zagotavljanje varnosti in dobičkonosnosti poslovanja ter dolgoročne in stabilne donosnosti naložb, tudi z višino dividend, ki ustreza vnaprej opredeljenim merilom dividendne politike. Ciljna kapitalska ustreznost Skupine se giblje med 200 in 250 odstotki.

Strateški cilji upravljanja kapitala in merila dividendne politike



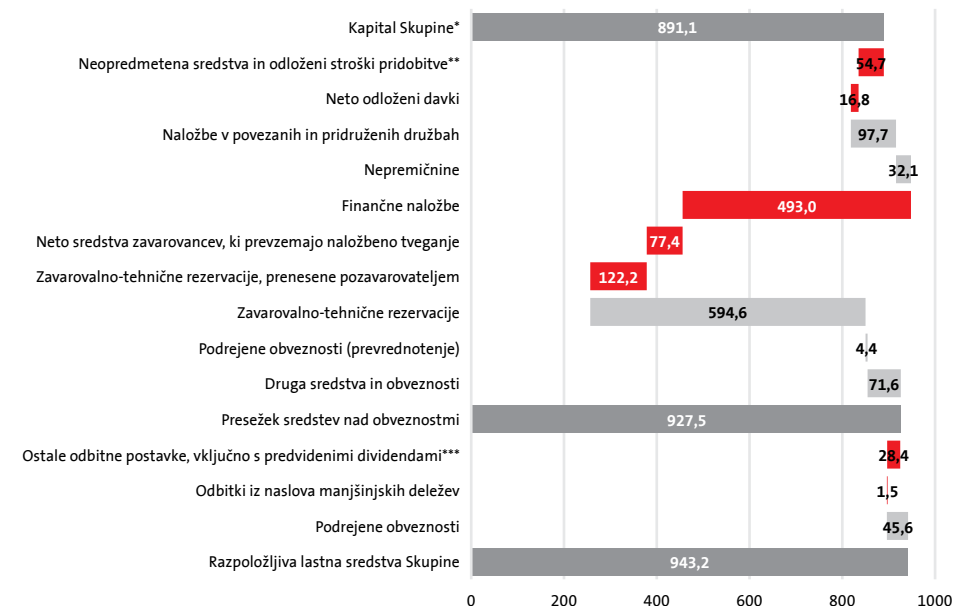
V tem razponu nam omogoča razpolaganje z ustrežno količino kapitala za izvajanje osnovne dejavnosti in pokrivanje potencialnih izgub. S presežkom kapitala se zaščitimo pred izgubami zaradi nepredvidenih neugodnih dogodkov in nestanovitnosti kapitalskih zahtev.

Kapitalska ustreznost pomembno vpliva tudi na bonitetno oceno Skupine Triglav. Pri sprejemanju poslovnih odločitev zato upoštevamo vpliv na rezultate modelov večjih bonitetnih agencij. Kapitalski model Skupine Triglav ocenjujeta bonitetni agenciji S&P Global Ratings in AM Best. Več o bonitetni oceni v točki [6.6 Bonitetna ocena](#).

9.2.2 Kapitalska ustreznost in profil tveganj v letu 2023

Z učinkovitim upravljanjem kapitala izboljšujemo poslovanje, sprejemamo ustrezne poslovne odločitve in ohranjamo konkurenčne prednosti.

Razlaga razlik pri vrednotenju kapitala v bilanci stanja za namen solventnosti in računovodskih izkazov za Skupino Triglav na 31. 12. 2023 (v milijonih evrov)



* Konsolidacija za namen solventnosti se razlikuje za družbe Triglav Skladi, Triglav, pokojninska družba, Sarajevostan, Triglav penzisko društvo, Skopje in Triglav Fondovi.

** Poštena vrednost neopredmetenih sredstev se vrednoti na 0.

*** V tej kategoriji so odbitne postavke za finančne udeležbe, kapitala tretjega razreda in predvidene dividende.

Opredelitev kapitala v bilanci stanja za pripravo računovodskih izkazov se razlikuje od njegove opredelitve za namen solventnosti. Razlike in pomembnejše razloge za spremembe postavk pri obeh vrstah kapitala v poslovnem letu 2023 predstavljamo v sklopih D in E **Poročila o solventnosti in finančnem položaju Skupine Triglav za leto 2023**. Poročilo je objavljeno na spletni strani www.triglav.eu.

V Skupini kapitalsko ustreznost izračunavamo po standardni formuli kot razmerje med skupnimi primernimi lastnimi sredstvi in zahtevanim solventnostnim kapitalom. Pri tem ne upoštevamo nikakršnih prilagoditev in poenostavitev.

Skupina Triglav je bila tudi na zadnji dan leta 2023 dobro kapitalizirana. Njena kapitalna ustreznost je znašala 200 odstotkov. To je znotraj ciljnega razpona med 200 in 250 odstotki, ki je postavljen skladno s Strateškimi cilji upravljanja kapitala in merili dividendne politike, predstavljenimi v točki [9.2.1 Upravljanje kapitala](#).

Kapitalna ustreznost Skupine Triglav in Zavarovalnice Triglav

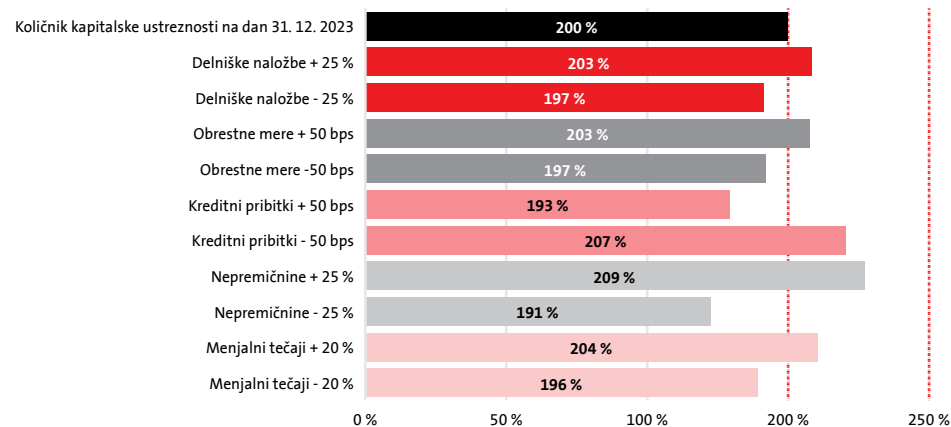
	Skupina Triglav		Zavarovalnica Triglav	
	31. 12. 2023	31. 12. 2022	31. 12. 2023	31. 12. 2022
Razpoložljiva lastna sredstva (v milijonih EUR)	943,2	932,9	964,0	930,1
Zahtevani solventnostni kapital (v milijonih EUR)	471,5	466,5	396,7	374,5
Kapitalna ustreznost (v %)	200	200	243	248

Na kapitalno ustreznost Skupine je vplivalo povečanje razpoložljivih lastnih sredstev za 10,3 milijona evrov v primerjavi z letom 2022. Povečanje je posledica povečanja uskladitvene rezerve za 8,3 milijona evrov. Zahtevani solventnostni kapital Skupine se je povečal za 5 milijonov evrov, predvsem zaradi povečanja kapitalne zahteve za zavarovalna (razen zavarovalnih tveganj za zdravstvena zavarovanja), kreditna in operativna tveganja.

Ob izračunu kapitalne ustreznosti Skupine najmanj enkrat letno pripravimo **analizo občutljivosti količnika kapitalne ustreznosti** Skupine od večjih sprememb izbranih parametrov finančnega trga. S tem ocenimo stabilnost kapitalnega položaja Skupine in njeno odpornost proti pomembnejšim dejavnikom tveganj.

Analiza na dan 31. 12. 2023 kaže občutljivost na posamezne pretrese na finančnih trgih.

Analiza občutljivosti količnika kapitalne ustreznosti Skupine



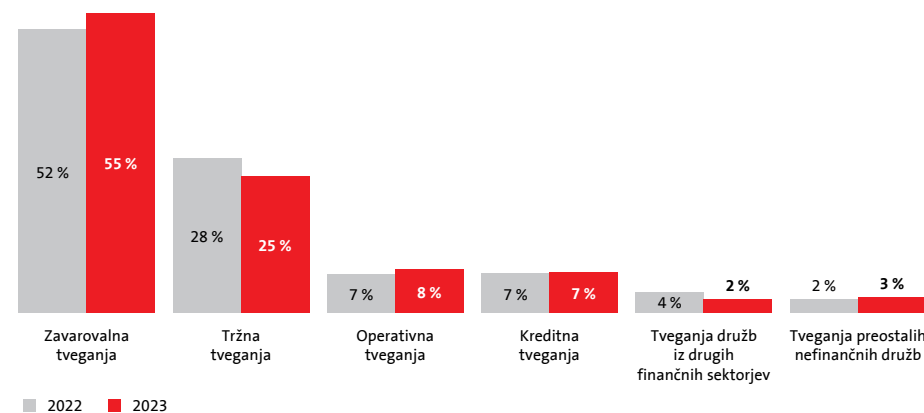
V Skupini Triglav smo med tveganji, ki jih obravnava standardna formula, najbolj izpostavljeni zavarovalnim in tržnim tveganjem, sledijo jim kreditna in operativna tveganja. Največji del tveganj v Skupini prevzema Zavarovalnica. Več o vrstah tveganj, ki jih prevzema, so predstavljene v točki [2.8 računovodskega dela Letnega poročila](#). V letu 2023 so bila aktualna tudi tveganja, ki jih podrobneje opisujemo v točki [4.1 Izzivi in priložnosti današnjega časa](#).

Profil tveganj Zavarovalnice in Skupine odraža njuno izpostavljenost najpomembnejšim kategorijam tveganj. Prikazujemo ga v naslednji preglednici.

Prikaz profila tveganj Skupine Triglav in ocene posamezne kategorije tveganj temeljijo na tržnih vrednostih za namen solventnosti. Za meritve pri tem uporabljamo regulatorno metodo, ki jo v okviru procesa lastne ocene tveganj in solventnosti ocenjujemo kot primerno.

Skupina Triglav z vidika tveganj in kapitalske ustreznosti zaključuje leto 2023 finančno stabilna, ustrezno likvidna in dobro kapitalizirana.

Ocena profila tveganj* Skupine Triglav na 31. 12. 2023



* Profil tveganj je določen na podlagi ocene tveganj z uporabo standardne formule, brez upoštevanja učinkov razpršenosti med posameznimi kategorijami tveganj.

»Risk Dashboard« Zavarovalnice Triglav in Skupine Triglav* na 31. 12. 2023

Tveganje	Ocena tveganja (trenutno)	Gibanje tveganja (v prihodnje)	Pojasnilo
Kapitalska ustreznost in kapitalsko tveganje	■	→	V zahtevnem poslovnem okolju je Skupina Triglav ohranila dobro kapitaliziranost. Ta temelji na učinkovitem upravljanju tveganj in kakovostni sestavi kapitala, ki v manjši meri obsega tudi podrejene obveznosti. Ustrezno kapitalsko in finančno moč Skupine Triglav sta dodatno potrdili dolgoročna kreditna bonitetna ocena »A« in bonitetna ocena finančne moči »A«, ki sta ji jo ponovno dodelili agenciji S&P Global Ratings in AM Best.
Zavarovalna tveganja	■	→	Na zavarovalna tveganja Skupine so najpomembneje vplivale vremenske ujme v Sloveniji in bližnji okolici ob hkratni škodni inflaciji, ki predvsem v Sloveniji še vedno vztraja. Vpliv inflacije na zavarovalna tveganja pri premoženjskih zavarovanjih ustrezno obvladujemo s prilagajanjem kritij in cen produktov ter z doslednim obvladovanjem stroškov. Skupina ohranja premijsko rast in na strateških trgih dosega ciljne vrednosti kazalnikov.
Tržna tveganja	■	→	Še vedno povišana inflacija se je prenesla v dodatne dvige obrestnih mer centralnih bank, kar je pomembno vplivalo na finančne trge. Skupina kljub temu ohranja tržna tveganja na opredeljenih ravneh. Posebno pozorno usklajuje sredstva in obveznosti ter na tej podlagi opredeljuje optimalne naložbene politike.
Kreditna tveganja	■	→	Kljub povečani izpostavljenosti ostajajo kreditna tveganja na nizki ravni. To zagotavljamo z rednim in sistematičnim upravljanjem posameznih izpostavljenosti v vseh segmentih, pregledom ustreznosti in kakovosti pozavarovalnih partnerjev in z dobro razpršenim portfeljem partnerjev. Na oceno kreditnih tveganj so v letu 2023 vplivale predvsem vremenske ujme v Sloveniji, kar se odraža v pozavarovalnem delu kreditnih tveganj.
Likvidnostno tveganje	■	→	Z rednim spremljanjem likvidnosti Zavarovalnice ohranjamo njen močni likvidnostni položaj, ustrezno operativno likvidnost imajo tudi odvisne družbe v Skupini. S procesom ORSA smo likvidnost preverjali s stresnimi testi in potrdili dobro pripravljenost zavarovalnih družb v Skupini na izjemne dogodke.
Operativna tveganja	■	→	V Skupini proaktivno upravljamo operativna tveganja. Največ pozornosti namenjamo rednemu vzdrževanju ter nadgrajevanju upravljanja zunanjega izvajanja storitev in sistema upravljanja informacijske varnosti, saj kibernetika tveganja ostajajo med najaktualnejšimi. Ob tem raven operativnega tveganja povečujejo predvsem obsežne regulatorne spremembe in splošno kadrovske tveganje zaposlovanja deficitarnih poklicev. Aktivno se posvečamo tudi internim medprocesnim tveganjem.

* Podana je splošna ocena temeljnih kategorij tveganj na podlagi obravnavanih rednih četrletnih poročil o tveganjih. Gibanje tveganja prikazuje potencialno oceno tveganj v prihodnosti glede na zadnje napovedi.

i) Barvna lestvica ocenjenega tveganja: ■ Visoko ■ Srednje ■ Nizko

ii) Gibanje tveganja: ▾ padajoče → stabilno ▴ naraščajoče.

9.2.3 Prepoznana prihodnja tveganja

Povišana inflacija vztraja že daljši čas. Glede na ukrepanje centralnih bank – izvajanje restriktivne monetarne politike, ki je usmerjeno v višanje obrestnih mer – se bo inflacija po napovedih v srednjeročnem obdobju vrnila v ciljni okvir. To bo lahko odvisno tudi od dolžine gospodarskega ohlajanja in globine morebitne recesije. Pomembnejša recesija praviloma vpliva tudi na finančne trge, kar bi bilo neugodno za poslovanje Skupine, saj lahko vodi k večjim tržnim tveganjem. Pri **tržnih tveganjih** bi lahko zaznali predvsem povečanje tveganja kreditnih pribitkov zaradi zaostritve gospodarskih razmer ali poslabšanja kreditne sposobnosti izdajateljev vrednostnih papirjev. Pričakovana so lahko tudi negativna gibanja na delniških trgih ter morebitno zmanjšanje vrednosti nepremičnin. Navedeno bi se lahko odrazilo v zmanjšanju vrednosti naložb. Potencialni vplivi pri obrestnem tveganju, ki bi jih prinesle morebitne spremembe netveganih obrestnih mer, so omejeni zaradi aktivnega obvladovanja obrestnega tveganja prek usklajevanja sredstev in obveznosti.

Globalja recesija bi se lahko negativno odrazila tudi v povpraševanju po zavarovanjih in višini obračunane zavarovalne premije, kar bi vplivalo na poslabšanje poslovanja. Z navedenimi vplivi recesije je povezano tudi **likvidnostno tveganje**, ki se lahko poveča zaradi potencialnega zmanjšanja prilivov iz zavarovalnega posla in nižje tržne likvidnosti naložbenega portfelja.

V prihodnjem letu bi se lahko uresničila tudi zavarovalna in kreditna tveganja s pomembnim potencialnim učinkom na poslovanje Skupine Triglav. V okviru **zavarovalnih tveganj** bomo zato še naprej dosledno spremljali premijska tveganja oz. ustreznost cenovne politike ter upravljali rezervacijska tveganja. Pri **kreditnih tveganjih** bomo tudi v prihodnje upravljali plačilno disciplino terjatev in kreditno sposobnost pomembnejših partnerjev, z usklajenim pristopom na pozavarovalnem trgu bomo uravnavali pozavarovalno zaščito na ravni Skupine.

V okviru preverjanja občutljivosti kreditnega portfelja Skupine smo preučili dejavnike, ki bi lahko bistveno vplivali na naše poslovanje v prihodnjih letih. Analiza je pokazala, da imajo na poslovanje lahko pomemben vpliv bonitetne ocene partnerjev (bank in pozavarovalnic) ter delež plačil zavarovalnih in regresnih terjatev. Ob enostopenjskem poslabšanju bonitetne ocene našega največjega bančnega partnerja se (ob enaki izpostavljenosti) povprečna bonitetna ocena vseh bančnih partnerjev ne spremeni. Podobno velja v primeru enostopenjskega poslabšanja bonitetne ocene našega največjega pozavarovalnega partnerja.

Analizo občutljivosti Zavarovalnice za plačilno disciplino pri terjatvah smo opravili tako, da smo predpostavili zmanjšanje pričakovanega deleža plačil za leto 2023. Opredelili smo ga glede na najnižje stanje v zadnjih petnajstih letih (v času dolžniške krize leta 2012). Na poslovanje Skupine takšno zmanjšanje ne bi pomembno vplivalo, saj bi se pričakovana plačila znižala za 1,1 milijona evrov.

Analiza občutljivosti na 31. 12. 2023* (v EUR)

	Skupaj vpliv na kapital	
	Skupina Triglav	Zavarovalnica Triglav
Tveganje spremembe kreditnih pribitkov (+ 50 bp)	-32.621.504	-27.108.919
Tveganje spremembe obrestne mere (+ 100 bp)	-5.455.390	-5.167.115
Delniško tveganje (- 10 %)	-8.626.899	-5.728.713
Tveganje spremembe cene nepremičnin (- 5 %)	-24.636.359	-21.972.284
Skupaj	-71.340.152	-59.977.031

* Prikazani učinki zajemajo davčni vidik in posredni vpliv spremembe teh naložb na obveznostih (pri življenjskih zavarovanjih).

Analiza občutljivosti kaže potencialne vplive na kapital Skupine v primeru škodnega dogodka, ki bi se odrazil kot nenadno povišanje obrestnih mer za 100 bazičnih točk in povišanje kreditnih pribitkov za 50 bazičnih točk, padec delniške izpostavljenosti za 10 odstotnih točk in nepremičninske izpostavljenosti za 5 odstotnih točk. Če bi se omenjeni dogodek uresničil, bi se kapital Skupine zmanjšal za 71,3 milijona evrov.