



**NEREVIDIRANO NEKONSOLIDIRANO POROČILO O  
POSLOVANJU POZAVAROVALNICE SAVA, D.D.  
ZA OBDOBJE JANUAR–MAREC 2011**

Ljubljana, 26. 5. 2011

---



## KAZALO

<b>1. UVOD</b> .....	<b>1</b>
1.1. Povzetek pomembnejših postavk poslovanja .....	2
1.2. Osebna izkaznica Pozavarovalnice Sava .....	3
1.3. Organi družbe .....	3
1.4. Pomembnejši dogodki v prvem četrtletju leta 2011.....	5
1.5. Pomembnejši dogodki po 31. 3. 2011.....	6
1.6. Sestava Skupine Sava Re in pridruženih družb.....	6
1.7. Delničarji in trgovanje z delnico .....	7
<b>2. POSLOVANJE POZAVAROVALNICE SAVA</b> .....	<b>10</b>
2.1. Pojasnila gibanj pomembnejših postavk poslovanja .....	10
2.2. Naložbeni portfelj in njegov vpliv na rezultate prvega četrtletja .....	13
2.3. Pomembnejša tveganja .....	15
2.3.1. Tveganje kapitalske neustreznosti .....	15
2.3.2. Zavarovalna tveganja .....	15
2.3.3. Tržna tveganja, likvidnostno in kreditno tveganje .....	15
2.3.4. Operativno tveganje.....	17
2.3.5. Izpostavljenost družbe tveganjem do konca leta 2011.....	17
2.4. Zaposleni .....	18
2.5. Kazalniki poslovanja .....	19
<b>3. RAČUNOVODSKI IZKAZI POZAVAROVALNICE SAVA</b> .....	<b>24</b>
3.1. Izkaz finančnega položaja na dan 31. 3. 2011 .....	24
3.2. Izkaz poslovnega izida v obdobju 1. 1.–31. 3. 2011 .....	25
3.3. Izkaz vseobsegajočega donosa v obdobju 1. 1.–31. 3. 2011.....	26
3.4. Izkaz denarnih tokov v obdobju 1. 1.–31. 3. 2011 .....	27
3.5. Izkaz sprememb lastniškega kapitala v obdobju 1. 1.–31. 3. 2011.....	28
3.6. Izkaz sprememb lastniškega kapitala v obdobju 1. 1.–31. 3. 2010.....	28
3.7. Izkaz kapitalske ustreznosti .....	29

---



## 1. UVOD

Skladno z določili Zakona o trgu finančnih instrumentov in s Pravili Ljubljanske borze vrednostnih papirjev, družba Pozavarovalnica Sava, d.d. s sedežem v Ljubljani, Dunajska 56, objavlja *Nerevidirano nekonsolidirano poročilo o poslovanju Pozavarovalnice Sava, d.d. za obdobje januar–marec 2011.*

*Nerevidirano nekonsolidirano poročilo o poslovanju Pozavarovalnice Sava, d.d. za obdobje januar–marec 2011* je na vpogled na sedežu družbe Pozavarovalnice Sava, d.d., Dunajska 56, 1000 Ljubljana vsak delavnik med 9.00 in 15.00 ter je objavljeno na spletni strani družbe [www.sava-re.si](http://www.sava-re.si), od 31. 5. 2011 dalje.

Dokument *Nerevidirano nekonsolidirano poročilo o poslovanju Pozavarovalnice Sava, d.d. za obdobje januar–marec 2011* je nadzorni svet obravnaval na svoji redni seji dne 26. 5. 2011.

### 1.1. Povzetek pomembnejših postavk poslovanja

(v EUR)	Pozavarovalnica Sava	
	1-3 2011	1-3 2010
<b>Kosmate premije</b>	<b>42.775.732</b>	<b>45.881.749</b>
Porast/padec glede na predhodno obdobje	-6,8%	-6,2%
<b>Kosmate škode</b>	<b>16.894.016</b>	<b>20.276.370</b>
Porast/padec glede na predhodno obdobje	-16,7%	-16,6%
Čisti merodajni škodni količnik	61,8%	67,0%
<b>Obratovalni stroški s prihodki od pozav. provizij</b>	<b>9.333.788</b>	<b>9.400.033</b>
Porast/padec glede na predhodno obdobje	-0,7%	-6,0%
Čisti stroškovni količnik	34,5%	33,9%
<b>Čisti kombinirani količnik</b>	<b>96,4%</b>	<b>100,9%</b>
<b>Donos naložb (prihodki-odhodki od naložb)</b>	<b>420.057</b>	<b>1.041.015</b>
Porast/padec glede na predhodno obdobje	-59,6%	119,3%
Realizirana donosnost naložb	0,5%	1,4%
<b>Poslovni izid po obdavčitvi</b>	<b>735.728</b>	<b>848.537</b>
Porast/padec glede na predhodno obdobje	-13,3%	265,6%
Vseobsegajoči donos	769.554	2.202.720
ROE (poslovni izid po obdavčitvi na povpr. stanje kapitala)	0,5%	0,6%
Število zaposlenih	70	66
	<b>31. 3. 2011</b>	<b>31. 12. 2010</b>
<b>Stanje aktive</b>	<b>423.661.237</b>	<b>418.350.613</b>
Porast glede na predhodno obdobje	1,3%	3,5%
<b>Stanje kapitala</b>	<b>156.907.882</b>	<b>156.138.328</b>
Porast/padec glede na predhodno obdobje	0,5%	4,1%
<b>Stanje čistih zav. - tehn. rezervacij</b>	<b>164.706.424</b>	<b>156.415.675</b>
Porast glede na predhodno obdobje	5,1%	8,2%

## 1.2. Osebna izkaznica Pozavarovalnice Sava

Ime družbe:	Pozavarovalnica Sava, d.d.
Sedež:	Dunajska 56 1000 Ljubljana Slovenija
Telefon/tajništvo:	(01) 47 50 200
Faks:	(01) 47 50 264
E-mail:	<a href="mailto:info@sava-re.si">info@sava-re.si</a>
Spletna stran:	<a href="http://www.sava-re.si">www.sava-re.si</a>
Matična številka:	5063825
Davčna številka:	17986141
Osnovni kapital:	39.069.099 EUR (št. kosovnih delnic: 9.362.519)
Datum registracije:	28. 12. 1990 Okrožno sodišče Ljubljana
Pooblaščen revizor:	KPMG Slovenija, podjetje za revidiranje, d.o.o. Železna cesta 8a 1000 Ljubljana Slovenija
Največji delničar in njegov delež:	Slovenska odškodninska družba, d.d. 25,0 % (št. kosovnih delnic: 2.340.631)
Bonitetna ocena (S&P):	A– (stabilna srednjeročna napoved)

Družba nima podružnic.

## 1.3. Organi družbe

### Uprava

V skladu s statutom Pozavarovalnice Sava družbo vodi, predstavlja in zastopa dvo–do pet članska uprava. Družbo v pravnem prometu vedno zastopata vsaj dva člana uprave skupaj.

Z dnem 14. 10. 2008 je nadzorni svet potrdil Zvonka Ivanušiča za predsednika uprave družbe. Zvonko Ivanušič in Jošt Dolničar sta petletni mandat nastopila z 31. 12. 2008, Srečko Čebren pa je petletni mandat člana uprave nastopil s 1. 2. 2009.

V skladu s sklepom nadzornega sveta z dne 5. 10. 2010 in na podlagi dovoljenja Agencije za zavarovalni nadzor za opravljanje funkcije članice uprave z dne 3. 2. 2011 je Mateja Treven 3. 2. 2011 nastopila petletni mandat članice uprave v Pozavarovalnici Sava.

#### Člani uprave na dan 31. 3. 2011:

predsednik uprave:	Zvonko Ivanušič
član uprave:	Jošt Dolničar
član uprave:	Srečko Čebren
članica uprave:	Mateja Treven

Razkritja o članstvih v organih upravljanja ali nadzora nepovezanih oseb:

Člani uprave niso člani organov upravljanja ali nadzora nepovezanih oseb.

**Nadzorni svet**

V skladu s statutom družbe in veljavno zakonodajo sestavlja nadzorni svet šest članov, od katerih štiri člane – predstavnike delničarjev – izvoli skupščina družbe, dva člana – predstavnika delavcev – pa izvoli svet delavcev družbe, ki s svojim sklepom seznanjeni skupščino družbe. Člani nadzornega sveta so imenovani za največ štiri leta in so lahko ponovno izvoljeni.

Štirje člani nadzornega sveta – predstavniki delničarjev so svoj štiriletni mandat nastopili v juliju 2009. Predstavnika zaposlenih v nadzornem svetu sta štiriletni mandat nastopila v juniju 2007.

Po odstopu Mateje Treven z mesta članice nadzornega sveta, le-ta od 15. 12. 2010 deluje v petčlanski sestavi. Na redni letni skupščini v letu 2011 bo na dnevnem redu tudi točka Volitve nadomestnega člana nadzornega sveta. Nadzorni svet je sledil priporočilom Kodeksa upravljanja javnih delniških družb in 20. 4. 2011 oblikoval t.i. komisijo za imenovanja kot posebno posvetovalno telo nadzornega sveta, katerega namen je opraviti objektivne in pregledne postopke nabora kandidatov za člane nadzornega sveta ter predlagati nadzornemu svetu, katere kandidate naj predlaga skupščini v izvolitev.

Člani komisije nadzornega sveta za imenovanja:

predsednik:	Branko Tomažič
članica:	Mateja Lovšin Herič
članica:	Vesna Razpotnik

V prvem četrtletju leta 2011 ni prišlo do sprememb v sestavi nadzornega sveta.

Člani nadzornega sveta na dan 31. 3. 2011:

predsednik:	Branko Tomažič
namestnica predsednika:	Mateja Lovšin Herič
član:	Slaven Mičković
član – predstavnik delavcev:	Aleš Mirnik
članica – predstavnica delavcev:	Nada Zidar

Razkritja o članstvih v organih upravljanja ali nadzora nepovezanih oseb:

Branko Tomažič:

- KAD, d.d., Dunajska cesta 119, Ljubljana – član nadzornega sveta
- Daimond, d.d., Žnidarčičeva ulica 19, Šempeter pri Gorici – član upravnega odbora

Slaven Mičković:

- Abanka Vipa, d.d., Slovenska cesta 58, Ljubljana – član nadzornega sveta



## Komisije nadzornega sveta

### Revizijska komisija

V prvem četrtletju leta 2011 ni prišlo do sprememb v sestavi revizijske komisije nadzornega sveta.

### Člani revizijske komisije nadzornega sveta na dan 31. 3. 2011:

predsednica:	Mateja Lovšin Herič
član:	Slaven Mičković
zunanja članica:	Blanka Vežjak

## Skupščina delničarjev

Skupščina Pozavarovalnice Sava v prvem četrtletju leta 2011 ni bila sklicana.

### **1.4. Pomembnejši dogodki v prvem četrtletju leta 2011**

**S** Obvladujoča družba v skupini je 31. 1. 2011 prejela poziv Agencije za trg vrednostnih papirjev, da se družbe:

- Zavarovalnica Triglav, d.d., Miklošičeva cesta 19, Ljubljana,
- Slovenska odškodninska družba, d.d., Mala ulica 5, Ljubljana,
- Nova kreditna banka Maribor, d.d., Vita Kraigherja 4, Maribor,
- Aerodrom Ljubljana, d.d., Zgornji Brnik 130A, Brnik-Aerodrom,

ki so delničarji družbe in za katere šteje, da delujejo usklajeno, izjavijo o dejstvih in okoliščinah, ki so pomembne za odločitev Agencije za trg vrednostnih papirjev v zvezi z morebitno obveznostjo navedenih družb dati prevzemno ponudbo za delnice POSR v skladu z določili Zakona o prevzemih. Pozavarovalnica Sava kot ciljna družba v postopku je poziv Agencije za trg vrednostnih papirjev proučila in nanj v odprtem roku podala izjavo. Agencija za trg vrednostnih papirjev do zaključka priprave tega poročila postopka še ni zaključila.

**S** V skladu s sklepom Nadzornega sveta z dne 5. 10. 2010 in na podlagi dovoljenja Agencije za zavarovalni nadzor za opravljanje funkcije članice uprave z dne 3. 2. 2011, je 3. 2. 2011 Mateja Treven nastopila petletni mandat članice uprave v obvladujoči družbi.

**S** V začetku februarja 2011 je obvladujoča družba dokapitalizirala odvisno družbo Sava životno osiguranje, Srbija v višini 320 tisoč EUR.

**S** Družba je konec februarja prejela tožbeni zahtevek nekdanjih oblikovalcev zaščitnega znaka Save Re v višini 450 tisoč EUR. Postopek v času priprave poročila še ni zaključen, vendar družba ne pričakuje obveznosti iz tega naslova.

**S** Sredi marca 2011 je družba sprejela sklep o dokapitalizaciji odvisne družbe Sava Tabak, Makedonija v višini 2,5 mio EUR.

- S Konec marca 2011 je družba sprejela še sklep o dokapitalizaciji odvisne družbe Velebit usluge, Hrvaška v višini 1,5 mio EUR.

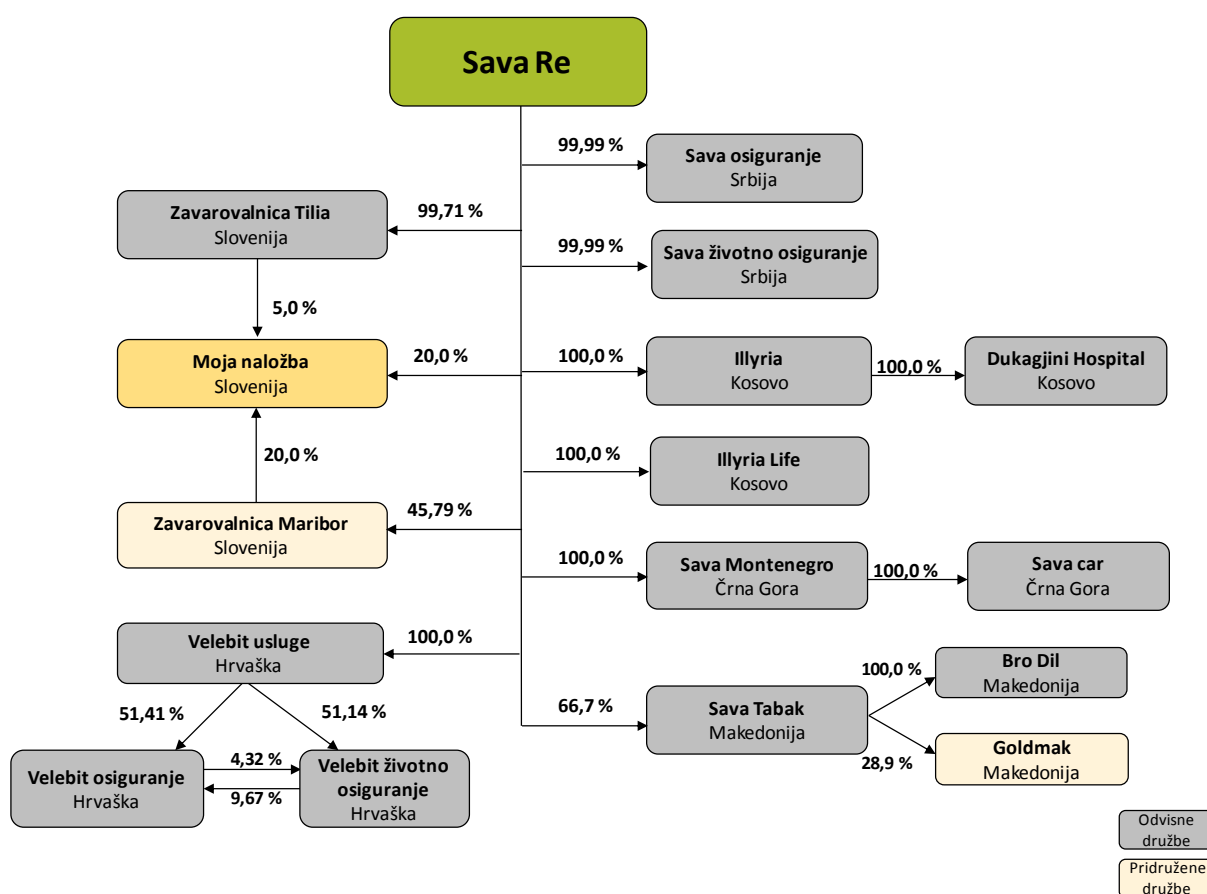
### 1.5. Pomembnejši dogodki po 31. 3. 2011

- S Nadzorni svet je sledil priporočilom Kodeksa upravljanja javnih delniških družb in 20. 4. 2011 oblikoval t.i. komisijo za imenovanja kot posebno posvetovalno telo nadzornega sveta, katerega namen je opraviti objektivne in pregledne postopke nabora kandidatov za člane nadzornega sveta ter predlagati nadzornemu svetu, katere kandidate naj predlaga skupščini v izvolitev.

### 1.6. Sestava Skupine Sava Re in pridruženih družb

Poleg Pozavarovalnice Sava, ki je obvladujoča družba, Skupino Sava Re sestavlja še devet zavarovalnic s sedežem v Sloveniji in državah nekdanje Jugoslavije. Imamo še dve pridruženi družbi, in sicer zavarovalnico in pokojninsko družbo v Sloveniji.

*Sestava Skupine Sava Re in pridruženih družb na dan 31. 3. 2011*

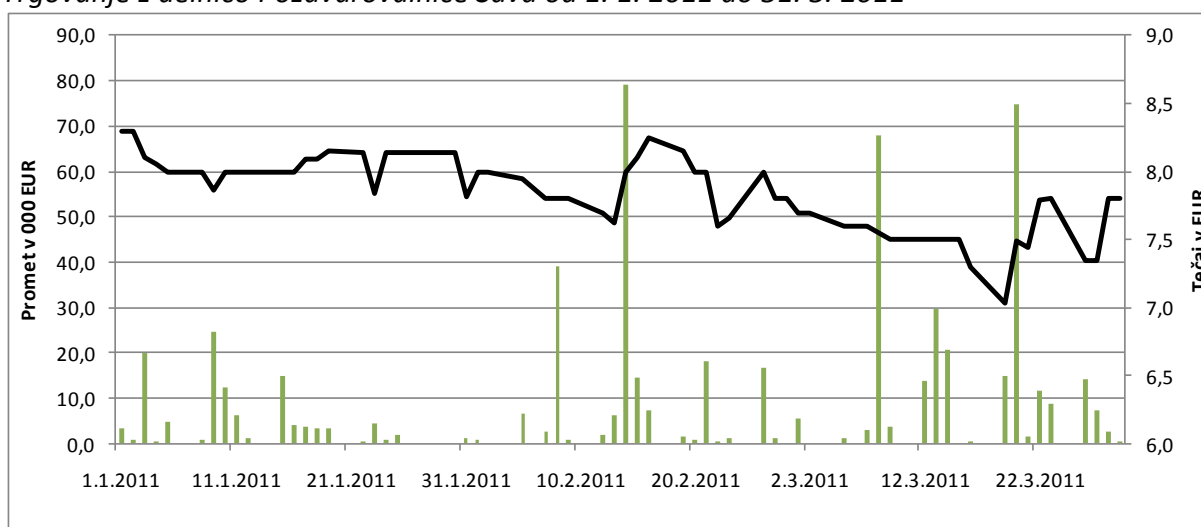


## 1.7. Delničarji in trgovanje z delnico

Osnovni kapital Pozavarovalnice Sava na dan 31. 3. 2011 znaša 39.069.099,48 EUR in je razdeljen na 9.362.519 kosovnih delnic. Delnice se glasijo na ime in so izdane v nematerializirani obliki; v centralni register vrednostnih papirjev so vpisane pod oznako POSR. Vse delnice POSR so delnice enega razreda in so prosto prenosljive brez omejitev. Upravi Pozavarovalnice Sava ni znano, da bi obstajali dogovori med delničarji družbe, ki bi lahko povzročili omejitev prenosa vrednostnih papirjev družbe.

Z delnicami družbe se trguje na organiziranem trgu Ljubljanske borze, d. d., Ljubljana v okviru standardne kotacije.

### Trgovanje z delnico Pozavarovalnice Sava od 1. 1. 2011 do 31. 3. 2011



V obdobju od 1. 1. 2011 do 31. 3. 2011 je cena delnice Pozavarovalnice Sava beležila padajoč trend. Tečaj delnice Pozavarovalnice Sava se je v tem obdobju znižal za 6,0 %, medtem ko se je indeks SBITOP znižal za 2,0 %.

Na dan 31. 3. 2011 je imela Pozavarovalnica Sava 5.312 delničarjev, na dan 31. 12. 2010 pa 5.481 delničarjev.

Družba je imela na dan 31. 3. 2011 210 lastnih delnic, kar predstavlja 0,002 % delež v celotnem številu delnic. V prvem četrtletju 2011 družba ni odkupovala lastnih delnic.

Seznam desetih največjih delničarjev po stanju na dan 31. 3. 2011 je razviden iz naslednje tabele.

*Deset največjih delničarjev družbe Pozavarovalnica Sava na dan 31. 3. 2011*

Delničar	Število delnic	Delež v osnovnem kapitalu (%)
SLOVENSKA ODŠKODNINSKA DRUŽBA, d.d.	2.340.631	25,0%
ABANKA d.d.	655.000	7,0%
POTEZA NALOŽBE d.o.o. - v stečaju	468.125	5,0%
PIŠLJAR MARJAN	444.345	4,7%
NOVA KBM d.d.	435.925	4,7%
ZAVAROVALNICA MARIBOR	416.433	4,4%
ZAPRTI VZAJEMNI POKOJNINSKI SKLAD ZA JAVNE USLUŽBENCE	320.346	3,4%
KD GALILEO, FLEKSIBILNA STRUKTURA NALOŽB	250.000	2,7%
KAPITALSKA DRUŽBA D.D. - SODPZ	238.109	2,5%
NFD 1 DELNIŠKI INVESTICIJSKI SKLAD d.d.	201.315	2,2%
<b>Skupaj</b>	<b>5.770.229</b>	<b>61,6%</b>

Vir: Centralni register vrednostnih papirjev KDD d.d.

V lastniški strukturi delničarjev Pozavarovalnice Sava je bilo na dan 31. 3. 2011 96,6 % domačih investitorjev in 3,4 % tujih investitorjev. Razmerje lastniške strukture ostaja na nivoju iz konca leta 2010.

*Lastniška struktura Pozavarovalnice Sava na dan 31. 3. 2011*

	Domači investitorji	Tuji investitorji
Banke	16,2%	2,8%
Druge finančne institucije <sup>1</sup>	33,0%	0,0%
Fizične osebe	17,7%	0,2%
Investicijske družbe in vzajemni skladi	10,8%	0,4%
Ostale gospodarske družbe	2,3%	0,0%
Zavarovalnice in pokojninske družbe	16,5%	0,0%
<b>Skupaj</b>	<b>96,6%</b>	<b>3,4%</b>

Vir: Centralni register vrednostnih papirjev KDD d.d.

Na dan 31. 3. 2011 so imeli člani uprave in nadzornega sveta v lasti 1.535 delnic družbe oziroma 0,016 % vseh izdanih delnic.

*Število delnic POSR v lasti članov uprave in nadzornega sveta na dan 31. 3. 2011*

	Število delnic	Delež v osnovnem kapitalu (%)
<b>Člani uprave</b>		
Zvonko Ivanušič	1.071	0,011%
Jošt Dolničar	357	0,004%
<b>Člani nadzornega sveta</b>		
Nada Zidar	107	0,001%
<b>Skupaj</b>	<b>1.535</b>	<b>0,016%</b>

<sup>1</sup> Od tega 25% SOD

*Delnica POSR na borznem trgu v obravnavanem obdobju*

(v EUR)	
Povprečni tečaj od 1. 1. do 31. 3. 2011	7,84
Tečaj na dan 31. 3. 2011	7,80
Promet od 1. 1. do 31. 3. 2011	594.100
Minimalni tečaj od 1. 1. do 31. 3. 2011	7,03
Maksimalni tečaj od 1. 1. do 31. 3. 2011	8,30

Družba v prvem četrtletju 2011 ni izplačala dividend.

Družba nima pogojnega kapitala.

## 2. POSLOVANJE POZAVAROVALNICE SAVA

### 2.1. Pojasnila gibanj pomembnejših postavk poslovanja

#### *Pomembnejše postavke poslovanja Pozavarovalnice Sava*

(v EUR)	1–3 2011	1–3 2010	Indeks
Kosmata premija	42.775.732	45.881.749	93,2
Čisti prihodki od premij	27.023.454	27.723.953	97,5
Kosmate škode	16.894.016	20.276.370	83,3
Čisti odhodki za škode	16.706.460	18.567.674	90,0
Obratovalni stroški s prihodki od pozavarovalnih provizij	9.333.788	9.400.033	99,3
Donos naložb (prihodki–odhodki od naložb)	420.057	1.041.015	40,4
Drugi zavarovalni prihodki	601.904	1.494.729	40,3
Drugi zavarovalni odhodki	567.199	810.467	70,0
Poslovni izid po obdavčitvi	735.728	848.537	86,7
Vseobsegajoči donos	769.554	2.202.720	34,9
	31. 3. 2011	31. 12. 2010	
Stanje aktive	423.661.237	418.350.613	101,3
Stanje kapitala	156.907.882	156.138.328	100,5
Stanje čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij	164.706.424	157.003.307	104,9

**Kosmata premija** je v prvem četrtletju 2011 v primerjavi z enakim obdobjem lani beležila padec v višini 6,8 % in je znašala 42,8 mio EUR. Padec premije je bil planiran, saj družba znižuje odvisnost od slovenskega zavarovalnega trga, ob enem pa so zavarovalnice, od katerih prejemamo največ premije, dovolj kapitalsko močne, da lahko znižujejo delež kvotnega pozavarovanja. Kosmata premija iz Slovenije je bila nižja za 4,2 %, premija iz tujine pa za 9,8 %. Padec kosmate premije je bil v prvem četrtletju višji od planiranega za celo leto 2011, razlog za to pa je bilo selektivno sklepanje pozavarovalnih pogodb, zaradi česar se je premija iz evropskih pozavarovalnih trgov (z obnovo 1.1.) znižala, je pa tudi posledica izpada enega večjega zavarovanca iz portfelja makedonske odvisne družbe, ki je bil pozavarovan pri Pozavarovalnici Sava. Do konca leta pričakujemo, da bo nivo premije iz tujine na približno enakem nivoju kot v letu 2010, kar smo tudi planirali, saj pričakujemo porast premije iz Azijskih trgov (obnova teh pogodb se odvija pretežno v začetku aprila).

**Čisti prihodki od premij** so znašali 27,0 mio EUR in so bili v primerjavi z enakim obdobjem lani nižji za 2,5 %, na kar je vplival predvsem manjši obseg kosmatih premij, kakor smo predhodno opisali.

**Kosmate škode** so ob koncu prvega četrtletja 2011 znašale 16,9 mio EUR in so v primerjavi z enakim obdobjem lani beležile padec v višini 16,7 % ter so bile pod planskimi vrednostmi, kar kaže na ugodno škodno dogajanje v prvem četrtletju leta 2011, odraža pa tudi manjši obseg kosmate premije.

**Čisti odhodki za škode** so ob koncu prvega četrtletja znašali 16,7 mio EUR in so se znižali za 10,0 % v primerjavi z enakim obdobjem lani. V izračunu čistih odhodkov za škode je vključena tudi sprememba (povečanje/zmanjšanje) čistih škodnih rezervacij, ki so se v primerjavi z

začetkom leta 2011 povečale za 0,1 %. Na čiste odhodke za škode vpliva rezultat posla, ki ga Pozavarovalnica Sava retrocedira v tujino, prav ta del pa je imel največji vpliv na znižanje škodnega rezultata (in kombiniranega količnika), saj so se odhodki za škode, ki odpadejo na retrocesijo, glede na enako obdobje lani povišali za 3,2 mio EUR (kar na rezultat v lastni izravnavi deluje pozitivno).

**Obratovalni stroški s prihodki od pozavarovalnih provizij** so v prvem četrtletju 2011 znašali 9,3 mio EUR in tako beležili 0,7 % padec v primerjavi z enakim obdobjem lani. Odstotek čiste provizije v čisti premiji se je glede na lani sicer znižal za 1,3 odstotne točke (pozitiven efekt), negativno pa na skupen znesek stroškov vpliva manjši odstotek razmejenih stroškov pridobivanja v stroških pridobivanja (delež razmejenih stroškov je nižji za 8 odstotnih točk). Prav slednja kategorija povečuje obseg skupnih čistih stroškov. Ocenjujemo, da se bodo kategorije do konca leta gibale skladno s planom in da se bo skupen znesek stroškov gibal usklajeno z gibanjem premij.

Administrativni stroški so znašali 1,5 mio EUR in so se v primerjavi z enakim obdobjem lani rahlo povišali (za 2,2 %), kar je posledica novih zaposlitev v drugi polovici leta 2010 ter v letu 2011 (število zaposlenih se je glede na enako obdobje lani povečalo za štiri osebe).

**Donos naložb** je bil v prvem četrtletju leta 2011 za 0,6 mio EUR (oziroma 59,6%) nižji kot v enakem obdobju lani, kar je posledica trajnih slabitev delniškega portfelja v skupni višini 0,9 mio EUR. Ocenjujemo, da bo do konca leta dosežen planiran donos naložb.

**Drugi zavarovalni prihodki** so glede na enako obdobje lani nižji skoraj za 60%, kar je predvsem posledica gibanja tečaja dolarja. Iz enakega razloga so se znižali tudi **drugi zavarovalni odhodki**.

**Poslovni izid po obdavčitvi** je bil v prvem četrtletju 2011 pozitiven v znesku 0,7 mio EUR, vseobsegajoči donos pa je znašal 0,8 mio EUR. Donos na kapital znaša 0,5%, ocenjujemo pa, da bodo do konca leta planske vrednosti tega kazalnika dosežene.

**Bilančna vsota** je na dan 31. 3. 2011 znašala 423,7 mio EUR in je bila v primerjavi s koncem leta 2010 višja za 1,3 %.

Največji vpliv na spremembo stanja sredstev je imela postavka »znesek zavarovalno-tehničnih rezervacij, prenesen pozavarovateljem«, predvsem zaradi večjega obsega prenosnih premij v prvem četrtletju leta, kar je običajno gibanje te postavke (porast 6,0 mio EUR). Sledi vpliv terjatev iz pozavarovanja in sozavarovanja (porast 4,7 mio EUR), kar izvira iz porasta obračunane premije iz tujine v preteklih letih. Potrebno je poudariti, da družba nima težav z izterjavo premij in so popravki vrednosti terjatev iz naslova premij minimalni. V nasprotni smeri se je gibalo stanje finančnih naložb (padec za 8,5 mio EUR), kar je posledica plačila kupnine za 49% delež družbe Illyria, Kosovo (s čemer je Pozavarovalnica Sava postala 100% lastnica te družbe). Denarni tok iz poslovanja je bil v prvem četrtletju pozitiven v višini 3,1 mio EUR, kar je povečevalo stanje naložb.

Na spremembo stanja obveznosti do virov sredstev je imel največji vpliv porast zavarovalno-tehničnih rezervacij (14,3 mio EUR), kar izvira predvsem iz naslova porasta prenosnih premij

glede na konec leta 2010 (običajno gibanje te postavke v prvem četrtletju). Vidneje se je znižala tudi postavka druge obveznosti in sicer zaradi plačila 49 % deleža družbe Illyria (v enakem obdobju lani je obstajala obveznost za kupnino, po plačilu pa je nižje stanje obveznosti in nižje stanje finančnih naložb).

**Stanje kapitala** je na dan 31. 3. 2011 znašalo 156,9 mio EUR in se je v primerjavi s koncem leta 2010 povišalo za 0,5 % kar odraža poslovni izid četrtletja.

**Čiste zavarovalno-tehnične rezervacije** so na dan 31. 3. 2011 znašale 164,7 mio EUR in so v primerjavi s stanjem na dan 31. 12. 2010 višje za 5,3 %. *Čista prenosna premija* se je v primerjavi z začetkom leta 2011 povečala za 20,5 %, kar je posledica običajnih medletnih gibanj prenosne premije. Ob koncu leta pričakujemo padec čistih prenosnih premij in njihovo uskladitev s planskimi vrednostmi. *Čiste škodne rezervacije* so se od začetka leta povečale le za 0,1 %.



## 2.2. Naložbeni portfelj in njegov vpliv na rezultate prvega četrletja

### Stanje naložbenega portfelja

Stanje celotnega portfelja družbe je na dan 31. 3. 2011 znašalo 314,1 mio EUR<sup>2</sup>, kar je za 6,4 mio EUR manj kot je znašalo stanje na dan 31. 12. 2010. Na spremembo stanja so vplivali sledeči dejavniki:

- S negativno je na stanje naložbenega portfelja vplivalo plačilo deleža Zavarovalnice Illyria v višini 8,5 mio EUR (družba je že v letu 2010 postala 100 % lastnica Zavarovalnice Illyria, vendar je bila poravnava kupnine pogodbeno dogovorjena za januar 2011),
- S pozitivno je na stanje portfelja vplivali pozitivni neto prilivi iz pozavarovalne dejavnosti v višini 1,8 mio EUR<sup>3</sup> in prevrednotenje naložb v višini 0,3 mio EUR.

### Stanje naložbenega portfelja

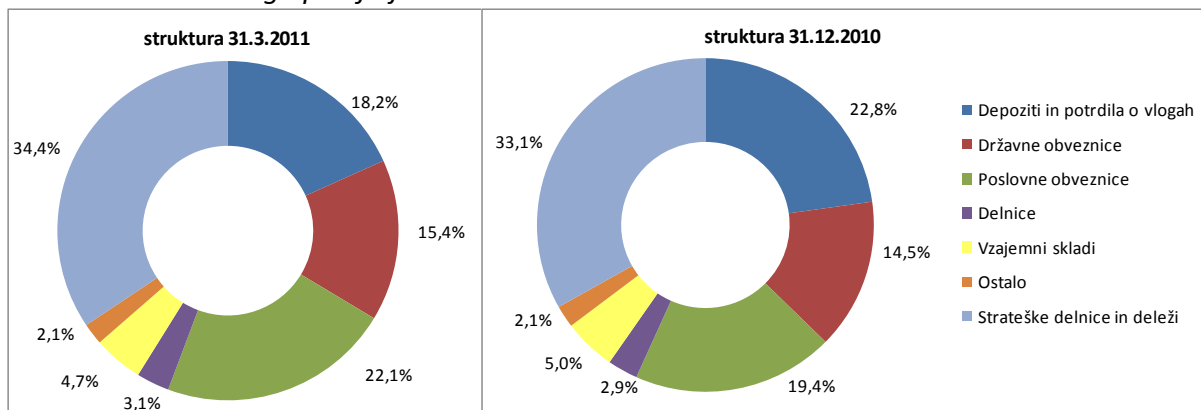
(v EUR)	31. 3. 2011	31. 12. 2010	Indeks
Depoziti in potrdila o vlogah	57.295.598	73.003.230	78,5
Državne obveznice	48.368.143	46.620.807	103,7
Poslovne obveznice	69.306.221	62.258.372	111,3
Delnice	9.847.772	9.350.409	105,3
Vzajemni skladi	14.814.302	16.172.633	91,6
Posojila	6.302.165	6.702.331	94,0
Zgradbe in zemljišča	160.336	160.920	99,6
Strateške delnice in deleži	108.046.939	106.236.355	101,7
<b>Skupaj</b>	<b>314.141.476</b>	<b>320.505.056</b>	<b>98,0</b>

Struktura naložbenega portfelja se je od konca leta 2010 nekoliko spremenila. Tako se je stanje depozitov zmanjšalo za 4,6 odstotne točke (predvsem posledica plačila kupnine za delež v Zavarovalnici Illyria), povečalo pa se je stanje poslovnih obveznic (za 2,7 odstotni točki) in stanje strateških delnic in deležev (za 1,3 odstotne točke). Stanje poslovnih obveznic se je povečalo, ker je družba ocenila, da so kreditni pribitki še vedno na relativno ugodni ravni. Stanje strateških delnic in deležev se je povečalo zaradi dokapitalizacij Save živотно osiguranje (0,3 mio EUR) in Velebit usluge (1,5 mio EUR). Stanja ostalih naložbenih kategorij ostajajo na podobni ravni kot konec leta 2010.

<sup>2</sup> V stanju naložbenega portfelja niso upoštevane finančne naložbe pozavarovalnic iz naslova pozavarovalnih pogodb pri cedentih v višini 7,1 mio EUR (oz. 7,4 mio EUR v letu 2010).

<sup>3</sup> Številka odraža samo gibanje postavk, ki neposredno povečujejo stanje naložb in ni skladna z zneskov v izkazu denarnih tokov.

### Struktura naložbenega portfelja



### Donosnost naložbenega portfelja

Donosnost celotnega portfelja (preračunana na letno raven) je v prvem četrletju leta 2011 znašala 0,5 %. V enakem obdobju lani je donosnost znašala 1,4 %. Donosnost kritnega premoženja je v prvem četrletju leta 2011 znašala 3,4 % (prvo četrletje 2010: 5,5 %), donosnost lastnih virov pa –1,7 % (prvo četrletje 2010: –1,2 %).

### Donosnost naložbenega portfelja

	31. 3. 2011	31. 12. 2010	31. 3. 2010
Depoziti in potrdila o vlogah	3,0%	2,4%	2,9%
Državne obveznice	3,9%	5,0%	7,3%
Poslovne obveznice	3,7%	2,5%	4,9%
Delnice (brez strateških)	-32,7%	-15,7%	-19,2%
Vzajemni skladi	2,6%	3,7%	2,3%
Posojila	1,9%	2,0%	4,0%
Zgradbe in zemljišča	9,1%	8,0%	10,0%
Strateške delnice in deleži	0,0%	-0,4%	0,0%
<b>Skupaj</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,8%</b>	<b>1,4%</b>
Brez stroškov podrejenega dolga	1,0%	1,3%	1,9%
Brez povezanih podjetij	0,7%	1,4%	2,0%
Brez povezanih podjetij in podrejenega dolga	1,5%	2,1%	2,8%

Osnova za izračun donosnosti so povprečja stanj portfelja na začetku leta ter stanj posameznega meseca in neto prihodki celotnega obdobja.

Na nizko donosnost portfelja so vplivale predvsem trajne slabitve delniškega portfelja, saj je družba glede na pravila o slabitvah morala slabiti delnice Telekom Slovenije in Petrola (v skupni višini 0,9 mio EUR). Donosnost ostalih vrst naložb je v večini povezana z obrestnimi prihodki, razen pri vzajemnih skladih, kjer na pozitivno donosnost vplivajo kapitalski dobički pri prodajah. Ocenjujemo, da bodo planske vrednosti donosnosti naložbenega portfelja do konca leta dosežene.

## 2.3. Pomembnejša tveganja

### 2.3.1. Tveganje kapitalske neustreznosti

Pozavarovalnica Sava ima presežek razpoložljivega kapitala nad minimalnim kapitalom, in sicer 23.408.090 EUR.

### 2.3.2. Zavarovalna tveganja

Pozavarovalnica Sava tveganja prevzema od cedentov, presežke pa z retrocesijo prenaša na druge pozavarovalnice.

Zaradi tveganja pri sprejemu rizikov v (po)zavarovanje lahko pride do finančnih izgub zaradi napačne izbire in odobritve, da riziko sprejmemo v (po)zavarovanje. To tveganje zmanjšujemo predvsem z upoštevanjem ustaljenih oziroma predpisanih postopkov za prevzem rizikov, smernicami in navodili za prevzem, sistemom pooblastil, ustrezno cenovno in pozavarovalno politiko ter aktuarskim preverjanjem.

Cenovno tveganje je tveganje, da bo obračunana (po)zavarovalna premija premajhna za obveznosti, ki bodo nastale s sklenitvijo (po)zavarovanja. Cenovno tveganje nadzorujemo predvsem z aktuarskimi analizami škodnih količnikov, ugotavljanjem njihovega trenda in ustreznimi korekcijami.







Tveganje škod je tveganje, da bo število škod večje, kot je bilo pričakovano, ali pa bo povprečna višina škod večja, kot je bilo pričakovano. To tveganje obvladujemo s primernimi zavarovalnimi pogoji in ceniki, primernim prevzemom rizikov v zavarovanje, kontrolo koncentracije rizikov, predvsem pa z ustreznim programom retrocesije Pozavarovalnice Sava.

Tveganje samopridržaja je tveganje, da bi prišlo do velikih čistih (agregatnih) škod zaradi katastrof ali koncentriranega škodnega dogajanja. Omenjeno tveganje obvladujemo s primerno retrocesijo, predvsem z neproporcionalno pogodbo za kritje katastrofalnih tveganj.

Tveganje zavarovalno-tehničnih rezervacij je tveganje, da so zavarovalno-tehnične rezervacije manjše, kot bi morale biti. Tveganje nadzorujemo predvsem s primerjavo preteklih škodnih rezervacij in kasnejših dejanskih obveznosti, uporabo sodobnih aktuarskih metod in previdnim oblikovanjem škodnih rezervacij.

### 2.3.3. Tržna tveganja, likvidnostno in kreditno tveganje

Pozavarovalnica Sava namenja veliko pozornosti tveganjem, ki izvirajo iz naložbenega portfelja. Pozavarovalnica Sava je pri naložbenju izpostavljena sledečim tveganjem:

-  tveganje koncentracije,
-  tveganje spremembe obrestnih mer,
-  tveganje spremembe cen lastniških instrumentov,
-  valutno tveganje,
-  kreditno tveganje in
-  likvidnostno tveganje.

Tveganje koncentracije družba znižuje tako, da ima portfelj ustrezno razpršen tako regijsko, panožno kot tudi glede na posameznega izdajatelja. Pri regijski izpostavljenosti je družba večinoma izpostavljena do Slovenije (31. 3. 2011 58 % naloženega portfelja, 31. 12. 2010 pa 60 %), panožno pa je najbolj izpostavljena do bančnega in zavarovalniškega sektorja (30 % do bank in 37 % do zavarovalnic na dan 31. 3. 2011, na 31. 12. 2010 pa 33 % do bank in 36 % do zavarovalnic). Regijska in panožna struktura je povezana z dejstvom, da ima družba na dan 31. 3. 2011 18,2 % portfelja naloženega v bančne depozite (bančni sektor) ter 34,4 % v povezane in pridružene družbe (zavarovalniški sektor). Pri izpostavljenosti družbe do posameznega izdajatelja, družba iz analize izključuje povezane in pridružene družbe. Na dan 31. 3. 2011 je izpostavljenost do 10 največjih izdajateljev znašala 41,7 % (na dan 31. 12. 2010 44,3 %). Pri tem je družba v največji meri izpostavljena do Republike Slovenije preko državnih obveznic (31. 3. 2011 13 %, 31. 12. 2010 10 %).

Tveganje spremembe obrestnih mer družba spremlja preko izračuna občutljivostne analize, ki pokaže kakšna bi bila izguba obvezniškega portfelja, če se obrestne mere dvignejo za 2 odstotni točki. V obvezniški portfelj so vključene državne obveznice, poslovne obveznice, obvezniški vzajemni skladi s ponderjem 1 in mešani vzajemni skladi s ponderjem 0,5. Na dan 31. 3. 2011 bi izguba znašala 8,4 mio EUR (oz. 6,9 % obvezniškega portfelja). Na dan 31. 12. 2010 je potencialna izguba znašala 8,2 mio EUR (oz. 7,1 % obvezniškega portfelja).

Tveganje spremembe cen lastniških instrumentov družba spremlja preko izračuna stres testa padca cen za 20 %. Kot osnova za izračun je vzeto stanje delnic, delniških vzajemnih skladov s ponderjem 1 in mešanih vzajemnih skladov s ponderjem 0,5. Ob upoštevanju padca cen, bi družba v marcu utrpela izgubo v višini 3,6 mio EUR. Tveganje se je glede na december 2010 zmanjšalo za 55.000 EUR.

Družba spremlja tudi valutno usklajenost kritnega premoženja z obveznostmi. Na dan 31. 3. 2011 je znašala valutna neusklajenost 22,6 mio EUR oz. 10,2 % kritnega premoženja (31. 12. 2010 16,2 mio EUR oz. 7,8 % kritnega premoženja).

Kreditno tveganje naložb, ki prinašajo fiksni donos, družba spremlja preko bonitetnih ocen izdajateljev. Družba ima večino portfelja, ki prinaša fiksni donos, naloženega »investment grade« naložbe. Ob tega je na dan 31. 3. 2011 42,5 % portfelja naloženega v naložbe z bonitetno oceno večjo ali enako A (38,6 % na dan 31.12.2010). Kreditno tveganje lastniškega portfelja družba znižuje preko nakupov delnic z zadostno tržno kapitalizacijo in likvidnim sekundarnim trgovanjem.

Kreditno tveganje zaradi neizpolnitve obveznosti pozavarovateljev se nanaša na retrocesijo Pozavarovalnice Sava. Le-ta tveganje obvladuje z razpršenim plasiranjem svojih presežkov prvovrstnim pozavarovateljem, ki imajo ustrezno bonitetno oceno.

Likvidnostno tveganje družba obvladuje predvsem s tem, da imamo velik del naložb usmerjen v tržne vrednostne papirje, ki so visoko likvidni in jih lahko v vsakem trenutku spremeni v denar. Za primere velikih škod so v pozavarovalnih pogodbah predvidene tudi možnosti t. i. cash callov na relaciji cedent Pozavarovalnica Sava in Pozavarovalnica Sava

retrocesionar, s poslovnimi bankami pa je sklenjena tudi posebna pogodba o kreditni liniji v višini 5 mio EUR.

#### 2.3.4. Operativno tveganje

Med operativna tveganja uvrščamo tveganja zaradi človeških virov, upravljalno tveganje, računalniška tveganja, postopkovna tveganja, pravna tveganja ipd. Pozavarovalnica Sava je izpostavljena predvsem tveganjem, ki izvirajo iz motenj oziroma neustreznega opravljanja predpisanih postopkov in notranjih kontrol ter motenj v upravljanju družbe.

Operativna tveganja obvladujemo z vzpostavljanjem ustrezne informacijske podpore postopkov in kontrol za najpomembnejša področja poslovanja družbe. Poleg tega tovrstno tveganje obvladujemo tudi preko nadzora, ki ga opravlja notranja revizija, z izobraževanjem ter ozaveščanjem zaposlenih.

#### 2.3.5. Izpostavljenost družbe tveganjem do konca leta 2011

Pričakujemo, da se izpostavljenost Pozavarovalnice Sava tveganjem v preostalih devetih mesecih tekočega leta ne bo bistveno spreminjala. Zaradi narave dejavnosti so glavna tveganja, ki jim je pozavarovalnica izpostavljena, zavarovalna tveganja, sledijo pa jim tržna tveganja. Uresničitev zavarovalnih tveganj je naključna in le za posamezne primere zavarovalnih vrst značilno sezonska. Morebitno večjo uresničitev tveganj bi lahko pričakovali predvsem zaradi povečanega števila neurij z množičnimi škodami in zaradi neugodnih gibanj na finančnih trgih.

Škoda iz naslova potresa na Japonskem rezultata Pozavarovalnice Sava v letu 2011 ne bo vidneje prizadela, saj ocenjujemo, da bo škoda iz tega naslova znašala 1 do 3 mio EUR.

## 2.4. Zaposleni

Po prvem četrtletju leta 2011 so se nam pridružili trije sodelavci, in sicer članica uprave za področje financ in notranje revizije, zaposlili smo sodelavca v sektorju pozavarovanja, ki je zadolžen za ruski trg in trge bivše SZ, in sodelavca za področje obvladovanja tveganj. Enemu sodelavcu je prenehalo delovno razmerje. Tako je bilo na dan 31. 3. 2011 v družbi zaposlenih 70 delavcev. Pogodbo za določen čas imamo sklenjeno s sedmimi zaposlenimi.

### *Kadrovska evidenca Pozavarovalnice Sava po izobrazbeni strukturi*

Vrsta izobrazbe	31. 3. 2011	31. 12. 2010
Nižja in manj (I–IV)	0	0
Srednja (V)	15	15
Višja (VI)	3	3
Visoka (VII)	35	33
Magisterij (VIII)	17	17
<b>Skupaj</b>	<b>70</b>	<b>68</b>

## 2.5. Kazalniki poslovanja

### Rast/padec kosmate premije

(v EUR, razen indeksi)	1-3 2011	1-3 2010	Indeks
	1	2	1/2
Nezgodno zavarovanje	2.656.389	2.205.324	120,5
Zavarovanje kopenskih motornih vozil	6.445.939	6.445.307	100,0
Letalsko zavarovanje	164.524	128.483	128,1
Zavarovanje plovil	650.210	297.513	218,5
Zavarovanje prevoza blaga	1.217.690	1.088.747	111,8
Zavarovanje požara in elementarnih nesreč	15.998.878	15.835.099	101,0
Drugo škodno zavarovanje	5.778.868	10.119.036	57,1
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil	6.897.456	7.077.720	97,5
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi zrakoplovov	-27.615	60.984	-45,3
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi plovil	79.523	47.813	166,3
Splošno zavarovanje odgovornosti	2.188.561	1.842.342	118,8
Kreditno zavarovanje	202.730	285.287	71,1
Kavcijsko zavarovanje	97.049	39.169	247,8
Zavarovanje različnih finančnih izgub	348.694	290.272	120,1
Zavarovanje stroškov postopka	1.924	10.128	19,0
Zavarovanje pomoči	9.968	6.448	154,6
Življenjsko zavarovanje	61.137	74.633	81,9
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov	3.807	27.442	13,9
Skupaj premoženjska zavarovanja	42.710.787	45.779.674	93,3
Skupaj življenjska zavarovanja	64.945	102.075	63,6
<b>Skupaj</b>	<b>42.775.732</b>	<b>45.881.749</b>	<b>93,2</b>

### Čista premija v odstotkih od kosmate premije

(v EUR, razen odstotki)	Kosmata premija	Čista premija	1-3 2011	1-3 2010
	1	2	2/1	
Nezgodno zavarovanje	2.656.389	2.627.280	98,9%	98,4%
Zavarovanje kopenskih motornih vozil	6.445.939	5.513.681	85,5%	79,5%
Letalsko zavarovanje	164.524	164.613	100,1%	100,0%
Zavarovanje plovil	650.210	633.976	97,5%	89,1%
Zavarovanje prevoza blaga	1.217.690	1.155.994	94,9%	93,0%
Zavarovanje požara in elementarnih nesreč	15.998.878	12.264.376	76,7%	78,0%
Drugo škodno zavarovanje	5.778.868	3.909.864	67,7%	80,5%
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil	6.897.456	6.460.017	93,7%	91,7%
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi zrakoplovov	-27.615	-41.224	149,3%	75,6%
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi plovil	79.523	78.235	98,4%	97,8%
Splošno zavarovanje odgovornosti	2.188.561	1.831.547	83,7%	84,1%
Kreditno zavarovanje	202.730	202.730	100,0%	100,0%
Kavcijsko zavarovanje	97.049	97.049	100,0%	100,0%
Zavarovanje različnih finančnih izgub	348.694	218.472	62,7%	38,1%
Zavarovanje stroškov postopka	1.924	1.924	100,0%	100,0%
Zavarovanje pomoči	9.968	9.968	100,0%	100,0%
Življenjsko zavarovanje	61.137	21.063	34,5%	90,8%
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov	3.807	3.807	100,0%	41,3%
Skupaj premoženjska zavarovanja	42.710.787	35.128.501	82,2%	82,5%
Skupaj življenjska zavarovanja	64.945	24.871	38,3%	77,5%
<b>Skupaj</b>	<b>42.775.732</b>	<b>35.153.371</b>	<b>82,2%</b>	<b>82,5%</b>

*Rast/padec kosmatih škod*

(v EUR, razen indeksi)	1-3 2011	1-3 2010	Indeks
	1	2	1/2
Nezgodno zavarovanje	1.145.650	758.142	151,1
Zavarovanje kopenskih motornih vozil	3.488.589	4.600.735	75,8
Letalsko zavarovanje	88.824	48.315	183,8
Zavarovanje plovil	187.947	208.055	90,3
Zavarovanje prevoza blaga	329.181	628.009	52,4
Zavarovanje požara in elementarnih nesreč	5.565.785	5.609.690	99,2
Drugo škodno zavarovanje	2.154.686	4.175.503	51,6
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil	2.955.528	3.265.717	90,5
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi zrakoplovov	41.026	26.361	155,6
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi plovil	26.148	4.429	590,4
Splošno zavarovanje odgovornosti	379.163	529.605	71,6
Kreditno zavarovanje	406.063	353.211	115,0
Kavcijsko zavarovanje	-161	164	-97,9
Zavarovanje različnih finančnih izgub	119.400	52.350	228,1
Zavarovanje pomoči	4.587	3.495	131,2
Življenjsko zavarovanje	1.600	-244	-655,9
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov	0	12.831	-
Skupaj premoženjska zavarovanja	16.892.415	20.263.783	83,4
Skupaj življenjska zavarovanja	1.600	12.587	12,7
<b>Skupaj</b>	<b>16.894.016</b>	<b>20.276.370</b>	<b>83,3</b>

*Škodni količnik*

(v EUR, razen odstotki)	Kosmata premija	Kosmate škode	1-3 2011	1-3 2010
	1	2	2/1	
Nezgodno zavarovanje	2.656.389	1.145.650	43,1%	34,4%
Zavarovanje kopenskih motornih vozil	6.445.939	3.488.589	54,1%	71,4%
Letalsko zavarovanje	164.524	88.824	54,0%	37,6%
Zavarovanje plovil	650.210	187.947	28,9%	69,9%
Zavarovanje prevoza blaga	1.217.690	329.181	27,0%	57,7%
Zavarovanje požara in elementarnih nesreč	15.998.878	5.565.785	34,8%	35,4%
Drugo škodno zavarovanje	5.778.868	2.154.686	37,3%	41,3%
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil	6.897.456	2.955.528	42,8%	46,1%
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi zrakoplovov	-27.615	41.026	-148,6%	43,2%
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi plovil	79.523	26.148	32,9%	9,3%
Splošno zavarovanje odgovornosti	2.188.561	379.163	17,3%	28,7%
Kreditno zavarovanje	202.730	406.063	200,3%	123,8%
Kavcijsko zavarovanje	97.049	-161	-0,2%	0,4%
Zavarovanje različnih finančnih izgub	348.694	119.400	34,2%	18,0%
Zavarovanje stroškov postopka	1.924	0	-	-
Zavarovanje pomoči	9.968	4.587	46,0%	54,2%
Življenjsko zavarovanje	61.137	1.600	2,6%	-0,3%
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov	3.807	0	0,0%	46,8%
Skupaj premoženjska zavarovanja	42.710.787	16.892.415	39,6%	44,3%
Skupaj življenjska zavarovanja	64.945	1.600	2,5%	12,3%
<b>Skupaj</b>	<b>42.775.732</b>	<b>16.894.016</b>	<b>39,5%</b>	<b>44,2%</b>



*Administrativni stroški v odstotkih od kosmate premije (v EUR)*

Kosmata premija	Administrativni stroški	1-3 2011	1-3 2010
1	2	2/1	
42.775.732	1.463.164	3,4%	3,1%

*Stroški pridobivanja zavarovanj (provizije) v odstotkih od kosmate premije (v EUR)*

Kosmata premija	Stroški pridobivanja	1-3 2011	1-3 2010
1	2	2/1	
42.775.732	8.226.430	19,2%	17,6%

*Učinki naložb v odstotkih od povprečnega stanja naložb*

(v EUR)	Povprečno stanje naložb	Prihodki naložb	Odhodki naložb	Učinek naložb 1-3 2011	Učinek naložb 1-3 2010
Kritno premoženje	136.044.312	1.180.176	54.194	0,8%	1,3%
Lastni viri	180.308.789	621.361	1.370.017	-0,4%	-0,3%
Skupaj	316.353.101	1.801.537	1.424.211	0,1%	0,3%

*Čiste škodne rezervacije v odstotkih od čistih prihodkov od premij*

(v EUR, razen odstotki)	Čiste škodne rezervacije	Čisti prihodki od premij	1-3 2011	1-3 2010
	1	2	1/2	
Nezgodno zavarovanje	8.213.796	2.479.630	331,3%	347,4%
Zavarovanje kopenskih motornih vozil	6.568.623	3.935.938	166,9%	164,8%
Letalsko zavarovanje	298.135	132.000	225,9%	80,8%
Zavarovanje plovil	2.195.081	663.346	330,9%	1247,0%
Zavarovanje prevoza blaga	2.726.124	857.966	317,7%	275,6%
Zavarovanje požara in elementarnih nesreč	28.256.744	8.522.457	331,6%	221,0%
Drugo škodno zavarovanje	17.909.702	3.271.147	547,5%	366,7%
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil	37.093.002	5.761.704	643,8%	606,6%
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi zrakoplovov	232.337	-44.421	-523,0%	508,1%
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi plovil	468.493	97.004	483,0%	531,8%
Splošno zavarovanje odgovornosti	11.182.385	902.186	1239,5%	1151,5%
Kreditno zavarovanje	783.657	245.974	318,6%	553,4%
Kavcijsko zavarovanje	140.271	87.229	160,8%	170,4%
Zavarovanje različnih finančnih izgub	271.394	11.594	2340,7%	-515,8%
Zavarovanje stroškov postopka	3	51.795	0,0%	-0,2%
Zavarovanje pomoči	8.485	5.274	160,9%	-207,3%
Življenjsko zavarovanje	32.836	52.988	62,0%	137,2%
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov	61	-10.352	-0,6%	70,9%
Skupaj premoženjska zavarovanja	116.348.231	26.980.823	431,2%	372,6%
Skupaj življenjska zavarovanja	32.896	42.636	77,2%	131,1%
Skupaj	116.381.128	27.023.454	430,7%	371,5%

*Kosmati dobiček/izguba tekočega obdobja v odstotkih od čiste premije (v EUR)*

Kosmati dobiček/izguba	Čista premija	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
1.071.482	35.153.371	3,0%	3,5%

*Kosmati dobiček/izguba tekočega obdobja v odstotkih od povprečnega stanja kapitala (v EUR)*

Kosmati dobiček/izguba	Povprečno stanje kapitala	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
1.071.482	156.523.105	0,7%	0,9%

*Kosmati dobiček/izguba tekočega obdobja v odstotkih od povprečnega stanja sredstev (v EUR)*

Kosmati dobiček/izguba	Povprečno stanje sredstev	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
1.071.482	421.005.926	0,3%	0,3%

*Kosmati dobiček/izguba tekočega obdobja na delnico (v EUR)*

Kosmati dobiček/izguba	Število delnic	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
1.071.482	9.362.519	0,11	0,14

*Čisti dobiček/izguba tekočega obdobja v odstotkih od povprečnega stanja kapitala (v EUR)*

Čisti dobiček/izguba	Povprečno stanje kapitala	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
735.728	156.523.105	0,5%	0,6%

*Razpoložljivi kapital v odstotkih od čiste premije (v EUR)*

Razpoložljivi kapital	Čista premija	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
43.879.681	35.153.371	124,8%	116,5%

*Razpoložljivi kapital v odstotkih od minimalnega kapitala (v EUR)*

Razpoložljivi kapital	Minimalni kapital	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
43.879.681	20.471.591	214,3%	233,6%

*Razpoložljivi kapital v odstotkih od zavarovalno-tehničnih rezervacijah (v EUR)*

Razpoložljivi kapital	Zavarovalno-tehnične rezervacije	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
43.879.681	188.237.197	23,3%	24,4%

*Razpoložljivi kapital v odstotkih od terjatev iz pozavarovanja in zavarovalno-tehničnih rezervacij (ZTR), ki odpadejo na pozavarovatelje (v EUR)*

Razpoložljivi kapital	Terjatve iz pozav. in ZTR pozav.	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
43.879.681	85.144.613	51,5%	44,7%

*Čista premija glede na povprečno stanje kapitala in zavarovalno-tehničnih rezervacij (ZTR) (v EUR)*

Čista premija	Povprečno stanje kapitala	Povprečno stanje ZTR	1-3 2011	1-3 2010
1	2	3	1/(2+3)	
35.153.371	156.523.105	173.941.974	10,6%	11,6%

*Čista premija glede na povprečno stanje kapitala (v EUR)*

Čista premija	Povprečno stanje kapitala	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
35.153.371	156.523.105	22,5%	25,1%

*Povprečno stanje čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij glede na čiste prihodke od premij (v EUR)*

Povprečno stanje čistih ZTR	Čisti prihodki od premij	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
160.561.050	27.023.454	594,2%	543,5%

*Stanje kapitala glede na čisto prenosno premijo (v EUR)*

Kapital	Čista prenosna premija	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
156.907.882	47.726.733	328,8%	292,9%

*Stanje kapitala glede na obveznosti do virov sredstev (v EUR)*

Kapital	Obveznosti do virov sredstev	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
156.907.882	423.661.238	37,0%	35,2%

*Čiste zavarovalno-tehnične rezervacije glede na obveznosti do virov sredstev (v EUR)*

Čiste zavarovalno-tehnične rezervacije	Obveznosti do virov sredstev	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
164.706.425	423.661.238	38,9%	36,3%

*Kosmata premija glede na število redno zaposlenih (v EUR)*

Kosmata premija	Število redno zaposlenih	1-3 2011	1-3 2010
1	2	1/2	
42.775.732	70	611.082	695.178

### 3. RAČUNOVODSKI IZKAZI POZAVAROVALNICE SAVA

#### 3.1. Izkaz finančnega položaja na dan 31. 3. 2011

(v EUR)	31. 3. 2011	31. 12. 2010
<b>SREDSTVA</b>	423.661.237	418.350.613
<b>Neopredmetena sredstva</b>	<b>229.322</b>	<b>178.615</b>
<b>Opredmetena osnovna sredstva</b>	<b>2.447.644</b>	<b>2.451.169</b>
<b>Odložene terjatve za davek</b>	<b>2.192.756</b>	<b>2.073.687</b>
<b>Naložbene nepremičnine</b>	<b>160.336</b>	<b>160.920</b>
<b>Finančne naložbe v družbah v skupini in pridruženih družbah</b>	<b>108.046.939</b>	<b>106.236.355</b>
<b>Finančne naložbe:</b>	<b>213.054.680</b>	<b>221.513.409</b>
- posojila in depoziti	66.355.124	83.453.132
- v posesti do zapadlosti	8.661.620	8.168.143
- razpoložljive za prodajo	138.037.937	129.892.133
<b>Znesek ZTR, prenesen pozavarovateljem</b>	<b>23.530.772</b>	<b>17.526.300</b>
<b>Terjatve</b>	<b>63.420.429</b>	<b>58.673.864</b>
Terjatve iz pozavarovanja in sozavarovanja	61.613.841	57.510.223
Druge terjatve	1.806.588	1.163.641
<b>Razmejena stroški pridobivanja zavarovanj</b>	<b>9.912.710</b>	<b>9.191.801</b>
<b>Druga sredstva</b>	<b>371.864</b>	<b>175.299</b>
<b>Denar in denarni ustrezniki</b>	<b>293.784</b>	<b>169.193</b>
<b>OBVEZNOSTI</b>	423.661.237	418.350.613
<b>Kapital</b>	<b>156.907.882</b>	<b>156.138.328</b>
Osnovni kapital	39.069.099	39.069.099
Kapitalske rezerve	33.003.752	33.003.752
Rezerve iz dobička	82.930.429	83.238.204
Lastne delnice	-1.774	-1.774
Presežek iz prevrednotenja	-2.733.989	-2.767.816
Zadržani čisti poslovni izid	3.596.862	0
Čisti poslovni izid poslovnega leta	1.043.503	3.596.862
<b>Podrejene obveznosti</b>	<b>31.189.075</b>	<b>31.177.758</b>
<b>Zavarovalno-tehnične rezervacije</b>	<b>188.237.196</b>	<b>173.941.974</b>
Prenosne premije	53.300.709	41.861.443
Škodne rezervacije	134.337.924	131.492.898
Druge zavarovalno-tehnične rezervacije	598.564	587.633
<b>Druge rezervacije</b>	<b>118.990</b>	<b>112.165</b>
<b>Odložene obveznosti za davek</b>	<b>142.426</b>	<b>86.161</b>
<b>Druge finančne obveznosti</b>	<b>2.900.529</b>	<b>2.901.061</b>
<b>Obveznosti iz poslovanja</b>	<b>29.875.692</b>	<b>31.997.763</b>
Obveznosti iz pozavarovanja in sozavarovanja	27.879.864	30.408.949
Obveznosti za odmerjeni davek	1.995.828	1.588.814
<b>Ostale obveznosti</b>	<b>14.289.447</b>	<b>21.995.403</b>

### 3.2. Izkaz poslovnega izida v obdobju 1. 1.–31. 3. 2011

(v EUR)	1-3 2011	1-3 2010
<b>Čisti prihodki od zavarovalnih premij</b>	<b>27.023.454</b>	<b>27.723.953</b>
Obračunane kosmate zavarovalne premije	42.775.732	45.881.749
Obračunana premija oddana v pozavarovanje in sozavarovanje	-7.622.365	-8.031.204
Sprememba čistih prenosnih premij	-8.129.913	-10.126.593
<b>Prihodki od naložb</b>	<b>1.845.030</b>	<b>2.435.079</b>
Obrestni prihodki	1.636.774	1.461.466
Drugi prihodki naložb	208.255	973.613
<b>Drugi zavarovalni prihodki</b>	<b>601.904</b>	<b>1.494.729</b>
Prihodki od provizij	355.807	123.254
Drugi prihodki	246.097	1.371.475
<b>Drugi prihodki</b>	<b>251</b>	<b>0</b>
<b>Čisti odhodki za škode</b>	<b>-16.706.460</b>	<b>-18.567.674</b>
Obračunani kosmati zneski škod zmanjšani za prihodke od uveljavljenih regresov	-16.894.016	-20.276.370
Obračunani deleži pozavarovateljev in sozavarovateljev	337.463	3.764.087
Sprememba čistih škodnih rezervacij	-149.906	-2.055.390
<b>Sprememba drugih zavarovalno-tehničnih rezervacij</b>	<b>0</b>	<b>-22.248</b>
<b>Odhodki za bonuse in popuste</b>	<b>-10.931</b>	<b>0</b>
<b>Obratovalni stroški</b>	<b>-9.689.595</b>	<b>-9.523.286</b>
Stroški pridobivanja zavarovanj	-8.226.430	-8.091.181
Drugi obratovalni stroški	-1.463.164	-1.432.105
<b>Odhodki od finančnih sredstev in obveznosti</b>	<b>-1.424.973</b>	<b>-1.394.064</b>
Oslabitev finančnih naložb sredstev, ki niso merjena po pošteni vrednosti skozi poslovni izid	-889.359	-930.694
Odhodki za obresti	-407.444	-377.234
Ostali odhodki	-128.171	-86.137
<b>Drugi zavarovalni odhodki</b>	<b>-567.199</b>	<b>-810.467</b>
Poslovni izid pred obdavčitvijo	1.071.482	1.336.021
<b>Davek od dohodka</b>	<b>-335.754</b>	<b>-487.484</b>
<b>Čisti poslovni izid obračunskega obdobja</b>	<b>735.728</b>	<b>848.537</b>
<b>Čisti in popravljene dobiček/izguba na delnico</b>	<b>0,08</b>	<b>0,09</b>

### 3.3. Izkaz vseobsegajočega donosa v obdobju 1. 1.–31. 3. 2011

(v EUR)	1-3 2011	1-3 2010
<b>ČISTI DOBIČEK/IZGUBA POSLOVNEGA LETA PO OBDAVČITVI</b>	<b>735.728</b>	<b>848.537</b>
<b>DRUGI VSEOBSEGAJOČI DONOS PO OBDAVČITVI</b>	<b>33.826</b>	<b>1.354.183</b>
<b>Čisti dobički/izgube iz ponovne izmere finančnega sredstva, razpoložljivega za prodajo</b>	<b>42.283</b>	<b>1.692.728</b>
Dobički/izgube, pripoznani v presežku iz prevrednotenja	286.560	2.078.562
Prenos dobičkov/izgub iz presežka iz prevrednotenja v poslovni izid	-244.277	-385.834
<b>Davek od drugega vseobsegajočega donosa</b>	<b>-8.457</b>	<b>-338.546</b>
<b>VSEOBSEGAJOČI DONOS POSLOVNEGA LETA PO OBDAVČITVI</b>	<b>769.554</b>	<b>2.202.720</b>

### 3.4. Izkaz denarnih tokov v obdobju 1. 1.–31. 3. 2011

(v EUR)		2011	2010
<b>A. Denarni tokovi pri poslovanju</b>			
<b>a.)</b>	<b>Postavke izkaza poslovnega izida</b>	<b>6.584.871</b>	<b>10.954.039</b>
	Obračunane čiste zavarovalne premije v obdobju	35.153.367	37.850.545
	Prihodki naložb (razen finančnih prihodkov), financiranih iz:	207.332	1.404.387
	- zavarovalno-tehničnih rezervacij	44.888	1.404.387
	- drugih virov	162.444	0
	Drugi poslovni prihodki (razen za prevrednotenje in brez zmanjšanja rezervacij) in finančni prihodki iz poslovnih terjatev	602.155	1.494.729
	Obračunani čisti zneski škod v obdobju	-16.556.553	-16.512.283
	Obračunani stroški bonusov in popustov	-10.931	0
	Čisti obratovalni stroški brez stroškov amortizacije in brez sprememb v razmejenih stroških pridobivanja zavarovanj	-10.890.018	-11.785.796
	Odhodki naložb (brez amortizacije in finančnih odhodkov), financiranih iz:	-1.017.530	-199.592
	- tehničnih virov	-52.596	-199.592
	- drugih virov	-964.933	0
	Drugi poslovni odhodki brez amortizacije (razen za prevrednotovanje in brez povečanja rezervacij)	-567.199	-810.467
	Davki iz dobička in drugi davki, ki niso zajeti v poslovnih odhodkih	-335.754	-487.484
<b>b.)</b>	<b>Spremembe čistih obratnih sredstev (terjatve za zavarovanja, druge terjatve, druga sredstva ter odloženih terjatev in obveznosti za davek) poslovnih postavk bilance stanja</b>	<b>-3.525.817</b>	<b>-5.109.538</b>
	Začetne manj končne terjatve iz pozavarovanj	-1.368.780	-14.187.566
	Začetne manj končne druge terjatve iz (po) zavarovalnih poslov	-110.838	-338.551
	Začetne manj končne druge terjatve in sredstva	3.902.489	-5.687.999
	Začetne manj končne odložene terjatve za davek	-80.074	519.518
	Končni manj začetni dolgovi iz pozavarovanj	-9.465.680	-1.960.360
	Končni manj začetni drugi poslovni dolgovi	3.463.756	4.399.080
	Končne manj začetne ostale obveznosti (razen prenosnih premij)	314.700	12.262.778
	Končne manj začetne odložene obveznosti za davek	-181.388	-116.439
<b>c.)</b>	<b>Prebitek prejemkov pri poslovanju ali prebitek izdatkov pri poslovanju (a + b)</b>	<b>3.059.054</b>	<b>5.844.501</b>
<b>B. Denarni tokovi pri naložbenju</b>			
<b>a.)</b>	<b>Prejemki pri naložbenju</b>	<b>104.912.482</b>	<b>87.602.550</b>
	Prejemki od obresti, ki se nanašajo na naložbenje in na:	1.636.774	1.461.466
	- naložbe, financirane iz zavarovalno-tehničnih rezervacij	1.199.330	1.007.862
	- druge naložbe	437.444	453.605
	Prejemki od dividend in deležev iz dobička drugih, ki se nanašajo na:	923	31.684
	- naložbe, financirane iz zavarovalno-tehničnih rezervacij	923	8.534
	- druge naložbe	0	23.150
	Prejemki od odtujitve opredmetenih osnovnih sredstev, financiranih iz:	0	83
	- drugih virov	0	83
	Prejemki od odtujitve dolgoročnih finančnih naložb, financiranih iz:	11.662.944	7.219.066
	- zavarovalno-tehničnih rezervacij	3.829.042	4.536.315
	- drugih virov	7.833.902	2.682.751
	Prejemki od odtujitve kratkoročnih finančnih naložb, financiranih iz:	91.611.841	78.890.250
	- zavarovalno-tehničnih rezervacij	48.718.696	58.464.877
	- drugih virov	42.893.145	20.425.373
<b>b.)</b>	<b>Izdatki pri naložbenju</b>	<b>-105.628.917</b>	<b>-92.633.157</b>
	Izdatki za pridobitev neopredmetenih sredstev	0	-16.953
	Izdatki za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev, financiranih iz:	0	-66.343
	- drugih virov	0	-66.343
	Izdatki za pridobitev dolgoročnih finančnih naložb, financiranih iz:	-30.701.158	-3.437.587
	- zavarovalno-tehničnih rezervacij	-23.312.398	-1.001.875
	- drugih virov	-7.388.759	-2.435.712
	Izdatki za pridobitev finančnih naložb v odvisnih družbah, financiranih iz:	0	0
	- drugih virov	0	0
	Izdatki za pridobitev kratkoročnih finančnih naložb, financiranih iz:	-74.927.760	-89.112.274
	- zavarovalno-tehničnih rezervacij	-40.246.145	-70.588.472
	- drugih virov	-34.681.615	-18.523.801
<b>c.)</b>	<b>Prebitek prejemkov pri naložbenju ali prebitek izdatkov pri naložbenju (a + b)</b>	<b>-716.436</b>	<b>-5.030.607</b>
<b>C. Denarni tokovi pri financiranju</b>			
<b>b.)</b>	<b>Izdatki pri financiranju</b>	<b>-2.218.028</b>	<b>-377.234</b>
	Izdatki za dane obresti	-407.444	-377.234
	Izdatki za vračila kapitala	0	0
	Izdatki za odplačila dolgoročnih finančnih obveznosti	0	0
	Izdatki za odplačila kratkoročnih finančnih obveznosti	-1.810.584	0
	Izdatki za izplačila dividend in drugih deležev v dobičku	0	0
<b>c.)</b>	<b>Prebitek prejemkov / izdatkov pri financiranju (a + b)</b>	<b>-2.218.028</b>	<b>-377.234</b>
<b>Č.</b>	<b>Končno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov</b>	<b>293.783</b>	<b>567.102</b>
<b>x.)</b>	<b>Denarni izid v obdobju (seštevek prebitkov Ac, Bc in Cc)</b>	<b>124.591</b>	<b>436.660</b>
<b>D.</b>	<b>Začetno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov</b>	<b>169.193</b>	<b>130.442</b>

### 3.5. Izkaz sprememb lastniškega kapitala v obdobju 1. 1.–31. 3. 2011

(v EUR)	I. Osnovni kapital	II. Kapitalske rezerve	III. Rezerve iz dobička					IV. Presežek iz prevrednotenja	V. Zadržani čisti poslovni izid	VI. Čisti poslovni izid obdobja	VII. Lastni deleži (odbitna postavka)	Skupaj (od 1 do 11)
			zakonske in statutarne	za lastne delnice	za kreditna tveganja	za katastr. škode	druge					
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.
<b>Začetno stanje 1. 1. 2011</b>	39.069.099	33.003.752	14.986.525	1.774	1.261.187	6.126.333	60.862.385	-2.767.816	0	3.596.862	-1.774	156.138.328
Vseobsegajoči donos poslovnega leta po obdavčitvi	0	0	0	0	0	0	0	33.826	0	735.728	0	769.554
Oblikovanje in poraba rezerv za kreditna tveganja in za katastrofalne škode	0	0	0	0	-307.775	0	0	0	0	307.775	0	0
<b>Končno stanje 31. 3. 2011</b>	39.069.099	33.003.752	14.986.525	1.774	953.412	6.126.333	60.862.385	-2.733.990	0	4.640.365	-1.774	156.907.882
Bilančni dobiček									0	4.640.365		4.640.365

### 3.6. Izkaz sprememb lastniškega kapitala v obdobju 1. 1.–31. 3. 2010

(v EUR)	I. Osnovni kapital	II. Kapitalske rezerve	III. Rezerve iz dobička					IV. Presežek iz prevrednotenja	V. Čisti poslovni izid obdobja	VI. Lastni deleži (odbitna postavka)	Skupaj (od 1 do 10)
			zakonske in statutarne	za lastne delnice	za kreditna tveganja	za katastr. škode	druge				
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.
<b>Začetno stanje 1. 1. 2010</b>	39.069.099	33.003.752	14.986.525	1.774	1.217.874	3.868.365	59.566.803	-1.717.140	0	-1.774	149.995.279
Vseobsegajoči donos poslovnega leta po obdavčitvi	0	0	0	0	0	0	0	1.354.183	848.537	0	2.202.720
Oblikovanje in poraba rezerv za kreditna tveganja in za katastrofalne škode	0	0	0	0	-582.195	0	0	0	582.195	0	0
<b>Končno stanje 31. 3. 2010</b>	39.069.099	33.003.752	14.986.525	1.774	635.680	3.868.365	59.566.803	-362.957	1.430.730	-1.774	152.198.000
Bilančni dobiček									1.430.730		1.430.730

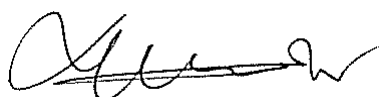


### 3.7. Izkaz kapitalne ustreznosti

(v EUR)		1-3 2011	1-3 2010
<b>TEMELJNI KAPITAL (106.člen ZZavar)</b>			
Vplačani osnovni kapital, razen na podlagi kumulativnih prednostnih delnic vplačanega osnovnega kapitala oziroma ustanovni kapital	1	39.069.099	39.069.099
Kapitalske rezerve, razen kapitalskih rezerv povezanih s kumulativnimi prednostnimi delnicami	2	33.003.752	33.003.752
Rezerve iz dobička, razen rezerv za lastne delnice ter rezerv za izravnavno kreditnih in izravnavo katastrofalnih škod	3	75.848.910	74.553.329
Preneseni čisti dobiček iz prejšnjih let	4	3.596.862	0
Presežek iz prevrednotenja v zvezi s sredstvi, ki niso financirana iz zavarovalno-tehničnih rezervacij	5	-1.811.751	-708.702
Lastne delnice in lastni poslovni deleži	6	1.774	1.774
Neopredmetena sredstva	7	229.322	186.223
<b>Temeljni kapital (1+2+3+4+5-6-7)</b>	8	149.475.776	145.729.481
<b>Zajamčeni kapital</b>	9	6.823.863	6.292.213
<b>Izpolnjevanje zahteve iz četrtega odst. 106. člena ZZavar (8-9)</b>	10	142.651.913	139.437.268
<b>DODATNI KAPITAL (107.člen ZZavar)</b>			
Podrejeni dolžniški instrumenti	11	5.117.897	4.719.159
<b>Dodatni kapital (11), vendar ne več kot 50% glede na nižjega izmed temeljnega oziroma minimalnega kapitala</b>	12	5.117.897	4.719.159
<b>RAZPOLOŽLJIVI KAPITAL IN IZKAZ KAPITALSKE USTREZNOSTI (108.člen ZZavar)</b>			
Skupaj temeljni in dodatni kapital (8+12)	13	154.593.673	150.448.640
Udeležba po 1.točki prvega odst.108.člena ZZavar	14	109.202.052	104.831.509
Udeležba po 2.točki prvega odst.108.člena ZZavar	15	1.511.940	1.512.137
<b>Razpoložljivi kapital zavarovalnice (13-14-15)</b>	16	43.879.681	44.104.994
<b>Zahtevani minimalni kapital</b>	17	20.471.591	18.876.638
<b>Presežek oziroma primanjkljaj razpoložljivega kapitala zavarovalnice (16-17)</b>	18	23.408.090	25.228.356

**VERODOSTOJNOST NEREVIDIRANEGA NEKONSOLIDIRANEGA POROČILA O POSLOVANJU  
POZAVAROVALNICE SAVA, D.D. ZA OBDOBJE JANUAR–MAREC 2011**

Uprava Pozavarovalnice Sava, d.d. s podpisi potrjuje verodostojnost in pravilnost podatkov v *Nerevidiranem nekonsolidiranem poročilu o poslovanju Pozavarovalnice Sava, d.d. za obdobje januar–marec 2011.*



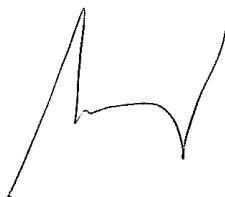
Zvonko Ivanušič, predsednik uprave



Jošt Dolničar, član uprave



Srečko Čebren, član uprave



Mateja Treven, članica uprave

Ljubljana, 26. 5. 2011