

Nr 1088

P RACE NAUKOWE

**Akademii Ekonomicznej
im. Oskara Langego we Wrocławiu**

Inwestycje finansowe i ubezpieczenia – tendencje światowe a polski rynek

Tom 2

Redaktorzy naukowci
Wanda Ronka-Chmielowiec
Krzysztof Jajuga

Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej
im. Oskara Langego we Wrocławiu
Wrocław 2005



Komitet Redakcyjny
*Andrzej Matysiak (przewodniczący),
Tadeusz Borys, Andrzej Gospodarowicz, Jan Lichtarski,
Adam Nowicki, Zdzisław Pisz, Teresa Znamierowska*

Recenzenci
*Zbigniew Dresler, Jerzy Handschke, Paweł Miłobędzki,
Mirosław Szreder, Waldemar Tarczyński, Stanisław Wieteska*

Redakcja wydawnicza
Aleksandra Śliwka, Joanna Świrska

Korekta
Zespół

Projekt okładki
Beata Dębska

Wydanie publikacji dofinansowane ze środków Komitetu Badań Naukowych

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu
Wrocław 2005

PL ISSN 0324-8445

Druk i oprawa: Zakład Graficzny AE we Wrocławiu. Zam. 509/05

SPIS TREŚCI

Agnieszka Majewska, Sebastian Majewski – Badanie efektywności rynku opcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie	11
Sebastian Majewski – Agresywne portfele towarzystw funduszy inwestycyjnych a model Sharpe'a	19
Władysław Milo, Maciej Wawruszczak – Analiza płynności finansowej GPW w Warszawie	27
Paweł Miłobędzki, Sabina Nowak – Analiza zmienności cen akcji KGHM Polska Miedź SA w latach 1998-2004	36
Joanna Nowicka-Zagrajek, Krzysztof Burnecki – Wybrane rodzaje składek w modelu ryzyka kolektywnego	48
Tomasz Oczadły – Liczby pseudolosowe a symulacyjna wycena opcji	56
Joanna Olbryś – Estymatory miar Expected Shortfall i Value at Risk: przykłady zastosowania do pomiaru ryzyka walutowego	65
Magdalena Osak – Konstrukcja produktu ubezpieczenia na przykładzie ubezpieczeń zdrowotnych	73
Anna Ostrowska – Efektywność ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych jako determinanta poziomu zabezpieczenia finansowego na okres starości	83
Viera Pacáková, Erik Šoltés – Simulations of Insurance Losses using Pareto Quantile Function	92
Katarzyna Pastusiak – Problematyka rezerwy na szkody o rozmiarach katastrofalnych w gospodarce finansowej zakładów ubezpieczeń	100
Luiza Paweła-Wargocka – Wariacyjna metoda pomiaru ryzyka	112
Krzysztof Piontek, Daniel Papla – Wykorzystanie wielorównaniowych modeli <i>AR-GARCH</i> w pomiarze ryzyka metodą VaR	126
Ewa Poprawska – Kryteria oceny polityki reasekuracyjnej zakładów ubezpieczeń	139
Paweł Porcenałuk – Ryzyko inwestowania na rynku warrantów opcyjnych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie	146
Bogusław Półtorak – Perspektywy rynku kredytowania nieruchomości w Polsce	155
Juliusz Preś – Wykorzystanie finansowych instrumentów pochodnych opartych na indeksach HDD/CDD do dywersyfikacji portfela inwestycyjnego	166

Jarosław W. Przybytniowski – Działalność informacyjna ubezpieczycieli jako element ochrony praw poszukujących ochrony ubezpieczeniowej i klientów zakładów ubezpieczeń	174
Paweł Rokita – Pomiar ryzyka portfela z wykorzystaniem funkcji powiązań (<i>copula functions</i>) i teorii wartości ekstremalnych w przypadku dywersyfikacji międzynarodowej	191
Eva Rubliková, Zlatica Ivaničová – Econometric Approach of the Estimation of the Single Mundell-Fleming Equations.....	201
Anna Rutkowska-Ziarko, Lesław Markowski – Analiza portfelowa a problem stacjonarności stóp zwrotu na przykładzie spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie	209
Magdalena Sipa – Początkowa wysokość świadczenia dla uczestników programu emerytalnego	218
Sławomir Sklinda – Zastosowanie mnożników fundamentalnych w wycenie aktywów kapitałowych. Empiryczny test w warunkach polskiego rynku kapitałowego (1998-2004)	227
Tomasz Słoński – Wykorzystanie równowagi parytetowej walut do korekty WACC przedsiębiorstwa	236
Tomasz Solski – Gwarancje ubezpieczeniowe jako instrumenty ochrony ekonomicznej przedsiębiorstw sektora budownictwa przy spadku stóp procentowych a ryzyko ubezpieczycieli w latach 2000-2005	245
Michał Stachura – Metody symulacyjne a stochastyczny model polis wieloopcyjnych.....	254
Beata Stolorz – Funkcja prawdopodobieństwa realizacji opcji dla logarytmiczno-normalnego rozkładu cen	262
Włodzimierz Szkutnik – Składka w aspekcie liniowej zależności korelacyjnej wielkości roszczeń i innych czynników	269
Tomasz Szmigiel – Rozwój sektora prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce w latach 2000-2003	284
Mirosław Szreder, Agnieszka Poblócka – Bayesowska aktualizacja rozkładu liczby odszkodowań w ubezpieczeniach komunikacyjnych.....	292
Anna Szymańska – Wybrane metody szacowania składek w ubezpieczeniach komunikacyjnych OC	305
Waldemar Tarczyński, Małgorzata Łuniewska – Pozioma dywersyfikacja ryzyka z wykorzystaniem analizy sektorowej	312
Stanisław Wanat – Modelowanie funduszu nadwyżkowego w ubezpieczeniach majątkowych	320
Bogumiła Wątopek – Starzenie się społeczeństw jako jeden z czynników reformowania systemów emerytalnych	329
Tomasz Węgrzyn – TMAI – wartości nominalne wskaźników finansowych czy tempo ich przyrostu?	338

Stanisław Wieteska – Zastosowanie demograficznych modeli wielokrotnego ubytku w kalkulacji składek w ubezpieczeniach na życie	348
Tomasz Wiśniewski – Symulacyjna metoda wyceny wieloczynnikowych opcji rzeczywistych	357
Agnieszka Wojtasiak – Small and Medium Enterprises Financial Facility (SME FF) – European Commission Financial Instrument for SMEs	368
Halina Worach-Kardas – System repartycyjny i kapitałowy w ubezpieczeniach emerytalnych w świetle uwarunkowań demograficznych	375
Dariusz Zarzecki – Praktyczne, zwyczajowe metody wyceny różnego rodzaju działalności, czyli o zastosowaniu <i>rules of thumb</i> w wycenie małych przedsiębiorstw	383

Summaries

Agnieszka Majewska, Sebastian Majewski – The Researches in Efficiency of Options Market on the Warsaw Stock Exchange	18
Sebastian Majewski – Aggressive Portfolios of Investment Funds and the Sharpe's Model	26
Władysław Milo, Maciej Wawruszczak – Analysis of the Liquidity of the Warsaw Stock Exchange	35
Paweł Miłobędzki, Sabina Nowak Analysis of the KGHM Polska Miedz SA Stock Prices Volatility, 1998-2004	47
Joanna Nowicka-Zagrajek, Krzysztof Burnecki – Selected Premiums in the Collective Risk Model	55
Tomasz Oczadły – Pseudo-random Numbers in Financial Option Valuation....	64
Joanna Olbryś – The Estimators of Expected Shortfall and Value-at-Risk: Examples of Currency Risk Estimate	72
Magdalena Osak – Construction of Insurance Product – the Example of Health Insurance	82
Anna Ostrowska – The Effectiveness of Capital Insurance Fund as a Factor of Financial Security Level for the Old Age Period	91
Viera Pacáková, Erik Šoltés – Symulacja strat w ubezpieczeniach z zastosowaniem funkcji kwantylowych rozkładu Pareto	99
Katarzyna Pastusiak – Reserves for Catastrophic Risks in Economy of Non-life Insurers	111
Luiza Pawela-Wargocka – Variational Method of Measurement of Risk	125
Krzysztof Piontek, Daniel Papla – Using Multi Equations <i>AR-GARCH</i> Models in Measuring Risk with VaR Method	138
Ewa Poprawska – Criteria of Evaluation Reinsurance Policy in the Insurance Companies	145

Paweł Porcenaluk – Investment Risk – Warrants on the Warsaw Stock Exchange	154
Bogusław Pótorak – The Prospects of Mortgage Credits in Poland	165
Juliusz Preś – Using Weather Derivatives Based on HDD/CDD Index in Portfolio Diversification	173
Jarosław W. Przybytnowski – Information Activity of Insurers as a Factor of Protection of Rights those who Seek Insurance Prevention and Insurance Companies Customers	190
Paweł Rokita – Measuring Risk of Internationally Diversified Portfolios Using Copulas and Extreme-value Theory	200
Eva Rublíková, Zlatica Ivaničová – Podejście ekonometryczne w estymacji pojedynczych równań modelu Mundella-Fleminga	208
Anna Rutkowska-Ziarko, Lesław Markowski – Portfolio Analysis and the Problem of Returns Stationarity on Example of Securities Quoted on the Warsaw Stock Exchange	217
Magdalena Sipa – The Initial Level of Pension Benefits According to the Insurance Seniority, the Career Salary Scale and the Accrual Function ...	226
Sławomir Sklinda – Application of Fundamental Multiples in Capital Asset Pricing. An Empirical Verification on the Polish Market (1998-2004)	235
Tomasz Słoński – International Parity Conditions and WACC Correction Techniques	244
Tomasz Solski – Insurance Bonds as the Instruments of Financial Protection of the Construction Industry Companies in the Environment of the Decreasing Interest Rates, and the Risk of the Insurers in the Years 2000-2005	253
Michał Stachura – Simulation Methods for the Stochastic Multioptional Policy Model	261
Beata Stolorz – Function of Probability of Exercise of Option for Log-normal Distribution of Prices	268
Włodzimierz Szkutnik – Premium in the Aspect of Linear Dependence Correlative Claims' Size and other Factor	283
Tomasz Szmigiel – The Development of Private Health Insurance Sector in Poland in the Years of 2000-2003	291
Mirosław Szreder, Agnieszka Poblócka – Bayesian Updating the Distribution of Claims in Automobile Insurance	304
Anna Szymańska – Selected Methods of Estimating Premiums in Civil Responsibility Car Insurance	311
Waldemar Tarczyński, Małgorzata Łuniewska – Horizontal Risk Diversification by Using Branches Analysis	319
Stanisław Wanat – Modelling Surplus Process of Non-life Insurer	328
Bogumiła Wątarek – Ageing Populations as a Factor of Pension System Reforms	337

Tomasz Węgrzyn – TMAI – Nominal Value of Financial Indexes or their Growth Rates?	346
Stanisław Wieteska – Application of Demographic Multiple-decrement Models in Calculation Premium in Life Insurance	356
Tomasz Wiśniewski – Simulation Method in Valuation of Multi Uncertainty Real Options	367
Agnieszka Wojtasiak – Program finansowania sektora małych i średnich przedsiębiorstw jako instrument finansowy Komisji Europejskiej	374
Halina Worach-Kardas – Repartition and Capital Pension System in the Light of Demographic Conditions	382
Dariusz Zarzecki – Industry Valuation Formulas – Application of Rules of Thumb to Business Valuation	390