

Ubezpieczenia wobec wyzwań XXI

pod redakcją
Wandy Ronki-Chmielowiec



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2011

Recenzenci: Jerzy Handschke, Jan Monkiewicz, Kazimierz Ortyński, Wanda Sułkowska,
Włodzimierz Szkutnik, Tadeusz Szumlicz, Stanisław Wieteska

Redaktor Wydawnictwa: Elżbieta Kożuchowska

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

Łamanie: Małgorzata Czupryńska

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna na stronie www.ibuk.pl

Streszczenia opublikowanych artykułów są dostępne w międzynarodowej bazie danych
The Central European Journal of Social Sciences and Humanities <http://cejsh.icm.edu.pl>
oraz w The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon [http://kangur.uek.krakow.pl/
bazy_ae/bazekon/nowy/index.php](http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php)

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się
na stronie internetowej Wydawnictwa
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2011

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695- 191-1

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	11
Katarzyna Barczuk, Ewa Łukasik: Formy zabezpieczenia emerytalnego w wybranych krajach europejskich	13
Teresa H. Bednarczyk: Działalność sektora ubezpieczeniowego a wzrost gospodarczy.....	23
Anna Bera, Dariusz Pauch: Programy edukacyjne jako instrument zwiększania świadomości ubezpieczeniowej w zakresie przestępczości ubezpieczeniowej	31
Jacek Białek: Ocena grupowa w analizie Otwartych Funduszy Emerytalnych.....	40
Sylwia Bożek: Czynności monitorujące i kontrolne w procesie zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie ubezpieczeniowym	51
Anna Celczyńska: Należności od ubezpieczających z umów ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych.....	60
Magdalena Chmielowiec-Lewczuk: Problemy kalkulacji kosztów zakładów ubezpieczeń na tle powiązań w grupach finansowych	68
Dominika Cichońska: Rola ubezpieczeń w zarządzaniu ryzykiem w zakładach opieki zdrowotnej.....	78
Krystyna Ciuman: Zakłady ubezpieczeń a inne instytucje pośrednictwa finansowego w Polsce w latach 2005–2009.....	87
Tadeusz Czernik: O pewnym sformułowaniu zagadnienia ruiny	94
Teresa Czerwińska: Uwarunkowania polityki dywidend spółek ubezpieczeniowych.....	106
Robert Dankiewicz: Determinanty rozwoju rynku ubezpieczeń kredytu kupieckiego w Polsce	116
Beata Dubiel: Ubezpieczeniowe aspekty ryzyka ekologicznego	126
Roman Garbiec: Ryzyko starości jako element konstruowania systemów emerytalnych w Unii Europejskiej	135
Waldemar Glabiszewski: Znaczenie innowacji technologicznych w działalności ubezpieczeniowej	146
Łukasz Gwizdała: Możliwości analizy systemów bonus-malus w świetle procesów Markowa.....	156
Magdalena Homa: Kalkulacja składki w inwestycyjnych ubezpieczeniach na życie typu unit-linked	168
Beata Jackowska: Charakterystyka wybranych metod wyrównywania tablic trwania życia – wnioski dla zastosowań aktuarialnych	179

Beata Jackowska, Tomasz Jurkiewicz, Ewa Wycinka: Grupowe ubezpieczenia na życie w sektorze MSP	190
Marietta Janowicz-Lomott: Produkty strukturyzowane w formie ubezpieczeń w Polsce.....	201
Anna Jędrzychowska, Ewa Poprawska: Próba zidentyfikowania czynników mających wpływ na wysokość składki przypisanej brutto w ubezpieczeniach komunikacyjnych w Polsce.....	213
Tomasz Jurkiewicz, Agnieszka Pobłocka: Ocena praktycznych metod szacowania rezerwy IBNR w ubezpieczeniach majątkowych	222
Piotr Kania: Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte jako forma zewnętrznego zarządzania ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi zakładów ubezpieczeń na życie	232
Robert Kurek: Uprawnienia organów nadzoru w zakresie kontroli wypłacalności – ujęcie w Solvency II.....	241
Jacek Lisowski: Rola biegłego rewidenta w ocenie gospodarki finansowej ubezpieczyciela – unormowania prawne	250
Jerzy Łańcucki: Przesłanki i kierunki zmian w regulacjach dotyczących pośrednictwa ubezpieczeniowego	258
Krzysztof Łyskawa: Zagrożenie równowagi odszkodowania i szkody w obowiązkowych ubezpieczeniach mienia.....	267
Aleksandra Małek: Obowiązki banku jako ubezpieczającego w świetle Rekomendacji Dobrych Praktyk Bancassurance	277
Piotr Manikowski: Rynek ubezpieczeń w Polsce a cykle underwritingowe ..	286
Dorota Maśniak: Ubezpieczyciel jako główne ogniwo transgranicznego systemu ochrony ofiar wypadków drogowych	295
Artur Mikulec: Efektywność systemów emerytalnych krajów UE i EFTA w latach 2005–2008	305
Aniela Mikulska: Małe i średnie przedsiębiorstwa jako odbiorcy usług ubezpieczeniowych	316
Marek Monkiewicz: Jednolity rynek ubezpieczeniowy UE w warunkach globalnego kryzysu finansowego 2007–2009 – pomoc publiczna a wspólnotowe reguły konkurencji	325
Joanna Niżnik: Reforma systemów emerytalnych Ameryki Łacińskiej na przykładzie Chile i Argentyny	335
Magdalena Osak: Medyczne konto oszczędnościowe jako mechanizm finansowania ochrony zdrowia	344
Dorota Ostrowska: Kapitał międzynarodowy a dostęp do produktów ubezpieczeniowych strategicznych dla rozwoju gospodarki polskiej.....	352
Anna Ostrowska-Dankiewicz: Polisa strukturyzowana jako forma inwestycji alternatywnej na rynku polskim.....	362
Renata Pajewska-Kwaśny: Perspektywy rozwoju tradycyjnych i nowatorskich form sprzedaży ubezpieczeń w Polsce – cz. I	373

Monika Papież: Analiza przyczynowości na rynku ubezpieczeń życiowych w latach 2003–2010	383
Agnieszka Pawłowska: Ubezpieczenie <i>business interruption</i> w zarządzaniu ryzykiem przerw w działalności gospodarczej	394
Krzysztof Piasecki: Rozmyte zbiory probabilistyczne w rachunku aktuarnym	402
Piotr Pisarewicz: Rola funduszy inwestycyjnych w rozwoju programów emerytalnych w USA	409
Ryszard Pukała: Procesy integracyjne rynków ubezpieczeniowych krajów Europy Środkowej i Wschodniej	416
Małgorzata Rutkowska-Podolowska, Nina Szczygiel: Medical savings account as a funding mechanism for health	426
Grażyna Sordyl: Rola i działalność holenderskiego funduszu gwarancyjnego (College voor Zorgverzekeringen CVZ) w obszarze prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych	435
Ewa Spigarska: Sprawozdanie finansowe zakładu ubezpieczeń a Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej w świetle wprowadzanych zmian	445
Elżbieta Izabela Szczepankiewicz, Maria Kiedrowska: Organizacja audytu wewnętrznego w zakładach ubezpieczeń w świetle <i>Solvency II</i> oraz standardów audytu	454
Anna Szkarłat-Koszalka: Instrumenty systemu rachunkowości a kontrola bezpieczeństwa finansowego ubezpieczyciela	463
Tomasz Szkutnik: Funkcje łączące w agregacji ryzyka ubezpieczyciela	472
Włodzimierz Szkutnik: Ryzyko uruchomienia rezerw katastroficznych	483
Anna Szymańska: Czynniki determinujące wybór ubezpieczyciela na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych OC	494
Ilona Tomaszewska: Perspektywy rozwoju tradycyjnych i nowatorskich form sprzedaży ubezpieczeń w Polsce – cz. II	507
Damian Walczak, Agnieszka Żołądkiewicz: Świadomość ubezpieczeniowa oraz skłonność do ryzyka studentów	515
Stanisław Wanat: Modelowanie zależności w kontekście agregacji kapitałowych wymogów wypłacalności w <i>Solvency II</i>	525
Stanisław Wieteska: Adaptacja zakładów ubezpieczeń majątkowych do likwidacji skutków efektu cieplarnianego na terenie Polski	537
Ewa Wycinka, Mirosław Szreder: Statystyczna ocena wpływu przekraczania prędkości na liczbę wypadków drogowych w Polsce	547

Summaries

Katarzyna Barczuk, Ewa Łukasik: Forms of retirement security in selected European countries	22
Teresa H. Bednarczyk: The activity of insurance sector vs. economic growth.....	30
Anna Bera, Dariusz Pauch: Educational programs as an instrument to increase awareness of the crime of insurance cover	39
Jacek Bialek: Group evaluation of open pension funds	50
Sylvia Bożek: Monitoring and control activities in the risk management process of an insurance company.....	59
Anna Celczyńska: Accounts receivable from motor vehicle owners insured under third party insurance agreements	67
Magdalena Chmielowiec-Lewczuk: Problems of cost calculation of insurance companies against the background of connections in financial groups .	77
Dominika Cichońska: The role of insurance in risk management in health care facilities	86
Krystyna Ciuman: Insurance companies versus other financial intermediaries in Poland in the years 2005–2009.....	93
Tadeusz Czernik: An alternative formulation of ruin problem.....	105
Teresa Czerwińska: Determinants of the dividend policy in the insurance companies	115
Robert Dankiewicz: Determinants of development of trade credit insurance market in Poland	125
Beata Dubiel: Insurance aspects of ecological risk	134
Roman Garbiec: The risk of old age as the component of constructing the pension systems in the European Union	145
Waldemar Glabiszewski: The importance of technological innovations in the insurance sector.....	155
Łukasz Gwizdała: The capabilities of analyzing bonus-malus systems in the light of Markov processes	167
Magdalena Homa: Correct calculation of net premium in unit-linked investment insurance	178
Beata Jackowska: Characterization of selected methods of the graduation of life tables in the perspective of their actuarial applications	189
Beata Jackowska, Tomasz Jurkiewicz, Ewa Wycinka: Group life insurance in the SME sector.....	200
Marietta Janowicz-Lomott: Structured products in the form of insurance in Poland	212
Anna Jędrzychowska, Ewa Poprawska: An attempt to identify the factors having influence on the gross written premium in motor insurance in Poland	221

Tomasz Jurkiewicz, Agnieszka Poblocka: Evaluation of practical methods of estimation of incurred but not reported reserves in non-life insurance..	231
Piotr Kania: Specialized open-end investment funds as an external management form of investment funds of life insurance companies.....	240
Robert Kurek: Powers of supervision authorities regarding solvency control – Solvency II perspective.....	249
Jacek Lisowski: The role of the auditor in assessing the financial management of the insurer – legal norms	257
Jerzy Łańcucki: Regulations on insurance mediation – stressing premises and directions of change	266
Krzysztof Łyskawa: Threat of compensation balance and damages in compulsory property insurance	276
Aleksandra Malek: Duties of a bank acting as an coverage buying entity in the context of Recommendations on the Bankassurance Activity.....	285
Piotr Manikowski: The insurance market in Poland and underwriting cycles	294
Dorota Maśniak: Insurer as a major link in a cross-border system for protection of victims of road accidents – the role of co-operation of private and public entities.....	304
Artur Mikulec: Effectiveness of pension systems in EU and EFTA countries in the years 2005–2008.....	315
Aniela Mikulska: Small and medium-sized companies as recipients of insurance services	324
Marek Monkiewicz: Single insurance market in the EU and global financial crisis 2007–2009 – public intervention and Community competition rules.....	334
Joanna Niżnik: The reform of pension systems in Latin America. The Chilean and Argentinean models.....	343
Magdalena Osak: Medical savings account as a funding mechanism of health care.....	351
Dorota Ostrowska: The access to the insurance products strategic for the development of Polish economy in reference to the international capital..	361
Anna Ostrowska-Dankiewicz: Structured policy as a form of alternative investment on Polish market.....	372
Renata Pajewska-Kwaśny: Prospects of development of traditional and innovative forms of insurance sales in Poland – part I.....	382
Monika Papież: Causality analysis on the life insurance market in the period 2003–2010	393
Agnieszka Pawłowska: Business interruption insurance implementation in risk management for interrupted activities	401
Krzysztof Piasecki: Probabilistic fuzzy sets in the actuarial calculation	408
Piotr Pisarewicz: Mutual funds role in retirement programs’ development in the USA.....	415

Ryszard Pukała: Integration processes of insurance markets in Middle and Eastern Europe.....	425
Małgorzata Rutkowska-Podolowska, Nina Szczygiel: Medyczne konto oszczędnościowe jako mechanizm finansowania ochrony zdrowia	434
Grażyna Sordyl: The Role and Activity of the Dutch Guarantee Fund (College voor Zorgverzekeringen CVZ) in the area of private health insurance	444
Ewa Spigarska: Financial statement of insurance company vs. International Standards of Financial Reporting in the light of changes.....	453
Elżbieta Izabela Szczepankiewicz, Maria Kiedrowska: Organization of internal auditing in insurance companies in the light of Solvency II and audit standards	462
Anna Szkarłat-Koszalka: Instruments of accounting system vs. control of financial security of an insurer.....	471
Tomasz Szkutnik: Copula functions in the aggregation of insurer risk	482
Włodzimierz Szkutnik: The risk of using catastrophic reserves	493
Anna Szymańska: Factors determining the choice of the insurer on the CR automobile insurance market.....	506
Iłona Tomaszewska: Prospects of development of traditional and innovative forms of insurance sales in Poland – part II	513
Damian Walczak, Agnieszka Żołądkiewicz: Students' insurance awareness and risk seeking	524
Stanisław Wanat: Modeling of dependencies in the context of the aggregation of solvency capital requirements in Solvency II	536
Stanisław Wieteska: Property insurance companies adaptation process to reduce the impact of greenhouse effect in Poland	546
Ewa Wycinka, Mirosław Szreder: Statistical analysis of speeding as a factor affecting car accidents in Poland	556

Piotr Kania

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

SPECJALISTYCZNE FUNDUSZE INWESTYCYJNE OTWARTE JAKO FORMA ZEWNĘTRZNEGO ZARZĄDZANIA UBEZPIECZENIOWYMI FUNDUSZAMI KAPITAŁOWYMI ZAKŁADÓW UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE*

Streszczenie: Zakłady ubezpieczeń na życie mają w swojej ofercie ubezpieczenia z funduszami inwestycyjnymi. Ze względu na konkurencyjność tej oferty oraz koszty zarządzania powierzą one zarządzanie tymi funduszami zewnętrznym podmiotom. W tym celu wykorzystują najczęściej towarzystwa funduszy inwestycyjnych. W artykule wskazano specyficzne cechy ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych oraz przyczyny wykorzystania specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych w zarządzaniu aktywami powierzonymi podmiotom zewnętrznym przez zakłady ubezpieczeń na życie.

Słowa kluczowe: ubezpieczenia na życie, otwarte fundusze inwestycyjne, ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe.

1. Wstęp

Z instytucjami realizującymi ideę wspólnego inwestowania zakłady ubezpieczeń na życie spotykają się na różnych etapach swojej działalności. Przede wszystkim emitowane przez fundusze inwestycyjne jednostki uczestnictwa czy certyfikaty inwestycyjne są przedmiotem ich lokat. Poza tym oferują one swoim klientom ubezpieczenia na życie, w których ryzyko inwestycji ponosi ubezpieczający. Tworzą one w tym celu własne fundusze wspólnego inwestowania – ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe.

Celem artykułu jest wskazanie specyficznych cech ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych na tle innych instytucji wspólnego inwestowania oraz przyczyn wykorzystania specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych w zarządzaniu aktywami powierzonymi podmiotom zewnętrznym przez zakłady ubezpieczeń na życie.

* Praca naukowa finansowana ze środków na naukę w latach 2010–2012 jako projekt badawczy własny Nr N N113 297338.

2. Ubezpieczenia na życie a idea zbiorowego inwestowania

Specyficzną cechą ubezpieczeń na życie jest to, że obok funkcji ochrony ubezpieczeniowej duże znaczenie ma w ich funkcjonowaniu rola oszczędnościowa. Ubezpieczenie to może być instrumentem lokacyjnym, czyli takim, który umożliwia gromadzenie i lokowanie środków finansowych w celu generowania dodatkowego dochodu. Nie każde ubezpieczenie na życie jednak taką funkcję pełni. Aby tak było, musi ono posiadać wartość gotówkową ubezpieczenia, która jest dostępna dla klienta. Nie ma natomiast znaczenia, czy ubezpieczenie na życie jest wykupione jednorazową, czy okresową składką, a także to, czy jest to ubezpieczenie na wypadek śmierci, z tytułu dożycia czy dotyczy obu tych wypadków ubezpieczeniowych jednocześnie.

Część wpłaconej składki ubezpieczeniowej (tzw. składka oszczędnościowa) jest lokowana przez zakład ubezpieczeń na rynku finansowym. W ten sposób zakłady ubezpieczeń zwiększają efektywność swojej działalności, a także podnoszą atrakcyjność swojej oferty rynkowej, gdyż mogą oferować tańsze ubezpieczenia, dyskontując przy ustalaniu ich ceny przyszłe przepływy pieniężne z zysków z lokat. Jednak działalność lokacyjna obciążona jest ryzykiem, gdyż zakład ubezpieczeń nie zna z góry jej skutków. Ponieważ jednak cena ubezpieczenia na życie musi być ustalona z góry, w znacznej części oferowanych ubezpieczeń także przyszłe zyski z działalności lokacyjnej muszą być uwzględnione z góry. W takim przypadku działalność lokacyjna jest integralną częścią działalności techniczno-ubezpieczeniowej ubezpieczyciela i jest ona prowadzona na jego rachunek i ryzyko.

Działalność lokacyjna zakładów ubezpieczeń może być jednak prowadzona na ryzyko klienta. W takim przypadku dodatnie albo ujemne efekty tej działalności obciążają wartość gotówkową ubezpieczenia na życie. Ze względów technicznych (łatwość rozliczeń i prezentacji wyników klientowi) za rozwiązywanie wygodne praktycznie przyjęto powiązanie wartości gotówkowej z funduszami wspólnego inwestowania. W ten sposób zakłady ubezpieczeń na życie bezpośrednio wykorzystują główne zalety idei zbiorowego inwestowania, zwiększając atrakcyjność swojej oferty rynkowej, stając się konkurencyjnymi nie tylko między sobą, ale także dla innych instytucji finansowych, takich jak banki czy fundusze inwestycyjne.

Idea zbiorowego inwestowania, która polega na gromadzeniu rozproszonych środków finansowych we wspólnym funduszu w celu uczestniczenia w lepiej zdywersyfikowanych portfelach inwestycyjnych niż w przypadku indywidualnych inwestycji [Russell 2007], chociaż pojawiła się już stosunkowo dawno, bo pod koniec XVIII wieku [Gabryelczyk 2006], do ubezpieczeń na życie trafiła w formie tego typu funduszy dopiero na przełomie lat 60. i 70. XX wieku [Black, Skipper 1999; Molyneux, Shamroukh 1999]. W Polsce tego typu rozwiązania pojawiły się w połowie lat 90. XX wieku [Stroiński 2003].

Rynek ubezpieczeń na życie powiązanych z funduszami zbiorowego inwestowania, które aktualnie są określane są w Polsce mianem ubezpieczeniowych funduszy

kapitałowych (UFK), rozwija się bardzo dynamicznie. Na koniec 2000 roku wartość lokat i rezerw związanych z ubezpieczeniami na życie związanymi z UFK wynosiła nieco ponad 1,9 mld zł, a w przypadku pozostałych ubezpieczeń na życie prawie 17 mld zł. Ta prawie dziewięciokrotna różnica systematycznie malała w kolejnych latach. Na koniec 2010 roku wartość lokat związanych z ubezpieczeniami na życie z UFK wynosiła prawie 39,2 mld zł i była mniejsza od lokat prowadzonych na własny rachunek ubezpieczycieli na życie o 11,3 mld zł. Jednak biorąc pod uwagę zobowiązania wynikające z zainwestowanych składek, które można ocenić na podstawie rezerwy ubezpieczeń na życie, rok 2006 był pierwszym, a rok 2010 drugim w historii rozwoju rynku tych ubezpieczeń, gdy wartość tych rezerw w przypadku ubezpieczeń na życie z UFK była większa. Spadek wartości rezerwy ubezpieczeń na życie związanych z UFK z prawie 36 mld zł w 2007 roku do ponad 26 mld zł w 2008 (tab. 1) był zapewne wynikiem spadku wartości aktywów finansowych spowodowanego kryzysem finansowym oraz wzrostem popularności ubezpieczeń na życie o charakterze oszczędnościowym, które miały zastępować lokaty bankowe ze względu na brak podatku od zysków kapitałowych.

Tabela 1. Lokaty i rezerwy ubezpieczeń na życie w zakładach ubezpieczeń na życie w latach 2000–2010 (w mln zł)

Rok	Lokaty zakładów ubezpieczeń na życie na rachunek ogólny	Lokaty zakładów ubezpieczeń na życie związanych z UFK	Rezerwa ubezpieczeń na życie niezwiązana z UFK	Rezerwa ubezpieczeń na życie związanych z UFK
2000	16 989,6	1 950,0	14 013,1	1 900,6
2001	21 831,8	3 074,8	17 699,0	2 989,3
2002	26 906,1	4 218,5	21 584,2	4 178,8
2003	25 690,1	11 639,3	18 096,8	11 596,2
2004	30 111,8	14 087,6	21 185,4	14 074,1
2005	32 848,1	18 843,6	23 077,2	18 767,3
2006	36 949,6	28 139,5	24 964,5	28 075,8
2007	40 350,1	36 031,4	27 092,1	35 992,9
2008	54 462,5	26 345,9	41 538,9	26 307,5
2009	50 582,1	33 244,9	34 755,4	33 213,3
2010	50 468,0	39 201,9	34 917,8	39 194,9

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF.

Powiązania zakładów ubezpieczeń na życie z ideą wspólnego inwestowania należy także doszukiwać się w tym, że jako instytucja finansowa są one inwestorem instytucjonalnym. Prowadząc działalność lokacyjną, w związku z oferowaną ochroną ubezpieczeniową, w ramach której muszą zawierać dużą liczbę umów, praktycznie

wykorzystują podobny mechanizm jak fundusze wspólnego inwestowania. Przede wszystkim zwiększają dostępność do rynków i instrumentów finansowych (brak ograniczeń kapitałowych) oraz mogą obniżyć koszty transakcyjne ze względu na dużą wartość obrotu (korzyść skali). Jednak korzyści z tego wynikające były zapisywane przede wszystkim na ich rachunek. Dopiero wprowadzenie ubezpieczeń na życie powiązanych z funduszami zbiorowego inwestowania pozwoliło na przeniesienie tych korzyści na klientów. Dodatkową korzyścią dla ubezpieczycieli była możliwość przerzucenia ryzyka inwestycyjnego na klientów, przynajmniej w tej części, w której świadczenie nie ma charakteru gwarantowanego.

3. Pojęcie i cechy ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych

Przez ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy (UFK) rozumie się wydzielony fundusz aktywów, stanowiący rezerwę tworzoną ze składek ubezpieczeniowych, który inwestowany jest w sposób określony w umowie ubezpieczenia. Może on być oferowany przez zakłady ubezpieczeń na życie, jeżeli posiadają one zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej w ramach grupy 3 działu I, wymienionej w załączniku do ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej (tj. DzU z 2010, nr 11, poz. 66 z późn. zm.), zwanej dalej ustawą o działalności ubezpieczeniowej. Oznacza to, że UFK może być oferowany wyłącznie w ramach umowy ubezpieczenia na życie, które zawierane są przez podmioty posiadające zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej.

UFK nie mogą więc występować jako samodzielny instrument lokacyjny i nie mogą być sprzedawane poza umowami ubezpieczeniowymi. Oznacza to, że są one funduszami specjalnymi. Z ustawowej definicji ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego wynika też, że mają one charakter funduszy regulowanych, statutowych, otwartych, które nie mają osobowości prawnej.

UFK mają charakter regulowany, gdyż zostały zdefiniowane w ustawie o działalności ubezpieczeniowej, w której także określono zasady ich funkcjonowania. Ubezpieczyciele mają obowiązek określenia zasad ich funkcjonowania w regulaminach lub bezpośrednio w umowach ubezpieczenia. W szczególności regulacje te powinny dotyczyć:

- polityki inwestycyjnej, w tym charakterystyki aktywów wchodzących w skład danego funduszu, kryteriów doboru aktywów, zasad ich dywersyfikacji oraz ograniczeń inwestycyjnych,
- zasad i terminów wyceny jednostek poszczególnych funduszy,
- zasad ustalania wysokości kosztów oraz wszelkich innych obciążeń potrącanych z aktywów funduszy,
- zasad alokacji składek w jednostki poszczególnych funduszy, w tym terminów zamiany składek na te jednostki,
- zasad umarzania jednostek funduszy i terminów ich zamiany na środki pieniężne.

W zakresie udostępniania informacji o działalności lokacyjnej UFK zakłady ubezpieczeń na życie mają obowiązek:

- dokonywania wyceny aktywów oraz ustalania wartości jednostek funduszy nie rzadziej niż raz w miesiącu,
- ogłaszania nie rzadziej niż raz w roku wartości jednostki funduszy w dzienniku o zasięgu ogólnokrajowym,
- sporządzania i publikowania rocznych oraz półrocznych sprawozdań funduszy.

Poza tym zakład ubezpieczeń na życie oferujący ubezpieczenia z UFK jest zobowiązany do zatrudniania doradcy inwestycyjnego, który jest zawodem kwalifikowanym przez nadzór finansowy, lub do zawarcia umowy z podmiotem uprawnionym do zarządzania aktywami na zlecenie. Uprawnienie takie mogą posiadać towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI), uzyskują je w decyzji nadzoru finansowego.

Pomimo że udział w UFK wymaga zawarcia odpowiedniej umowy ubezpieczenia, to z formalnego punktu widzenia są one funduszami statutowymi, a nie umownymi. Te ostatnie charakteryzują się tym, że ich aktywa są wyodrębnione z majątku podmiotu zarządzającego. Ma to znaczenie dla ochrony interesów podmiotów alokujących w nich środki finansowe, gdyż w przypadku upadłości podmiotu zarządzającego aktywa zarządzanych przez niego funduszy nie wchodzi do jego masy upadłościowej [Gabryelczyk 2006]. W przypadku UFK występuje wyodrębnienie sprawozdawcze ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych¹, ale pod względem prawnym są one częścią aktywów zakładu ubezpieczeń na życie i wchodzi do jego masy upadłościowej. Konsekwencją takiego stanu rzeczy jest także to, że nie mogą posiadać osobowości prawnej.

Ze względu na specyfikę funkcjonowania polis ubezpieczeń na życie UFK mają formę funduszy otwartych. Mogą one wydawać dowolną liczbę jednostek uczestnictwa, a także umarzać je na żądanie klienta [Dawidowicz 2008; Gabryelczyk 2006]. Takie rozwiązanie dopasowuje UFK do mechanizmu funkcjonowania uniwersalnych umów ubezpieczeniowych, które mają charakter elastyczny².

Atrakcyjność ubezpieczeń na życie z UFK kształtowana jest także przez różnorodność oferty lokat. Skoro bowiem ryzyko inwestycyjne ponosi ubezpieczający, to należy mu zaproponować warianty UFK, które pod względem polityki inwestycyjnej będą dopasowywać się do jego preferencji ryzyka. Wymaga to wprowadzenia do oferty różnych funduszy, zarówno pod względem celu działania, jak i pod względem poziomu ryzyka (struktury aktywów). Zapewnienie dużej różnorodności UFK może

¹ Aktywa netto ubezpieczeń na życie oraz rezerwa ubezpieczeń na życie, gdy ryzyko lokaty (inwestycyjne) ponosi ubezpieczający, stanowią pozycje bilansowe w sprawozdaniu finansowym zakładu ubezpieczeń na życie, które pozwalają na wyodrębnienie zobowiązań z tytułu środków ulokowanych ze składek w UFK oraz odpowiadających im aktywów finansowych.

² Elastyczność uniwersalnego ubezpieczenia na życie wiąże się z możliwością regulowania przez ubezpieczającego wysokości składki oraz świadczenia. Konsekwencją tego stanu rzeczy jest także możliwość dokonywania częściowych wypłat z wartości gotówkowej czy dokonywania alokacji dodatkowej składki (tzw. oszczędnościowej lub lokacyjnej) niezależnie od składki podstawowej [Kania 2008; Stroński 2003].

być jednak sprzeczne z interesami zakładu ubezpieczeń z powodu wzrastających wraz z ich liczbą kosztów działalności. Dotyczy to przede wszystkim kosztów zarządzania aktywami czy administrowania funduszami [Stroiński 2003].

Jeżeli ubezpieczyciel decyduje się na samodzielne zarządzanie dużą liczbą funduszy, to oprócz większej liczby zatrudnionych doradców inwestycyjnych musi się liczyć także ze znacznymi kosztami organizacyjnymi, np. kosztami ekspertyz i analiz, stosownego oprogramowania czy dostępu do baz danych finansowych i serwisów informacyjnych. Ponieważ za zarządzanie UFK pobierane są najczęściej opłaty od wartości zarządzanych aktywów, to niepokryte z nich koszty zarządzania funduszami muszą obciążać inne rodzaje przychodów. Dlatego często stosowanym rozwiązaniem mającym na celu ograniczenie ryzyka niepokrycia kosztów jest zastosowanie outsourcingu zarządzania aktywami UFK. Ze względów praktycznych aktywami tymi zarządzają towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI).

4. Wykorzystanie specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych

Zwiększenie oferty UFK wariantu zewnętrznego zarządzania poprzez zastosowanie funduszy inwestycyjnych jest możliwe dzięki temu, że ustawa o działalności ubezpieczeniowej nie narzuca formy ani limitów inwestycyjnych, a to oznacza, że wszystkie zgromadzone środki finansowe mogą być w 100% lokowane w jednostki uczestnictwa innego funduszu. Takie rozwiązanie jest dość powszechne na polskim rynku ubezpieczeń.

Wśród przeanalizowanej oferty dziesięciu największych zakładów ubezpieczeń na życie pod względem przypisu składki brutto (według stanu na 31 grudnia 2010 roku) praktycznie tylko dwa zakłady ubezpieczeń oferują własne UFK. W trzech zakładach oferowane są zarówno własne, jak i zarządzanie zewnętrznymi UFK, a w pozostałych pięciu funkcjonują wyłącznie zarządzane przez TFI fundusze zewnętrzne. Jednak zjawisko to podyktowane jest nie tylko zwiększeniem atrakcyjności oferty, ale także tym, że zakład ubezpieczeń działa w ramach grupy finansowej, w której funkcjonuje jednocześnie TFI. Aż 3 na 10 badanych zakładów ubezpieczeń na życie wykorzystywały ofertę zarządzania tylko jednego TFI, które należało do tej samej grupy kapitałowej (tab. 2).

Duża liczba UFK występujących w poszczególnych zakładach ubezpieczeń spowodowana jest albo przez udostępnienie oferty dużej liczby TFI (tab. 2), albo powiązanie określonych funduszy z konkretnym typem ubezpieczenia na życie.

Ze względu na konieczność ciągłego zbywania i umarzania jednostek uczestnictwa przy zewnętrznym zarządzaniu UFK w grę wchodzi tylko otwarte fundusze inwestycyjne³. Szczególnie przydatne są w tym zakresie fundusze specjalistyczne.

³ Nie można wykluczyć zastosowania funduszy inwestycyjnych zamkniętych, jednak ze względu na ich często ograniczoną płynność oraz brak możliwości wydawania dowolnej liczby tytułów uczest-

Tabela 2. Własne i zewnętrzne UFK w zakładach ubezpieczeń na życie w Polsce*

Zakład ubezpieczeń na życie	Własne UFK	UFK zarządzane zewnętrznie		
		ogółem	w tym z grupy kapitałowej	liczba tfi
A	0	28	13	9
B	0	53	0	8
C	3	7	7	1
D	0	8	8	1
E	13	0	0	0
F	10	0	0	0
G	3	14	14	1
H	18	34	0	16
I	0	37	0	8
J	0	80	34	15

* – dane szacunkowe sporządzone na podstawie kart informacyjnych i nazw własnych UFK.

Źródło: opracowanie własne.

Zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (DzU z 2004, nr 146, poz. 1546 z późn. zm.), zwaną dalej ustawą o funduszach inwestycyjnych, specjalistyczne otwarte fundusze inwestycyjne (SFIO) charakteryzują się tym, że nie mają charakteru powszechnego, gdyż liczba uczestników może być ograniczona w statucie funduszu. Jeżeli jego uczestnikami mogą być wyłącznie osoby prawne, a taki status mają zakłady ubezpieczeń na życie, to SFIO może przy dokonywaniu lokat aktywów stosować zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego. Poza tym może on lokować do 100% swoich aktywów w jednostki uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego. Oznacza to możliwość lokowania całości środków wpłacanych do SFIO do innego funduszu inwestycyjnego o określonym celu działania i strukturze aktywów. Pozwala to na swobodne kształtowanie oferty przez TFI, a za ich pośrednictwem także przez zakłady ubezpieczeń na życie.

Chociaż przepisy ustawy o funduszach inwestycyjnych nakładają szczególne wymogi kapitałowe i jakościowe na TFI, a także limity inwestycyjne zwiększające bezpieczeństwo lokat w tych instytucjach finansowych, to nie mają one większego znaczenia dla posiadaczy polis ubezpieczeń na życie. Z ich punktu widzenia nabywają oni UFK, za których funkcjonowanie pełną odpowiedzialność prawną i finan-

nictwa (certyfikatów inwestycyjnych) ich zastosowanie w ubezpieczeniach na życie ogranicza się wyłącznie do krótkoterminowych polis oszczędnościowych.

sową ponoszą zakłady ubezpieczeń. Rozwiązanie zewnętrznego zarządzania nie ma też wpływu na koszty ponoszone przez klienta, gdyż są one bezpośrednio określone w umowie ubezpieczenia lub stosownym regulaminie UFK.

Z punktu widzenia zakładu ubezpieczeń na życie przerzucenie ryzyka operacyjnego związanego z kosztami zarządzania UFK powoduje konsekwencje w postaci przeniesienia części dochodów z polisy na rzecz TFI. Dotyczy to przede wszystkim opłaty za zarządzanie aktywami funduszy oraz części opłat dystrybucyjnych. Jednak znaczna część zakładów ubezpieczeń decyduje się na przekazanie aktywów na zewnątrz, gdyż może dzięki temu poszerzyć ofertę UFK, a przy okazji nie generować dodatkowych kosztów zarządzania.

5. Wnioski

Zakłady ubezpieczeń na życie wykorzystują SFIO jako zewnętrzną formę zarządzania UFK, gdyż pozwala im to na zapewnienie profesjonalizmu zarządzania aktywami, przy równoczesnym ograniczeniu kosztów działalności techniczno-ubezpieczeniowej. Zwiększają w ten sposób także ofertę dla swoich klientów, którzy lepiej mogą dobrać profil funduszu do swoich preferencji ryzyka. Przy stosowaniu zewnętrznego zarządzania UFK nie pozostaje bez znaczenia także fakt, że zakłady ubezpieczeń działają w ramach grup finansowych, których elementem jest TFI. Wybranie takiego wariantu zarządzania aktywami przyczynia się też do ograniczania kosztów funkcjonowania całej grupy finansowej, bez uszczerbku dla korzyści osiągniętych przez klienta zakładu ubezpieczeń na życie.

Literatura

- Black K., Skipper H.D. [1999], *Life and health insurance*, Prentice Hall, Englewood Cliffs.
- Dawidowicz D. [2008], *Fundusze inwestycyjne. Rodzaje, typy, metody pomiaru i ocena efektywności*, CeDeWu, Warszawa.
- Gabryelczyk K. [2006], *Fundusze inwestycyjne. Rodzaje, zasady funkcjonowania, efektywność*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków.
- Kania P. [2008], *Ubezpieczenia na życie w aspekcie optymalizacji ochrony przed skutkami ryzyka osobowego*, Fundacja WARTY i Kredyt Banku „Razem możemy więcej”, Warszawa.
- Molyneux P., Shamroukh N. [1999], *Financial innovation*, Wiley, Chichester.
- Russell R. [2007], *An introduction to mutual funds worldwide*, Wiley, Chichester.
- Stroiński E. [2003], *Ubezpieczenia na życie. Teoria i praktyka*, Poltext, Warszawa.
- Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej (tj. DzU z 2010, poz. 66 z późn. zm.).

SPECIALIZED OPEN-END INVESTMENT FUNDS AS AN EXTERNAL MANAGEMENT FORM OF INVESTMENT FUNDS OF LIFE INSURANCE COMPANIES

Summary: Life insurance companies offer insurance with investment funds. Due to the competitiveness of this offer and the management costs, they entrust the management of these funds outside parties. For this purpose they use most often investment fund companies. The article points out the specific features of insurance investment funds and the reasons for the use of specialist open-end investment funds to manage assets entrusted to outsourced companies by life insurers.

Keywords: life insurance, open-end investment funds, insurance investment funds.