

Malwina Lemkowska

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

WPŁYW FUZJI I PRZEJĘĆ NA WŁAŚCIWOŚCI PORTFELA UBEZPIECZEŃ

Streszczenie: Portfel ubezpieczeń jest podstawowym czynnikiem produkcji towarzystw ubezpieczeniowych. Jego rozmiar oraz stopień wyrównania, homogeniczności, pokrycia determinują zdolności usługowe zakładu ubezpieczeń.

Pierwsza część artykułu opisuje właściwości portfela ubezpieczeń jako czynnika produkcji. Druga część opracowania poświęcona jest analizie wpływu fuzji i przejęć na właściwości portfela ubezpieczeń. Transakcje konsolidacyjne mogą poprawić jakość portfeli uczestników transakcji, stanowiąc tym samym potencjał dla rozwoju ich oferty produktowej. Podkreślenia wymaga odmienny mechanizm wpływu w zależności od rodzaju transakcji, tj. fuzji bądź przejęcia. Identyfikacja i opis sposobów oddziaływania procesów konsolidacyjnych na właściwości portfela ubezpieczeń uczestników transakcji są głównymi celami niniejszego opracowania.

Słowa kluczowe: portfel ubezpieczeń, fuzje i przejęcia, efekty skali.

1. Wstęp

Fuzje i przejęcia stanowią integralny element przemian rynku ubezpieczeniowego. Transakcje konsolidacyjne modyfikują w różnym zakresie wszystkie ogniwa działalności ubezpieczyciela. Wywierają tym samym przemożny wpływ również na kształtowanie się portfela ubezpieczeń jako jednego z podstawowych czynników produkcji zakładu ubezpieczeń. W pierwszej części artykułu opisano właściwości portfela ubezpieczeń jako czynnika produkcji. Identyfikacja i opis sposobów oddziaływania procesów konsolidacyjnych na portfele ubezpieczeń uczestników transakcji stanowią natomiast drugą, kluczową część opracowania.

2. Portfel ubezpieczeń – pojęcie i właściwości

Portfel ubezpieczeń (inaczej portfel ryzyka) jest zbiorem jednostek statystycznych podlegających ubezpieczeniu. W języku techniczno-ubezpieczeniowym za jednostkę statystyczną przyjmuje się tzw. ryzyko ubezpieczeniowe rozumiane jako przedmiot ubezpieczenia [Ronka-Chmielowiec 1997, s. 7]. W skali mikro portfel gromadzi ryzy-

ko ubezpieczeniowe w zakresie określonego działu ubezpieczeń. Makroujęcie portfela odnosi się natomiast do wszystkich ryzyk ubezpieczanych przez dane towarzystwo.

Zgodnie z definicją ubezpieczeń [Łazowski 1998, s. 13] negatywne następstwa zajścia zdarzeń losowych rozłożone są na wiele jednostek, którym one zagrażają. Konieczne jest zatem pozyskanie odpowiednio dużej liczby jednostek, którym zagrażają podobne zdarzenia losowe. Z punktu widzenia techniczno-ubezpieczeniowego należy budować duży, ale jednocześnie jednorodny jakościowo i ilościowo portfel ubezpieczeń. Jednorodność jakościowa dotyczy przede wszystkim stopnia prawdopodobieństwa zrealizowania wypadku ubezpieczeniowego ze względu na indywidualne cechy obiektu, z kolei jednorodność ilościowa odnosi się do sum ubezpieczenia tych obiektów. Jednorodna masa obserwowanych obiektów jest podstawą zastosowania prawa wielkich liczb i szacowania prawdopodobieństwa [Łazowski 1998, s. 70]. Poprzez powyższe portfel odpowiednio duży i jednorodny umożliwia osiągnięcie stanu, w którym ryzyko potencjalne (przypuszczalna szkodowość) jest równe lub zbliżone do ryzyka faktycznego (zrealizowanej szkodowości). Stan taki definiowany jest jako wyrównanie portfela ubezpieczeń. Portfel wyrównany z prawidłowo skalkulowaną składką ubezpieczeniową jest pokryty płatnościowo, co oznacza, że zakład ubezpieczeń dysponuje środkami gwarantującymi jego wypłacalność. Stanowi to warunek *sine qua non* zasady realności ochrony ubezpieczeniowej.

Duży i jednorodny portfel ubezpieczeń stanowi czynnik produkcji w działalności ubezpieczeniowej (a zatem zasób niezbędny do świadczenia usługi ubezpieczenia). Jego charakter należy oceniać zarówno w skali całego zakładu ubezpieczeń (ujęcie makro), jak i określonych rodzajów produktów ubezpieczeniowych (ujęcie mikro). Im większy portfel ubezpieczeń w ujęciu makro, tym szersze możliwości tworzenia jednorodnych subportfeli (portfeli w ujęciu mikro), co w konsekwencji prowadzi do bardziej zindywidualizowanych zasad kalkulacji składki i unikania antyselekcji ryzyk. Określona struktura portfela ubezpieczeń tworzy zatem jego wartość jako czynnika produkcji. Analiza czynników produkcji każe jednak skonfrontować tę wartość z kosztem pozyskania, a także stopniem dostępności (rzadkości) pożądanego czynnika.

Specyfika portfela ubezpieczeń jako czynnika produkcji przejawia się przede wszystkim w tym, że występuje ograniczona możliwość jego nabycia na rynku¹. Jest on (podobnie jak informacja) efektem całego procesu produkcji ubezpieczyciela, począwszy od pozyskania czynników produkcji, przez projektowanie i dystrybucję usługi. Szczególnego znaczenia nabierają zatem w tym kontekście tendencje konsolidacyjne obserwowane na rynku ubezpieczeń.

Procesy fuzji i przejęć mają różne implikacje dla kształtowania się struktury portfela ubezpieczeń w zależności od rodzaju transakcji. Fuzja oznacza połączenie

¹ Poza ewentualnością przejęcia portfela od innego zakładu ubezpieczeń, który np. wycofuje się z pokrywania danego rodzaju ryzyka [Farny 2000, s. 553].

dwóch dotychczas samodzielnych portfeli. Podobne skutki rodzi przejęcie portfela ubezpieczyciela. Przejęcie udziałów natomiast pozostawia portfele poszczególnych uczestników transakcji autonomicznymi bytami, stanowiącymi funkcje czynników produkcji osobno, względem odrębnych (w sensie prawnym) towarzystw.

3. Znaczenie fuzji dla portfela ubezpieczeń

Ze względu na przejrzystość technicznego efektu połączenia – w zakresie omawianego czynnika – w pierwszej kolejności należy zbadać znaczenie fuzji i przejęć portfela. Analiza ma doprowadzić do uzyskania odpowiedzi na pytanie, czy dostępność portfela o pożądanej strukturze i jego koszt ulegną zmianie względem sytuacji poprzedzającej transakcję fuzji.

Dostępność czynnika produkcji, jakim jest portfel ubezpieczeń, warunkowana jest dwiema grupami determinant: tymi, które dotyczą rynku, na jakim działa ubezpieczyciel, a szczególnie jego pojemności, oraz tymi wpływającymi na zdolność zakładu ubezpieczeń do oferowania takich produktów, na które znajdzie się popyt. Można też stwierdzić, że pierwsza grupa czynników pozostaje poza zasięgiem oddziaływania pojedynczego ubezpieczyciela, podczas gdy druga jest efektem podejmowanych przez niego działań. Przyjmując jednak założenie, że zakład ubezpieczeń, pozyskując portfel określonej wielkości, wyczerpuje swoje możliwości wzrostu na danym rynku, przy danych uwarunkowaniach wewnętrznych i zewnętrznych², źródeł powiększania portfela danego zakładu ubezpieczeń należy szukać bądź to w zmianie uwarunkowań wewnętrznych, bądź w poszerzaniu rynku. Wewnętrzne aspekty funkcjonowania ubezpieczyciela na wszystkich etapach cyklu produkcyjnego mogą zostać zmodyfikowane albo na drodze autonomicznej (w szczególności niezależnie od fuzji i przejęć), albo też na drodze uczestnictwa w transakcjach konsolidacyjnych. Z kolei analiza drugiej możliwości powiększania portfela – poszerzenia rynku działania – wymaga wyjaśnienia pojęcia rynku. W kontekście omawianego zagadnienia należy je rozpatrywać dwojako: w sensie geograficznym, jako obszar funkcjonowania ubezpieczyciela, oraz w znaczeniu rodzajów prowadzonej działalności, a więc w przypadku działalności ubezpieczeniowej, rodzajów grup ubezpieczeń i wynikających z tego typów produktów ubezpieczeniowych. Ubezpieczyciele z krajów „starej” Unii Europejskiej w większym stopniu wykorzystali już możliwość autonomicznego wzrostu portfela ubezpieczeń w stosunku do nowych członków [Lemkowska 2008, s. 205 i nast.]. Konieczne jest więc poszukiwanie tego wzrostu (innymi słowy – powiększanie dostępności czynnika produkcji) poprzez poszerzanie rynku działania. Nie ma wątpliwości, że transakcje fuzji i przejęć umożliwiają poszerzenie rynku w aspekcie zarówno geograficznym, jak i asortymentowym.

² W kontekście uwarunkowań zewnętrznych najważniejsze znaczenie ma układ sił konkurencyjnych na rynku.

Jakkolwiek by rozważać poszerzenie rynku, służy ono przede wszystkim jednemu: lepszemu wyrównaniu portfela – bądź to w ramach jednego rodzaju produktów ubezpieczeniowych (portfel w ujęciu mikro), bądź w skali całej działalności ubezpieczyciela (portfel w ujęciu makro). Geograficzne poszerzenie rynku zapewnia lepszy podział ryzyka w ramach portfela danego produktu. Wynika to z prawa wielkich liczb, według którego błąd oszacowania prawdopodobieństwa zmienia się odwrotnie proporcjonalnie do liczby badanych jednostek. Ponadto działa tutaj zasada, że wraz ze wzrostem portfela wielkość zgłaszanych szkód rośnie tylko w tempie równym pierwiastkowi kwadratowemu wzrostu portfela [Łazowski 1998, s. 97]. Innymi słowy, wraz ze wzrostem portfela wielkość zgłaszanych szkód rośnie w tempie malejącym, tym samym szkodowość portfela maleje. Asortymentowe poszerzenie rynku z kolei, wynikające z przejścia portfela nowego rodzaju produktu, umożliwia rozpoczęcie działalności w danej grupie oraz pozwala rozłożyć ryzyko portfela ubezpieczeń *en masse* na poszczególne asortymentowe podportfele [Farny 2000, s. 239]. Oznacza to, że wyższa niż oczekiwana szkodowość w ramach jednego rodzaju produktu może być pokrywana z nadwyżek generowanych przez inne rodzaje ubezpieczeń. Takie wyrównanie ryzyka zapewnia stabilność funkcjonowania ubezpieczyciela³. Bez wątplenia więc zawarte transakcje fuzji i przejęć portfela wzmacniają stabilność funkcjonowania zakładów ubezpieczeń poprzez kreowanie możliwości wyrównania ryzyka w ramach większego portfela. Nie można jednak pominąć faktu, że asortymentowe poszerzanie rynku, choć było domeną wielu zawieranych w przeszłości transakcji fuzji i przejęć, to jednak nie zawsze daje pozytywne efekty. Problemy z zarządzaniem wieloasortymentowym portfelem coraz częściej skłaniają ubezpieczycieli do koncentrowania działalności na tzw. *core business*⁴. Konsekwencją tego dla rynku fuzji i przejęć jest przejście od rynku nabywców do rynku sprzedawców [Run for cover... 2006, s. 11], tj. zakładów sprzedających te komponenty działalności, które nie należą do ich kluczowych kompetencji. Fuzje niejednokrotnie prowadzą do restrukturyzacji portfela. Powinno to jednak być przeprowadzone ostrożnie, tak, by nie spowodować negatywnych skutków ubocznych, jak np. wycofanie się ze współpracy z nowo powstałą spółką niezależnych pośredników, którzy wraz z ograniczeniem oferty ubezpieczyciela rozpoczynają kooperację z innymi zakładami ubezpieczeń [Kluge 2003, s. 236].

³ Transakcja konsolidacyjna może wpływać na zmniejszenie znaczenia wahań koniunkturalnych cykli ubezpieczeniowych poprzez połączenie portfela o wysokim stopniu wrażliwości na wahania z bardziej stabilnym rodzajem działalności. Takie oczekiwania były formułowane np. w związku z przejściem RAC przez Norwich Union, jako że działalność RAC była oceniana jako mniej podatna na zmienność rynku niż portfel ubezpieczeń komunikacyjnych Norwich Union [Norwich Union/RAC... 2005, s. 117].

⁴ Ubezpieczyciele wycofują się zazwyczaj z działalności o dużym poziomie zmienności. Przykładem może być wycofywanie się z działalności reasekuracyjnej przez AXA, a także restrukturyzacja portfela CGNU po transakcji fuzji polegająca na przeniesieniu ciężaru działalności z ubezpieczeń majątkowych na produkty długoterminowe, o charakterze oszczędnościowym [European insurance... 2006, s. 79].

Czynniki produkcji generują koszty, które z kolei wpływają na cenę oferowanych produktów. Struktura składki ubezpieczeniowej jako ceny ubezpieczenia również odzwierciedla koszty czynników produkcji [Sangowski 2005, s. 19]. Składka czysta zależy nie od samego kosztu pozyskania (nabycia) portfela ubezpieczeń, lecz bardziej od kosztu jego eksploatacji w przeszłości (czyli wielkości wypłaconych odszkodowań w ramach portfela). Ponadto na wysokość składki wpływają również cechy czynnika produkcji – zarówno ilościowe, jak i jakościowe. Wśród tych cech należy wyróżnić przede wszystkim wielkość portfela (liczbę zawartych umów ubezpieczenia), jak i stopień jednorodności (prawdopodobieństw i sum).

Fuzja oraz przejęcie portfela, łącząc dwa portfele, prowadzi do sytuacji, w której nowe przedsiębiorstwo dysponuje dużo większym portfelem ubezpieczeń. Jeżeli działalność dwóch dotychczasowych podmiotów się nie pokrywała, to nowy podmiot dysponuje szerszym wachlarzem produktów w ofercie, może tym samym kompleksowo obsługiwać odbiorców, co w działalności zwłaszcza dużych podmiotów gospodarczych może mieć kluczowe znaczenie. Jeżeli natomiast dotychczasowe dwa portfele były względem siebie substytucyjne, powstający nowy portfel będzie się cechował dużo większą liczbą podobnych rodzajów ryzyka, przez co skuteczniej można wykorzystywać prawo wielkich liczb oraz zasadę malejącego tempa wzrostu wypłacanych odszkodowań wraz ze wzrostem portfela. Ponadto możliwe jest podzielenie całego portfela danego ubezpieczyciela na lepsze jakościowo (bardziej jednorodne) podportfele, bez obawy, że liczebność owych podportfeli będzie zbyt mała. Odpowiednio duży portfel powstały po fuzji wspomaga zatem politykę underwritingu, której kluczowym celem jest podział przyjmowanych rodzajów ryzyka na jednorodne grupy o odpowiedniej liczebności. Z powyższych rozważań wynika również, że znaczenie fuzji w zakresie gospodarowania portfelem ubezpieczeń jako czynnikiem produkcji przekłada się na kształtowanie taryf składek ubezpieczyciela. Większy, bardziej jednorodny portfel cechuje się mniejszą szkodowością, zatem ta część składki, która bazuje na ryzyku, ulega zmniejszeniu. Popyt na produkty ubezpieczeniowe danego przedsiębiorstwa oznacza się mniejszym lub większym poziomem elastyczności⁵. Korzystna polityka cenowa jest zatem istotnym czynnikiem przewagi konkurencyjnej na rynku ubezpieczeń.

⁵ Poziom elastyczności cenowej jest różny, w zależności od rodzaju produktu ubezpieczenia. Podlega on generalnym zasadom dotyczącym determinant elastyczności cenowej, przy czym najważniejszą zdaje się być dodatnia zależność wartości współczynnika elastyczności cenowej i ilości istniejących substytutów danego dobra. Jeśli odniesiemy ją do rynku ubezpieczeń, można by uznać, że produkty poszczególnych firm o cechach standardowych, sprzedawane masowo, charakteryzują się wysokim poziomem elastyczności (szczególnym tego przykładem są produkty z zakresu ubezpieczeń obowiązkowych). Ubezpieczenia ryzyk nietypowych, rzadkich, o dużych sumach ubezpieczeń ze względu na ograniczoną liczbę ubezpieczycieli o odpowiednio dużej pojemności, cechują się już znacznie mniejszym poziomem elastyczności. Więcej o determinantach elastyczności cenowej popytu w [Rekowski 1997, s. 75-76].

4. Znaczenie przejęć udziałów dla portfela ubezpieczeń

Wpływ fuzji i przejęć portfela ubezpieczeń jest w badanym zakresie stosunkowo łatwo identyfikowalny. Trudniejszym zagadnieniem jest analiza znaczenia transakcji przejęć udziałów dla kształtowania portfela ubezpieczeń. Nie jest możliwy swobodny transfer między przedsiębiorstwami (odrębnymi bytami prawnymi) czynników produkcji, szczególnie natomiast czynnika, jakim jest portfel ubezpieczeń, ponieważ jest on obciążony odpowiedzialnością zakładu ubezpieczeń względem osób ubezpieczonych. Niemniej istnieją rozwiązania techniczno-organizacyjne, które przesądzą o znaczeniu przejęć w zakresie gospodarowania portfelem. Warto jednak podkreślić, że znaczenie to może być rozważane jedynie na poziomie powstałej grupy kapitałowej (choćby dwupodmiotowej), a nie pojedynczego przedsiębiorstwa w grupie, którego sytuacja nie ulega znacznym przemianom. Zakłady ubezpieczeń, powiązane kapitałowo i wykazujące chęć współpracy, mogą w ramach grupy kreować wysoce jednorodne portfele różnego rodzaju, tak by każdy jednorodny portfel odpowiadał jednemu zakładowi ubezpieczeń (bytowi prawnemu) [Farny 2000, s. 240].

Równie ważne jest znaczenie przejęć w sytuacji wchodzenia na rynek nowego produktu. Wówczas szybkie wsparcie całego portfela partnera gwarantuje efektywne i racjonalne działania w zakresie nowego asortymentu (możliwość wykorzystania dostępu do informacji o portfelu, reasekuracji, *cross-sellingu*). I choć ewentualne przychody związane z oferowaniem nowego produktu będą przypisane do konkretnego, jednego ubezpieczyciela, to jednak, w określonych przypadkach, poprzez powiązania kapitałowe możliwy będzie transfer zysku w drodze dywidendy czy udziału w zysku. Znaczenie transakcji przejęć w odniesieniu do portfela ubezpieczeń będzie się zatem przejawiało poprzez zaistnienie możliwości oferowania szerszego asortymentu produktów. Ponadto szersza oferta będzie mogła być atrakcyjniejsza cenowo względem tej oferowanej przez jedno towarzystwo, a to dzięki możliwości specjalizacji i lepszemu rozłożeniu ryzyka w portfelach powiązanych zakładów.

5. Efekty skali, zakresu i substytucji a portfel ubezpieczeń

Analizując wpływ procesów fuzji i przejęć w obszarze portfela ubezpieczeń, należy nawiązać do możliwości realizacji na tym poziomie ekonomii skali, zakresu i substytucji jako podstawowych motywów konsolidacji wskazywanych przez uczestników transakcji. Jeżeli wraz ze wzrostem portfela ubezpieczeń (czyli *de facto* produkcji) spada koszt działalności, to obserwujemy skutki tożsame z efektami ekonomii skali⁶ [McGee 2005, s. 107]. W poszukiwaniu konotacji ekonomii skali w zakresie portfela ubezpieczeń nasuwa się wniosek, że to **korzyści specjalizacji** odgrywają tutaj decydującą rolę. Nie chodzi jednak o tradycyjnie rozumianą specjalizację (opar-

⁶ Ekonomia skali realizowana jest poprzez podział kosztów stałych i zaistnienie korzyści specjalizacji.

tą na doskonaleniu umiejętności pracowników czy oszczędności czasu), lecz o specjalizację portfela, polegającą na zwiększeniu jednorodności portfeli w ujęciu mikro, a tym samym poprawie przewidywalności kształtowania się szkód, oraz na zwiększeniu liczebności jednorodnych grup, dzięki czemu szkodowość portfela *en masse* maleje. Można zatem zaproponować nazwanie tej specyficznej dla portfela ubezpieczeń specjalizacji **techniczno-ubezpieczeniową ekonomią skali**, w odróżnieniu od tradycyjnego jej ujęcia nawiązującego do kosztów stałych i specjalizacji w ramach poszczególnych funkcji przedsiębiorstwa.

Ekonomia zakresu łączy się również z dostępem do większego portfela ubezpieczeń. Pozwala ona na lepszy podział ryzyka na jednorodne grupy. Przy danym połączonym zasobie można stworzyć, jako odrębną grupę ryzyka, nowe produkty, których techniczno-ubezpieczeniowy koszt wytworzenia – a więc oparty na szkodowości portfela – będzie mały. Możliwe jest więc oferowanie większej liczby produktów ubezpieczeniowych po niższym koszcie. Ekonomia zakresu jest tu wynikiem wspólnego korzystania z czynników produkcji, tj. dwóch, dotąd autonomicznych, portfeli. Aby odróżnić korzyści zakresu wynikające z kształtowania się szkodowości portfela ubezpieczeń od tradycyjnej ekonomii zakresu, proponuje się posługiwanie określeniem **techniczno-ubezpieczeniowych korzyści zakresu**.

W odniesieniu do wszystkich komponentów cyklu produkcyjnego ubezpieczyciela możliwa jest realizacja **ekonomii substytucji**. Również w zakresie pozyskania portfela nie odbiega ona co do zasady od swojej typowej charakterystyki. Dostępność i pozyskanie portfela ubezpieczeń, jako pierwszy etap cyklu produkcyjnego, może zostać zastąpiony wówczas, gdy jest on „wąskim gardłem” w procesie świadczenia określonej usługi ubezpieczenia. Może to nastąpić jako efekt transakcji fuzji bądź przejęcia udziałów, przy czym w pierwszym przypadku portfel partnera transakcji stanie się częścią połączonych cykli produkcyjnych, w drugim natomiast konieczne będzie zastosowanie pewnych rozwiązań organizacyjnych (jak *cross-selling* czy reasekuracja), dzięki którym nowy portfel zostanie inkorporowany do dotychczasowego cyklu produkcyjnego.

6. Podsumowanie

Wpływ fuzji i przejęć aktywów na kształt portfela ubezpieczeń polega na jego **lepszemu wyrównaniu** (poprzez właściwe funkcjonowanie prawa wielkich liczb i zasady malejącego tempa szkodowości) oraz na możliwości tworzenia **jednorodnych, odpowiednio liczebnych podportfeli** odpowiadających poszczególnym rodzajom ryzyka. Podstawowym efektem tego oddziaływania jest świadczenie ochrony ubezpieczeniowej przy niższym poziomie składek, a to z kolei może znajdować implikacje w sile konkurencyjnej ubezpieczyciela. Warunkiem realizacji powyższego jest jednak wzajemne zrozumienie gospodarczych interesów i pełna współpraca przy przystosowywaniu się do nowych możliwości. Wątpliwe jest, czy wspomniane korzyści będą możliwe do uzyskania w przypadku przejęć wrogich.

Literatura

European insurance, Thirst for growth, "The Economist", Jun 17th 2006.

Farny D., *Versicherungsbetriebslehre*, Karlsruhe 2000.

Kluge H., *Synergien durch Fusionen? Wodurch Misslingen programmiert wird – Zwei Fallbeispiele*, „*Versicherungswirtschaft*“ 2003, nr 4.

Lemkowska M., *Ilościowe charakterystyki jednolitego rynku ubezpieczeniowego Wspólnoty Europejskiej oraz podstawowe czynniki jego zmian*, [w:] *Ubezpieczenia wobec wyzwań XXI wieku*, red. W. Ronka-Chmielowiec, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej nr 1197, AE, Wrocław 2008.

Łazowski J., *Wstęp do nauki o ubezpieczeniach*, red. W.W. Mogiński, Sopot 1998.

McGee J., *The Blackwell Encyclopedia of Management*, vol. 12: *Strategic Management*, 2nd ed., 2005. *Norwich Union/RAC: in – house insurance*, "Datamonitor" 2005, vol. 4 issue 5.

Rekowski M., *Wprowadzenie do mikroekonomii*, Poznań 1997.

Ronka-Chmielowiec W., *Ryzyko w ubezpieczeniach. Metody oceny*, AE, Wrocław 1997.

Run for cover? M&A appetite and strategy in the global insurance industry, KPMG, May 2006.

Sangowski T., *Finanse ubezpieczeń w nowym prawie ubezpieczeniowym*, [w:] *Finansowe narzędzia zarządzania zakładem ubezpieczeń*, red. T. Sangowski, Warszawa 2005.

MERGERS AND ACQUISITIONS IN RELATION TO INSURANCE PORTFOLIO CHARACTERISTICS

Summary: The insurance portfolio constitutes the main factor of production in the insurers' activity. Its size and degree of equilibrium, homogeneity and coverage determine service capabilities of the insurer. The first part of the article presents the descriptive features of the insurance portfolio as the factor of production.

The second part is dedicated to an analysis of the impact of mergers and acquisitions on the highlighted characteristics. Consolidation transactions could improve the quality of the portfolio of transaction's participants, creating also an incentive for broadening its production offer. The shape of transaction (merger or acquisition) influences the modifications of portfolio characteristics in a different manner, which is something that needs to be emphasized. An identification and description of the influence of the consolidation processes on the transaction participants' insurance portfolio is the main idea of the article.