

Nr 4(97) 2024

eISSN 2544-7068

BEZPIECZNY BANK

SAFE BANK

BEZPIECZNY BANK jest czasopismem wydawanym przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny od 1997 roku, poświęconym zagadnieniom stabilności systemu finansowego, ze szczególnym uwzględnieniem systemu bankowego.

KOMITET REDAKCYJNY

prof. Jan Szambelańczyk – redaktor naczelny (Uniwersytet WSB Merito w Poznaniu)
prof. Janina Harasim (Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach)
prof. Małgorzata Iwanicz-Drozdowska (Szkoła Główna Handlowa w Warszawie)
prof. Ryszard Kokoszczyński (Uniwersytet Warszawski)
prof. Monika Marcinkowska (Uniwersytet Łódzki)
prof. Ewa Miklaszewska (Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie)
dr Ewa Kulińska-Sadłocha (Uniwersytet Łódzki)
Artur Radomski (dyrektor Biura Zarządu BFG)
Ewa Teleżyńska – sekretarz redakcji

RADA PROGRAMOWO-NAUKOWA

prof. Andrzej Sławiński (Szkoła Główna Handlowa w Warszawie)
prof. Angel Berges Lobera (Universidad Autonoma Madrid, Hiszpania)
prof. Paola Bongini (Uniwersytet Milano-Bicocca w Mediolanie, Włochy)
prof. Santiago Carbo-Valverde (Bangor University, Wielka Brytania)
prof. Jacek Jastrzębski (Uniwersytet Warszawski, KNF)
prof. Marko Košak (Uniwersytet w Ljubljanie, Słowenia)
dr Magdalena Koziańska (Szkoła Główna Handlowa w Warszawie)
prof. Anzhela Kuznetsova (Uniwersytet Bankowy w Kijowie, Ukraina)
prof. Edgar Löw (Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania, Frankfurt nad Menem, Niemcy)
dr hab. Leszek Pawłowicz, em. prof. UG (Europejski Kongres Finansowy, Centrum Myśli Strategicznych)
Krzysztof Pietraszkiewicz (Związek Banków Polskich)
prof. Sebastian Skuza (Uniwersytet Warszawski)
dr Olga Szczepańska (Narodowy Bank Polski)

Artykuły publikowane w **BEZPIECZNYM BANKU** są recenzowane.
Czasopismo **BEZPIECZNY BANK** znajduje się w Wykazie czasopism naukowych i wydawnictw
MNiSW i MEiN (40 punktów).
BEZPIECZNY BANK eISSN 2544-7068
Wcześniejsze wydania **BEZPIECZNEGO BANKU** miały numer ISSN 1429-2939

REDAKCJA TECHNICZNA

Krystyna Kawerska

WYDAWCA

Bankowy Fundusz Gwarancyjny
ul. Ks. Ignacego Jana Skorupki 4
00-546 Warszawa

SEKRETARIAT REDAKCJI

Ewa Teleżyńska
Telefon: 22 583 08 78
e-mail: redakcja@bfg.pl

Informacje dotyczące wymogów formalnych i edytorskich dla autorów publikacji
znajdują się na stronie: www.ojs.bfg.pl



Opracowanie komputerowe:
Dom Wydawniczy ELIPSA
ul. Inflancka 15/198, 00-189 Warszawa
tel. 22 635 03 01, e-mail: elipsa@elipsa.pl,
www.elipsa.pl

W numerze

.....

Magdalena Kozińska – *Od Redakcji* 5

Problemy i poglądy

Krzysztof Budzich, *Znaczenie sektora ubezpieczeniowego dla stabilnego funkcjonowania systemu finansowego i gospodarki realnej* 7

Hubert Grochowski, *Identyfikacja ryzyka płynności w działalności ubezpieczeniowej* 23

Marcin Orlicki, *Zakres zadań Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego w kontekście pojęcia „ubezpieczenia obowiązkowe” w prawie polskim* 52

Julia Kuchno, *Segmentacja wierzytelności przeterminowanych z sektora ubezpieczeń z wykorzystaniem algorytmów mieszanych danych* 67

Miscellanea

Andrea Battista, *Od „wyroku” do „wykonania”. Nieoczekiwany ostatni rozdział „życia” zakładu ubezpieczeń „na życie”* 86

Recenzje

Edyta Cegielska, Piotr Kuszewski, *Recenzja książki: Ryszard Pukała, Ubezpieczenie w finansowaniu skutków ryzyka start-upów, CeDeWu, Warsaw 2021* 102

Renata Borkowska, Marcin Tarczyński, *Sprawozdanie z konferencji „EKF Ubezpieczenia: sprzedaż, innowacje, ryzyko” (2–3 października 2024 r.) – omówienie wybranych modułów wydarzenia* 110

Contents

.....

Magdalena Kozińska – <i>A word from the Editor</i>	5
----------------------------------------------------------	---

Problems and Opinions

Krzysztof Budzich, <i>Importance of the insurance sector for the stable functioning of the financial system and the real economy</i>	7
Hubert Grochowski, <i>Identification of liquidity risk in insurance activity</i>	23
Marcin Orlicki, <i>The scope of tasks of the Insurance Guarantee Fund in the context of the concept of “compulsory insurance” in Polish law</i>	52
Julia Kuchno, <i>Clustering overdue receivables in the insurance sector: a mixed data approach</i>	67

Miscellanea

Andrea Battista, <i>From enforcement to dissolution. The unexpected final chapter of “the life” of “a life” insurance company</i>	87
-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----

Reviews

Edyta Cegielska, Piotr Kuszewski, <i>Review of the book: Ryszard Pukała, Ubezpieczenie w finansowaniu skutków ryzyka start-upów [Insurance in financing the effects of start-up risk], CeDeWu, Warsaw 2021</i>	102
Renata Borkowska, Marcin Tarczyński, <i>Report from the conference “EKF Insurance: sales, innovations, risk” (October 2–3, 2024) – discussion on selected parts</i>	110

Od Redakcji

Stabilność systemu finansowego jest wypadkową wielu czynników, które oddziałują na jego różne sektory. Tradycyjnie największą uwagę poświęca się w badaniach naukowych jego głównemu elementowi, tj. sektorowi bankowemu. Nawet proponowane przez wielu autorów definicje stabilności finansowej nawiązują do jej rozumienia w kontekście banków i bankowości. System finansowy składa się jednak również z innych sektorów. Jednym z nich jest sektor ubezpieczeniowy, który stanowi główny przedmiot zainteresowania niniejszego numeru „Bezpiecznego Banku”. Rozważania prezentowane w 97. numerze tego czasopisma wydają się tworzyć idealne tło dla ważnych wydarzeń, które miały miejsce w ostatnich tygodniach i które decydują o uwarunkowaniach działalności ubezpieczeniowej, a także o stabilności zakładów ubezpieczeń. Chodzi tu o publikację w Dzienniku Urzędowym UE dwóch istotnych regulacji, tj. rewizji dyrektywy Wyłatalność II¹ oraz nowej Dyrektywy IRR². IRRD tworzy ramy dla prowadzenia procesów naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w sektorze ubezpieczeniowym. W obliczu tych wydarzeń przedkładamy do lektury czytelników kilka ciekawych artykułów.

W pierwszym z nich Krzysztof Budzich, Członek Zarządu Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, prezentuje swoje rozważania dotyczące stabilności finansowej w kontekście sektora ubezpieczeniowego. W rozważaniach tych wprost nawiązuje do opublikowanej w ostatnim czasie Dyrektywy IRR. Wskazuje on, że sektor ubezpieczeniowy jest ważnym elementem systemu finansowego i występujące w nim zjawiska kryzysowe mogą mieć wpływ na stabilność finansową. Wpływa to również na zmiany w myśleniu o zarządzaniu kryzysowym w tym sektorze, czego efektem są wprowadzane regulacje (np. Dyrektywa IRR), pozwalające na minimalizowanie skutków finansowych i społecznych ewentualnych upadłości.

Kolejny tekst dotyczy niedocenianego w sektorze ubezpieczeniowym ryzyka płynności, które w powszechnej opinii uważane jest za ryzyko typowo bankowe. Autor Hu-

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2025/2 z dnia 27 listopada 2024 r. w sprawie zmiany dyrektywy 2009/138/WE w odniesieniu do proporcjonalności, jakości nadzoru, sprawozdawczości, środków dotyczących gwarancji długoterminowych, narzędzi makroostrożnościowych, ryzyk dla zrównoważonego rozwoju oraz nadzoru nad grupą i nadzoru transgranicznego, a także w sprawie zmiany dyrektyw 2002/87/WE i 2013/34/UE, Dz.U. L, 2025/2, 8.1.2025.

² Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2025/1 z dnia 27 listopada 2024 r. w sprawie ustanowienia ram na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji oraz zmieniająca dyrektywy 2002/47/WE, 2004/25, Dz.U. L, 2025/1, 8.1.2025 (Dyrektywa IRR, IRRD).

bert Grochowski, praktyk zajmujący się zarządzaniem ryzykiem w zakładzie ubezpieczeń, dokonuje kompleksowego przedstawienia problematyki definiowania ryzyka płynności i jego podrodzajów. Proponuje także autorskie podejście do ujęcia ryzyka płynności w działalności zakładu ubezpieczeń. W tekście przedstawiono usystematyzowany podział ryzyk, który może być narzędziem pomocnym w odpowiednich procesach zarządzania ryzykiem płynności w poszczególnych podmiotach.

Jak wspomniano, elementem tworzącym ramy działalności ubezpieczeniowej są także uwarunkowania prawne. Prof. Marcin Orlicki przedstawia rozważania dotyczące zakresu odpowiedzialności polskiego, ubezpieczeniowego funduszu gwarancyjnego (UFG). Jak wskazuje, trudno bowiem jednoznacznie zinterpretować zakres odpowiedzialności gwarancyjnej UFG. Autor stawia tezę, że UFG ponosi odpowiedzialność w przypadku upadłości zakładu ubezpieczeń wyłącznie w odniesieniu do ubezpieczeń obowiązkowych w ścisłym tego słowa znaczeniu i tylko w zakresie, w jakim ochrona ubezpieczeniowa dla danego podmiotu jest wymagana przez prawo. To wydaje się dowodzić jeszcze większego znaczenia procesu *resolution* w polskim sektorze ubezpieczeniowym.

W kolejnym artykule autorka Julia Kuchno podejmuje niszową tematykę segmentacji wiarytelności przeterminowanych z sektora ubezpieczeń pochodzących z rynku wtórnego. Autorka wykazała wysoki poziom ryzyka tego typu wiarytelności i ich niską spłacalność. Wyniki tych badań powinny stanowić ważny przyczynek do rozważań na temat jakości wiarytelności przeterminowanych z sektora ubezpieczeń w kontekście bezpieczeństwa funkcjonowania zakładów, a także w kontekście planowania procesów zarządzania kryzysowego w tym sektorze.

W dalszej części numeru Andrea Battista przedstawia przyczyny, przebieg i skutki kryzysu włoskiego ubezpieczyciela Eurovita. W tekście zawarto autorskie spostrzeżenia, które możliwe były głównie dzięki bezpośredniemu i personalnemu zaangażowaniu autora w zarządzanie Eurovita – autor był bowiem przez lata prezesem tej spółki, zanim popadła ona w problemy finansowe. Analiza kryzysu Eurovita pokazuje, że bankructwo ubezpieczyciela jest możliwe, a czynniki i ryzyka oceniane jako typowe dla banków mogą również zmaterializować się w sektorze ubezpieczeniowym. Przykład Eurovita dowodzi, jak ważne są regulacje opublikowane w ostatnich tygodniach, w szczególności Dyrektywa IRR.

Numer kończy tekst autorstwa dr Edyty Cegielskiej oraz dra Piotra Kuszewskiego, w którym dokonali oni dogłębnej recenzji książki autorstwa prof. R. Pukały pt.: *Ubezpieczenie w finansowaniu skutków ryzyka start-upów [Insurance in financing the effects of start-up risk]*, a także tekst Renaty Borkowskiej i Marcina Tarczyńskiego, w którym zawarto rozważania na kanwie dyskusji podczas konferencji EKF Ubezpieczenia.

Mam nadzieję, że prezentowany numer „Bezpiecznego Banku” przyczyni się do poszerzenia wiedzy Czytelników na temat sektora ubezpieczeniowego i stanie się przyczynkiem do ciekawych dyskusji.

Życzę miłej i inspirującej lektury!

dr Magdalena Kozińska

Problemy i poglądy



DOI: 10.26354/bb.1.4.97.2024

Krzysztof Budzich*

Znaczenie sektora ubezpieczeniowego dla stabilnego funkcjonowania systemu finansowego i gospodarki realnej

Streszczenie

Stabilność systemu finansowego (stabilność finansowa) ma kluczowe znaczenie dla prawidłowego funkcjonowania współczesnych gospodarek. Wśród wielu instytucji, które mają wpływ na tę stabilność, są ubezpieczyciele. Tradycyjnie pełnią oni w gospodarkach funkcję stabilizatora, ponieważ ich podstawową rolą jest dywersyfikacja ryzyka. Ponadto literatura wskazuje na liczne inne funkcje ubezpieczeń i zakładów ubezpieczeń w gospodarce. Mogą oni jednak przyczyniać się także do generowania ryzyka systemowego, szczególnie gdy angażują się w działalność pozaubezpieczeniową. Celem artykułu jest zatem określenie roli ubezpieczeń oraz zakładów ubezpieczeń dla prawidłowego funkcjonowania systemu finansowego i gospodarki realnej. W tym celu dokonano przeglądu wyników badań empirycznych publikowanych w literaturze naukowej. Dokonano także analizy wytycznych i rekomendacji globalnych, europejskich i krajowych instytucji nadzorczych i instytucji zajmujących się zarządzaniem kryzysowym, dotyczących zwiększenia bezpieczeństwa na rynku ubezpieczeniowym. Analiza prowadzi do konkluzji, że wpływ ubezpieczycieli na ryzyko systemowe zwiększa się, przede wszystkim ze względu na ich rosnącą rolę oraz wzajemne powiązania, zarówno między sobą, jak i z innymi podmiotami rynku finansowego. Przeważająca część

* Krzysztof Budzich – Członek Zarządu Bankowego Funduszu Gwarancyjnego. Artykuł wyraża prywatne myśli i poglądy Autora i nie powinien być utożsamiany ze stanowiskiem instytucji, z którymi Autor jest związany zawodowo.

literatury przedmiotu wskazuje, że potencjalnym źródłem ryzyka systemowego ze strony ubezpieczycieli jest ich działalność pozaubezpieczeniowa (inwestycje, transakcje związane z papierami wartościowymi i instrumentami pochodnymi). Negatywne konsekwencje upadłości ubezpieczycieli wymagają jednak dysponowania odpowiednimi mechanizmami zarządzania taką sytuacją.

Słowa kluczowe: ubezpieczenia, ryzyko systemowe, zarządzanie kryzysowe, resolution

Kody JEL: G01, G22, G32

Importance of the insurance sector for the stable functioning of the financial system and the real economy

Abstract

The stability of the financial system (financial stability) is crucial to the proper functioning of modern economies. Among many institutions that influence this stability are insurers. Traditionally, they have had a stabilising function in economies, as their primary role is risk diversification. In addition, the literature points to numerous other functions of insurance and insurance companies in the economy. However, they can also contribute to generating systemic risk, particularly when they engage in non-insurance activities. The aim of this article is therefore to identify the role of insurance and insurance companies in the functioning of the financial system and the real economy in the context of creating financial stability. To this end, the results of empirical studies published in the academic literature were reviewed. An analysis of the guidelines and recommendations of global, European and national supervisory and crisis management institutions on enhancing safety in the insurance market was also carried out. The analysis leads to the conclusion that the impact of insurers on systemic risk is increasing, primarily due to their growing role and interconnectedness, both with each other and with other financial market participants. The preponderance of the literature indicates that a potential source of systemic risk from insurers are their non-insurance activities (investments, securities and derivatives transactions). However, the negative consequences of insurer insolvency require appropriate mechanisms to manage such a situation.

Keywords: insurance, systemic risk, crisis management, resolution

JEL Codes: G01, G22, G32

Wstęp

Podstawową rolą zakładów ubezpieczeń jest ochrona ubezpieczeniowa, tj. finansowanie skutków niechcianych zdarzeń, poprzez przejmowanie ryzyka od podmiotów i rozpraszanie go w zamian za określoną składkę ubezpieczeniową. Innymi słowy, ubezpieczyciele zamieniają nieznany koszt przyszłego zdarzenia ubezpieczeniowego o określonym prawdopodobieństwie na pewny koszt teraźniejszy w postaci składki ubezpieczeniowej (Mayerson 1960, s. 85–103). Poza opisaną funkcją ochronną zakłady ubezpieczeń pełnią też funkcję lokacyjną, inwestując

środki w różnego rodzaju instrumenty, przede wszystkim w papiery wartościowe o różnym stopniu ryzyka, głównie niskim poziomie ryzyka, jak obligacje skarbowe. Kolejną funkcją ubezpieczeń jest funkcja prewencyjna, realizowana poprzez finansowanie inicjatyw prewencyjnych albo poprzez zapobieganie zachowaniom ryzykownym za pomocą wyłączeń lub ograniczeń odpowiedzialności ubezpieczyciela w umowach ubezpieczenia. Innymi słowy, ubezpieczyciele pełnią rozmaite funkcje mikroekonomiczne, makroekonomiczne oraz społeczno-ekonomiczne (Bednarczyk 2007, s. 264–270).

Wszystkie wskazane wyżej funkcje mają znaczenie dla funkcjonowania systemu finansowego oraz gospodarki realnej, ponieważ wpływają na poziom i sposób zarządzania ryzykiem przez podmioty gospodarcze, w tym uczestników systemu finansowego. Szczególne znaczenie mają jednak funkcja ochronna oraz funkcja lokacyjna, które są istotne dla prawidłowego i niezakłóconego funkcjonowania systemu finansowego i, w konsekwencji, także gospodarki realnej, w tym dobrobytu ubezpieczających, ubezpieczonych, uprawnionych i poszkodowanych. Nagła konieczność upłynnienia lokat zakładów ubezpieczeń, a więc szybkiej sprzedaży posiadanych instrumentów finansowych (zarówno własnych, jak i nabywanych na ryzyko klienta), może skutkować poważnymi reperkusjami na rynku finansowym. Jednocześnie upadłość zakładu (powiązanego z innymi podmiotami i zapewniającego ochronę dużej liczbie podmiotów lub podmiotom o strategicznym znaczeniu dla gospodarki) może mieć przełożenie na inne (pozaubezpieczeniowe, a nawet pozafinansowe) podmioty w gospodarce realnej (efekt zarażania) (Kościńska 2023, s. 677–678). To właśnie dlatego rola zakładów ubezpieczeń w gospodarce, ich wielkość i wzajemne powiązania, a także oferowanie produktów i usług innych niż stricte ubezpieczeniowe, zmieniły sposób myślenia o sektorze jako potencjalnym źródle ryzyka systemowego.

Celem artykułu jest ocena roli ubezpieczeń oraz zakładów ubezpieczeń dla prawidłowego funkcjonowania systemu finansowego i gospodarki realnej. Pod tym względem kluczowe wydaje się określenie roli i funkcji ubezpieczeń i zakładów ubezpieczeń, które bezpośrednio przekładają się na funkcjonowanie gospodarki realnej. Nie bez znaczenia pozostaje także rola zakładów w systemie finansowym, który oddziałuje następnie na gospodarkę realną. W tym kontekście konieczne wydaje się odniesienie pojęcia ryzyka systemowego zarówno do tradycyjnej działalności ubezpieczeniowej, działalności lokacyjnej, jak i działalności będącej poza tradycyjną ofertą ubezpieczeniową, np. obrót instrumentami pochodnymi. Analiza dwóch wskazanych wyżej obszarów (do pewnego stopnia wspólnych i wzajemnie oddziałujących na siebie) pozwoli na określenie całościowej roli sektora ubezpieczeniowego.

W pierwszym rozdziale niniejszego artykułu dokonano analizy funkcji ubezpieczeń i ubezpieczycieli w gospodarce. W drugim rozdziale przytoczono podejścia różnych organizacji do pojęcia ryzyka systemowego, a także przedstawiono cechy wspólne tych podejść i związane z tym konsekwencje dla rynku ubezpieczeniowego, w kontekście roli ubezpieczycieli w gospodarce realnej i systemie finansowym. Rozdział drugi stanowi także przegląd badań z ostatnich lat, dotyczących wpływu ubezpie-

czyteli na ryzyko systemowe w kontekście rodzajów podejmowanych przez nich działalności ubezpieczeniowej i pozaubezpieczeniowej. Kolejna część artykułu poświęcona jest regulacjom związanym z ryzykiem systemowym w kontekście ubezpieczeń. Rozdział trzeci to próba oceny polskiego sektora ubezpieczeń pod kątem generowania ryzyka systemowego. Artykuł kończą konkluzje dotyczące roli ubezpieczeń w dzisiejszych gospodarkach i koniecznych w związku z tym mechanizmów bezpieczeństwa dla tego rynku.

1. Funkcje ubezpieczeń i ubezpieczycieli a ich rola dla gospodarki realnej

Podstawową funkcją ubezpieczeń jest zniesienie lub ograniczenie ciężaru pewnych zdarzeń losowych, których ryzyko nastąpienia towarzyszy różnym podmiotom, w tym gospodarstwom domowym i podmiotom gospodarczym (Ronka-Chmielowiec 2016, s. 14). Jak wskazuje Bednarczyk (2016, s. 45), ubezpieczenia pozwalają rozpraszać i redystrybuować skutki finansowe szkód losowych oraz podnosić bezpieczeństwo finansowe podmiotów. Wyodrębnia przy tym następujące funkcje ubezpieczycieli:

- Ochronno-kompensacyjna (udzielanie ochrony ubezpieczeniowej) i mobilizacyjna (mobilizowanie oszczędności w gospodarce) oraz
- Inwestycyjna (ułatwianie transferu oszczędności w kapitał rzeczowy).

Powołując się na Rejdę (1966, s. 195–208), Bednarczyk dzieli funkcje ubezpieczycieli na wspomniane wyżej mikroekonomiczne (umożliwienie odtworzenia majątku naruszonego wskutek materializacji zdarzeń losowych) oraz makroekonomiczne (zapewnianie w miarę równomiernego i stabilnego sposobu funkcjonowania całej gospodarki). Wskazuje także, że ubezpieczenia gospodarcze zalicza się do tzw. makroekonomicznych stabilizatorów gospodarczych, ponieważ łagodzą szoki związane z zaistniałymi szkodami losowymi.

Jonas (2020, s. 11) pośrednio wskazuje funkcje i rolę ubezpieczeń przez przytoczenie różnych definicji określających kategorię jaką jest ubezpieczenie. Cytuje przy tym następujące kwestie:

- Ochrona przed skutkami niepomyślnych, odznaczających się prawidłowością zdarzeń losowych, dzięki rozłożeniu pokrycia ich skutków na wiele jednostek (za Głuchowski 2001),
- Zniesienie lub ograniczenie ciężaru pewnych zdarzeń losowych, których ryzyko wystąpienia towarzyszy człowiekowi na różnych etapach życia (za Ronka-Chmielowiec 2002).

Oprócz klasycznych przytoczonych funkcji, Bednarczyk (2016, s. 46) wskazuje, że praktyka funkcjonowania zakładów ubezpieczeń dostarcza kolejnych, nieopisywanych w literaturze, funkcji zakładów, tj.:

- Przyczynianie się do podnoszenia stabilności finansowej,
- Zastępowanie i/lub uzupełnianie rządowych programów socjalnych,
- Ułatwianie handlu i wymiany,
- Pomoc w gromadzeniu oszczędności,
- Umożliwienie bardziej efektywnego zarządzania ryzykiem,
- Zachęcanie do pomniejszania strat losowych,
- Sprzyjanie bardziej efektywnej alokacji kapitału.

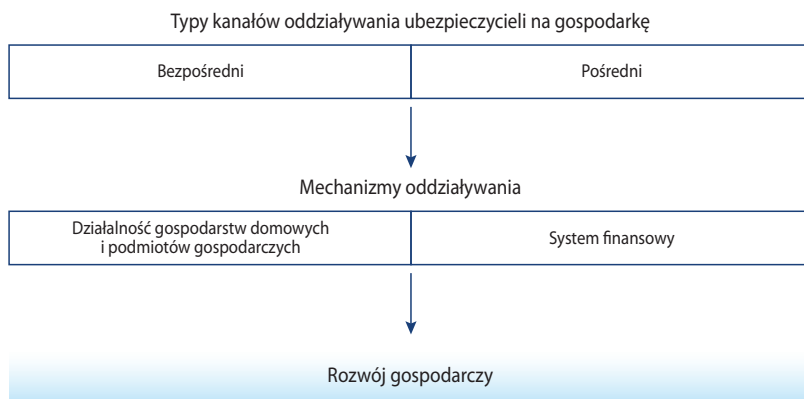
Signorini (2024, s. 2–3) zwraca uwagę, że zdarzenia losowe, które zabezpieczają zakłady ubezpieczeń mogą mieć różny charakter, tj. od skutków katastrof naturalnych po skutki zmian demograficznych. Z tego względu ubezpieczenia i zakłady ubezpieczeń odgrywają istotną rolę w gospodarce realnej.

Powyższy przegląd literatury w zakresie funkcji pełnionych przez zakłady ubezpieczeń wskazuje, że klasyczna działalność ubezpieczeniowa odgrywa w znacznym stopniu rolę stabilizatora życia gospodarczego. Poprawne funkcjonowanie zakładów powinno zatem mieć pozytywny wpływ na gospodarkę realną, a wszelkie zakłócenia w stabilnym działaniu sektora ubezpieczeniowego sprawiają, że gospodarka realna pozbawiana jest dodatkowego mechanizmu wspierającego jej rozwój.

2. Działalność ubezpieczeniowa i jej znaczenie dla systemu finansowego

Pełna ocena wpływu sektora ubezpieczeniowego na gospodarkę realną wymaga także oceny roli tego sektora w systemie finansowym. Poprawnie funkcjonujący system finansowy jest bowiem jednym z warunków rozwoju gospodarki realnej. Wpływ sektora ubezpieczeniowego na system finansowy jest zatem drugim, pośrednim, kanałem oddziaływania ubezpieczycieli na gospodarkę realną.

Rysunek 1. Kanały oddziaływania sektora ubezpieczeniowego na gospodarkę realną



Źródło: opracowanie własne.

Ocena roli sektora ubezpieczeniowego w stabilnym funkcjonowaniu systemu finansowego wiąże się przede wszystkim z analizą ryzyka systemowego, które może generować ten sektor.

2.1. Definicja ryzyka systemowego

Ryzyko jest nieodłącznym elementem działalności każdego podmiotu gospodarczego. Definiowane jest jako możliwość uzyskania efektu różniącego się od oczekiwanego (Jajuga 2019, s. 18). Istnieje jednak wiele rodzajów ryzyka. Jak wskazuje Koleśnik (2017, s. 141), obok klasycznych rodzajów ryzyka (jak ryzyko kredytowe, rynkowe, operacyjne czy płynności) należy wskazać ryzyko systemowe rozumiane jako ryzyko jednoczesnej upadłości wielu podmiotów z danego sektora systemu finansowego. Jako przykład wskazuje tu sektor bankowy.

Badania związane z ryzykiem systemowym zyskały na znaczeniu po wybuchu kryzysu finansowego w 2008 r. Jak zauważa Smaga (2020, s. 20), ryzyko systemowe, w przeciwieństwie do innych typów ryzyka, badanych na rynkach finansowych, jest czymś więcej niż sumą ryzyk generowanych przez poszczególne podmioty. Jest ono agregacją wszystkich typów ryzyka i wynika nie tylko z funkcjonowania poszczególnych podmiotów, ale również wzajemnych powiązań pomiędzy nimi.

Według podejścia De Bandta i Hartmanna (2000) kluczowym elementem w ryzyku systemowym jest zdarzenie systemowe, a to z kolei składa się z dwóch elementów: szoku i rozproszenia (propagacji). Szoki mogą być idiosynkratyczne lub systematyczne. Idiosynkratyczne początkowo wpływają tylko na kondycję pojedynczej instytucji finansowej lub tylko na cenę pojedynczego aktywa, podczas gdy szoki systematyczne mogą wpłynąć na całą gospodarkę, np. na wszystkie instytucje finansowe jednocześnie.

Chen i in. (2014) wskazują, że ryzyko systemowe jest często wywoływane przez instytucje finansowe, które są „zbyt duże, by upaść” lub „zbyt powiązane, by upaść”. Ryzyko systemowe to również możliwość jednoczesnego bankructwa głównych instytucji finansowych. Autorzy dodają, że takie tradycyjne miary, jak współczynniki korelacji, często nie są odpowiednie do pomiaru ryzyka systemowego, bo zwykle wiąże się ono z „zachowaniem ogona” (można to odczytywać jako nawiązanie do przytoczonej wcześniej propagacji – przyp. aut.), które nie jest wychwytywane przez konwencjonalne miary.

Zgodnie z definicją używaną przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW), ryzykiem systemowym nazywamy sytuację, w której „upadłość konkretnej instytucji finansowej spowoduje duże straty dla innych instytucji finansowych, zagrażając w ten sposób stabilności systemu finansowego” (MFW 2014). Z kolei Europejski Bank Centralny (EBC) w odniesieniu do banków przyjmuje definicję ryzyka systemowego, jako: „prawdopodobieństwo wystąpienia zdarzenia systemowego w systemie finansowym w określonym czasie. Z kolei zdarzenie systemowe charakteryzuje się jasnym i mierzalnym wskaźnikiem, tj. liczbą instytucji finansowych upadających jednocześnie w określonym czasie”. Montagna, Torri i Covi (2020) podkreśla, że można rozróżnić trzy główne formy

ryzyka systemowego, tj. po pierwsze, ryzyko zarażenia, mające charakter idiosynkratyczny, po drugie, wspólna ekspozycja na wstrząsy na rynkach finansowych lub niekorzystne zmiany makroekonomiczne, co może powodować jednocześnie problemy dla wielu podmiotów, po trzecie, zaburzenia równowagi finansowej, jak bańki na rynku kredytów i aktywów, które narastają stopniowo i mogą mieć nagły szkodliwy wpływ na rynki. Wszystkie formy ryzyka systemowego mogą być ze sobą powiązane.

Międzynarodowe Stowarzyszenie Nadzorców Ubezpieczeniowych (IAIS), konstruując swoje podejście do ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeń, przywołuje koncepcje zarówno MFW, jak i Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) oraz Rady Stabilności Finansowej (FSB), zwracając uwagę, że termin ryzyko systemowe: „odnosi się do ryzyka zakłócenia usług finansowych, które jest spowodowane upośledzeniem całości lub części systemu finansowego i może mieć poważne negatywne konsekwencje dla realnej gospodarki”. Według IAIS źródłem ryzyka systemowego może być zarówno pojedyncza instytucja finansowa, jak i grupa takich instytucji (IAIS 2019).

2.2. Ryzyko systemowe – podejście do definiowania z perspektywy ubezpieczeniowej

O ile definicje ryzyka systemowego, przyjmowane przez poszczególne instytucje różnią się od siebie, o tyle w każdym z podejść można zauważyć pewne cechy powtarzające się (np. zwracanie uwagi na wielkość instytucji, wzajemne powiązania, zarażanie). Odnosząc się strictly do specyfiki rynku ubezpieczeniowego, można przywołać opracowane przez IAIS (IAIS 2019) tzw. kluczowe ekspozycje sektora ubezpieczeniowego, mogące mieć skutki o charakterze systemowym. Są to:

1. Ryzyko płynności definiowane jako niemożność ubezpieczyciela do użycia swoich inwestycji i innych aktywów w odpowiednim czasie, aby spełnić swoje zobowiązania finansowe, w tym potrzeby w zakresie zabezpieczenia, w miarę ich wymagalności.
Zdaniem IAIS, ryzyko płynności jest mniejsze dla firm wykonujących tradycyjną działalność ubezpieczeniową, a większe dla ubezpieczycieli działających w obszarze pożyczek papierów wartościowych, instrumentów pochodnych lub zabezpieczania płynnych zobowiązań niepłynnymi aktywami.
2. Wzajemne powiązania, w tym:
 - a. Ekspozycja o charakterze makroekonomicznym, rozumiana jako ekspozycja ubezpieczyciela (lub sektora ubezpieczeń) na makroekonomiczne czynniki ryzyka;
 - b. Ekspozycja na ryzyko kontrahenta, czyli wzajemne oddziaływania ubezpieczycieli i kontrahentów, poprzez które każdy z podmiotów jest narażony na skutki trudnej sytuacji finansowej drugiej strony.
3. Ograniczona zastępowalność dotycząca ciągłości ochrony ubezpieczeniowej w przypadku upadłości ubezpieczyciela. Zastępowalność może być niska w przypadku dużej koncentracji na rynku lub w przypadku ubezpieczeń niszowych, oferowanych na rynku przez nielicznych ubezpieczycieli.

Pandemia pokazała, że ryzyko systemowe może wzrosnąć również w wyniku równego i silnego działania czynnika zewnętrznego. W przypadku pandemii większość zakładów była narażona np. na ryzyko silnego wzrostu wypłat odszkodowań z tytułu materializacji różnych rodzajów ryzyka na szeroką skalę. Jak wskazuje Lisowski (2021, s. 246–250), ryzyko to związane jest przede wszystkim z takimi ubezpieczeniami jak np. ubezpieczenia turystyczne, przerwy w działalności (ang. *business interruption*), cywilne z tytułu prowadzonej działalności gospodarczej oraz zawodowej, ryzyka cybernetycznego, na wypadek odwołania imprezy lub strat finansowych. Jednocześnie pogarszające się warunki makroekonomiczne, np. spadek stóp procentowych (obniżający rentowność posiadanych przez zakłady aktywów), wzrost stopy bezrobocia czy zmniejszenie skali popytu na produkty ubezpieczeniowe (lub wręcz powodujące wycofywanie środków z produktów ubezpieczeniowych o charakterze oszczędnościowym), powodują obniżenie zyskowności i płynności¹ zakładów w skali całego systemu. Generuje to ryzyko jednoczesnego zagrożenia upadłością wielu zakładów, co stanowi przejaw ryzyka systemowego.

W odpowiedzi na kryzysy finansowe, jak ten z 2008 roku, regulatorzy na całym świecie wprowadzili wiele zmian mających na celu ograniczenie ryzyka systemowego generowanego przez instytucje finansowe, w tym ubezpieczycieli. W Unii Europejskiej kluczowym elementem tych działań była dyrektywa Solvency II, która wprowadziła bardziej rygorystyczne wymogi dotyczące zarządzania ryzykiem oraz wymogi kapitałowe dla ubezpieczycieli. Bogdanovski, Poposki i Srbinoski (2024) wskazują, że wprowadzenie tej dyrektywy miało na celu ograniczenie ryzyka systemowego poprzez lepsze monitorowanie współzależności między instytucjami finansowymi.

Dzięki Solvency II ubezpieczyciele są zobowiązani do utrzymywania odpowiednich rezerw kapitałowych, co ma na celu zapewnienie ich wypłacalności w obliczu roszczeń. Dodatkowo, regulacje te wymagają od instytucji ubezpieczeniowych wdrożenia skutecznych strategii zarządzania ryzykiem, co przyczynia się do większej stabilności sektora ubezpieczeń.

Solvency II jest instrumentem pozwalającym monitorować ryzyko upadłości ubezpieczyciela i tym samym przeciwdziałać skutkom ewentualnych upadłości na system finansowy i gospodarkę realną. Solvency II co prawda znacząco zwiększyło odporność sektora ubezpieczeniowego na szoki, natomiast nie wyeliminowało w 100% ryzyka upadłości. Z tego powodu powstają narzędzia, pozwalające na zarządzanie ryzykiem systemowym w momencie, gdy zakład ubezpieczeń znajduje się na progu upadłości (ang. *failing or likely to fail*, FOLTF). Dyrektywa IRR (Insurance Recovery and Resolution, IRRD) ustanawia w tym kontekście pojęcie funkcji krytycznych, rozumianych jako: „działania, usługi lub operacje wykonywane przez zakład ubezpieczeń lub zakład reasekuracji na rzecz osób trzecich, których to działań, usług lub operacji nie można zastąpić w rozsądnym terminie ani po rozsądnych

¹ Jednocześnie analizy prowadzone przez Kozińską i in. (2021) sugerują, że problemy płynnościowe w kryzysie są szczególnie trudne do zarządzania z uwagi na trudności z pozyskaniem takich źródeł płynności, które pozwolą na zaadresowanie problemów instytucji zarówno pod względem charakteru, jak i skali dostępnych środków.

kosztach oraz w przypadku których niezdolność zakładu ubezpieczeń i zakładu reasekuracji do wykonywania tych działań, usług lub operacji mogłaby mieć znaczący wpływ na system finansowy lub gospodarkę realną w co najmniej jednym państwie członkowskim, w tym w szczególności wpływ wynikający ze skutków dla dobrobytu społecznego dużej liczby ubezpieczających, beneficjentów lub osób poszkodowanych, lub z zakłóceń systemowych lub utraty ogólnego zaufania do świadczenia usług ubezpieczeniowych”.

Zidentyfikowanie w zakładzie ubezpieczeń funkcji krytycznej jest jedną z przesłanek przeprowadzenia w nim restrukturyzacji lub uporządkowanej likwidacji w miejsce standardowego postępowania upadłościowego, tak by lepiej chronić system finansowy i gospodarkę realną przed możliwymi skutkami wyjścia ubezpieczyciela z rynku.

2.3. Charakter ryzyka systemowego w kontekście sektora ubezpieczeń – przegląd badań

Przegląd literatury naukowej dowodzi, że opinie na temat zdolności ubezpieczycieli do generowania ryzyka systemowego są podzielone i nie istnieje w tej kwestii zgodne, jednoznaczne stanowisko.

Jak zaznaczają A. Denkowska i S. Wanat (2020, s. 39), przed kryzysem finansowym 2008+ między badaczami istniało przekonanie, że ubezpieczyciele nie są sektorem istotnym systemowo. Podejście to zniuansował kryzys i rola w nim AIG – jednej z największych amerykańskich grup ubezpieczeniowych. AIG w związku z kryzysem utraciło płynność finansową, natomiast zjawisko to wynikało z zaangażowania grupy w handel derywatami opartymi na ryzykach kredytowych, a nie z oferowania tradycyjnych produktów ubezpieczeniowych. Kryzys z 2008 r. zaowocował nowym podejściem badawczym, w którym utrzymuje się, że tradycyjna działalność ubezpieczeniowa nie generuje ryzyka systemowego, natomiast może je generować obecność ubezpieczycieli w biznesie zarządzania aktywami, inwestycjami, handlem instrumentami pochodnymi. Dowodem na takie podejście jest dokument IAIS (2013), będący metodyką oceny ubezpieczycieli globalnie istotnych systemowo, gdzie nadzorcy stwierdzają:

- generalnie ryzyka ubezpieczeniowe nie są skorelowane z cyklami ekonomicznymi i ryzykami rynków finansowych,
- grupy ubezpieczeniowe i konglomeraty, które angażują się w nietradycyjne lub nieubezpieczeniowe działania lub działalność pozaubezpieczeniową, mogą być bardziej podatne na zmiany na rynku finansowym i w związku z tym mogą w większym stopniu zwiększać ryzyko systemowe lub przyczyniać się do niego.

Podobnie zauważają P. Drake i in. (2017), przytaczając wiele prac dowodzących, że klasycznie pojęte ryzyko ubezpieczeniowe generuje niskie ryzyko w porównaniu z usługami wykonywanymi przez inne instytucje rynku finansowego, natomiast

rośnie ono wraz z przesunięciem aktywności w stronę zarządzania inwestycjami, operacjami na derywatach, CDS i ubezpieczaniu produktów finansowych. Również T. Bednarczyk (2013) wskazuje, że tradycyjna działalność ubezpieczeniowa, choć stabilizująca, staje się zagrożeniem, gdy ubezpieczyciele angażują się w działalność finansową o wysokim ryzyku.

Również Bobtcheff i in. (2016) wyróżniają dwa rodzaje działalności ubezpieczeniowej:

1. Tradycyjne ubezpieczenia – obejmują produkty, które można dywersyfikować zgodnie z zasadą wielkich liczb (np. ubezpieczenia majątkowe, ubezpieczenia na życie). Tego typu działalność jest uważana za mało ryzykowną pod kątem ryzyka systemowego, gdyż zagrożenia, które pokrywają, są mało skorelowane z gospodarką.
2. Działalność nietradycyjna – np. produkty ubezpieczeniowe z gwarantowanymi minimalnymi zyskami lub opcjami na wcześniejsze wycofanie (*surrender options*), które mogą prowadzić do ryzyka systemowego. Produkty te są bardziej skorelowane z cyklem gospodarczym i mogą generować ryzyko niewypłacalności, szczególnie w sytuacjach kryzysowych.

Autorzy wskazują, że największe zagrożenie dla ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeń stanowią duże firmy ubezpieczeniowe prowadzące działalność nietradycyjną oraz te silnie powiązane z innymi instytucjami finansowymi.

IAIS wymienia jako działalność nietradycyjną lub pozaubezpieczeniową gwarancje, aktywność na rynkach finansowych (np. CDS), transakcje inne niż hedgingowe, działania oparte na lewarowaniu. Podsumowując, działalność ubezpieczycieli może wiązać się z ryzykiem systemowym, jeśli dotyczy inwestowania (środków własnych lub środków klientów) lub oferowania produktów zbliżonych naturą do produktów bankowych lub inwestycyjnych.

Zmieniająca się ocena ubezpieczycieli w kontekście ryzyka systemowego wiąże się nie tylko z prowadzeniem działalności pozaubezpieczeniowej. Ewolucja oceny sektora ubezpieczeń związana jest też ze zwiększającymi się globalnymi powiązaniem pomiędzy ubezpieczycielami, reasekuratorami i innymi podmiotami rynku finansowego, w tym bankami. Badanie T. Gehringa i M. Iannino (2018), dotyczące ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeń, analizuje ewolucję ekspozycji na ryzyko systemowe w sektorze ubezpieczeniowym w Europie. Kluczowym wnioskiem tego badania jest rosnący stopień współzależności między bankami a ubezpieczycielami, który koreluje z ekspozycją na ryzyko systemowe. Według autorów jednym z głównych czynników przyczyniających się do wzrostu ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeniowym jest rosnące zaangażowanie ubezpieczycieli w działalność pozaubezpieczeniową. Ta zmiana w modelu biznesowym ubezpieczycieli może być wynikiem arbitrażu regulacyjnego, który sprawia, że instytucje finansowe przenoszą część ryzyka z sektora bankowego do ubezpieczeń.

W 2013 r. Rada Stabilności Finansowej (ang. *Financial Stability Board*, FSB) (w konsultacji z IAIS) opublikowała po raz pierwszy listę globalnych ubezpieczycieli istotnych systemowo (ang. *Global Systemically Important Insurers*, G-SIIs), gdzie zostało zidentyfikowanych 9 podmiotów, wśród których były:

- Allianz,
- AIG,
- Generali,
- Aviva,
- Axa,
- Metlife,
- Ping An,
- Prudential Financial,
- Prudential.

W listopadzie 2019 r. FSB zawiesiła identyfikację (w kontekście ubezpieczycieli) globalnych instytucji o znaczeniu systemowym. W listopadzie 2022 r. FSB ogłosiła, że zaprzestanie identyfikacji globalnych instytucji o znaczeniu systemowym w kontekście ubezpieczycieli, co ma związek ze sfinalizowaniem przez IAIS i zatwierdzeniem przez FSB tzw. *holistic framework* – całościowych ram, dotyczących oceny i ograniczania ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeń (FSB 2022).

Różnice w kwestii oceny potencjału ubezpieczycieli do generowania ryzyka dotyczą nie tylko pytania „czy?”, ale też, jaki może być rozmiar tego ryzyka. D. Kessler w swoim artykule (2013) dowodzi, że tradycyjny model ubezpieczeń i reasekuracji nie generuje ryzyka systemowego, w przeciwieństwie do banków i innych instytucji finansowych. Główna teza badawcza opiera się na twierdzeniu, że sektor reasekuracji i ubezpieczeń jest z natury stabilny i nie jest narażony na te same mechanizmy, które mogą prowadzić do systemowych kryzysów finansowych, jak nagłe upadłości czy runy bankowe. Autor stwierdza także, że upadłości w sektorze ubezpieczeń i reasekuracji są rzadkie i w przeciwieństwie do banków, które mogą upadać szybko i generować kaskadowe problemy w systemie finansowym, upadłość ubezpieczyciela lub reasekuratora jest długotrwałym procesem, który zazwyczaj odbywa się w sposób uporządkowany.

Według Kozińskiej (2023) sektor ubezpieczeniowy nie jest wolny od ryzyka upadłości, dlatego konieczność reformy zarządzania kryzysowego w sektorze ubezpieczeń, co w Unii Europejskiej wdraża się poprzez projektowaną dyrektywę IRR. Dzięki niej wprowadzone zostaną do sektora mechanizmy restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, podobnie jak w sektorze bankowym. IRR wzmocni stabilność sektora ubezpieczeniowego i ograniczy finansowe i społeczne skutki ewentualnych upadłości zakładów ubezpieczeń.

B. Srbinoski i in. (2024), przywołując też inne prace naukowe, konkludują, że biorąc pod uwagę mocne dowody na rosnącą sieć powiązań między ubezpieczycielami w skali globalnej i lokalnej, a także rosnącą częstotliwość i dotkliwość klęsk żywiołowych, potencjał kryzysów wywołanych przez ubezpieczenia staje się istotnym zagrożeniem w przyszłości. Jest to jeden z niewielu, jak dotąd, przypadków badań, w których autorzy wiążą ubezpieczycieli jako potencjalne źródło kryzysów z tra-

dycyjną działalnością ubezpieczeniową, związaną z ochroną majątku od skutków żywiołów. Autorzy przeanalizowali ewolucję powiązań ubezpieczycieli w latach 2000–2021, a także powiązań sektora ubezpieczeń z firmami spoza rynku finansowego. Wyniki pokazują rosnące tendencje we wzajemnych powiązaniach. Autorzy przyznają, że dowody na destabilizujący wpływ katastrof na europejskich ubezpieczycieli i firmy niefinansowe jest słaby i jest bardzo mało prawdopodobne, aby zaburzenia systemowe wynikały z kryzysów spowodowanych znaczącymi zdarzeniami katastroficznymi. Zdaniem autorów istnieje jednak możliwość wystąpienia efektu zarażenia ryzykiem katastroficznym, zarówno ze względu na powiązania wewnątrz sektora, jak i poza jego obrębem. Najbardziej wzajemnie powiązane firmy niefinansowe (z branżą ubezpieczeniową) doświadczają negatywnych skutków zjawisk pogodowych, co sugeruje, że wraz ze wzrostem skali i niepewności zdarzeń katastroficznymi, ubezpieczyciele i firmy niefinansowe mogą ponieść znaczne straty.

Konkludując, obecne podejście do sektora ubezpieczeń w kontekście ryzyka systemowego jest takie, że zdolność sektora do generowania tego ryzyka rośnie wraz z liczbą wzajemnych powiązań, wielkością podmiotów oraz prowadzeniem działalności wykraczającej poza klasyczne usługi ubezpieczeniowe.

3. Sektor ubezpieczeniowy w Polsce w kontekście ryzyka systemowego

Aktywa polskiego sektora ubezpieczeniowego na koniec 2023 r. wynosiły ponad 218 mld zł. Z ponad 114 mld zł lokat zakładów ubezpieczeń aż 84% stanowiły dłużne papiery wartościowe. Największym segmentem działalności ubezpieczeniowej w Polsce jest rynek ubezpieczeń komunikacyjnych, którego wartość w 2023 r., mierzona przypisem składki, wynosiła 28,3 mld zł, podczas gdy składka na całym rynku ubezpieczeniowym wynosiła 78,8 mld zł² (PIU 2024). Wiele segmentów rynku ubezpieczeń jest silnie skoncentrowanych, jak np. ubezpieczenia na życie związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (ufk). Na koniec 2023 r. aktywa ufk w Polsce wynosiły niecałe 40 mld zł (Zalewska 2024), a 66% aktywów jest zarządzanych przez trzy firmy ubezpieczeniowe. Z kolei w obowiązkowych ubezpieczeniach upraw dwie firmy ubezpieczeniowe posiadały według danych za 2020 r., niemal 77% rynku (Janowicz-Lomott 2023).

Biorąc pod uwagę wielkość i skalę działalności niektórych podmiotów na polskim rynku ubezpieczeń, sieć powiązań z innymi podmiotami, a także silną koncentrację w niektórych segmentach rynku, należy zakładać, że ewentualna upadłość zakładu ubezpieczeń w Polsce może mieć konsekwencje systemowe. Uniknięcie tych konsekwencji to podstawowe cele projektowanej dyrektywy IRR. Są to:

- ochrona ubezpieczających, ubezpieczonych, uprawnionych i występujących z roszczeniem,
- utrzymanie stabilności finansowej,

² Ubezpieczenia komunikacyjne rozumiane jako suma przypisu grup 3 i 10 z działu II.

- zapewnienie ciągłości funkcji krytycznych,
- ochrona finansów publicznych (pieniędzy podatników).

Poza kwestią bieżącego funkcjonowania zakładów i ich wpływu na ryzyko systemowe istnieje konieczność analizy tego ryzyka i jego skutków również na prognozę upadłości ubezpieczyciela. Opisane powyżej cele dyrektywy IRR przekładają się na konkretne zagrożenia o charakterze systemowym:

- pozbawienie ochrony lub finansowania z tytułu świadczeń dużej grupy podmiotów, w sytuacji gdy ochrona ubezpieczeniowa jest niezbędna do codziennego funkcjonowania lub podjęcia określonej aktywności zawodowej;
- wyprzedaż aktywów spowodowana złą sytuacją finansową podmiotu, mającą wpływ na wyceny instrumentów finansowych;
- trwałe podważenie zaufania do sektora z powodu niewywiązywania się z umów ubezpieczenia.

Dyrektywa IRR daje kolejne niezbędne narzędzia do zwiększenia bezpieczeństwa w sektorze ubezpieczeniowym oraz pozwala na testowanie ryzyka systemowego w ubezpieczeniach w sytuacji zagrożenia upadłością.

Cykliczne raporty Narodowego Banku Polskiego (NBP) wskazują, że w przypadku sektora ubezpieczeń problemem może być podwójne wykorzystanie kapitału (ang. *double gearing*) oraz wysoki udział w środkach własnych tzw. oczekiwanych zysków z przyszłych składek (EPIFP). NBP uznaje, że w związku z tymi dwoma czynnikami, rzeczywista odporność sektora ubezpieczeniowego na szoki może być nieadekwatnie odzwierciedlona przez współczynniki kapitałowe. Z wyliczeń NBP wynika, że ograniczenie *double gearing* oraz nieuwzględnianie EPIFP w środkach własnych spowodowałyby spadek kapitałowego wymogu wypłacalności (SCR) dla całego sektora z 240% do 175% (NBP 2024, s. 75). Problem ten nie jest identyfikowany w materiałach publikowanych przez Komisję Nadzoru Finansowego i Ministerstwo Finansów.

Raport EIOPA (2021) z kolei dowodzi, że europejscy ubezpieczyciele nie są wolni od ryzyka upadłości. W ciągu ostatnich 20 lat zidentyfikowano 219 przypadków *failures and near misses*. We wcześniejszym opracowaniu, EIOPA (2018) podaje też powody upadłości lub przypadków bliskich upadłości zakładów ubezpieczeń. W sektorze ubezpieczeń na życie były to: ryzyko kompetencji zarządu i personelu, ryzyko zarządzania inwestycjami, aktywami/pasywami, ryzyko rynkowe, ryzyko wyceny rezerw oraz ryzyko cyklu ekonomicznego. W sektorze majątkowym najistotniejsze było ryzyko wyceny rezerw, następnie ryzyko wewnętrznego zarządzania i kontroli, ryzyko kompetencji zarządu i personelu, ryzyko underwritingu i ryzyko aktuarialne. EIOPA (2021), przytaczając konkluzję, że ubezpieczyciele nie są wolni od ryzyka upadłości i związanych z tym kosztów, podkreśla też, że jednym z celów mechanizmu resolution jest ochrona pieniędzy podatników. EIOPA przytacza przypadek upadłości AIG, dla którego pakiet ochronny kosztował gospodarkę amerykańską 150 mld dol., a także przypadek australijskiego ubezpieczyciela HIH. Upadłość miała miejsce w 2001 r. a jej koszt oszacowano na 5,3 mld dol. australijskich, przy czym podkreśla się przede wszystkim straty finansowe ubezpieczających i brak ciąg-

głości ochrony ubezpieczeniowej. Obie te kwestie są jednymi z celów IRRD a sama dyrektywa odnosi się do wpływu na gospodarkę realną i system finansowy poprzez naruszenie interesów ubezpieczonych, co oddaje m.in. definicja funkcji krytycznej, zamieszczonej w IRRD i przytoczonej w części 2 niniejszego opracowania.

Historię upadłości polskich zakładów ubezpieczeń przytacza Kozińska (2023, s. 676–686), konkludując, że „nie doczekały się one obszernych analiz w literaturze krajowej”. Autorka przytacza natomiast potencjalne skutki ewentualnej upadłości zakładu ubezpieczeń na polskim rynku. Chodzi nie tylko o wpływ bezpośrednio na klientów (m.in. związany z zasadami działania Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego, chroniącego tylko część klientów ubezpieczyciela w przypadku upadłości), ale także o niedoskonałości w polskim systemie prawnym. Autorka przytacza szereg zapisów z ustawy Prawo upadłościowe i ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, które to zapisy bywają niespójne lub nieprecyzyjne, przez co nie jest możliwe jednoznaczne określenie „zasad zaspokajania roszczeń ubezpieczeniowych, jak również podziału zadań i odpowiedzialności między syndykiem a UFG”.

Podsumowanie

Mimo że literatura naukowa nie daje jednoznacznej odpowiedzi na pytanie, w jakim stopniu działalność ubezpieczeniowa przekłada się na ryzyko systemowe, istnieją badania potwierdzające przełożenie się kłopotów ubezpieczycieli na system finansowy i gospodarkę realną. Ma to związek przede wszystkim z rosnącym znaczeniem ubezpieczycieli jako podmiotów, większymi wzajemnymi powiązaniem na rynkach finansowych i poza nimi, a także z działalnością wykraczającą poza tradycyjnie pojętą ochronę ubezpieczeniową. Rosnące znaczenie sektora ubezpieczeniowego ma wpływ na zmiany w myśleniu o zarządzaniu kryzysowym w tym sektorze. Wprowadzane zostają regulacje (IRRD), pozwalające na minimalizowanie skutków finansowych i społecznych ewentualnych upadłości. Sektor ubezpieczeniowy jako element rynku finansowego zaczyna być traktowany podobnie jak bankowy (zachowując wszelkie proporcje), tj. wzrost znaczenia dla gospodarki i społeczeństwa jest skorelowany z koniecznością uzupełniania luk w regulacjach związanych z zarządzaniem kryzysowym.

Bibliografia

- Ammar Ben S., *Catastrophe Risk and the Implied Volatility Smile*, „The Journal of Risk and Insurance”, June 2020.
- Bednarczyk T., *Czy sektor ubezpieczeniowy kreuje ryzyko systemowe?*, „Studia Oeconomica Posnaniensia”, 2013.
- Bednarczyk T., *Funkcje ubezpieczeń i ich znaczenie w gospodarce*, [w:] W. Ronka-Chmielowiec (red.), *Ubezpieczenia*, CH.Beck, Warszawa 2016.
- Bednarczyk T., *Rola przedsiębiorstw ubezpieczeniowych w gospodarce*, „Acta Universitatis Lodzianensis, Folia Oeconomica” 203, 2007.

Bobtcheff C., Chaney T., Gollier C., *Analysis of Systemic Risk in the Insurance Industry*, „The Geneva Risk and Insurance Review”, 2016.

Bogdanovski V., Poposki K., Srbinoski B., *Interconnectedness of European insurers and cat shocks contagion effects*, „Journal of Financial Regulation and Compliance”, 2024.

Chen H., David Cummins D., Viswanathan K., Weiss M., *Systemic Risk and the Interconnectedness Between Banks and Insurers: An Econometric*, „The Journal of Risk and Insurance”, September 2014.

De Bandt O., Hartmann P., *Systemic risk: a survey*, ECB Working Paper Series No. 35, November 2000.

Denkowska A., Wanat S., *A Tail Dependence-Based MST and Their Topological Indicators in Modeling Systemic Risk in the European Insurance Sector*, „Risks” 8, 2020.

Drake P., Faith Roberts N., Schorno P. J., Semaan E., *Risk During the Financial Crisis: The Role of the Insurance Industry*, „Journal of Insurance Issues”, Fall 2017.

EBC, *Financial Stability Review*, December 2010.

EIOPA, *Failures and near misses in insurance Overview of recovery and resolution actions and cross-border issues*, 2021.

FSB, *The FSB endorses an improved framework for the assessment and mitigation of systemic risk in the insurance sector and discontinues annual identification of global systemically important insurers (G-SIIs)*, 2022, <https://www.fsb.org/2022/12/the-fsb-endorses-an-improved-framework-for-the-assessment-and-mitigation-of-systemic-risk-in-the-insurance-sector-and-discontinues-annual-identification-of-global-systemically-important-insurers/> (dostęp 10.11.2024).

Gehring T., Chiara Iannino M., *Capital regulation and systemic risk in the insurance sector*, „Journal of Financial Economic Policy”, 2018.

Głuchowski J. (red.), *Leksykon finansów*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2001.

IAIS, *Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology*, 18 July 2013, www.fsa.go.jp/inter/iai/20130719/05.pdf (dostęp 10.10.2024).

IAIS, *Holistic Framework for Systemic Risk in the Insurance Sector*, November 2019, <https://www.iaisweb.org/uploads/2022/01/191114-Holistic-Framework-for-Systemic-Risk.pdf> (dostęp 15.10.2024).

Jajuga K., *Koncepcja ryzyka i proces zarządzania ryzykiem*, [w:] *Zarządzanie ryzykiem*, PWN, Warszawa 2019.

Janowicz-Lomott Marietta, *Dotowane ubezpieczenia upraw i zwierząt gospodarskich jako realizacja partnerstwa publiczno-prywatnego – ewaluacja projektu*, Wiadomości Ubezpieczeniowe 1/2023 (https://www2.piu.org.pl/wp-content/uploads/2023/05/WU-2023-01_05_Janowicz-Lomott.pdf, dostęp 25.10.2024).

Jonas K., *Rachunkowość zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji. Zarys problematyki*, Difin, Warszawa 2020.

Kessler D., *Why (Re)insurance Is Not Systemic*, „The Journal of Risk and Insurance”, September 2013.

Koleśnik J., *Globalne banki a ryzyko systemowe w Unii Europejskiej – narzędzia ograniczania*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, Sectio H Oeconomia”, nr 6, Vol. 51, 2017.

Kozińska M., Michalewicz J., Zdanowicz B., *W poszukiwaniu sposobów finansowania płynności banku w przymusowej restrukturyzacji*, „Bezpieczny Bank”, 1(82), 2021, <https://www.bfg.pl/wp-content/uploads/bezp.-bank-1-21.1.pdf>.

Kozińska M., *Zarządzanie kryzysowe w sektorze ubezpieczeniowym – o upadłości i resolution ubezpieczycieli w Polsce*, „Bank i Kredyt”, 2023.

Lisowski J., *Wpływ pandemii związanej z COVID-19 na rynek ubezpieczeniowy w Polsce*, [w:] M. Zaleska (red.), *Wpływ COVID-19 na finanse. Polska perspektywa*, Difin, Warszawa 2021.

Mayerson A.L., *A Bayesian view of credibility*, PCAS, 1960.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy, *Global Financial Stability Report – Risk Taking, Liquidity, and Shadow Banking, Curbing Excess while Promoting Growth*, October 2014, <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2016/12/31/Global-Financial-Stability-Report-October-2014-Risk-Taking-Liquidity-and-Shadow-Banking-41631> (dostęp 15.10.2024).

Montagna M., Torri G., Covi G., *European Central Bank, On the origin of systemic risk*, December 2020, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2502~675f29f90c.en.pdf> (dostęp 15.10.2024).

NBP, *Raport o stabilności systemu finansowego*, 2024, <https://nbp.pl/wp-content/uploads/2024/06/Raport-o-stabilnosci-systemu-finansowego.-Czerwiec-2024.pdf> (dostęp 17.10.2024).

PIU, *Ubezpieczenia w liczbach 2023*, 2024, <https://piu.org.pl/ubezpieczenia-w-liczbach-2023-2/> (dostęp 17.10.2024).

Rejda G.E., *Unemployment insurance as an automatic stabilizer*, „The Journal of Risk and Insurance”, t. 33, nr 2, 1966.

Ronka-Chmielowiec W. (red.), *Ubezpieczenia. Rynek i ryzyko*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002.

Ronka-Chmielowiec W., *Ryzyko i istota ubezpieczenia*, [w:] W. Ronka-Chmielowiec (red.), *Ubezpieczenia*, CH.Beck, Warszawa 2016.

Schuh F., Jaeckle T., *Impact of hurricanes on US insurance stocks*, Risk Management and Insurance Review, March 2023 (<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/rmir.12230>, dostęp 10.10.2024).

Signorini L.F., *Il ruolo centrale delle assicurazioni sul piano economico e sociale: rafforzare la protezione su cittadini e imprese*, 2024, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2024/en_Signorini_IVASS_Insurance_Summit_07112024.pdf?language_id=1 (dostęp 10.11.2024).

Smaga P., *Polityka makroostrożnościowa w sektorze bankowym, teoria i praktyka*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2020.

Zalewska A., *Aktywa UFK zbliżyły się do 40 mld zł*, 2024, <https://www.analizy.pl/raporty/34482/aktywa-ufk-grudzien-2023> (dostęp 17.10.2024).

Akty prawne

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiająca ramy restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji dla zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji, zmieniająca dyrektywy 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2007/36/EC, 2014/59/EU and (EU) 2017/1132 i rozporządzenia (EU) No 1094/2010, (EU) No 648/2012, (EU) No 806/2014 and (EU) 2017/1129.

Hubert Grochowski*

Hubert.Grochowski@op.pl

Identyfikacja ryzyka płynności w działalności ubezpieczeniowej

Streszczenie

Celem artykułu jest przedstawienie problematyki definiowania ryzyka płynności i jego podrodzajów, a także prezentacja autorskiego podejścia do kompleksowego ujęcia ryzyka płynności w działalności zakładu ubezpieczeń. Przedstawiono usystematyzowany podział ryzyk, który może być narzędziem pomocnym w odpowiednich procesach zarządzania ryzykiem płynności w poszczególnych podmiotach. Na podstawie zaprezentowanej analizy praktycznych podejść zakładów do zarządzania ryzykiem można sformułować kilka wniosków. Po pierwsze, da się zauważyć różnicę pomiędzy systematyką ryzyka płynności, którą można stworzyć w ramach interpretacji norm prawa oraz wytycznych organów nadzoru, a praktyką zakładów ubezpieczeń prezentowaną w corocznych sprawozdaniach o wypłacalności i kondycji finansowej. Ponadto w ramach zakładów ubezpieczeń występuje różne podejście do problemu ryzyka płynności. W większości przypadków nie wykracza ono poza odnotowanie tego ryzyka w wewnętrznej mapie ryzyka oraz zdefiniowanie go w sposób zbliżony do norm regulacyjnych. Zaprezentowane analizy w przyszłości powinny być kontynuowane o badania nad metodami służącymi pomiarowi oraz ocenie ryzyka płynności w zakładach ubezpieczeń.

Słowa kluczowe: sektor ubezpieczeniowy, płynność, ryzyko płynności, zarządzanie płynnością

Kody JEL: G22

Identification of liquidity risk in the insurance activity

Abstract

The aim of the article is to present the issues of defining liquidity risk and its subtypes, as well as to present an original approach to a comprehensive framework of liquidity risk in the activities of an insurance company. A systematic division of risks was presented, which can

* Hubert Grochowski – dyrektor, Compensa SA.

Artykuł wyraża prywatne myśli i poglądy Autora i nie powinien być utożsamiany ze stanowiskiem instytucji, z którymi Autor jest związany zawodowo.

be a helpful tool in appropriate liquidity risk management processes in individual entities. Based on the presented analysis of the companies' practical approaches to risk management, several conclusions can be formulated. First, there is a difference between the systematics of liquidity risk, which can be created within the framework of the interpretation of legal norms and guidelines of supervisory authorities, and the practice of insurance companies presented in annual reports on solvency and financial condition. Moreover, within insurance companies themselves, there is a different approach to the problem of liquidity risk. In most cases, it does not go beyond recording this risk in the internal risk map and defining it in a way similar to regulatory standards. The presented analyses should be continued in the future with research on methods for measuring and assessing liquidity risk in insurance companies.

Keywords: insurance sector, liquidity, liquidity risk, liquidity management

JEL Codes: G22

Wstęp

Zarządzanie ryzykiem jest jednym z elementów systemu zarządzania w zakładzie ubezpieczeń. U zdecydowanej większości uczestników rynku percepcja zarządzania ryzykiem ukierunkowana jest na ryzyka wprost wymienione w przepisach prawa, wchodzące w skład kapitałowego wymogu wypłacalności. Katalog ryzyk opisujących działalność ubezpieczeniową jest jednakże szerszy, co będzie podnoszone w dalszej części pracy. Niniejszy artykuł skupia uwagę na jednym z rodzajów ryzyka, które nie zostało dotychczas, mimo pewnych prób, ujęte przez legislację w ramach przepisów regulujących wymogi kapitałowe. Ryzykiem tym jest ryzyko płynności. Budzi ono obecnie coraz większe zainteresowanie w ramach badań europejskiego i krajowego organu nadzoru. Przeprowadzane są m.in. testy stresu mające na celu ocenę ilościową tego ryzyka. Materializacja ryzyka płynności w ramach przedmiotowych analiz jest czynnikiem mogącym wpłynąć na zmianę wyceny poszczególnych składników bilansu ekonomicznego, gdy założenia modelowej wyceny są konfrontowane w sytuacji nadzwyczajnej z rynkiem oraz poprzedza w związku z tym wyliczenie wymogów kapitałowych poprzez nakładanie scenariuszy stresowych na nową podstawę obliczeń. Mając powyższe na uwadze, wydaje się zasadne zwrócenie szerszej uwagi na wspomnianą kategorię ryzyka oraz dokonanie próby jego usystematyzowania.

Celem artykułu jest przedstawienie problematyki definiowania ryzyka płynności i jego podrodzajów, a także prezentacja autorskiego podejścia do kompleksowego ujęcia ryzyka płynności w działalności zakładu ubezpieczeń. Przeprowadzone badanie rozpoczyna się od przedstawienia pojęcia płynności, dokonania podziału ryzyk wynikających z regulacji prawnych oraz wyodrębnienia w tym zakresie ryzyka płynności. W ramach wskazania norm, na podstawie których ma miejsce identyfikacja ryzyka płynności, dokonano równocześnie analizy definicji tego ryzyka oraz przedstawiono problemy interpretacyjne, które mogą być w tym kontekście. W tej części publikacji umiejscowiono również ryzyko płynności na łącznej mapie ryzyk obejmujących funkcjonowanie zakładu ubezpieczeń.

W kolejnych dwóch punktach pracy dokonano prezentacji modułu ryzyka płynności¹ w perspektywie organów regulujących i nadzorujących rynek ubezpieczeniowy oraz w ramach praktyki rynkowej. Na wstępie badania przeanalizowano między innymi zapisy aktów prawnych. Celem powyższego było zdiagnozowanie, jaki podział ryzyka płynności faktycznie ma miejsce w ramach potencjalnych submodułów tego ryzyka oraz, czego oczekuje regulator mając na uwadze zarządzanie tym ryzykiem. W badaniu wykorzystano równocześnie wytyczne i publikacje Komisji Nadzoru Finansowego (KNF), Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (ang. *European Insurance and Occupational Pensions Authority*, EIOPA) oraz Międzynarodowego Stowarzyszenia Nadzorów Ubezpieczeniowych (ang. *International Association of Insurance Supervisors*, IAIS). Na zakończenie rozdziału, jako efekt analiz, zaprezentowano schemat ryzyka płynności, w którym autor starał się uwzględnić każdy z aspektów poruszanych przez wymienione instytucje.

Dalsza część pracy skupia się na zakładach ubezpieczeń oraz badaniach prowadzonych w ramach Polskiej Izby Ubezpieczeń (PIU). Na podstawie publicznych raportów o wypłacalności i kondycji finansowej dokonano przeglądu wszystkich zakładów ubezpieczeń mających zezwolenie polskiego organu nadzoru na działalność ubezpieczeniową w dziale II. W formie tabelarycznej zaprezentowano zarówno stosowane definicje ryzyka płynności oraz dodatkowe wyodrębnione przez te podmioty podmoduły tego ryzyka. W przypadku PIU analizę czynników ryzyka przeprowadzono w ramach prac tej instytucji, a jej wyniki zostały zaprezentowane w publikacji pod tytułem „Klasyfikacja rodzajów ryzyka występujących w działalności zakładów ubezpieczeń”. Podobnie jak w części opisującej normy prawne i praktykę organów nadzorczych, końcowym efektem jest schemat ryzyka płynności zawierający próbę ujęcia zdiagnozowanych przez podmioty rynku ubezpieczeniowego submodułów tego ryzyka.

Podsumowaniem pracy jest schemat ryzyk płynności zawierający zarówno ryzyka ujęte przez regulatorów, jak i te, które zostały zdiagnozowane w praktyce zakładów ubezpieczeń.

1. Pojęcie płynności oraz ryzyka płynności

Rozpoczynając identyfikację oraz analizę ryzyka płynności na początku rozważań, wydaje się, że w ślad za wieloma wybitnymi przedstawicielami świata nauki należy rozpocząć przedstawienie problemu poprzez zdefiniowanie samego pojęcia płynności. W ramach nauk ekonomicznych wielu autorów posługuje się opisywanym pojęciem płynności i próbuje go definiować. W literaturze z reguły omawia się płynność w trzech aspektach: kapitałowym, majątkowym oraz przepływów pieniężnych (Lisowski, Stę-

¹ W niniejszym artykule celem usystematyzowania ryzyk występujących w ramach działalności ubezpieczeniowej przyjęto strukturę drzewa ryzyka, w której na najwyższym poziomie są grupy ryzyka zamiennie nazywane modułami ryzyka oraz na kolejnych poziomach subgrupy ryzyka zamiennie nazywane submodułami/podmodułami ryzyka. Ostatnim poziomem w danym submodule ryzyka jest pojedyncze ryzyko. Z uwagi na powyższe jako osobna grupa/moduł ryzyka (w najwyższym poziomie agregacji) wyodrębniono ryzyko płynności.

pień 2013, s. 41–43). E. Walz poprzez płynność rozumie zdolność podmiotu do spłacania swoich zobowiązań, H. Joschke wskazuje, że płynność to zdolność do spłacania w określonym terminie zobowiązań płatniczych. Wskazane podejścia utożsamiają w dużej mierze płynność ze zdolnością płatniczą. Podobnie płynność rozumie W. Jeleń (Jeleń 1991, s. 13). W. Rogowski oraz M. Lipski wskazują, że jest to zdolność do realizowania w terminie najbardziej wymagalnych zobowiązań, w swojej definicji akcentują oni cechę krótkoterminowości zobowiązań (Rogowski, Lipski 2014, s. 13). Ujęcie to nazywane ujęciem kapitałowym jest najczęstsze w ramach definiowania pojęcia płynności (Grzywacz 2014, s. 49). W literaturze naukowej innymi określeniami płynności w tym ujęciu jest płynność potencjalna oraz płynność utajona (Grzywacz 2021, s. 23).

Definicja płynności utożsamiana jest także z wypłacalnością przedsiębiorstwa, to jest możliwością przez niego realizacji swoich zobowiązań zarówno w ramach bieżących, zwykłych transakcji, jak i sytuacji nadzwyczajnych i niespodziewanych (Bannock, Manser 1992, s. 158). Rozróżniane są przy tym dwa założenia związane z okresem, w którym będzie konieczne realizowanie zobowiązań. Pierwsze z nich dotyczy zdarzeń krótkookresowych, drugie ma charakter długookresowy. D. Wędzki posługuje się w tym znaczeniu pojęciem płynności majątkowo-kapitałowej (Wędzki 2002, s. 33–38). J. Grzywacz, w ramach analizy pojęcia płynności, wskazuje na problem zamiennego traktowania pojęć płynności i wypłacalności. Jego zdaniem wypłacalność w rozumieniu płynności może być wyłącznie jednym z aspektów płynności odnoszącym się do perspektywy długookresowej, jednak pojęcie wypłacalności wykracza także poza aspekt oceny płynności. Reasumując, pojęcia te nie są na pewno równoznaczne, jednakże w pewnym zakresie tworzą obszar wspólny (Grzywacz 2014, s. 52–53).

Omawiany powyżej kontekst płynności w ujęciu kapitałowym, bądź kapitało-majątkowym jest rozszerzony przez P. Meimberga, który ocenia płynność w ramach zamiany poszczególnych elementów majątku na gotówkę i w związku z tym każdy składnik majątku rozpatruje poprzez potencjalną możliwość jego upłynnienia (Kulawiak 1992, s. 1–5). W tym podejściu istotne są potencjalne koszty transakcyjne ponoszone przez podmiot (Pluta, Michalski 2005, s. 5) oraz potencjalny czas niezbędny do przeprowadzenia tego rodzaju zamiany (Sierpiński, Jachna 2007, s. 81; Wędzki 2003, s. 12). Ten problem definiowany jest przez autorów jako aspekt majątkowy płynności, wiążący płynność z klasami aktywów, i wskazuje się w nim na cechę wymienialności (Maślanka 2019, s. 24; Sokół 2014, s. 83; Cicirko 2015, s. 19).

Oprócz tzw. statycznych aspektów ujęcia płynności w ramach teorii płynności wyodrębnia się także kontekst dynamiczny określany jako aspekt przepływów pieniężnych (Kreczmańska-Gigol 2015, s. 19; Rzczycka 2016, s. 46–47). Opiera się on zarówno na wpływach i wypływach obrazujących proces finansowania podmiotu. Bieżące wpływy finansowe mają bowiem zagwarantować realizowanie nadchodzących wydatków, a różnica pomiędzy obydwooma strumieniami określana jest jako poziom przepływów pieniężnych. W działalności przedsiębiorstwa mogą mieć zatem, bądź dodatnie przepływy pieniężne, jeśli wpływy przewyższają wydatki, bądź ujemne saldo przepływów w przeciwnym wypadku. W ramach dynamicznego podejścia do płynności

istotnym elementem jest zdolność podmiotu do generowania dodatnich przepływów pieniężnych, a nie tylko, czy podmiot posiada płynne aktywa (Kusak 2006, s. 11). W tym aspekcie poprzez płynność część autorów nie rozumie wyłącznie zdolności do realizacji zobowiązań, ale również zdolność do nabywania towarów i usług, gdy są one potrzebne w ramach realizowania swojej działalności (Pluta 2005, s. 7).

Najrzadsza w kontekście przedsiębiorstwa próba określenia definicji płynności odnosi się natomiast do samej istoty gry rynkowej, to jest możliwość transakcji na rynku, czyli, czy występuje zarówno popyt na dany składnik majątku, jak i jego podaż (Henderson, Maness 1989, s. 95). W kontekście pojęcia płynności wskazuje się w tym znaczeniu na pojemność rynku.

Słowo płynność definiowane jest również w Słowniku Współczesnego Języka Polskiego, w wielu znaczeniach: w kontekście skupienia materii, np. płynność cieczy, ruchu, kształtu, np. krawędzi, stylu wypowiedzi oraz w rozumieniu charakteru czy też cechy, np.: niestały, płynna granica, płynny skład komisji (Wierzbička 1998, s. 57). Żadne z wymienionych określeń nie odnosi się jednoznacznie do omawianej w niniejszym artykule materii związanej z pojęciem płynności w ramach nauk ekonomicznych. Przy czym dla dalszych rozważań wydaje się pomocne rozumowanie *a contrario*, negujące stan płynności, to jest opisujące cechy stabilności. Słowo *stały* w języku polskim definiuje się jako coś, co cechuje się sztywną postacią, pozostaje w tym samym miejscu, nie ulega zmianom, jest jednoznacznie ukształtowane czy też określone, nieprzerwane, ciągłe, niezachwiane (Szymczak 1978, s. 296). Wykorzystując w rozważaniach obydwie definicje generalne można jednakże przyjąć, że językowe zdefiniowanie słowa płynność odzwierciedla sens instytucji płynności w rozumieniu finansowym, albowiem istotą omawianego problemu jest sytuacja, w której ma miejsce brak stabilności, a zatem problem realizowania procesów w przedsiębiorstwie związanych z jego ulegającym zmianom majątkiem oraz szeroko rozumianym ich finansowaniem. Brak płynności to w kontekście przedsiębiorstwa i jego aktywów stan niewłaściwy i niepożądany, utrudniający, bądź wręcz uniemożliwiający kontynuowanie przez podmiot działalności.

2. Identyfikacja ryzyka płynności w systemie ryzyk zakładu ubezpieczeń

Segmentacja ryzyka stosowana w działalności ubezpieczeniowej może być przeprowadzona w wieloraki sposób. Moduły i submoduły ryzyka wynikają w pierwszej kolejności z obowiązujących przepisów prawa krajowego oraz ponadnarodowego. Istotne znaczenie mają również publiczne jednostki nadzorujące stosowanie przepisów prawa², ośrodki naukowe³, stowarzyszenia zawodowe⁴, podmioty prowadzące działalność ubezpieczeniową oraz izby zrzeszające takie podmioty⁵.

² W Polsce Komisja Nadzoru Finansowego.

³ Przykładem publikacji jest m.in.: Gąsioriewicz (2010, s. 91–103).

⁴ W Polsce Polskie Stowarzyszenie Aktuariuszy (PSA).

⁵ W Polsce Polska Izba Ubezpieczeń (PIU)

Zasadne wydaje się rozpoczęcie analizy od obowiązujących przepisów prawa. Zastosowanie podziału ryzyka zgodnego z obowiązującymi przepisami prawa jest bowiem naturalnym podejściem zakładów ubezpieczeń do zbudowania własnej mapy ryzyka, umożliwiającym ograniczenie niepewności związanej ze zgodnością z regulacjami prawnymi. Wprowadzenie odmiennego podziału mogłoby prowadzić do sytuacji, w której zakład ubezpieczeń musiałby uzasadniać prawidłowość przyjętych wewnętrznie rozwiązań w obliczu obowiązujących regulacji.

Można przyjąć, że co do zasady stosowana struktura mapy ryzyka w ramach działalności ubezpieczeniowej wynika z implementacji do wewnętrznego polskiego porządku Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyłącalność II) (Dz.U. L 335 z 17.12.2009)⁶ (dalej jako „dyrektywa”), a także wprowadzenia norm wynikających z Rozporządzenia delegowanego Komisji UE 2015/35 z dnia 10 października 2014 r. (Dz.U. L 12 17.1.2015) uzupełniających dyrektywę (dalej jako „rozporządzenie delegowane”) oraz wytycznych i regulacyjnych standardów technicznych EIOPA⁷.

Wszystkie rodzaje ryzyka odnoszące się do działalności zakładu ubezpieczeń w ramach regulacji prawnych można podzielić na ryzyka wymienione w ramach kapitałowego wymogu wyłącalności⁸ (są to ryzyka opisane w sposób ilościowy) oraz ryzyka wykraczające poza wymóg kapitałowy. W tym wypadku zasady kwantyfikowania nie są określone w regulacjach prawnych. Wyodrębnienie tych grup ryzyka znajduje swoje potwierdzenie m.in. w normie opisującej system zarządzania ryzykiem. W art. 44 dyrektywy stwierdza się, że system zarządzania ryzykiem zakładu ubezpieczeń obejmuje te ryzyka, które należy uwzględnić w wyliczeniu kapitałowego wymogu wyłącalności⁹, ryzyka, które są w tym wyliczeniu uwzględnione częściowo oraz te które nie są uwzględnione w obliczeniach. Przepisy prawne nie wskazują jednakże jednoznacznie, jak przebiega podział pomiędzy ryzykami uwzględnionymi w sposób pełny, bądź w sposób częściowy w wymogu kapitałowym.

Wobec powyższego łącznie rozpatrując powyższe, do pierwszej i drugiej grupy zaliczamy ryzyko ubezpieczeniowe, ryzyko kredytowe, ryzyko rynkowe¹⁰, ryzyko ope-

⁶ Implementacja w Polsce miała miejsce poprzez Ustawę z dnia 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Dz.U.2021.1130).

⁷ Drugą grupą norm prawa są regulacje związane z daną problematyką, ale co do zasady nieobejmujące tylko działalności ubezpieczeniowej. Przykładem takich norm prawa jest ustawa AML/ATF. Podejście oparte na analizie ryzyka w zakresie AML/ATF rekomenduje między innymi FATF (2022, s. 31–33).

⁸ Dyrektywa reguluje tę materię w art. 101.

⁹ Tożsamo reguluje tę materię w art. 57 Ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej.

¹⁰ Na mocy art. 13 regulującego definicje w pkt. 30, 31 oraz 32 ww. dyrektywy zostały wyodrębnione w działalności ubezpieczeniowej ryzyko ubezpieczeniowe, ryzyko rynkowe oraz ryzyko kredytowe. W sposób generalny definiowane są one jako ryzyko straty lub niekorzystnej dla zakładu ubezpieczeń zmiany związanej z istotą materializującego się ryzyka. Dodatkowo należy zaznaczyć, że dyrektywa wprowadza w definicji ryzyka kredytowego ryzyko spreadu oraz ryzyko koncentracji. W ramach przepisów prawa polskiego w art. 2 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej zdefiniowany katalog ryzyk jest tożsamy z przepisami europejskimi. Ma miejsce subtelna różnica, co do nazwy instytucji ryzyka ubezpieczeniowego, albowiem w ramach ustawy nazywane ono jest ryzykiem aktuarialnym.

racyjne¹¹ oraz ryzyko wartości niematerialnych i prawnych¹². Trzeci zbiór to ryzyko strategiczne, ryzyko reputacji¹³ oraz ryzyko płynności (rys. 1). Dodatkowo oprócz powyżej omawianego podziału wprowadzane są w regulacjach prawnych innego rodzaju ujęcia klasyfikacji ryzyka, które utrudniają przeprowadzenie jednolitej systematyki. Są to ryzyka nazwane jako: ryzyko koncentracji¹⁴, duże ryzyko¹⁵, ryzyko grupy kapitałowej (ryzyko zarażenia)¹⁶, ryzyko inwestycyjne¹⁷ oraz ryzyko zrównoważonego rozwoju¹⁸. Te dodatkowe wprowadzone przekroje ryzyk nie stanowią jednakże nowych kategorii ryzyka na najwyższym poziomie systematyki ale tylko wyodrębnione pojedyncze ryzyka, bądź wręcz czynniki je opisujące¹⁹.

¹¹ W art. 13. pkt 33 dyrektywy zostało zdefiniowane ryzyko operacyjne (przyjmując jako podstawę w rozważaniach zasadę racjonalnego prawodawcy). Ryzyko to jest definiowane częściowo odmiennie niż ryzyko kredytowe, ryzyko rynkowe i ryzyko ubezpieczeniowe albowiem wskazuje się w jego zakresie wyłącznie na stratę, w dorozumieniu finansową, wynikającą z niewłaściwych lub błędnych procesów wewnętrznych, z działań personelu lub systemów lub ze zdarzeń zewnętrznych. W definicji pominięto niekorzystną zmianę związaną z materializowanym ryzykiem, a zatem można przyjąć, że nie ma tu miejsca, w odróżnieniu np.: do ryzyka rynkowego, przejściowa zmiana wyceny, która może zostać odwrócona chociażby jako niekorzystna zmiana kapitału z aktualizacji wyceny.

¹² Ryzyko wartości niematerialnych i prawnych nie wynika wprost z dyrektywy Wyłączenie II oraz nie zostało wymienione w ustawie o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, lecz wynika ono z aktu niższego rzędu, jakim jest przywoływane rozporządzenie delegowane. Ryzyko to odnajdujemy w art. 87 oraz art. 203 rozporządzenia. Dotyczy ono szczególnej pozycji bilansu ekonomicznego, jakim są wartości niematerialne i prawne, które są aktywnie trudno zbywalnym.

¹³ Ryzyka te są wymienione w art. 101 dyrektywy *a contrario* poprzez wskazanie, że nie są one objęte wymogiem kapitałowym. Warto równocześnie podkreślić brak przesłanek prawnych do uwzględnienia tych ryzyk w ramach systemu zarządzania ryzykiem określonego w art. 44 dyrektywy. Jednak i w tym zakresie nie ma miejsca konsekwencja w przepisach prawa albowiem akty najniższego rzędu, czyli wytyczne EIOPA dotyczące systemu zarządzania wytyczną 23 tytułującą jako ryzyko strategiczne i ryzyko utraty reputacji.

¹⁴ Art. 13 pkt 35 dyrektywy wprowadza niezależną definicję ryzyka koncentracji.

¹⁵ Art 13 pkt 27 dyrektywy opisuje, co należy rozumieć poprzez sformułowanie duże ryzyka.

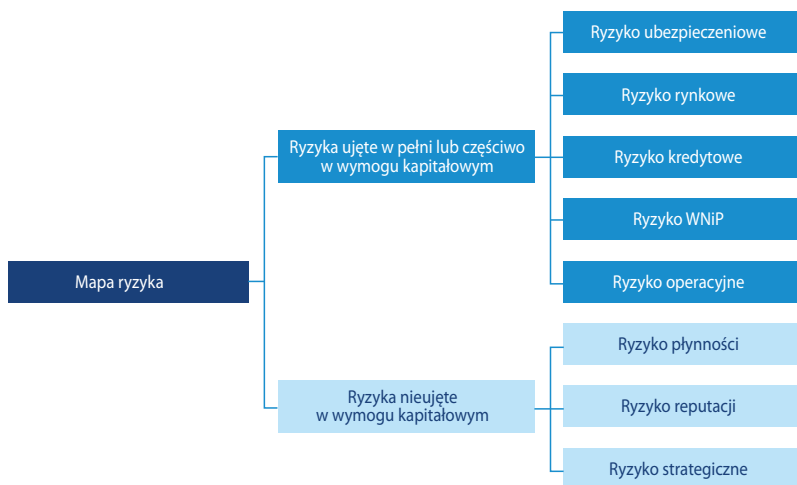
¹⁶ Art 244 ust. 3 dyrektywy oraz art 260 ust 1 lit e rozporządzenia delegowanego.

¹⁷ Instytucja ryzyka inwestycyjnego w kontekście systemu zarządzania pojawia się w wytycznych EIOPA, tj. w nazwie wytycznej 25 – zasady zarządzania ryzykiem inwestycyjnym.

¹⁸ Przykładowo, w art. 2 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych przez ryzyko zrównoważonego rozwoju rozumie się sytuację lub warunki środowiskowe, społeczne lub związane z zarządzaniem, które mogłyby mieć, rzeczywisty lub potencjalny, istotny negatywny wpływ na wartość inwestycji.

¹⁹ Analizując tekst objaśniający wytyczną 25, można przyjąć, że ryzyko inwestycyjne jest elementem innych rodzajów ryzyka, w tym w szczególności ryzyka rynkowego, ryzyka kredytowego oraz ryzyka płynności, ale tylko w ramach procesu inwestycyjnego. Można również zastanowić się, czy intencją normodawcy w ramach wspomnianej wytycznej nie było również przypisanie ryzyka inwestycyjnego jako związanego z procesem podejmowania decyzji, a w tym kontekście również jako części ryzyka operacyjnego.

Rysunek 1. Mapa ryzyka klasyfikująca ryzyka zgodnie z systematyką wynikającą z art. 44 dyrektywy



Źródło: opracowanie własne na podstawie dyrektywy, rozporządzenia delegowanego, Ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej oraz wytycznych EIOPA.

Ryzykiem, które w niniejszym artykule jest obiektem pogłębionego zainteresowania i będzie w sposób szerszy analizowane, jest ryzyko płynności. W swojej podstawowej definicji wynikającej z art. 13 pkt 34 dyrektywy zostało ono określone jako ryzyko niemożności zrealizowania przez zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji lokat i innych aktywów w celu uregulowania swoich zobowiązań finansowych w momencie, gdy stają się one wymagalne. W definicji tego ryzyka nie ma jednakże literalnego odniesienia wprost do straty lub niekorzystnej zmiany wartości, jak to ma miejsce w pozostałych definicjach ryzyk. Z uwagi na powyższe już sama ta definicja poprzez swoją odmienność budzi pewne wątpliwości i może być dwojako rozumiana. W pierwszym hipotetycznym rozumieniu dopuszczalne jest uznanie, że ma miejsce opisanie pewnego potencjalnego stanu, który samodzielnie jest już czynnikiem ryzyka w określonym punkcie czasowym, gdy dane zobowiązanie stanie się wymagalne. W tym kontekście nie ma znaczenia, czy faktyczna strata finansowa nastąpi, czy nie, ważne jest samo niedopasowanie aktywów z pasywami w bieżącej chwili, mogące mieć reperkusje w przyszłości. Podejście to bliskie byłoby płynności w ujęciu majątkowym. W częściowo odmiennej interpretacji kluczowy problem w ocenie może być przypisany do momentu tuż przed wymagalności, gdy zachodzą na przykład nowe istotne okoliczności zmieniające zasadniczo model wyceny, bądź gdy skala materializującego się ryzyka pierwotnego w zasadniczy sposób wpływa na materializację również ryzyka płynności²⁰. W tym przypadku będzie miało miej-

²⁰ Przykładem powyższego są materializujące się ryzyka ubezpieczeniowego o charakterze katastroficznym.

sce poniesienie faktycznej straty finansowej, bądź rozmiar jej przekracza wstępne założenia, wobec konieczności zrewidowania wyceny z uwagi na stronę podażową. Podmiot nie ma możliwości użycia kompensującej strategii. W tej interpretacji mamy zatem nacisk na konieczność natychmiastowego uregulowania swoich zobowiązań, a zatem podejście bliskie definicji płynności w ujęciu kapitałowym.

Zauważalne są istotne różnice w zaprezentowanych podejściach. Pierwsza dotyczy określonego czasu materializacji ryzyka oraz potencjalnie związanej z tym skali wpływu i możliwości dostosowania strategii mitygującej to ryzyko. Druga dotyczy powodu materializacji ryzyka, tj. czy ma miejsce strukturalne niedopasowanie wartości estymowanych przyszłych przepływów pieniężnych czy zdarzenie skutkujące natychmiastowym uregulowaniem zobowiązań. W pierwszym przypadku ryzykiem nie jest samo upłynnienie aktywa, gdyż ono może w ogóle nie mieć miejsca. Ryzykiem jest fakt niedopasowania przepływów zarówno z uwagi na ich szacowane wartości, jak i terminy realizacji. W drugim przypadku natomiast ma miejsce faktyczna strata finansowa, albowiem będzie dokonane upłynnienie aktywa z niezbędnym dyskontem na skutek ekstremalnego zdarzenia charakteryzującego się niskim prawdopodobieństwem lecz wyjątkowo wysokim wpływem oddziaływania²¹. Przedstawione rozróżnienie ma znaczenie z uwagi na strukturę zobowiązań zakładu ubezpieczeń, składającą się w przeważającej mierze z rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe nie są ze swojej istoty pasywami ściśle określonymi co do wartości, jak i terminów zapadalności. Są one co do zasady oszacowane w ramach statystycznych modeli matematycznych dla obydwu z ww. zmiennych (EIOPA 2021, s. 5), odpowiadają one potrzebom najbardziej rzetelnego statystycznego dopasowania do przyszłych przepływów. Diametralnie odmienna sytuacja związana jest z posiadanymi przez zakład ubezpieczeń aktywami, w przypadku których ma miejsce określenie terminów zapadalności oraz wartości przepływów pieniężnych.

Ryzyko płynności, jak wspomniano, w ramach głównego podziału rodzajów ryzyka ze względu na ujęcie częściowe lub pełne, bądź nie ujęcie w kalkulacji wymogu kapitałowego nie jest ryzykiem, które jest kwantyfikowane w ramach norm prawnych. Podejście do ryzyka płynności jednakże zmieniało się w trakcie prac nad systemem Wypłacalność II. Podkreślenia bowiem wymaga, że było ono testowane w ramach ostatniego badania przed wdrożeniem regulacji prawnych tzw. QIS5, czyli w Piątym Badaniu Ilościowym organizowanym przez CEIOPS. Ryzyko płynności w tym badaniu było ujęte jako podmoduł ryzyka rynkowego, a zatem było submodułem ryzyka generującym wymogi kapitałowe (CEIOPS 2010).

²¹ Definiowane w dyrektywie ryzyko płynności poprzez ryzyko niemożności zrealizowania może być jednakże różnie rozumiane. Skalując problem może mieć miejsce niemożność zrealizowania w do- rozumieniu w wycenie godziwej określonej w ramach zasad wyceny zgodnie z systemem Wypłacalność II, niemożność zrealizowania w sposób nieoprowadzający do stanu bezpieczeństwa finansowego w którym nie ma miejsca pokrycie poprzez środki własne kapitałowego wymogu wypłacalności lub minimalnego wymogu wypłacalności, bądź w sposób nieoprowadzający do upadłości podmiotu albo niemożność zrealizowania faktycznego w określonym niezbędnym czasie, bądź w ogóle brak możliwości zrealizowania aktywa.

3. Przegląd i klasyfikacja ryzyka płynności w ramach regulacji prawnych oraz praktyki podmiotów nadzorujących

Ryzyko płynności jest opisywane także w aktach prawnych niższego rzędu. To ryzyko jest m.in. elementem systemu zarządzania poprzez enumeratywne omówienie go w wytycznej 26 oraz uwzględnianie go w ramach definiowania zasad ostrożnego inwestora w wytycznej 29 (EIOPA 2014). W tej ostatniej wytycznej wskazuje się, że podmiot ma obowiązek monitorowania oraz regularnego przeglądu płynności całego portfela inwestycyjnego uwzględniając: ograniczenia odpowiedzialności, poziom i charakter ryzyka, cechy aktywów, a w szczególności ocenę ich płynności, czynniki otoczenia mogące zmienić dotychczasowe cechy aktywa oraz dostępność aktywów.

W wytycznej 26 – zasady zarządzania ryzykiem płynności określono wymagania dotyczące zarządzania ryzykiem płynności. Na podstawie tej wytycznej można również dokonać dalszego podziału ryzyka płynności na submoduły.

Pierwszym aspektem tego ryzyka byłoby niedopasowanie pomiędzy aktywami i pasywami przy uwzględnieniu oczekiwanych przepływów. Z uwagi na powyższe regulacje regulator zaleca posiadanie stosownej procedury określającej poziom niedopasowania między wpływami i wypływami w ramach przepływów pieniężnych oraz określenie całkowitego zapotrzebowania płynnościowego w perspektywie krótko- i średnio-terminowej, a także ustalenie zabezpieczenia przed potencjalną utratą płynności. Można przyjąć, że takiego rodzaju podejście jest zbliżone z pierwszą interpretacją ryzyka płynności zasygnalizowaną w poprzednim rozdziale²².

Drugi aspekt podąża jednakże w kierunku wymuszenia upłynnienia i strat finansowych z tym związanych. Jest to zatem ryzyko bardzo bliskiej czasowo straty finansowej na skutek niemożliwości realizacji niepłynnego aktywa. Problem ten omawiany jest w literach c), d) i e) wspomnianej wytycznej. EIOPA wskazuje, że zakład ubezpieczeń powinien określić sposób i metody oceny potencjalnych strat związanych z koniecznością wymuszonego upłynnienia aktywa, przeanalizować koszty alternatywnego finansowania oraz określić, jak nowy rodzaj działalności wpłynęłaby na sytuację płynnościową. Wytyczna EIOPA, poprzez swoją treść, definiuje także co regulator rozumie poprzez ryzyko niemożności zrealizowania aktywa. Zdaniem organu nadzoru wydaje się, że nie jest to kategoriyczny faktyczny brak możliwości zrealizowania aktywa, lecz jest to brak możliwości zrealizowania go w sposób który nie doprowadziłby do negatywnych skutków finansowych.

Oprócz wspomnianych regulacji, w ramach analizy zarządzania ryzykiem płynności, konieczne jest także zwrócenie uwagi na podejście stosowane przez KNF w tym zakresie m.in. w ramach corocznej oceny podmiotów w Badaniu i Ocenie Nadzorczej (BION). Podejście to wydaje się tym bardziej zasadne, że organ nadzoru w metody-

²² Tego typu ryzyko wspomina także IAIS w wytycznej 16.5.6 (IAIS 2019, s. 196).

ce kładzie nacisk na ryzyka nieujmowane w kapitałowym wymogu wypłacalności oraz próbuje zidentyfikować i nazwać zjawiska zaobserwowane w procesie nadzorczym, które istotnie wpływają na działalność zakładów ubezpieczeń. Niewątpliwą wartością przedstawianego w BION zestawienia rodzajów ryzyka jest próba zbudowania podejścia do problemu ryzyka płynności (KNF 2024). W ramach oceny ryzyka mikroostrożnościowego organ nadzoru wydzielił obszar „Adekwatność kapitałowa i płynność”²³. Obszar ten został podzielony na wiele korelujących ze sobą ocen i współczynników, które mają ocenić obydwa wspomniane elementy. W metodyce wprost zaproponowano wskaźniki ryzyka płynności oraz opisano czynniki generujące ryzyko płynności, w tym określenie aktywów płynnych oraz potencjalnych strat finansowych w przypadku konieczności upłynnienia pewnej grupy aktywów. Reasumując, został położony nacisk na wspomniany w akapicie poprzedzającym problem wymuszenia upłynnienia i związanych z tym strat finansowych.

Nowym aspektem proponowanym przez organ nadzoru od 2019 roku, korelującym z ryzykiem płynności, jest ujęcie ryzyka zarządzania kapitałem oraz ryzyka niewypłacalności. KNF zdefiniował ryzyko zarządzania kapitałem jako potencjalny brak kapitału adekwatnego dla działalności lub brak źródeł do pozyskiwania go, w tym poprzez uzyskiwania efektów odmiennych od zaplanowanych chociażby w kontekście wyniku finansowego. Ryzyko niewypłacalności natomiast określono jako ryzyko obniżenia poziomu kapitału do poziomu, w którym podmiot nie będzie w stanie pokrywać straty finansowej. Obydwa te ryzyka są związane z zarządzaniem kapitałem, które jest bardzo bliskie ryzyku płynności. Warto podkreślić, że ryzyka tego typu nie występują w ramach kapitałowego wymogu wypłacalności. Są one poza tym wtórne w stosunku do ujętych tam rodzajów ryzyka, ujawniają się na skutek ich materializacji. Reasumując, u swojego pierwotnego źródła są one tożsame z ryzykiem płynności w kontekście niedopasowania ilościowego przepływów finansowych. Ponadto interesującym historycznie spojrzeniem na ryzyko płynności było uwzględnienie uzależnienia możliwości realizacji zobowiązań od prawa kontrahenta do zmiany wysokości i terminów przepływów pieniężnych. Jest to nazwane przez organ nadzoru ryzykiem opcji (KNF 2011). Obecnie w metodyce BION nie ma tak zdefiniowanego ryzyka.

Poza obszarem oceny ryzyka mikroostrożnościowego organ nadzoru umieścił elementy ryzyka płynności w ramach oceny obszaru „zarządzanie”. Te elementy to m.in. ryzyko modelu w kontekście realizacji planów biznesowych oraz ryzyko wyniku finansowego. Ryzyko to zdefiniowano jako uzyskanie wyniku innego niż niezbędny dla potrzeb działalności. Mamy więc do czynienia z uprzednio przywoływanym niedopasowaniem ilościowym przepływów pieniężnych. Ciekawym starszym spojrzeniem na ryzyko płynności było wyodrębnienie w mapie ryzyk ryzyka rozliczenia wskazującego na problemy z rozliczeniem się z kontrahentem na skutek niedopasowania struktury przepływów pieniężnych.

²³ W Metodyce rocznego badania i oceny nadzorczej (BION) zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji (ocena za 2020 rok) organ nadzoru ten obszar określał, jako adekwatność kapitałowa ryzyka mikroostrożnościowego. Obszar ten nie przywoływał również bezpośrednio płynności, co świadczy o istotnym wzroście znaczenia tego ryzyka w postrzeganiu go zarówno przez EIOPA, jak i organ nadzoru.

Podobnie jak KNF, również IAIS w wytycznych dotyczących zarządzania zakładami ubezpieczeń w wytycznej ICP16 Enterprise Risk Management for Solvency Purposes dokonało podziału modułów ryzyka, w tym wskazało na moduł ryzyka płynności. Wytyczne IAIS wskazują, że ryzyko płynności jest trudne do skwantyfikowania oraz wydaje się być na pograniczu zasad oceny ilościowej i jakościowej. IAIS w jednym ze swoich opracowań stwierdza m.in., że ryzyko płynności może wzrosnąć gdy ma miejsce brak równowagi pomiędzy płynnością po stronie aktywów podmiotu, a jego potrzebami po stronie zobowiązań, a także gdy występowała długotrwała nierównowaga pomiędzy przepływami pieniężnymi (IAIS 2022, s. 8). IAIS zaleca w kontekście zarządzania tym ryzykiem przede wszystkim prawidłowe określenie limitów tolerancji ryzyka oraz systemu adekwatnej kontroli w tym zakresie. Dodatkowo IAIS ocenia, że ryzyko płynności jest z reguły wtórne, to jest materializujące się po wystąpieniu innych rodzajów ryzyka. Organizacja ta podjęła, podobnie jak EIOPA, prace nad stworzeniem spójnego systemu identyfikowania oraz zarządzania ryzykiem płynności (IAIS 2020).

Powracając do podstawowego problemu straty finansowej spowodowanej posiadaniem niepłynnego aktywa, należy podkreślić, że w ostatnich latach był on diagnozowany z uwagi na trudną sytuację rynkową, która miała miejsce w trakcie pandemii wirusa Covid-19²⁴. Natomiast obecnie do czynników zmieniających negatywnie sytuację rynkową EIOPA dodała również ogólne czynniki geopolityczne wpływające na europejski jednolity rynek, w tym w szczególności inwazję rosyjską na Ukrainę. Europejski organ nadzoru podkreślił przy tym znaczenie przerwania łańcucha dostaw oraz wzrost cen energii, co przekłada się na istotną presję inflacyjną mającą swoje reperkusje w przypadku wielu zmiennych ekonomicznych (EIOPA 2024, s. 6). Z tego też powodu EIOPA podjęła decyzję o silniejszym uwzględnieniu ryzyka płynności w systemie zarządzania zakładem ubezpieczeń. Instytucja ta zwróciła m.in. uwagę na ważny aspekt, jakim jest charakterystyka działalności ubezpieczeniowej w kontekście płynności (EIOPA 2021, s. 1–12). Działalność ubezpieczeniowa, w odróżnieniu od innych rodzajów działalności w sektorze finansowym, cechuje się tzw. odwróconym cyklem produkcji. Składka ubezpieczeniowa wpływa najpierw do zakładu ubezpieczeń, natomiast funkcja kompensująca usługi ubezpieczeniowej, jeśli zajdzie konieczność wypłaty odszkodowania bądź realizacji świadczenia, następuje często wiele lat później. Dzieje się tak niejednokrotnie, gdy okres obowiązywania umowy ubezpieczenia wygaś, a zakład ubezpieczeń zobowiązany jest do realizacji świadczeń na rzecz ubezpieczonych lub uposażonych z uwagi na fakt, że zdarzenie ubezpieczeniowe nastąpiło w terminie objętym ochroną ubezpieczeniową. Reasumując, zasadniczym problemem, przed którym staje zakład ubezpieczeń, jest właściwe oszacowanie ryzyka ubezpieczeniowego, a przez to określenie takiej ceny za usługę, która wystarczy do pokrycia przyszłych szkód i kosztów, a także odpowiednie określenie schematu przepływów pieniężnych po stronie zobowiązań. Wobec powyższego materializację ryzyka płynności można zdefiniować ponownie w dwojaki sposób:

²⁴ W wielu krajach dotyczy on chociażby nieruchomości komercyjnych (EIOPA 2020, s. 29).

- jako brak możliwości realizacji zobowiązania ubezpieczeniowego z uwagi na błędne oszacowanie wartości oczekiwanej roszczeń ubezpieczeniowych,
- gdy ma miejsce prawidłowe oszacowanie wartości oczekiwanej przyszłych roszczeń lecz nastąpiły ekstremalne zdarzenia (np. o charakterze katastroficznym, wpływające na istotne zwiększenie ciężaru zobowiązań w krótkim okresie), a zatem nie miało miejsca statystyczne oszacowanie błędnie samej sumy wartości oczekiwanej przepływów, lecz zdarzenie ekstremalne doprowadziło do zaburzenia struktury wartościowej przyszłych przepływów. Realizuje się w tej okoliczności swoista koncentracja ryzyka pierwotnego wpływającego na ryzyko płynności.

Kolejną grupą czynników niewątpliwie wpływającą na ryzyko płynności, przywoływaną m.in. przez EIOPA, są zdarzenia makroekonomiczne (EIOPA 2024, s. 6). Powodują one, że zakład ubezpieczeń nie jest skłonny do podejmowania decyzji, w wyniku których dochodziłoby do realizowania strat poprzez upłynnienie aktywa w związku z np. obniżoną wyceną spowodowaną zmianami stóp procentowych. Podejście to, co do zasady, jest skutkiem racjonalnej i prawidłowej polityki zarządzania ryzykiem płynności, polegającej na utrzymywaniu długookresowych instrumentów finansowych po stronie aktywnej bilansu, zapewniając dopasowanie przepływów po stronie aktywów do zobowiązań długookresowych, w tym rentowych. W przypadku sytuacji stresowej związanej z nagłą istotną zmianą stóp procentowych fakt posiadania w portfelu inwestycyjnym długoterminowego aktywa niestety prowadzi do potencjalnego pogłębienia się problemu w związku z przeszacowaniem w dół wartości aktywa, niejednokrotnie wpływającym również na wypłacalność podmiotu. Występuje przy tym niska skłonności do realizowania straty.

Następną grupą czynników ryzyka płynności jest niedopasowanie działalności operacyjnej do potencjalnych źródeł jej finansowania. Sytuacja ta uwidacznia się przede wszystkim, gdy nie ma bieżących wystarczających przepływów z tytułu składki ubezpieczeniowej pokrywających zapadające zobowiązania. Oznacza to brak spójności pomiędzy zakładanymi wydatkami a źródłem ich finansowania. Ten typ ryzyka płynności niewątpliwie może być powiązany z procesem planistycznym. Nieadekwatny i irracjonalnie optymistyczny plan, w którym przewidziano chociażby istotne przyrosty przypisu składki oraz niskie wskaźniki związane z wypłacanymi odszkodowaniami, a równocześnie duże pewne nakłady finansowe, mogą prowadzić do odmiennej od zakładanej realizacji planu, a przez to również do materializacji ryzyka płynności. W przypadku, gdy dodatkowo zachodzą niekorzystne czynniki makroekonomiczne wspomniane w poprzedzającym akapicie, ma miejsce pogłębienie negatywnych skutków wystąpienia ryzyka płynności.

Niezależnym w dużej mierze od spółki podryzykiem obszaru płynności jest ryzyko upadków polis związane z koniecznością zwrotu ubezpieczającym składki ubezpieczeniowej. Wzrost tego czynnika także istotnie zaburza planowane przepływy pieniężne²⁵.

²⁵ Bardzo szczegółowo, również z przykładami, problem źródeł ryzyka płynności opisuje IAIS (IAIS 2020, s. 13–23).

Ważnym problemem, poruszonym przez KNF w Wytycznych dotyczących reasekuracji biernej/retrocesji, jest konieczność uwzględnienia w ramach przepływów pieniężnych przesunięcia w czasie wypłaty z umowy reasekuracji w stosunku do umowy ubezpieczenia. Może się tak dzieć w szczególności w przypadku dużych szkód katastroficznych (EIOPA 2019), dla których byłoby bardzo dużym obciążeniem wypłacenie odszkodowań przed realizacją zobowiązania reasekuratora wobec zakładu ubezpieczeń. W takiej sytuacji następuje istotne niedopasowanie przepływów pieniężnych, co potencjalnie generuje stratę finansową z uwagi na konieczność upłynnienia aktywów zakładu ubezpieczeń na niekorzystnych warunkach, a zatem w myśl interpretacji EIOPA brak możliwości zrealizowania sprzedaży aktywa w wartości uprzednio ocenianej jako rynkowa. Drugim i trudniejszym problemem byłaby materializacja ryzyka kredytowego związana z niezrealizowaniem umowy reasekuracji, np. spowodowanym upadkiem reasekuratora, który nie był w stanie udźwignąć szkody.

Dyrektywa, w ramach rodzajów ryzyk obejmujących działalność zakładów ubezpieczeń w sposób generalny, zwraca uwagę na jeszcze jeden moduł ryzyka. Są to ryzyka związane z przynależnością podmiotu do grupy finansowej, jak: ryzyko zarażenia, ryzyko konfliktu interesów oraz ryzyko koncentracji związane z umowami grupowymi. Skupiając uwagę w pierwszej kolejności na ryzyku zarażenia i ryzyku konfliktów interesów, nie powinno budzić wątpliwości, że jako czynniki zwiększające ryzyko w pozostałych modułach, również mają one znaczenie dla ryzyka płynności. Potencjalne przeniesienie przez podmiot dominujący swoich problemów na spółkę zależną może prowadzić do wzrostu ekspozycji na ryzyko płynności w zakładzie ubezpieczeń. Może się to zdarzyć w kontekście płynnościowym, np. poprzez dopasowanie schematu przepływów pieniężnych po obydwu stronach bilansu przez podmiot dominujący kosztem spółki zależnej, bądź z koniecznością finansowania projektów istotnych z punktu widzenia właścicielskiego.

Sytuacja ta może również doprowadzić do materializacji ryzyka płynności z uwagi na m.in. konieczność upłynnienia posiadanych aktywów długoterminowych²⁶. Na ryzyko zarażenia w ramach niewykonania zobowiązania przez kontrahenta w ramach grupy kapitałowej w obszarze reasekuracji zwracają uwagę wytyczne KNF dotyczące reasekuracji biernej/retrocesji²⁷. IAIS również bardzo szeroko w swoich wytycznych rozpatruje ryzyko związane z grupą kapitałową. Większość czynników, które są przywoływane, są czynnikami równocześnie wpływającymi istotnie na podwyższenie ryzyka płynności (mowa o ryzyku efektu domina, ryzyku dźwigni finansowej i lewarowania, ryzyku koncentracji, ryzyku dużych wspólnych ekspozycji ubezpieczeniowych, ryzyku wspólnych inwestycji, ryzyku wzajemnie udzielanych gwarancji, pożyczek, zabezpieczeń i innych instrumentów wpływających na faktyczne znaczne obciążenie grupy kapitałowej oraz ryzyku związanym z pozycjami pozabilansowymi czy wartościami niematerialnymi i prawnymi).

²⁶ Na problemy związane z ryzykiem zarażenia wskazuje w swojej regulacji IAIS, wytyczna 15.1.12 (IAIS 2019, s. 173–174).

²⁷ Wytyczna 7 (KNF 2014).

Mając na uwadze powyższe rozważania, można dodatkowo w ramach systematyzacji ryzyka płynności przyjąć podział czynników generujących to ryzyko na czynniki wewnętrzne oraz zewnętrzne. Do czynników zewnętrznych wskazanych powyżej (tj. materializacji ryzyka ubezpieczeniowego, ryzyka rynkowego i ryzyka kredytowego) konieczne jest dodanie zdarzeń o charakterze operacyjnym (np. materializacja ryzyka prawnego czy też materializacja ryzyka dotyczącego przestępczości ubezpieczeniowej)²⁸.

W kontekście ryzyka płynności na uwagę zasługują również pozycje pozabilansowe. Są one często elementem pomijanym w szerszych analizach, a mogą skutkować niedopasowaniem aktywnej i pasywnej strony bilansu. Potencjalna konieczność realizacji zobowiązania pozabilansowego niewątpliwie ma swoje reperkusje nie tylko w ramach samego wyniku finansowego podmiotu, ale też strat związanych z materializacją ryzyka płynności.

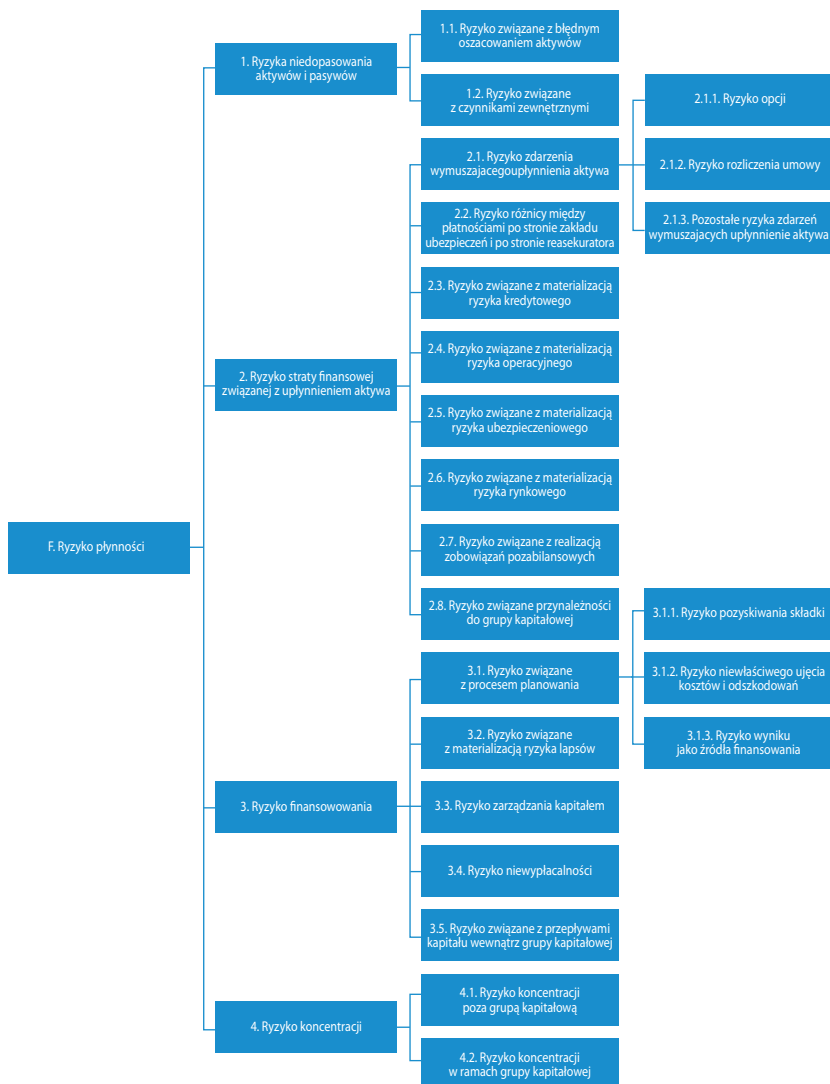
Ostatnim rozważanym czynnikiem ryzyka płynności w ramach regulacji prawnych jest jego koncentracja. W przywoływanym art. 44 dyrektywy opisującym, co obejmuje system zarządzania ryzykiem, w osobnym punkcie łączy się obszar zarządzania płynnością i ryzyko koncentracji. Koncentracja ryzyka niezależnie od modułu, w którym ma ona miejsce lub w którym dokonała się jej materializacja, wydaje się istotnym elementem mogącym doprowadzić do dodatkowego podwyższenia ekspozycji na ryzyko płynności²⁹. W ramach ryzyka koncentracji należy mieć na uwadze również aspekt działalności grupy kapitałowej.

Biorąc pod uwagę powyższe rozważania, można zaproponować poniższy schemat modułów ryzyka płynności opierający się na zasygnalizowanych źródłach prawa niezależnie od ich charakteru.

²⁸ Zakres rodzajów ryzyka operacyjnego ujęty jest m.in. w Wytocznych EIOPA dotyczących systemu zarządzania wskazuje na cztery podryzyka. Wytoczna 21 dzieli ryzyko operacyjne na 3 ryzyka wewnętrzne (ryzyko wynikająca z niewłaściwych lub błędnych procesów wewnętrznych, z działań personelu lub systemów) oraz wystąpienie zdarzeń zewnętrznych.

²⁹ W ramach koncentracji, która generuje ryzyko płynności, wydaje się, że należy wspomnieć o czynnikach fizycznych w ramach ryzyk zrównoważonego rozwoju. W przypadku zmian klimatycznych rozważanym problemem jest wzrost ekspozycji na katastrofy naturalne typu ekstremalnego, np.: cyklony i huragany, częstsze zdarzenia pogodowe typu: nawalne deszcze, generalne zmiany związane z podniesieniem się średniej temperatury, a przez to np.: wzrost poziomu morza, czy pustynnienia obszarów oraz wpływ zmian klimatycznych m.in. na choroby zakaźne w Europie (PIU 2020, s. 5; PIU, Deloitte 2021; EIOPA 2019, s. 11–12).

Rysunek 2. Struktura ryzyka płynności



Źródło: opracowanie własne na podstawie m.in. Wytycznych EIOPA dotyczących systemu zarządzania EIOPA-BoS-14/253 PL oraz EIOPA, *Methodological Principles of Insurance Stress Testing – Liquidity Component*, Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2015/35 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyłączalność II) (Dz.U. L 12 z 17.1.2015), Ustawy z dnia 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Dz.U.2021.1130), Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyłączalność II) (Dz.U. L 335 z 17.12.2009) wytycznych, rekomendacji okólników Komisji Nadzoru Ubezpieczeniowego oraz wytycznych tzw. trzeciego poziomu EIOPA, w tym Wytycznych EIOPA dotyczących systemu zarządzania EIOPA-BoS-14/253 PL, a także metodyk organu nadzoru, w tym *Metodyk rocznego badania i oceny nadzorzej (BION) zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji*.

4. Ryzyko płynności w praktyce zakładów ubezpieczeń – przykład polskiego rynku ubezpieczeniowego

Pozostawiając zagadnienia związane z regulacjami prawnymi oraz miękkimi źródłami prawa wynikającymi z działalności KNF niejako po drugiej stronie kwestii zasad wyodrębnienia ryzyka płynności, konieczne jest zapoznanie się i przedstawienie praktyki zakładów ubezpieczeń oraz instytucji je zrzeszających. Zakłady ubezpieczeń w ramach corocznej własnej oceny ryzyka i wypłacalności dokonują przeglądu wszystkich rodzajów ryzyka występujących w ich działalności. Można przyjąć, że najczęściej wykorzystując to badanie przygotowują publiczny raport dotyczący wypłacalności i kondycji finansowej zakładu ubezpieczeń w danym okresie sprawozdawczym. Przeprowadzając przegląd i analizę dostępnych raportów, można dowiedzieć się o zidentyfikowanych przez podmioty ryzykach oraz zrozumieć ich istotę w działalności ubezpieczeniowej. W ramach niniejszego badania dokonano analizy wszystkich zakładów ubezpieczeń działu II posiadających wydane przez KNF zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej. W badaniu wykorzystano dostępne publiczne dane ujęte w części C Sprawozdań o Wypłacalności i Kondycji Finansowej za okres 2022–2023. W tabeli 1 zaprezentowano główne informacje związane z identyfikowaniem i definiowaniem ryzyka płynności przez poszczególne zakłady ubezpieczeń.

Tabela 1. Zestawienie definicji ryzyka płynności

Zakład Ubezpieczeń	Identyfikacja ryzyka	Koncentracja ryzyka	Definicja ryzyka w ramach SFCR (w przypadku gdy zakład ubezpieczeń wprost nie zaprezentował definicji ryzyka nie wprowadzono w tabeli samodzielnej interpretacji, która mogłaby m.in. opierać się na metodach zarządzania ryzykiem)
AGRO Ubezpieczenia TUW	TAK	NIE	Ryzyko związane z możliwością niezrealizowania przez podmiot lokat lub innych aktywów w celu uregulowania swoich zobowiązań finansowych w momencie, gdy stają się one wymagalne.
Allianz Polska TUiR SA	TAK	TAK	Ryzyko niemożności zrealizowania bieżących lub przyszłych zobowiązań finansowych w momencie, gdy stają się one wymagalne, lub możliwość ich zrealizowania opiera się na niekorzystnie zmienionych warunkach. Ryzyko może wynikać przede wszystkim z niedopasowania terminów przepływów pieniężnych po stronie aktywów i pasywów.
Compensa TU SA VIG	TAK	NIE	Brak wprowadzonej jednoznacznej definicji w SFCR.

Tabela 1 (cd.)

Zakład Ubezpieczeń	Identyfikacja ryzyka	Koncentracja ryzyka	Definicja ryzyka w ramach SFCR (w przypadku gdy zakład ubezpieczeń wprost nie zaprezentował definicji ryzyka nie wprowadzono w tabeli samodzielnej interpretacji, która mogłaby m.in. opierać się na metodach zarządzania ryzykiem)
Credit Agricole TU SA	TAK	NIE	Ryzyko niewywiązania się z bieżących zobowiązań w wyniku niedopasowania przepływów finansowych.
CUPRUM TUW	TAK	NIE	Ryzyko niewywiązania się ze swoich bieżących zobowiązań w następstwie niedopasowania przepływów finansowych.
Ergo Hestia STU SA	TAK	NIE	Ryzyko niezrealizowania przez Spółkę lokat i innych aktywów w celu uregulowania zobowiązań finansowych w momencie gdy stają się one wymagalne.
TU EUROPA SA	TAK	NIE	Brak wprowadzonej jednoznacznej definicji w SFCR.
Generali TU SA	TAK	NIE	Ryzyko dotyczące zdolności terminowego wypełniania zobowiązań płatniczych w pełnej wysokości wynikających z działań operacyjnych, inwestycyjnych i finansujących bez ponoszenia nadmiernych kosztów związanych z nagłą sprzedażą aktywów lub dostępem do kredytów na niekorzystnych warunkach.
TU Inter Polska SA	TAK	NIE	Ryzyko niezrealizowania lokat i innych aktywów w celu uregulowania swoich zobowiązań finansowych w momencie, gdy stają się one wymagalne.
InterRisk TU SA VIG	TAK	NIE	Brak wprowadzonej jednoznacznej definicji w SFCR.
KUKE SA	TAK	NIE	Ryzyko nieoczekiwanych strat finansowych spowodowanych niespełnieniem lub spełnieniem na niekorzystnych warunkach krótkoterminowych zobowiązań płatniczych, w związku z brakiem wystarczającej wartości płynnych aktywów do spełnienia potrzeb gotówkowych.
Link4 TU SA	TAK	NIE	Ryzyko braku możliwości uzyskania środków finansowych na terminowe pokrycie zobowiązań Spółki bez ponoszenia dodatkowych strat.
MEDICUM TUW	TAK	NIE	Brak wprowadzonej jednoznacznej definicji w SFCR
Nationale-Nederlanden TU SA	TAK	NIE	Ryzyko braku możliwości przeprowadzenia transakcji, przy zachowaniu aktualnej ceny rynkowej – ryzyko niemożności upłynnienia aktywów.

Tabela 1 (cd.)

Zakład Ubezpieczeń	Identyfikacja ryzyka	Koncentracja ryzyka	Definicja ryzyka w ramach SFCR (w przypadku gdy zakład ubezpieczeń wprost nie zaprezentował definicji ryzyka nie wprowadzono w tabeli samodzielnej interpretacji, która mogłaby m.in. opierać się na metodach zarządzania ryzykiem)
Partner TUiR SA	TAK	NIE	Ryzyko niemożności zrealizowania przez zakład lokat i innych aktywów w celu uregulowania swoich zobowiązań finansowych w momencie, gdy stają się one wymagalne.
PKO TU SA	TAK	NIE	Ryzyko zakładu, w wyniku którego nie jest on w stanie skorzystać ze swoich inwestycji lub aktywów lub nie posiada wystarczającej kwoty aktywów w celu uregulowania zobowiązań finansowych, gdy staną się wymagalne.
Polski Gaz TUW	TAK	NIE	Ryzyko niewywiązania się z bieżących zobowiązań w wyniku niedopasowania przepływów finansowych.
PTR SA	TAK	NIE	Ryzyko utraty zdolności do terminowej obsługi zobowiązań, związane jest z niedopasowaniem struktury terminowej aktywów i zobowiązań.
PZU SA	TAK	NIE	Ryzyko utraty zdolności do bieżącego regulowania zobowiązań Spółki wobec jej klientów lub kontrahentów.
TUW PZUW	TAK	NIE	Ryzyko braku możliwości zrealizowania przez Towarzystwo lokat i innych aktywów bez wpływu na ich rynkowe ceny w celu uregulowania swoich zobowiązań finansowych w momencie, gdy stają się one wymagalne.
SALTUS TUW	TAK	NIE	Brak wprowadzonej jednoznacznej definicji w SFCR.
SIGNAL IDUNA TU SA	TAK	NIE	Ryzyko nieoczekiwanych strat finansowych poniesionych wskutek niewykonania lub wykonania opartego na niekorzystnie zmienionych warunkach krótkoterminowych, bieżących lub przyszłych zobowiązań płatniczych, jak również ryzyko, że w przypadku kryzysu płynności Spółki refinansowanie będzie możliwe wyłącznie według wyższych stóp procentowych lub poprzez likwidację aktywów ze zniżką.
TUW TUW	TAK	NIE	Ryzyko niewywiązania się z bieżących zobowiązań oraz kosztów związanych z potrzebą nagłego zapewnienia środków na ich pokrycie.

Tabela 1 (cd.)

Zakład Ubezpieczeń	Identyfikacja ryzyka	Koncentracja ryzyka	Definicja ryzyka w ramach SFCR (w przypadku gdy zakład ubezpieczeń wprost nie zaprezentował definicji ryzyka nie wprowadzono w tabeli samodzielnej interpretacji, która mogłaby m.in. opierać się na metodach zarządzania ryzykiem)
TUZ TUW	TAK	NIE	Ryzyko niemożności zrealizowania przez zakład lokat i innych aktywów w celu uregulowania swoich zobowiązań finansowych w momencie, gdy stają się one wymagalne.
UNIQA TU SA	TAK	NIE	Ryzyko dotyczy zdolności do terminowego spłacania swoich zobowiązań w związku z niepewnością dotyczącą zarówno przyszłej wartości tych zobowiązań, terminu ich zapadalności (tzw. potrzeb w zakresie płynności), jak i ilości płynnych środków posiadanych przez podmiot mogących pokryć te zobowiązania (tzw. zasobów płynności). Ryzyko płynności dotyczy zatem aktywów i zobowiązań, ale także ich dostępności i wymagalności w czasie.
TUiR Warta SA	TAK	NIE	Brak wprowadzonej jednoznacznej definicji w SFCR
TU Zdrowie SA	TAK	NIE	Ryzyko niemożności zrealizowania lokat i innych aktywów w celu uregulowania swoich zobowiązań finansowych w momencie, gdy stają się one wymagalne, mogące skutkować obowiązkiem zapłaty zobowiązania wcześniej niż zwrot środków z lokat.
Wiener TU SA VIG	TAK	TAK	Ryzyko związane jest z możliwą utratą zdolności Spółki do wywiązywania się z zobowiązań z uwagi na niedopasowanie aktywów i zobowiązań generujące brak odpowiednich aktywów mających na celu uregulowanie zobowiązań finansowych Spółki w momencie, gdy stają się one wymagalne zarówno ze względu na datę zapadalności, jak i rodzaj posiadanych aktywów.

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów SFCR, Sprawozdań o Wypłacalności i Kondycji Finansowej za 2023 rok poszczególnych zakładów ubezpieczeń.

Analizując przedstawione zestawienie, w pierwszej kolejności warto podkreślić, że ryzyko płynności zostało wyszczególnione dla każdego z zakładów ubezpieczeń, jednakże część zakładów:

- nie wprowadziła w sprawozdaniach jednoznacznej definicji ryzyka, np.: TU Europa SA (2023),
- nie wskazała tego ryzyka jako istotne, np.: Compensa TU SA VIG (2023),
- nie przedstawiła, że występuje koncentracja ryzyka płynności, np.: PKO TU SA (2023).

Przedmiotowe ryzyko podlega podziałowi w różnoraki sposób. Zakłady ubezpieczeń wymieniają, co do zasady, ryzyko niedopasowania aktywów i pasywów, ryzyko rozliczenia oraz ryzyko opcji (Credit Agricole TU SA, 2023, s. 40; TUW CUPRUM, 2023, s. 412). STU Ergo Hestia SA, jako podryzyka płynności wskazuje również na ryzyko odmiennego niż planowano zapotrzebowania na środki pieniężne, tj. ryzyko planu oraz na ryzyko związane z czynnikami makroekonomicznymi powodującymi dodatkowe straty finansowe w przypadku konieczności upłynnienia aktywów (2023, s. 41). PKO TU SA definiuje ryzyko płynności w szerszym kontekście niż ryzyko planu skutkujące nieprzewidzeniem strumienia przepływów. Warto podkreślić, że jest to podmiot powiązany z sektorem bankowym w postaci głównego akcjonariusza. Zakład wskazuje na problem źródeł finansowania, mogący istotnie ograniczyć prowadzoną działalność ubezpieczeniową (PKO TU 2023, s. 54). ARGO Ubezpieczenia TUW w ramach ryzyka płynności wymienia dodatkowo ryzyko konieczności zwiększenia wymagań kapitałowych wynikające z regulacji prawnych, łącząc to ryzyko niejako z ryzykiem prawnym (AGRO Ubezpieczenia TUW 2023, s. 57). Podobne problemy sygnalizuje również Wiener TU SA VIG wyszczególniając ryzyko kapitału. Ryzyko to dzieli ponadto na ryzyko ciągłości działania, ryzyko współczynników bieżącej działalności oraz pozostałe ryzyka kapitału (Wiener TU SA VIG, 2023, s. 77). Dodatkowo zakład ten wymienia ryzyko zarażenia, jako potencjalny czynnik mogący materializować ryzyko płynności, oraz ryzyko nadpłynności w przypadku, którego uwypuklany jest problem ponoszenia strat finansowych z uwagi na uwarunkowania rynkowe i niemożność prowadzenia polityki inwestycyjnej, która generowałaby odpowiednie wyniki inwestycyjne oraz ponoszone koszty utrzymywania bardzo płynnych aktywów (np. z powodu opłat bankowych). Uniqa TU SA w ramach ryzyka płynności podnosi także aspekt wystąpienia znacznej szkody ubezpieczeniowej o charakterze katastroficznym, która wygeneruje konieczność szybkiego realizowania zobowiązań ubezpieczeniowych niezależnie od dostępnego rozliczenia transferu ryzyka w formie reasekuracji (Uniqa TU SA 2023, s. 58). W tabeli 2 wyodrębniono niektóre z dodatkowych czynników ryzyka zdefiniowanych przez poszczególne zakłady ubezpieczeń.

Podsumowując powyższe, można wskazać na trzy schematy postępowania w zakresie identyfikacji i definiowania ryzyka płynności przez zakłady ubezpieczeń. Pierwszy z nich dotyczy podmiotów, które wyodrębniły ryzyko płynności, jednakże jednoznacznie go nie zdefiniowały w ramach opublikowanych raportów SFCR. Drugi schemat stosują zakłady ubezpieczeń, które zastosowały wyłącznie ogólną

Tabela 2. Zestawienie dodatkowych czynników ryzyka płynności zaprezentowanych w sprawozdaniach o wypłacalności i kondycji finansowej w 2023 roku

Zakład Ubezpieczeń	Nazwa ryzyka płynności	Definicja ryzyka płynności
AGRO Ubezpieczenia TUW	Ryzyko rozliczenia transakcji	Ryzyko niewypłacalności lub niewywiązania się reasekuratora z zobowiązań
	Ryzyko czynników zewnętrznych Ryzyko kapitału	Ryzyko utraty wartości aktywów wskutek spadku cen danego papieru wartościowego, depozytów bankowych lub, w najgorszym wypadku, bankructwa emitenta
	Ryzyko kapitału	Ryzyko konieczności zwiększenia wymagań kapitałowych wynikające z regulacji zewnętrznych lub wewnętrznych.
Ergo Hestia STU SA	Ryzyko źródeł finansowania Ryzyko błędnego procesu planistycznego	Ryzyko niezdolności pokrycia znanego i planowanego zapotrzebowania na środki
	Ryzyko źródeł finansowania Ryzyko błędnego procesu planistycznego	Ryzyko istotnie wyższego niż zakładane zapotrzebowania na środki pieniężne z tytułu bieżącej działalności ubezpieczeniowej
	Ryzyko czynników zewnętrznych	Ryzyko strat wynikających z wahań czynników ekonomicznych
PKO TU SA	Ryzyko źródeł finansowania	Ryzyko finansowania i wzrostu kosztów finansowania
	Ryzyko rozliczenia transakcji	Ryzyko transakcyjne
	Ryzyko opcji	Ryzyko realizacji opcji
TUW TUW	Ryzyko rozliczenia transakcji	Ryzyko wystąpienia ograniczenia w transferze środków finansowych
UNIQA TU SA	Ryzyko rozliczenia transakcji Ryzyko koncentracji	Ryzyko związane z wystąpieniem dużej szkody ubezpieczeniowej i konieczności dokonania płatności za tę szkodę w krótkim terminie
Wiener TU SA VIG	Ryzyko koncentracji Ryzyko zarażenia	Ryzyko wskazane w systemie prawnym Wypłacalność II związane z wpływem na Spółkę rozliczeń z akcjonariuszem, bądź z jego sytuacją finansową lub podmiotem powiązanego kapitałowo z akcjonariuszem
	Ryzyko nadpłynności	Ryzyko trudności w lokowaniu bardzo płynnych aktywów w sposób umożliwiający realizowanie założonych celów strategicznych

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów SFCR (AGRO Ubezpieczenia TUW, 2023, s. 57; STU Ergo Hestia SA, 2023, s. 41; PKO TU SA, 2023, s. 54; TUW TUW, 2023, s. 71; Wiener TU SA VIG, 2023, s. 77; UNIQA TU SA, 2023, s. 63).

definicję zbliżoną do definicji wynikającej z norm regulujących system wypłacalność II, tj. niemożność zrealizowania lokat i innych aktywów w celu uregulowania zobowiązań finansowych w momencie, gdy stają się one wymagalne. Ostatnia grupa podmiotów posiłkowała się zarówno ogólnie obowiązującą definicją, ale również próbowała zdefiniować czynniki ryzyka, które dodatkowo umożliwiałyby opis elementów ryzyka płynności. W przedmiotowym podsumowaniu należy mieć na uwadze, że analizowane były publiczne sprawozdania o wypłacalności i kondycji finansowej, w stosunku do których zakłady ubezpieczeń mają różną strategię ujawnień, a co za tym idzie brak lub zdawkowe informacje bardzo często nie wynikają z ograniczonego sposobu zarządzania danym ryzykiem, lecz z niechęci do przekazywania potencjalnie wrażliwych informacji biznesowych lub ujawniania swojego know-how w kontekście metod zarządzania ryzykiem.

Drugim miejscem, w którym starano się dokonywać segmentacji i definiowania ryzyka płynności są Komisje PIU. PIU w ramach Podkomisji ds. audytu i kontroli wewnętrznej we współpracy z KPMG (PIU 2018) opracowała dwie zbiorcze analizy zatytułowane „Klasyfikacja rodzajów ryzyka występujących w działalności zakładów ubezpieczeń”. Publikacja z 2017 roku uwzględniała nową sytuację prawną obejmującą Wypłacalność II³⁰. Opracowana mapa ryzyka została podzielona na trzy główne moduły ryzyka, tj. ryzyko aktuarialne, ryzyko operacyjne oraz ryzyko finansowe. Ryzyka zdefiniowane jako ryzyka finansowe podzielono na podmoduły: ryzyko płynności, ryzyko rynkowe, ryzyko zarządzania aktywami i pasywami oraz ryzyko koncentracji i ryzyko kredytowe. Ryzyko płynności podzielono na cztery podryzyka: ryzyko niewypłacalności, ryzyko niedopasowania aktywów i pasywów, ryzyko rozliczenia oraz ryzyko opcji. Analizując to zestawienie, wydaje się, że bardzo dobrze odzwierciedlona została w nim idea ryzyka płynności w ramach systemu Wypłacalność. Moduły te opisują bowiem wszystkie istotne zagadnienia dla tego ryzyka.

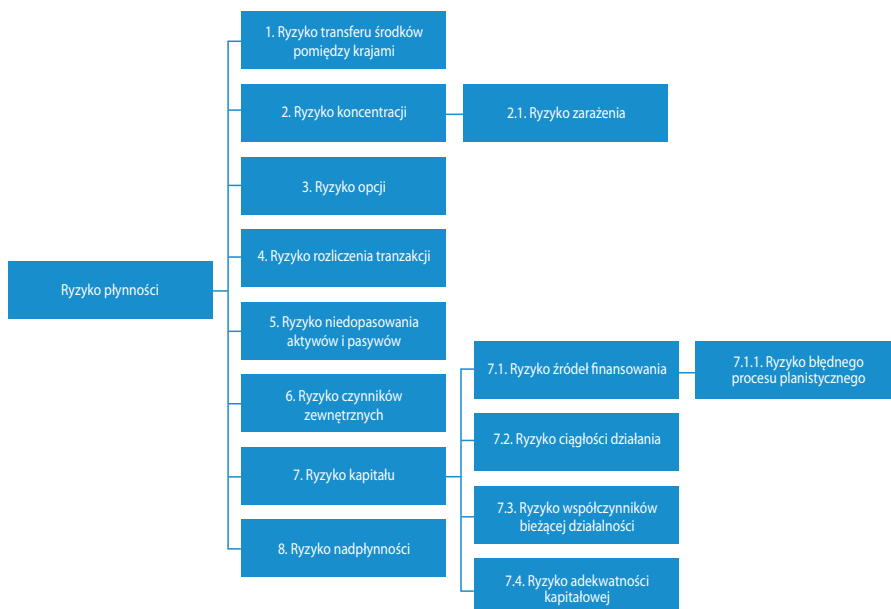
Ryzyko niewypłacalności związane jest z sytuacją gdy zakład ubezpieczeń nie może w ramach posiadanych aktywów uzyskać środków na uregulowanie wymagalnych zobowiązań. Ryzyko niedopasowania aktywów i pasywów to problem struktury przepływów co do ich wartości oraz terminów wymagalności. Ryzyko rozliczenia, mimo że jest podobne do ryzyka niewypłacalności, związane jest w tym przypadku z faktyczną możliwością realizacji płatności potencjalnie skutkującą dodatkowymi stratami finansowymi. Ostatnie ryzyko to natomiast sygnalizowane już ryzyko opcji, czyli zmiana przez kontrahenta warunków z uwagi na jego prawo wynikające z zastosowania określonej w umowie klauzuli.

³⁰ Punktem wyjścia do opracowania dokumentu była klasyfikacja wydana w 2007 roku. Historyczny dokument oczywiście nie mógł brać pod uwagę dzisiejszych rozwiązań prawnych, jego autorzy dokonując klasyfikacji wstępnej ryzyka skupili się na mapie procesów wewnętrznych, do których następnie przypisano ryzyka. Wymieniono 14 procesów wewnętrznych: administracja, bezpieczeństwo informacji, działalność lokacyjna, HR, IT, Księgowość/Sprawozdawczość/Planowanie, Likwidację szkód, Marketing, Prawo, Reasekurację, Sprzedaż, Zarządzanie Produktem, Rezerwy Techniczno-Ubezpieczeniowe, Zarządzanie Ciągłością Działania.

Elementy ryzyka płynności w zestawieniu PIU występują także w module ryzyka zarządzania aktywami i pasywami. W tej grupie wyodrębniono podgrupę ryzyka adekwatności kapitałowej oraz ryzyka koncentracji aktywów. Pierwsze z nich jest definiowane jako ryzyko braku adekwatnego kapitału, możliwości pozyskania kapitału, bądź niewłaściwej realizacji założeń związanych np. z wynikiem finansowym względem zakładanych planów. Drugie ryzyko ma taką samą nazwę jak ryzyko w podmodule ryzyka kredytowego. Zdefiniowano je jako ryzyko obniżenia kapitału poniżej niezbędnego poziomu do pokrycia strat. Ryzyko to wydaje się być zatem niejako ryzykiem pełnej niewypłacalności zakładu ubezpieczeń. W związku z powyższym może również być ono kwalifikowane jako element ryzyka płynności w rozumieniu ryzyka kapitału.

Mając na uwadze treść sprawozdań SFCR oraz analizy pracowników zakładów ubezpieczeń prowadzonych w ramach PIU można połączyć wyniki badań w jeden schemat obrazujący ryzyko płynności.

Rysunek 3. Rodzaje ryzyka według rocznych raportów SFCR, sporządzane przez zakłady ubezpieczeń z polskiego rynku ubezpieczeniowego w latach 2021–2023 oraz analiz prowadzonych przez Polską Izbę Ubezpieczeń



Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów SFCR za lata 2021–2023 oraz PIU, *Klasyfikacja ryzyk występujących w działalności zakładów ubezpieczeń w 2017 roku*, Warszawa 2018.

Podsumowanie

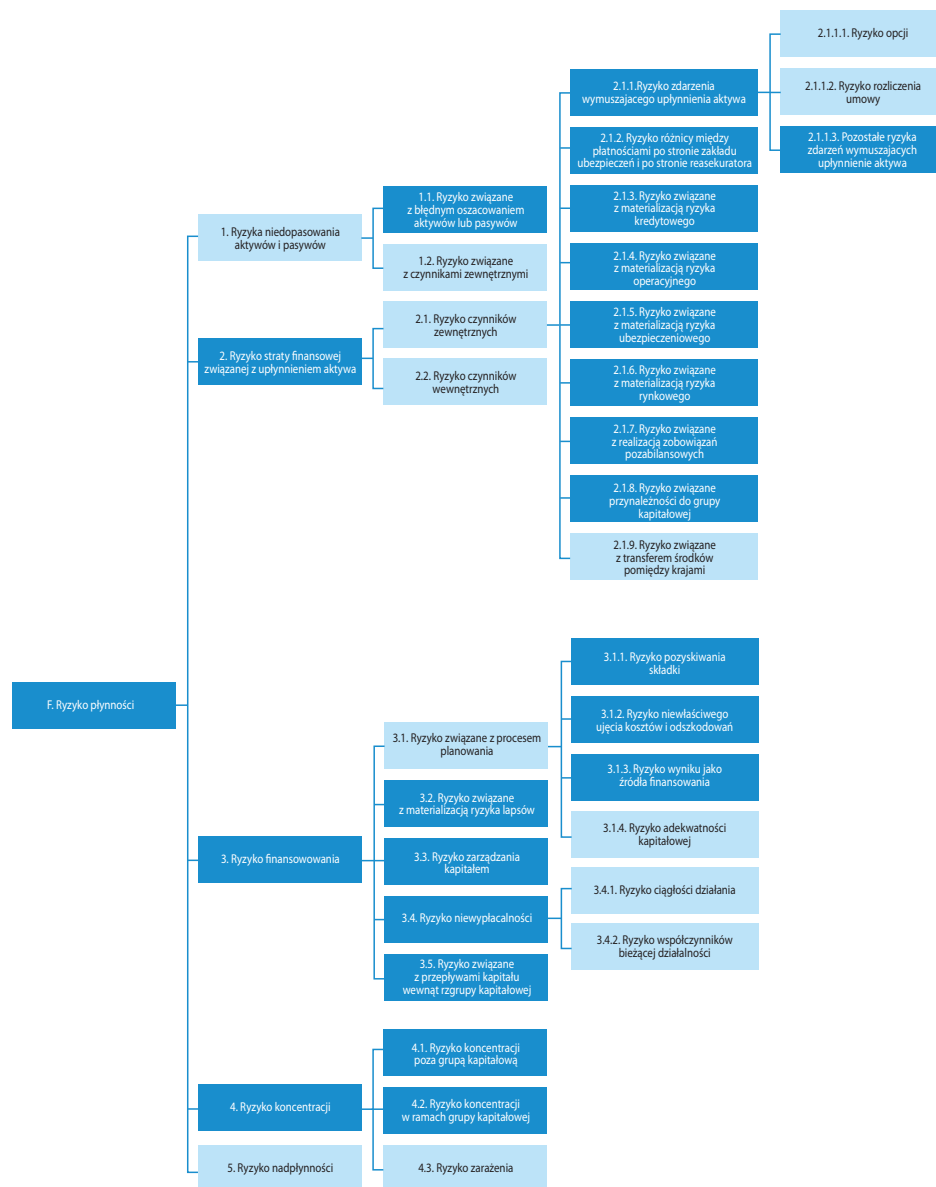
W niniejszym artykule przeprowadzono wyłącznie dwa kroki analizy w ramach procesu zarządzania ryzykiem płynności, tj. identyfikację ryzyka oraz próbę jego skatalogowania w łącznej mapie ryzyka zakładów ubezpieczeń. Dokonując połączenia obydwu schematów ryzyka, tj. wynikającego z praktyki rynkowej oraz wcześniej zaprezentowanego schematu obejmującego szeroko rozumiane przepisy prawa, poniżej przedstawiono propozycję modułu ryzyka płynności związanego z działalnością zakładów ubezpieczeń.

Przedstawiony usystematyzowany diagram ryzyk może być narzędziem pomocnym w tożsamych tym ryzykom procesach zarządzania ryzykiem płynności w poszczególnych podmiotach. Należy jednakże mieć na uwadze, że uniwersalny katalog uwzględniający łączny zbiór ryzyka nie musi, i w większości przypadków nie odzwierciedla ryzyk danego zakładu ubezpieczeń. Zaprezentowana lista może być natomiast zbiorem referencyjnym do celów porównawczych systematyzując prowadzoną wewnątrznie identyfikację.

Na podstawie zaprezentowanych analiz można równocześnie sformułować kilka wniosków. Po pierwsze występuje istotna rozbieżność pomiędzy systematyką ryzyka, którą w ramach interpretacji norm prawa oraz wytycznych organów nadzoru zaprezentowano w kontekście ryzyka płynności, a praktyką zakładów ubezpieczeń co do identyfikacji submodułów tego ryzyka, omawianą w corocznych sprawozdaniach o wypłacalności i kondycji finansowej. Wydaje się, że percepcja czynników ryzyka, czy też oczekiwania organów nadzoru są dalej idące niż dzisiejszy standard rynkowy. Ponadto w ramach zakładów ubezpieczeń są różne podejścia do problemu ryzyka płynności. W większości przypadków nie wykracza ono poza odnotowanie tego ryzyka w wewnętrznej mapie ryzyka oraz zdefiniowanie go w sposób zbliżony do norm regulacyjnych. Dość wąska grupa podmiotów dokonała natomiast dalszej systematyki. Zdecydowana większość zakładów wskazała na to ryzyko jako nieistotne oraz nie zdiagnozowała w kontekście ryzyka płynności problemu koncentracji ryzyka.

Analizy rozpoczęte i zaprezentowane w przedłożonym tekście w przyszłości powinny zostać kontynuowane o badania nad metodami służącymi pomiarowi oraz ocenie ryzyka płynności. Po połączeniu obydwu zagadnień będzie możliwe stworzenie spójnego modelu na podstawie, którego może nastąpić faktyczna analiza ryzyka płynności w ramach działalności ubezpieczeniowej. Ostatnim elementem kończącym proces systemowego zarządzania byłoby opracowanie teoretycznych założeń postępowania z ryzykiem płynności oraz zasad jego monitorowania i raportowania.

Rysunek 4. Model schematu ryzyka opracowany w oparciu o wymagania nadzorcze oraz praktykę rynkową



* Poprzez ramkę o kolorze jasnoniebieskim zaznaczono te z ryzyk, które miały miejsce w ramach raportowania zakładów ubezpieczeń, natomiast ciemnoniebieskim wyeksponowano ryzyka z identyfikowane w ramach norm prawnych bądź procesu nadzorczego.

Źródło: opracowanie własne w oparciu o poprzedzające schematy ryzyka.

Bibliografia

- AGRO Ubezpieczenia TUW, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2023.
- Bannock G., Manser W., *Międzynarodowy Słownik Finansów*, Warszawa 1992.
- CEIOPS, *Draft Commission document on rules relating to the market risk sub-module of the standard formula under the solvency II directive 2009/138/EC*, Brussels 5.05.2010.
- Cicirko T., *Zagadnienia podstawowe – Istota płynności finansowej*, [w:] K. Kreczmańska-Gigol, *Płynność finansowa przedsiębiorstwa, Istota, Pomiar, Zarządzanie*, Difin, Warszawa 2015.
- Compensa TU SA VIG, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2023.
- Credit Agricole TU SA, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2023.
- DAS TU Ochrony Prawnej SA w likwidacji, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2022.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wypłacalność II) (Dz.U. L 335 z 17.12.2009).
- EIOPA, *Annual Report 2020*.
- EIOPA, *Consultation Paper on an opinion on sustainability within Solvency II*, 2019.
- EIOPA, *Insurance Stress Test 2024 Technical Specificatio*, 29 April 2024.
- EIOPA, *Methodological Principles of Insurance Stress Testing – Liquidity Component*, 26 January 2021.
- EIOPA, *Report on insurers' asset and liability management in relation to the illiquidity of their liabilities*, 16 December 2019.
- EIOPA, *Wytyczne dotyczące systemu zarządzania*, EIOPA-BoS-14/253 PL.
- FATF, *Financial Action Tack Force, International Standards on Combating Money Laundering and The Financing of Terrorism & Proliferation The FATF Recommendations*, March 2022.
- Gąsioriewicz L., *Ryzyko finansowe w działalności ubezpieczeniowej*, [w:] J. Monkiewicz, L. Gąsioriewicz, *Zarządzanie ryzykiem działalności organizacji*, C.H. Beck, Warszawa 2010.
- Generali TU SA, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2023.
- Grzywacz J., Jagodzińska-Komar E., *Płynność Finansowa Przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2021.
- Grzywacz J., *Płynność finansowa, jej ocena i możliwości wspierania*, [w:] J. Grzywacz, *Płynność finansowa przedsiębiorstw w Polsce, uwarunkowania, zarządzanie płynnością, ryzyko*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2014.
- Henderson J.W., Maness T.S., *The Financial Analyst's Deskbook: A Cash Flow Approach to Liquidity*, New York 1989.
- IAIS, *Application Paper on Liquidity Risk Management*, 29 June 2020.
- IAIS, *Insurance Core Principles and Common Framework for the Supervision of Intenrationally Active Insurance Groups*, November 2019.
- IAIS, *Liquidity metrics as an ancillary indicator, Level 2 document*, 18 November 2022.

- IAIS, *Public Consultation on the Development of Liquidity Metrics Phase 1 – Exposure Approach*, 29 June 2020.
- Inter Polska TU SA, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2023.
- InterRisk TU SA VIG, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2023.
- Jeleń W., *Zdolność kredytowa a płynność przedsiębiorstwa*, Instytut Finansów Zakład Pieniądza i Bankowości, Warszawa 1991.
- KNF, *Metodyka badania i oceny nadzorczej (BION) zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji*, ocena za 2017 rok.
- KNF, *Metodyka Oceny BION Zakładów Ubezpieczeń i Zakładów Reasekuracji*, Warszawa, 2011.
- KNF, *Metodyka rocznego badania i oceny nadzorczej (BION) zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji*, ocena za 2022 rok.
- KNF, *Metodyka rocznego badania i oceny nadzorczej (BION) zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji*, ocena za 2023 rok.
- KNF, *Wytyczne dotyczące reasekuracji biernej/retrocesji*, Warszawa 2014.
- Kreczmańska-Gigol K., *Płynność finansowa przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2015.
- KUKE SA, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2023.
- Kulawiak J., *Płynność finansowa, pojęcie i metody pomiaru*, Instytut Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej, Warszawa 1992.
- Kusak A., *Płynność finansowa, Analiza i sterowanie*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania UW, Warszawa 2006.
- Link4 TU SA, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2023.
- Lisowski J., Stępień J., *Zarządzanie płynnością zakładu ubezpieczeń w warunkach perturbacji na rynkach finansowych*, Poltext, Warszawa 2013.
- Maślanka T., *Płynność finansowa determinantą zdolności kontynuacji działalności przedsiębiorstwa*, CeDeWu, Warszawa 2019.
- PIU, Deloitte, *Klimat ryzyka, Jak prewencja i ubezpieczenia mogą ograniczyć wpływ katastrof naturalnych na otoczenie?*, 2021.
- PIU, *Klasyfikacja ryzyk występujących w działalności zakładów ubezpieczeń w 2017 roku*, Warszawa 2018.
- PIU, *QIS5-Piąte Badanie ilościowe*, Seminarium PIU, Warszawa 5 października 2010.
- PIU, *Zrównoważone finansowanie z perspektywy zakładów ubezpieczeń*, 2020.
- PKO TU SA, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2023.
- Pluta W., Michalski G., *Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem*, C.H. Beck, Warszawa 2005.
- Prezentacja Hannover Re, *Impact of climate change on reinsurance*.
- PTR SA, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2023.
- PZU SA, *Sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej*, 2023.

Rogowski W., Lipski M., *Płynność finansowa – wybrane zagadnienia*, [w:] J. Grzywacz, *Płynność finansowa przedsiębiorstw w Polsce, uwarunkowania, zarządzanie płynnością, ryzyko*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2014.

Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) 2015/35 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyłącalność II) (Dz.U. L 12 z 17.1.2015).

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych.

Rzeczycka A., *Płynność w działalności przedsiębiorstw, zarządzanie i ryzyko*, Politechnika Gdańska, Monografia Zakładu Finansów, Gdańsk 2016.

Saltus TU SA, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

Sierpińska M., Jachna T., *Metody podejmowania decyzji finansowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.

Signal Iduna Polska TU SA, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

Sokół H., *Ryzyko a płynność finansowa przedsiębiorstwa*, [w:] J. Grzywacz, *Płynność finansowa przedsiębiorstw w Polsce, uwarunkowania, zarządzanie płynnością, ryzyko*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2014.

STU Ergo Hestia SA, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

Szymczak M., *Słownik Języka Polskiego*, Tom 3, PWN, Warszawa 1978.

TU Europa SA, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

TUiR Allianz SA, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

TUiR Warta SA, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

TUW CUPRUM, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

TUW PZUW, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

TUW TUZ, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

TUW" TUW", *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

Unią TU SA, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

Ustawa z dnia 11 września 2015 roku Ustawa o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Dz.U. z 2021 poz 1130).

Wędzki D., *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza, Kraków 2003.

Wędzki D., *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa. Przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2002.

Wiener TU SA VIG, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

Wierzbicka E., *Słownik Współczesny Języka Polskiego*, Tom 2, Przegląd Reader's Digest, Warszawa 1998.

Zdrowie TU SA, *Sprawozdanie o wyłącalności i kondycji finansowej*, 2023.

Marcin Orlicki*

ORCID: 0000-0001-8396-9439

marcin.orlicki@amu.edu.pl

Zakres zadań Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego w kontekście pojęcia „ubezpieczenia obowiązkowe” w prawie polskim

Streszczenie

Artykuł dotyczy zakresu odpowiedzialności polskiego organu gwarancyjnego – Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego. Ustawowa regulacja zakresu odpowiedzialności UFG nie budzi wątpliwości w przypadku obowiązkowego ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych, obowiązkowego ubezpieczenia OC rolników, obowiązkowego ubezpieczenia budynków wchodzących w skład gospodarstw rolnych oraz ubezpieczenia na życie. Trudno jednak jednoznacznie zinterpretować zakres odpowiedzialności gwarancyjnej UFG w odniesieniu do pozostałych ubezpieczeń obowiązkowych – dotyczących odpowiedzialności cywilnej wynikającej z prowadzenia działalności gospodarczej lub zawodowej. Autor stawia tezę, że UFG ponosi odpowiedzialność w przypadku upadłości zakładu ubezpieczeń tylko w odniesieniu do ubezpieczeń obowiązkowych *sensu stricto* i tylko w takim zakresie, w jakim ochrona ubezpieczeniowa danego podmiotu jest wymagana przepisami prawa.

Słowa kluczowe: ubezpieczenia obowiązkowe, polskie prawo ubezpieczeniowe, Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny, minimalna suma ubezpieczenia, ochrona gwarancyjna, upadłość ubezpieczyciela, ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej (OC)

Kody JEL: G22, G52

The scope of tasks of the Insurance Guarantee Fund in the context of the concept of “compulsory insurance” in Polish law

Abstract

The article concerns the scope of liability of the Polish guarantee body – the Insurance Guarantee Fund. The Polish statutory regulation of the scope of UFG's liability does not raise any doubts when it comes to compulsory third-party liability insurance for motor vehicle

* Marcin Orlicki – doktor habilitowany, profesor Uniwersytetu Adama Mickiewicza w Poznaniu.

owners, compulsory third-party liability insurance for farmers, compulsory insurance of buildings on farms and life insurance. However, it is difficult to clearly interpret the scope of UFG's guarantee liability concerning other compulsory insurance – concerning third-party liability resulting from the performance of business or professional activity. The author puts forward the thesis that UFG is liable in the event of bankruptcy of an insurance company only in relation to compulsory insurance in the strict sense and only to the extent in which insurance protection for a given entity is required by law.

Keywords: compulsory insurance, Polish insurance law, Insurance Guarantee Fund, minimum insurance amount, guarantee protection, bankruptcy of the insurer, civil liability insurance (third party insurance)

JEL Codes: G22, G52

Wstęp

Przepisy prawa Unii Europejskiej, a w ślad za nimi regulacje państw członkowskich, stworzyły na przestrzeni dziesięcioleci system ochrony interesów osób poszkodowanych, które dochodzą roszczeń od zakładów ubezpieczeń. System ten chroni przede wszystkim interesy osób poszkodowanych w wypadkach drogowych, które dochodzą roszczeń w związku ze szkodą wyrządzoną w związku z ruchem pojazdu mechanicznego. Po drugie, ochrona systemowa obejmuje osoby dochodzące roszczeń z tytułu szkód objętych systemem ubezpieczeń obowiązkowych, wynikających z przepisów prawa europejskiego lub regulacji państw członkowskich Unii Europejskiej.

Obecny system gwarancji ubezpieczeniowych ma charakter przejściowy i częściowy. Dotyczy arbitralnie wybranych elementów rynku ubezpieczeniowego (roszczeń wynikających z wybranych umów ubezpieczenia), a nie rynku ubezpieczeniowego jako całości. Na poziomie europejskim działania ujednociające system gwarancyjny dotyczą przede wszystkim obowiązkowego ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych oraz roszczeń osób poszkodowanych w wypadkach drogowych. Najbliższe lata przyniosą zapewne kompleksowe rozwiązania obejmujące cały rynek ubezpieczeniowy lub jego znaczące części, wyodrębnione według jasnych i jednolitych kryteriów we wszystkich państwach członkowskich Unii Europejskiej (Kościńska 2022, s. 39–60).

Niniejszy artykuł ma na celu udzielenie odpowiedzi na pytanie o kwalifikację roszczenia poszkodowanego jako roszczenia objętego obowiązkowym ubezpieczeniem OC posiadaczy pojazdów mechanicznych lub innym ubezpieczeniem obowiązkowym. Kwalifikacja ta jest niezbędna do ustalenia, czy w określonych prawem sytuacjach kryzysowych poszkodowany będzie mógł liczyć na świadczenia wypłacane przez instytucję gwarancyjną. Rozważania zawarte w niniejszym artykule opierają się na prawie polskim, choć ich znaczenie w niektórych aspektach wykracza poza obszar prawa polskiego. Dotyczy to w szczególności tych ubezpieczeń obowiązkowych, które zostały nakazane przepisami prawa Unii Europejskiej, a jednocześnie

świadczenia dla poszkodowanych w tych ubezpieczeniach są gwarantowane przez instytucję gwarancyjną.

W prawie polskim ustalenie, czy dane roszczenie jest objęte ubezpieczeniem obowiązkowym (w ścisłym znaczeniu nadanym przez ustawę), ma szczególne znaczenie dla uznania, że dane roszczenie powinno zostać zaspokojone przez Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny¹. Przedmiotem analizy w niniejszym artykule będzie zatem ustalenie, które ubezpieczenia są ubezpieczeniami obowiązkowymi *sensu stricto* oraz jaki jest ustawowy zakres odpowiedzialności ubezpieczyciela w każdym z ubezpieczeń obowiązkowych.

1. Odszkodowanie za szkody majątkowe lub osobowe spowodowane przez niezidentyfikowany pojazd lub pojazd, którego obowiązek ubezpieczenia nie został spełniony

W art. 10 Dyrektywy 2009/103/WE² europejski prawodawca nakazał państwom członkowskim ustanowienie w krajowych systemach prawnych organu gwarancyjnego, którego zadaniem będzie ochrona interesów ofiar wypadków drogowych. Dotyczy to przypadków, w których standardowy system ubezpieczeń zawodzi ze względu na obiektywną niemożność dochodzenia roszczeń od ubezpieczyciela odpowiedzialności cywilnej. Są to sytuacje „kryzysowe” – takie, w których poszkodowany w wypadku drogowym byłby pozbawiony środków na naprawę szkody.

Artykuł 10 ustęp 1 akapit 1 dyrektywy 2009/103/WE stanowi: *Każde państwo członkowskie tworzy lub upoważnia instytucję mającą za zadanie wypłacanie odszkodowań, co najmniej w granicach obowiązkowego ubezpieczenia, za szkody majątkowe lub szkody na osobie spowodowane przez nieustalony pojazd lub pojazd, w stosunku do którego nie spełniono obowiązku ubezpieczenia, o którym mowa w art. 3.*

Zakres gwarancyjnego obowiązku odszkodowawczego podmiotu odpowiedzialnego wyznaczony jest więc granicami hipotetycznej odpowiedzialności ubezpieczyciela, która miałaby zastosowanie, gdyby pojazd był identyfikowalny i prawidłowo ubezpieczony obowiązkowym ubezpieczeniem OC posiadaczy pojazdów mechanicznych (co najmniej do granic obowiązku ubezpieczenia za szkody w mieniu lub na osobie). Nie chodzi przy tym o faktycznie zawartą umowę ubezpieczenia (z uwagi na niemożność ustalenia, że taka umowa została zawarta), lecz o umowę hipotetyczną.

¹ Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny (UFG) jest instytucją z dużymi tradycjami i wieloletnim doświadczeniem w działaniu. Rozwój struktury i zadania UFG zostały opisane w: Z. Ofiarski (1991, s. 23–30), a w nowym systemie prawnym – E. Turkowska-Tyrluk (2003, s. 500–508), M. Orlicki (2007, s. 129–156).

² Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/103/WE z dnia 16 września 2009 r. w sprawie ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej za szkody powstałe w związku z ruchem pojazdów mechanicznych i egzekwowania obowiązku ubezpieczenia od takiej odpowiedzialności (wersja ujednolicona), Dz.U. L 263 z 7.10.2009, s. 11–31.

Dotyczy zatem ochrony ubezpieczeniowej, która zostałaby udzielona posiadaczowi pojazdu, gdyby można było go zidentyfikować, a jednocześnie, gdyby dopełnił on ustawowego obowiązku zawarcia umowy ubezpieczenia. Jest to odpowiedzialność w jednolitym i minimalnym zakresie, obowiązkowa dla każdego posiadacza pojazdu. Jest to odpowiedzialność, której istnienia należy oczekiwać w każdym przypadku, gdyby sprawca szkody został zidentyfikowany i należycie ubezpieczony.

W zakresie rozszerzeń lub modyfikacji odpowiedzialności ponad minimalny poziom wymagany prawem, ubezpieczenie traci charakter obowiązkowy i staje się ubezpieczeniem dobrowolnym. W zakresie ubezpieczeń dobrowolnych organ gwarancyjny nie działa.

Należy podkreślić, że wymagany minimalny zakres ochrony ubezpieczeniowej w poszczególnych państwach członkowskich Unii Europejskiej jest określany przez ustawodawcę w każdym państwie członkowskim (choć oczywiście nie może być on niższy niż zakres określony przez ustawodawcę europejskiego w treści dyrektywy).

2. Odszkodowanie za szkodę wyrządzoną przez pojazd ubezpieczony przez upadłą firmę ubezpieczeniową

Artykuł 10a ust. 1 dyrektywy 2009/103/WE stanowi: *Każde państwo członkowskie tworzy lub upoważnia organ mający za zadanie wypłatę odszkodowań osobom poszkodowanym mającym miejsce zamieszkania na jego terytorium co najmniej do wysokości kwot obowiązkowego ubezpieczenia w odniesieniu do szkód majątkowych lub szkód na osobie spowodowanych przez pojazd ubezpieczony przez zakład ubezpieczeń, od momentu gdy ten zakład ubezpieczeń:*

- a) *został objęty postępowaniem upadłościowym; lub*
- b) *został objęty postępowaniem likwidacyjnym zdefiniowanym w art. 268 ust. 1 lit. d) dyrektywy 2009/138/WE.*

W tym przypadku zadaniem organu gwarancyjnego jest wypłata odszkodowania w sytuacji, gdy jest pewne, że została zawarta umowa obowiązkowego ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych. Wiadomo też, jaki zakład ubezpieczeń zawarł tę umowę i jakie były jej postanowienia (w tym zakres odpowiedzialności zakładu ubezpieczeń wobec osoby poszkodowanej w wypadku drogowym).

Czy oznacza to, że organ gwarancyjny musi wypłacić poszkodowanemu odszkodowanie zgodnie z treścią faktycznie zawartej przez posiadacza pojazdu umowy ubezpieczenia, jeżeli zakres odpowiedzialności ubezpieczyciela wynikający z tej umowy był szerszy niż zakres minimalny (tj. zakres, który musiał być obligatoryjnie wskazany w umowie ubezpieczenia OC)?

Oznaczałoby to, że organ gwarancyjny ponosiłby odpowiedzialność w różnych kwotach za różne polisy ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej posiadaczy pojazdów mechanicznych. W przypadku upadłości ubezpieczyciela, który zawarł umowy

ubezpieczenia o wartości przekraczającej minimalny poziom, organ gwarancyjny musiałby również wypłacić odszkodowanie do wysokości rzeczywistej odpowiedzialności upadłego ubezpieczyciela, a nie do wysokości minimalnej odpowiedzialności wynikającej z treści obowiązującego w tym zakresie prawa krajowego.

Taki wniosek nie znajduje jednak odzwierciedlenia w przepisach dyrektywy. Art. 10a ust. 2 Dyrektywy stanowi: *Każde państwo członkowskie podejmuje odpowiednie środki w celu zapewnienia, aby organ, o którym mowa w ust. 1, dysponował wystarczającymi środkami finansowymi na wypłatę odszkodowań osobom poszkodowanym zgodnie z zasadami określonymi w ust. 10 w przypadku, gdy wypłata odszkodowania jest należna w sytuacjach przewidzianych w ust. 1 lit. a) i b).*

Ustawodawca europejski wyraźnie odnosi się do zakresu odpowiedzialności organu odszkodowawczego określonego w art. 10 – a więc do jednolitej odpowiedzialności wynikającej z treści obowiązującego prawa i minimalnej. Oznacza to, że w przypadku, gdy faktycznie zawarta umowa ubezpieczenia określa zakres odpowiedzialności szerszy niż określony ustawowo, organ gwarancyjny zobowiązany jest do wypłaty poszkodowanemu w wypadku drogowym odszkodowania (które powinno być wypłacone przez upadłą spółkę) ubezpieczeniowego w granicach minimalnej odpowiedzialności określonej ustawowo. Jest to minimalny poziom ochrony ubezpieczeniowej określony w prawie państwa członkowskiego (ale nie niższy niż określony w dyrektywie).

Można zatem stwierdzić, że prawo europejskie wymaga, aby instytucje gwarancyjne w ubezpieczeniach posiadaczy pojazdów mechanicznych umożliwiły poszkodowanym uzyskanie odszkodowania w minimalnym zakresie wymaganym przez prawo państwa członkowskiego. Dotyczy to wszystkich przypadków odpowiedzialności podmiotu gwarancyjnego – zarówno odpowiedzialności w przypadku niemożności identyfikacji pojazdu, jak i niewykonania obowiązku ubezpieczenia oraz upadłości zakładu ubezpieczeń.

3. Odpowiedzialność Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego na gruncie prawa polskiego

Organem gwarancyjnym w polskim prawie jest Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny (UFG). Zgodnie z przepisami ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych³, do zadań UFG należy zaspokajanie roszczeń z tytułu ubezpieczeń obowiązkowych: odpowiedzialności cywilnej posiadaczy pojazdów mechanicznych i odpowiedzialności cywilnej rolników, w granicach określonych na podstawie przepisów ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych, za szkody powstałe na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej:

³ Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych (tekst jednolity: Dz. U. 2023, poz. 2500).

- 1) na osobie, gdy szkoda została wyrządzona w okolicznościach uzasadniających odpowiedzialność cywilną posiadacza pojazdu mechanicznego lub kierującego pojazdem mechanicznym, a nie ustalono ich tożsamości;
- 2) w przypadku szkód majątkowych – w przypadku szkód, w których jednocześnie którykolwiek z uczestników zdarzenia poniósł śmierć, nastąpiło naruszenie czynności narządu ciała lub rozstrój zdrowia trwający dłużej niż 14 dni, a szkoda została wyrządzona w okolicznościach uzasadniających odpowiedzialność cywilną posiadacza lub kierującego pojazdem mechanicznym, a nie ustalono ich tożsamości;
- 3) w przypadku szkody na osobie, szkody na mieniu, zarówno szkody na osobie, jak i szkody na mieniu, gdy:
 - a) posiadacz zidentyfikowanego pojazdu mechanicznego, którego ruchem szkodę wyrządzono, nie był ubezpieczony obowiązkowym ubezpieczeniem OC posiadaczy pojazdów mechanicznych,
 - b) właściciel zidentyfikowanego pojazdu mechanicznego, którego ruch spowodował szkodę, zarejestrowanego za granicą na terytorium państwa, którego biuro narodowe jest sygnatariuszem Porozumienia Wielostronnego, nie był ubezpieczony obowiązkowym ubezpieczeniem OC posiadaczy pojazdów mechanicznych, a pojazd mechaniczny był pozbawiony znaków rejestracyjnych lub znaki te nie były w chwili zdarzenia nadane temu pojazdowi przez właściwe organy,
 - c) rolnik, osoba pozostająca z nim we wspólnym gospodarstwie domowym lub osoba pracująca w jego gospodarstwie rolnym są obowiązani do odszkodowania za wyrządzoną w związku z posiadaniem przez rolnika tego gospodarstwa rolnego szkodę, będącą następstwem śmierci, uszkodzenia ciała, rozstroju zdrowia, bądź też utraty, zniszczenia lub uszkodzenia mienia, a rolnik nie był ubezpieczony obowiązkowym ubezpieczeniem OC rolników.

Zakres odpowiedzialności Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego w przypadku niemożności ustalenia osoby odpowiedzialnej za szkodę lub niezawarcia umowy ubezpieczenia obowiązkowego nie ogranicza się do obowiązkowego ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych, ale obejmuje również obowiązkowe ubezpieczenie OC rolników.

W razie ogłoszenia upadłości zakładu ubezpieczeń albo oddalenia wniosku o ogłoszenie upadłości zakładu ubezpieczeń albo umorzenia postępowania upadłościowego, jeżeli majątek dłużnika w sposób oczywisty nie wystarcza nawet na zaspokojenie kosztów postępowania upadłościowego albo w razie zarządzenia likwidacji przymusowej zakładu ubezpieczeń, jeżeli roszczenia osób uprawnionych nie mogą być pokryte z aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, do zadań Funduszu należy również zaspokajanie roszczeń osób uprawnionych z:

- 1) umów ubezpieczenia obowiązkowego: odpowiedzialności cywilnej rolników oraz ubezpieczenia budynków wchodzących w skład gospodarstwa rolnego, za szkody powstałe na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w granicach określonych na podstawie przepisów ustawy;

- 2) umowy ubezpieczenia obowiązkowego odpowiedzialności cywilnej podmiotów objętych ubezpieczeniem za szkody wyrządzone osobom fizycznym przy wykonywaniu czynności, wykonywaniu zawodu lub prowadzeniu działalności albo będące następstwem wad produktu, określonych w ustawie wprowadzającej dany obowiązek lub ratyfikowanej przez Rzeczpospolitą Polską umowie międzynarodowej, w wysokości 50% wartości roszczenia, do kwoty nie większej niż równowartość w złotych 30.000 euro;
- 3) umów ubezpieczenia na życie, w wysokości 50% roszczenia przysługującego osobie fizycznej, do kwoty nieprzekraczającej równowartości w złotych 30.000 euro.

Do zadań Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego należy również zaspokajanie roszczeń osób poszkodowanych lub uprawnionych do odszkodowania, zamieszkałych lub mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, z tytułu umów obowiązkowego ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych, wynikających ze zdarzeń powstałych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w związku z ruchem pojazdu mechanicznego, którego posiadacz zawarł umowę ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych z zakładem ubezpieczeń mającym siedzibę na terytorium państwa członkowskiego Unii Europejskiej, w stosunku do którego zostało wszczęte postępowanie upadłościowe lub likwidacyjne.

4. Zakres ochrony gwarancyjnej związanej z różnymi rodzajami ubezpieczeń obowiązkowych i ubezpieczeń na życie

Polskie prawo przewiduje funkcjonowanie instytucji gwarancyjnej w znacznie szerszym zakresie niż wymagają tego wspomniane na wstępie przepisy prawa europejskiego. Zakres ten obejmuje nie tylko roszczenia z obowiązkowego ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych, ale również innych (wszystkich) obowiązkowych ubezpieczeń w Polsce, a także ubezpieczeń na życie.

Intensywność ochrony zapewnianej przez organ gwarancyjny w Polsce jest jednak zróżnicowana. Zależy ona od dwóch czynników:

- rodzaju szkody (w przypadku niemożności ustalenia sprawcy szkody lub niedopełnienia przez sprawcę obowiązku ubezpieczenia) lub rodzaju ubezpieczenia (w przypadku upadłości ubezpieczyciela),
- status strony poszkodowanej (w szczególności, czy jest to osoba fizyczna czy prawna).

Najbardziej uprzywilejowane są osoby poszkodowane w wyniku zdarzeń uznanych za wypadki ubezpieczeniowe w ubezpieczeniu OC posiadaczy pojazdów mechanicznych za szkody powstałe w związku z ruchem tych pojazdów oraz w ubezpieczeniu OC rolników z tytułu posiadania gospodarstwa rolnego, gdy osoba odpowiedzialna nie została ustalona, zaniedbała obowiązek ubezpieczenia lub gdy zakład ubezpieczeń ogłosił upadłość. UFG wypłaca tym osobom świadczenia odszkodowawcze w najszerszym zakresie. Tylko w takim przypadku UFG wypłaca świadczenia wszystkim uprawnionym do odszkodowania – zarówno osobom fizycznym, jak i innym podmiotom.

W mniejszym zakresie ze świadczeń wypłacanych przez UFG mogą korzystać osoby uprawnione do odszkodowania z tytułu obowiązkowego ubezpieczenia budynków wchodzących w skład gospodarstwa rolnego od ognia i innych zdarzeń losowych. W takim przypadku odpowiedzialność UFG ograniczona jest do sytuacji, gdy uprawniony nie może uzyskać należnego mu odszkodowania w razie ogłoszenia upadłości zakładu ubezpieczeń lub umorzenia postępowania upadłościowego, jeżeli majątek dłużnika oczywiście nie wystarcza nawet na zaspokojenie kosztów postępowania upadłościowego lub w razie zarządzenia likwidacji przymusowej zakładu ubezpieczeń, jeżeli roszczenia uprawnionych nie mogą być pokryte z aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

Najskromniejsze są uprawnienia osób fizycznych poszkodowanych w wyniku zdarzeń, które zostały uznane za wypadki ubezpieczeniowe w obowiązkowych ubezpieczeniach odpowiedzialności cywilnej wynikających z przepisów odrębnych ustaw (tj. innych niż ustawa o ubezpieczeniach obowiązkowych) lub ratyfikowanych przez Rzeczpospolitą Polską umów międzynarodowych, nakładających na określone podmioty obowiązek zawarcia umowy ubezpieczenia. W takim przypadku odpowiedzialność UFG ograniczona jest do sytuacji, w której uprawniona osoba fizyczna nie może uzyskać należnego jej odszkodowania w razie ogłoszenia upadłości zakładu ubezpieczeń lub umorzenia postępowania upadłościowego, jeżeli majątek dłużnika oczywiście nie wystarcza nawet na zaspokojenie kosztów postępowania upadłościowego lub w razie zarządzenia likwidacji przymusowej zakładu ubezpieczeń, jeżeli roszczenia osób uprawnionych nie mogą być pokryte z aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. UFG jest obowiązany spełnić świadczenie w wysokości 50% należności, do kwoty nieprzekraczającej równowartości w złotych 30.000 euro.

5. Kwestia określenia rodzaju ubezpieczenia jako obowiązkowego w kontekście odpowiedzialności UFG

Przytoczone wcześniej przepisy polskiego prawa wskazują, że odpowiedzialność UFG dotyczy następujących rodzajów ubezpieczeń:

- a) obowiązkowe ubezpieczenie OC posiadaczy pojazdów mechanicznych,
- b) obowiązkowe ubezpieczenie OC dla rolników,
- c) obowiązkowe ubezpieczenie budynków w gospodarstwach rolnych,
- d) ubezpieczenie na życie,
- e) ubezpieczenia obowiązkowe dla różnych rodzajów działalności, jeżeli prawo polskie lub ratyfikowana przez Rzeczpospolitą Polską umowa ubezpieczenia nakłada obowiązek ubezpieczenia na określone podmioty.

Rodzaje ubezpieczeń określone w punktach a–d są łatwe do zidentyfikowania. Ubezpieczenia obowiązkowe określone w lit. a–c są jasno i szczegółowo uregulowane w przepisach ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych. Nie

ma zatem problemu z ustaleniem, o jakie ubezpieczenia chodzi i, jaki jest zakres odpowiedzialności Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego.

Również w przypadku ubezpieczeń na życie ich identyfikacja nie jest trudna. Są one jasno uregulowane w przepisach kodeksu cywilnego⁴.

Inaczej sytuacja wygląda w przypadku ubezpieczeń obowiązkowych dla różnych rodzajów działalności, jeżeli prawo polskie lub ratyfikowana przez Rzeczpospolitą Polską umowa ubezpieczenia nakłada obowiązek ubezpieczenia na określone podmioty. Dotyczy to wielu rodzajów ubezpieczeń, które wynikają z różnych aktów prawnych, dotyczą różnych rodzajów działalności gospodarczej lub zawodowej.

Ustawa o ubezpieczeniach obowiązkowych wskazuje kryteria, którymi należy się kierować, aby uznać dane ubezpieczenie za ubezpieczenie obowiązkowe *sensu stricto*. Kryteria te są jednak różnie rozumiane, a ich stosowanie prowadzi do odmiennych wniosków.

Najważniejszym powodem, dla którego powinno być jasne, które ubezpieczenie należy uznać za ubezpieczenie obowiązkowe *sensu stricto*, jest precyzyjne określenie zakresu odpowiedzialności UFG w przypadku upadłości ubezpieczyciela⁵. UFG ponosi odpowiedzialność tylko wtedy, gdy ubezpieczenie jest obowiązkowe w rozumieniu ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych oraz w zakresie odpowiedzialności określonym przepisami prawa. W pozostałych przypadkach UFG nie ponosi odpowiedzialności.

6. Obowiązkowe ubezpieczenie w ścisłym znaczeniu

Najbardziej ogólna definicja ubezpieczenia obowiązkowego została sformułowana w przepisie art. 3 ust. 3 ust. 1 ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych. Przepis ten stanowi, że ubezpieczeniem obowiązkowym jest ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej podmiotu lub ubezpieczenie mienia, jeżeli ustawa lub ratyfikowana przez Rzeczpospolitą Polską umowa międzynarodowa nakłada obowiązek zawarcia umowy ubezpieczenia.

Obowiązek ubezpieczenia musi mieć **wyraźną i bezpośrednią podstawę ustawową lub podstawę w ratyfikowanej przez Polskę umowie międzynarodowej**, a wszystkie kwestie związane z ubezpieczeniem obowiązkowym muszą być szcze-

⁴ Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (tekst jednolity: Dz. U. 2024, poz. 1061).

⁵ I. Szczęsna, pisząc o perspektywach budowy paneuropejskiego systemu gwarancji ubezpieczeniowych, wskazuje, że szczególną kategorią umów ubezpieczenia, które mogłyby zostać objęte ochroną gwarancyjną na wypadek upadłości zakładu ubezpieczeń, są ubezpieczenia obowiązkowe. Autorka wskazuje jednak również na trudności z tym związane: „*Na poziomie unijnym nigdzie nie zdefiniowano, co należy rozumieć jako ubezpieczenie obowiązkowe. W polskich warunkach ogromna liczba ubezpieczeń obowiązkowych, a także fakt, że wiele z nich oferowanych jest w ramach tzw. przez jednego ubezpieczyciela oznacza, że objęcie ich wszystkich 100% gwarancją nie miałoby większego sensu ekonomicznego*”. Źródło: Szczęsna (2020, s. 67).

gółowo określone w akcie prawnym lub przepisie ustawowym zawierającym upoważnienie do wydania aktu wykonawczego.

Art. 3 ust. 1 ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych stanowi, że ubezpieczeniem obowiązkowym **jest ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej podmiotu lub ubezpieczenie mienia**, jeżeli ustawa lub ratyfikowana przez Rzeczpospolitą Polską umowa międzynarodowa nakłada obowiązek zawarcia umowy ubezpieczenia⁶. Oznacza to, że wszystkie ubezpieczenia obowiązkowe w rozumieniu ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych są ubezpieczeniami majątkowymi. Żadne ubezpieczenie obowiązkowe nie może być zatem ubezpieczeniem osobowym (tj. ubezpieczeniem na życie lub ubezpieczeniem następstw nieszczęśliwych wypadków).

Oznacza to, że ubezpieczenia osobowe, które w ustawach szczególnych określane są jako „obowiązkowe”, nie są ubezpieczeniami obowiązkowymi *sensu stricto*, np.:

- a) obowiązkowe ubezpieczenie od następstw nieszczęśliwych wypadków w sporcie zawodnika uczestniczącego we współzawodnictwie sportowym organizowanym przez polski związek sportowy oraz zawodnika kadry narodowej (art. 38 ust. 1 ustawy o sporcie)⁷,
- b) obowiązkowe ubezpieczenie następstw nieszczęśliwych wypadków strażaków ratowników i kandydatów na strażaków ratowników oraz członków i opiekunów młodzieżowych drużyn pożarniczych i dziecięcych drużyn pożarniczych (art. 10 ust. 1 pkt 2 ustawy o ochotniczych strażach pożarnych⁸).

Ubezpieczenie jest obowiązkowe w ścisłym znaczeniu, jeżeli ustawodawca nakłada **stanowczy obowiązek zawarcia umowy ubezpieczenia, a nie obowiązek „za ubezpieczenia”, który może być spełniony na kilka różnych sposobów, np. poprzez zawarcie umowy ubezpieczenia lub za pomocą gwarancji ubezpieczeniowej**. W tych przypadkach, gdy różne instrumenty prawne (a nie tylko umowa ubezpieczenia) mogą być stosowane zgodnie z prawem, nie mamy do czynienia z ubezpieczeniem obowiązkowym *sensu stricto*.

Oznacza to, że ubezpieczenie lub gwarancja ubezpieczeniowa dotyczące użytkowania pojazdu w imprezach i działaniach związanych ze sportami motorowymi, w tym w wyścigach, zawodach, szkoleniach, testach i pokazach na ograniczonym

⁶ Pojęcie „ubezpieczenia obowiązkowego” w prawie polskim jest zgodne z przepisami dyrektywy Wypłacalność II (Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej – Wypłacalność II), Dz.U. L 335 z 17.12.2009, s. 1. Artykuł 179 tej dyrektywy stanowi: „1. Zakłady ubezpieczeń innych niż na życie mogą oferować i zawierać umowy ubezpieczenia obowiązkowego na warunkach określonych w niniejszym artykule. 2. W przypadku gdy państwo członkowskie nakłada obowiązek zawarcia umowy ubezpieczenia, umowa ubezpieczenia nie spełnia tego obowiązku, chyba że jest zgodna ze szczegółowymi przepisami dotyczącymi tego ubezpieczenia ustanowionymi przez to państwo członkowskie”. Oznacza to, że ustawodawca europejski również zakłada, że ubezpieczenie obowiązkowe nie powinno mieć charakteru ubezpieczenia na życie, a zakres obowiązku ubezpieczenia wynika z prawa państwa członkowskiego.

⁷ Ustawa z dnia 25 czerwca 2010 r. o sporcie (tekst jednolity: Dz.U. z 2014 r. poz. 715).

⁸ Ustawa z dnia 17 grudnia 2021 r. o ochotniczych strażach pożarnych (Dz.U. 2021 poz. 2490).

i wyznaczonym obszarze, nie jest ubezpieczeniem obowiązkowym w ścisłym tego słowa znaczeniu. W takim przypadku – zgodnie z dyrektywą 2021/2118 – państwa członkowskie mogą przewidzieć, że organizator działalności lub jakakolwiek inna strona zawarła alternatywną polisę ubezpieczeniową lub gwarancyjną obejmującą szkody wyrządzone osobom trzecim, w tym widzom i innym osobom postronnym, ale niekoniecznie obejmującą szkody wyrządzone uczestniczącym kierowcom i ich pojazdom (art. 23 dyrektywy 2021/2118, art. 23 ust. 3 ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych).

Należy dodać, że wszystkie ubezpieczenia obowiązkowe *sensu stricto* są **ubezpieczeniami odpowiedzialności cywilnej (OC)**, a jedynym wyjątkiem od tej zasady jest ubezpieczenie budynków wchodzących w skład gospodarstwa rolnego.

Oznacza to, że nie można ich uznać za obowiązkowe w ścisłym tego słowa znaczeniu, np.:

- ubezpieczenie upraw od określonego ryzyka skutków zdarzeń losowych w rolnictwie⁹,
- ubezpieczenie kosztów leczenia podróżnych uczestniczących w imprezie turystycznej¹⁰,
- ubezpieczenie zapasów obowiązkowych ropy naftowej lub paliw od ognia i innych zdarzeń losowych¹¹.

Ponadto zakres tego obowiązku powinien być precyzyjnie i jednoznacznie określony. Art. 10 ust. 1 ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, który stanowi, że obowiązek zawarcia umowy ubezpieczenia OC uważa się za spełniony, jeżeli umowa została zawarta zgodnie z przepisami ustawy lub przepisami odrębnych ustaw lub umów międzynarodowych wprowadzających obowiązek ubezpieczenia, z sumą ubezpieczenia nie niższą niż minimalna suma ubezpieczenia ustalona dla danego ubezpieczenia. Jeżeli dla danego ubezpieczenia nie została ustalona minimalna suma ubezpieczenia, to brak jest podstawowego parametru ochrony ubezpieczeniowej wynikającej z obowiązkowego ubezpieczenia OC.

Jeżeli ustawodawca nie określił zakresu obowiązku ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej (w szczególności poprzez wskazanie zakresu ryzyk i wymaganej minimalnej sumy ubezpieczenia), to nie jest możliwe oddzielenie ubezpieczenia obowiązkowego (ubezpieczenia w zakresie ubezpieczenia obowiązkowego) od ubezpieczenia nadwyżkowego (tj. ubezpieczenia dobrowolnego).

⁹ Ustawa z dnia 7 lipca 2005 r. o ubezpieczeniach upraw rolnych i zwierząt gospodarskich (tekst jednolity: Dz.U. z 2015 r. poz. 577).

¹⁰ Ustawa z dnia 24 listopada 2017 r. o imprezach turystycznych i powiązanych usługach turystycznych (tekst jednolity: Dz.U. 2023 poz. 2211).

¹¹ Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. o zapasach ropy naftowej, produktów naftowych i gazu ziemnego oraz zasadach postępowania w sytuacjach zagrożenia bezpieczeństwa paliwowego państwa i zakłóceń na rynku naftowym (tekst jednolity: Dz. U. 2024, poz. 1281).

Jeżeli jednak ustawodawca precyzyjnie określił zakres obowiązkowej ochrony ubezpieczeniowej, to możliwe jest ustalenie, gdzie kończy się obowiązek, a zaczyna obszar dobrowolności i swobody umów. W zakresie rozszerzeń lub modyfikacji odpowiedzialności ponad wymagany prawem minimalny poziom, ubezpieczenie traci charakter obowiązkowy i staje się ubezpieczeniem dobrowolnym. W zakresie ubezpieczeń dobrowolnych nie działa instytucja gwarancji¹².

7. Motywy ochrony gwarancyjnej poszkodowanych dochodzących roszczeń z obowiązkowego ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej

Teza o zakresie odpowiedzialności UFG powinna znajdować uzasadnienie nie tylko w brzmieniu przepisów ustawy, ale także odpowiadać względem słuszności i realizować określone wartości społeczne, ekonomiczne i moralne (Orlicki 2021, s. 11–22). Należy zatem postawić pytanie, czy słuszne jest angażowanie UFG do ochrony interesów osób poszkodowanych, które mają roszczenie wobec upadłego zakładu ubezpieczeń, w sytuacji gdy zakład ten udzielał ochrony ubezpieczeniowej z tytułu obowiązkowego ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej z tytułu prowadzonej działalności gospodarczej lub zawodowej?

Motywy przemawiające za uznaniem danego ubezpieczenia OC za obowiązkowe przemawiają również za zabezpieczeniem skuteczności dochodzenia roszczeń przez poszkodowanego w przypadku upadłości ubezpieczyciela. Wolą ustawodawcy jest zapewnienie realności roszczeń odszkodowawczych pewnej uprzywilejowanej grupie poszkodowanych. Ich uprzywilejowanie polega na stworzeniu mechanizmów prawnych zapewniających wypłacalność dłużnika, który będzie zobowiązany do wypłaty świadczenia odszkodowawczego.

Pierwszym – zazwyczaj wystarczającym – krokiem jest nałożenie obowiązku ubezpieczenia na określone podmioty prowadzące działalność gospodarczą lub zawodową określonego rodzaju. Drugim krokiem jest stworzenie mechanizmu gwarancyjnego, który zapewni skuteczność roszczeń poszkodowanego nawet w sytuacji, gdy zakład ubezpieczeń ogłosił upadłość.

¹² Zwrócili na to uwagę M. Monkiewicz i G. Sordyl. Autorzy ci napisali: „Ochrona szerokiego kręgu uprawionych – poszkodowanych – została jednak znacznie rozszerzona, a to z uwagi na fakt, że liczba ubezpieczeń obowiązkowych w rozumieniu art. 4 pkt 4 ustawy dynamicznie rośnie. O ile w 1991 r. kryterium to spełniały trzy grupy ubezpieczeń obowiązkowych, o tyle obecnie szacuje się, że takich grup jest blisko 50. Paradoksalnie, wraz ze wzrostem szeroko rozumianej obowiązkowości różnych ubezpieczeń, rośnie liczba ubezpieczeń, które nie mieszczą się w definicji ww. art. 4 pkt 4 ustawy. 4 pkt 4 ustawy, rośnie jednocześnie liczba ubezpieczeń, które nie mieszczą się w definicji ww. art. 4 pkt 4 ustawy, mimo że ustawodawca posługuje się w przepisach ich dotyczących sformułowaniami wskazującymi na obowiązek zawarcia, co do zasady, ubezpieczenia OC”. Źródło: Monkiewicz, Sordyl (2015, s. 170).

Istotę sprawy dobrze oddają słowa zaczerpnięte z uzasadnienia projektu niemieckiej ustawy o reformie prawa umów ubezpieczenia (*Gesetz zur Reform des Versicherungsvertragsrecht*), która weszła w życie 1 stycznia 2008 r.: „Obowiązek ubezpieczenia wprowadzany jest co najmniej także w interesie poszkodowanego, aby – w ramach minimalnych sum gwarancyjnych – zapewnić mu dłużnika gotowego do negocjacji i zapłaty, a także pewnego w swej wypłacalności”.

Owa „pewność wypłacalności” ubezpieczyciela to nie tylko jego dobra kondycja finansowa (która powinna zapobiegać upadłości), ale także mechanizm prawny gwarantujący, że nawet w przypadku upadłości ubezpieczyciela poszkodowany nie zostanie bez odszkodowania.

Z drugiej jednak strony mechanizm gwarancyjny, aby był skuteczny, musi mieć jasno określone granice swojego działania. Zakres ubezpieczeń, w stosunku do których UFG ponosi odpowiedzialność, musi jasno i jednoznacznie wynikać z obowiązujących przepisów. Dlatego też w niniejszym artykule postawiono tezę, że UFG ponosi odpowiedzialność jedynie w odniesieniu do ściśle określonych przez prawo rodzajów ubezpieczeń, w tym obowiązkowego ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej *sensu stricto*, nadanego mu przez przepisy ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych.

Podsumowanie: Konsekwencje uznania ubezpieczenia za obowiązkowe *sensu stricto* dla istnienia i zakresu odpowiedzialności Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego

Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny ponosi odpowiedzialność w przypadku upadłości ubezpieczyciela, który zawarł umowę obowiązkowego ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej podmiotów objętych ubezpieczeniem za szkody wyrządzone osobom fizycznym przy wykonywaniu czynności, wykonywaniu zawodu lub prowadzeniu działalności albo będące następstwem wad produktu, określonych w ustawie wprowadzającej dany obowiązek lub ratyfikowanej przez Rzeczpospolitą Polską umowie międzynarodowej.

Musi to być jednak ubezpieczenie obowiązkowe w ścisłym znaczeniu nadanym mu przez ustawę o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych oraz w zakresie wynikającym z przepisów ustawy lub ratyfikowanej umowy międzynarodowej.

Problem w tym, że w Polsce wiele ubezpieczeń określanych jest mianem „obowiązkowych”, choć nie spełniają one kryteriów pozwalających zakwalifikować je jako ubezpieczenia obowiązkowe *sensu stricto*. Oznacza to, że bez szczegółowej analizy prawnej trudno rozstrzygnąć, które ubezpieczenia są faktycznie obowiązkowe

i w jakich przypadkach poszkodowani w razie upadłości ubezpieczyciela mogą liczyć na pomoc Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego.

Na szczęście upadłości ubezpieczycieli zdarzają się w Polsce bardzo rzadko i, jak dotąd, brak jasności w przepisach dotyczących uznania ubezpieczeń za „obowiązkowe” nie miał praktycznych konsekwencji w postaci utrudnień w działalności Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego. Upadłości jednak się zdarzają i – prędzej czy później – problem ten się pojawi. Dlatego też uregulowanie stanu prawnego w zakresie ubezpieczeń obowiązkowych i odpowiedzialności UFG jest dużym wyzwaniem dla polskiego ustawodawcy.

Bibliografia

Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. o zapasach ropy naftowej, produktów naftowych i gazu ziemnego oraz zasadach postępowania w sytuacjach zagrożenia bezpieczeństwa paliwowego państwa i zakłóceń na rynku naftowym (tekst jednolity: Dz.U. 2024, poz. 1281).

Ustawa z dnia 17 grudnia 2021 r. o ochotniczych strażach pożarnych (Dz.U. 2021, poz. 2490).

Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych (tekst jednolity: Dz.U. 2023, poz. 2500).

Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (tekst jednolity: Dz.U. 2024, poz. 1061).

Ustawa z dnia 24 listopada 2017 r. o imprezach turystycznych i powiązanych usługach turystycznych (tekst jednolity: Dz.U. 2023, poz. 2211).

Ustawa z dnia 25 czerwca 2010 r. o sporcie (tekst jednolity: Dz.U. 2014, poz. 715).

Ustawa z dnia 7 lipca 2005 r. o ubezpieczeniach upraw rolnych i zwierząt gospodarskich (tekst jednolity: Dz.U. 2015, poz. 577).

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/103/WE z dnia 16 września 2009 r. w sprawie ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej za szkody powstałe w związku z ruchem pojazdów mechanicznych i egzekwowania obowiązku ubezpieczenia od takiej odpowiedzialności (wersja ujednolicona).

Kozińska M., *Uchwała w sektorze ubezpieczeniowym – przesłanki, modelowe rozwiązania i wyzwania*, Wiadomości Ubezpieczeniowe 4/2022.

Monkiewicz M., Sordyl G., *Prokonsumencki wymiar działalności Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego*, [w:] J. Monkiewicz, M. Orlicki, *Ochrona konsumentów na rynku ubezpieczeniowym w Polsce*, Warszawa 2015.

Ofiarski Z., *Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny – status, zadania i podstawy finansowe działalności*, Wiadomości Ubezpieczeniowe 1991, Nr 1–3.

Orlicki M., *Obowiązkowe ubezpieczenie OC posiadaczy pojazdów mechanicznych – obszary ochrony uzasadnione aksjologicznie i uzasadnienia pozbawione*, [w:] M. Orlicki, J. Pokrzywniak, A. Raczyński, *Ubezpieczenie OC posiadaczy pojazdów mechanicznych – nowe spojrzenie na znaną instytucję*, Poznań 2021.

Orlicki M., *Uzupełnienie ochrony osób poszkodowanych w wypadkach komunikacyjnych poprzez działalność Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego*, [w:] M. Orlicki, J. Pokrzywniak, A. Raczyński, *Obowiązkowe ubezpieczenie OC posiadaczy pojazdów mechanicznych*, Bydgoszcz – Poznań 2007.

Szczęśna I., *O konieczności opracowania w Unii Europejskiej jednolitych zasad funkcjonowania ubezpieczeniowych systemów gwarancyjnych na wypadek upadłości ubezpieczyciela*, „Prawo Asekuracyjne” 4/2020.

Turkowska-Tyrluk E., *Zmieniająca się rola Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego w systemie polskich ubezpieczeń*, [w:] *Ubezpieczenia w polskim obszarze rynku europejskiego – Wyzwania i oczekiwania*, Warszawa 2003.

Julia Kuchno*

ORCID: 0000-0002-8362-6871

juliakuchno@gmail.com

Segmentacja wierzytelności przeterminowanych z sektora ubezpieczeń z wykorzystaniem algorytmów mieszanych danych

Streszczenie

Niniejsze opracowanie podejmuje tematykę segmentacji wierzytelności przeterminowanych z sektora ubezpieczeń, pochodzących z rynku wtórnego. Celem artykułu jest ocena efektywności zastosowania metody Fast K-Prototypes do segmentacji wierzytelności tego typu, z uwzględnieniem wpływu parametrów modelu oraz jakości danych wejściowych na jakość uzyskanych wyników. Artykuł podejmuje także tematykę spłacalności wierzytelności z sektora ubezpieczeń i oceny ryzyka przez nie generowanego. Próba badawcza zawiera 2376 roszczeń regresowych z tytułu ubezpieczeń komunikacyjnych, które były nabywane w latach 2012–2023 przez polski podmiot zajmujący się działalnością windykacyjną. Zastosowanie metody Fast K-Prototypes pozwoliło na podział wierzytelności na różne grupy ryzyka kredytowego, pod warunkiem zastosowania określonych parametrów oraz zachowania wysokiej jakości danych wejściowych poprzez odpowiednie przygotowanie i wstępną analizę. Analiza wykazała wysoki poziom ryzyka tego typu wierzytelności i ich niską spłacalność. Wyniki potwierdzają, że metoda Fast K-Prototypes może być skuteczna, ale jej efektywność zależy od jakości danych i wymaga dalszych badań w kontekście różnorodnych prób badawczych.

Słowa kluczowe: wierzytelności przeterminowane, sektor ubezpieczeń, roszczenia regresowe, ryzyko kredytowe, Fast K-Prototypes

Kod JEL: C38, G22

* Julia Kuchno – doktorantka w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie.

Clustering overdue receivables in the insurance sector: a mixed data approach

Abstract

This study addresses the issue of overdue receivables from the secondary market. The main objective of the research is to evaluate the application of the Fast K-Prototypes algorithm to the overdue insurance receivables segmentation, considering how selected parameters and data quality influences obtained results. The article also addresses the repayment of receivables from the insurance sector and the assessment of the risks they generate. The research sample includes 2376 recourse claims which arose from motor insurance and have been acquired between 2012–2023 by a Polish debt collection company.

The application of the Fast K-Prototypes method enabled the segmentation of overdue receivables into various credit risk groups, provided that specific parameters were applied, and the input data was of high quality thanks to preliminary analysis and appropriate preparation. The analysis confirms that these assets are associated with a significant level of credit risk. The results indicate that the application of the Fast K-Prototypes method supports the debt recovery process optimization. However, the effectiveness of this method depends on the research sample and suggests the importance of further research in the context of diverse data samples.

Keywords: overdue receivables, insurance sector, recovery claims, credit risk, Fast K-Prototypes

JEL Codes: C38, G22

Wstęp

Jednym ze sposobów pozyskiwania kapitału zewnętrznego na rynku finansowym jest proces sprzedaży wierzytelności przeterminowanych. Proces ten może być szczególnie korzystny dla instytucji z sektora ubezpieczeń, zapewnia on bowiem poprawę płynności finansowej, a co za tym idzie wspiera zachowanie przez te podmioty funkcji instytucji zaufania publicznego (Śliwiński 2011, s. 467). Dzięki wyodrębnieniu części aktywów ze swojego bilansu podmioty te mają możliwość ograniczenia ryzyka związanego z ich działalnością.

W literaturze podkreśla się, że wierzytelności tego typu mogą być problematyczne z uwagi na skomplikowany charakter świadczenia ubezpieczyciela, różnorodność potencjalnych podstaw prawnych oraz kontrowersje związane z wzajemnością umowy ubezpieczenia (Gruszczyński 2018, s. 45). Podstawą powstania roszczenia wynikającego ze stosunku prawnego będącego ubezpieczeniem mogą być między innymi nieopłacone składki ubezpieczeniowe, roszczenia regresowe lub nienależne świadczenia. Złożoność prawna tych roszczeń powoduje wydłużenie się procesu zaspokojenia wierzyciela oraz wzrost ryzyka kredytowego. Zarządzanie tymi aktywami, rozumiane jako ich wycena oraz obsługa w procesie windykacji, wymaga więc zastosowania odpowiednich metod analitycznych.

Celem artykułu jest zaprezentowanie zastosowania metody Fast K-Prototypes do analizy przeterminowanych wierzytelności pochodzących z sektora ubezpieczeń. Próba badawcza zawiera 2376 przeterminowanych roszczeń regresowych z ubezpieczeń komunikacyjnych i została szerzej opisana w części metodologicznej artykułu. Kluczowym elementem zaprezentowanych badań jest możliwość podziału tych aktywów względem generowanego przez nie ryzyka kredytowego i stopy zwrotu. Metoda Fast K-Prototypes cechuje się wysoką efektywnością i elastycznością w procesie segmentacji danych mieszanych, co w przypadku analizy wierzytelności przeterminowanych ma istotne znaczenie.

Hipoteza badawcza zakłada, że: *efektywność segmentacji wierzytelności przeterminowanych za pomocą metody Fast K-Prototypes zależy od odpowiedniego doboru parametrów modelu (liczby klastrów, wartości lambda) oraz jakości danych wejściowych.*

Artykuł został podzielony na cztery części: przegląd literatury, opis metodologii badania, analiza wyników badania oraz podsumowanie. Przegląd literatury obejmuje prezentację metody Fast K-Prototypes oraz przegląd zastosowania analizy skupień w sektorach ubezpieczeniowym i bankowym. W części metodologicznej przedstawiono próbę badawczą oraz przebieg badań. Następnie omówiono wyniki analiz i ich implikacja dla wykorzystania metody Fast K-Prototypes do segmentacji wierzytelności z sektora ubezpieczeń. Artykuł kończy podsumowanie, w którym podkreślono kluczowe elementy badań oraz ich znaczenie w kontekście analizy wierzytelności przeterminowanych.

Zaprezentowane w artykule wyniki mają walor teoretyczny, uzupełniając dotychczasową literaturę o przedstawienie zastosowania metody Fast K-Prototypes do segmentacji wierzytelności przeterminowanych pochodzących z rynku wtórnego. Ponadto, sformułowane wnioski dostarczają praktycznych rekomendacji, które mogą wspierać proces zarządzania wierzytelnościami przeterminowanymi z sektora ubezpieczeń.

1. Wybrane metody analizy skupień: teoria i zastosowania

Literatura dzieli metody klasteryzacji na hierarchiczne, niehierarchiczne oraz metody rozmytej analizy skupień (Sala 2017, s. 142). Metody hierarchiczne koncentrują się na tworzeniu hierarchii klastrów w formie dendrogramu, umożliwiając analizę zależności między grupami na różnych poziomach szczegółowości (Saxena et al. 2017, s. 666). Z kolei metody niehierarchiczne, takie jak metoda k-średnich, które dzielą zbiór danych na określoną z góry liczbę klas. Przypisanie obserwacji do klas odbywa się na podstawie wartości odległości od centrów klastrów (Sobolewski, Sokołowski 2017, s. 217). Metoda rozmytej analizy skupień polega natomiast na przypisywaniu każdego punktu danych do wszystkich klastrów z różnym stopniem przynależności zamiast jednoznacznego przypisania do jednego klastra (Saxena et al. 2017, s. 667). Z uwagi na analizowaną metodę Fast K-Prototypes, która należy do metod niehierarchicznych, dalsza analiza metodologii analiz baz danych zawęży się do tego obszaru.

Metody niehierarchiczne (k -średnich, k -modes) uznawane są za wysoce efektywne i łatwe w interpretacji. Zarzuca się im jednak wrażliwość na początkowe rozłożenie danych i lokalizację centroidów klastrów (Sala 2017, s. 143). Algorytm k -średnich jest skuteczny dla danych numerycznych, podczas gdy k -modes koncentruje się na danych kategorycznych (Huang 1998, s. 301). Połączenie tych metod umożliwia algorytm K-Prototypes, który jest szczególnie użyteczny w analizie danych mieszanych. Zoptymalizowana wersja Fast K-Prototypes oferuje lepszą skalowalność i krótszy czas obliczeń, co czyni go narzędziem wspierającym zarządzanie wierzytelnościami przeterminowanymi (Kim 2017, s. 3).

1.1. Model Fast K-Prototypes

W zaprezentowanych badaniach zastosowano zmodyfikowaną metodę K-Prototypes, zwaną Fast K-Prototypes (Kim 2017). Segmentacja danych pozwala lepiej zrozumieć specyfikę przeterminowanych wierzytelności ubezpieczeniowych, wspierając precyzyjne strategie windykacyjne. Wierzytelności wysokiego ryzyka wymagają intensywnych działań, jak egzekucja komornicza, a niskiego ryzyka – prostszych, np. automatycznych przypomnień. Taki podział może wspierać również proces alokacji zasobów, umożliwiając skoncentrowanie działań na segmentach o największym potencjale odzyskania należności.

Funkcja celu w podstawowym algorytmie K-Prototypes dąży do minimalizacji łącznego poziomu różnic (miary niepodobieństwa) pomiędzy punktami danych a centroidami, które reprezentują środki klastrów w przestrzeni wielowymiarowej. Została ona przedstawiona za pomocą równania 1:

Równanie 1. Funkcja kosztu modelu K-Prototypes

$$F(U, Q) = \sum_{i=1}^k \sum_{i=1}^n u_{i,t} d(x_i, q_i)$$

Źródło: opracowanie własne na podstawie Z. Jia, L. Song (2020, s. 2).

gdzie: $U = [u_{i,t}]$ to macierz przypisania punktów do klastrów, Q reprezentuje zbiór centroidów dla każdego klastra. Z kolei wartość $d(x_i, q_i)$ przedstawia różnicę pomiędzy punktem x_i a centroidem q_i , a sposób oszacowania tej miary został przedstawiony na równaniu 2:

Równanie 2. Miara niepodobieństwa

$$d(x_i, q_l) = \gamma \sum_{s=1}^p \delta(x_{i,s}, q_{l,s}) + \sum_{s=p+1}^m \sqrt{(x_{i,s}^N - q_{l,s}^N)^2}$$

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Z. Jia, L. Song (2020, s. 2).

gdzie: p to liczba zmiennych kategorycznych, $m - p$ to liczba zmiennych ilościowych, a $x_{i,s}$, $q_{l,s}$ – reprezentują wartości zmiennej s w punkcie x_i , w centroidzie q_l . Parametr γ (*gamma*) odgrywa kluczową rolę w algorytmie K-Prototypes, równoważąc wpływ zmiennych kategorycznych i numerycznych na proces klasteryzacji. Wyższe wartości γ zwiększają znaczenie zmiennych kategorycznych, podczas gdy niższe wartości wzmacniają wpływ zmiennych numerycznych. Miara niepodobieństwa analizuje mieszane dane dzieląc różnice na część jakościową (hammingową) oraz ilościową (eukleidesową) (Sroka 2021, s. 49).

Algorytm K-Prototypes inicjuje centroidy jako średnie wartości zmiennych ilościowych i modalne dla zmiennych jakościowych. Do każdego klastra następuje przypisanie punktu uwzględniając minimalizację funkcji kosztu $F(U, Q)$ (Huang 1998, s. 291–292). Następnie aktualizowana jest wartość każdego centroidu. W literaturze wskazuje się, że algorytm K-Prototypes może być zaawansowany obliczeniowo i wrażliwy na początkowe wartości centroidów, co wpływa na stabilność jego wyników (Kim 2017, s. 1).

Z tego względu w niniejszych badaniach wykorzystano algorytm Fast K-Prototypes, który modyfikuje równanie miary odległości poprzez szacowanie odległości cząstkowych (*partial distance*) (Kim 2017, s. 2) i wprowadza parametr γ (*lambda*), będący odpowiednikiem parametru *gamma* z podstawowej formuły algorytmu (równanie 1). Algorytm ten minimalizuje odległość między obiektami a centroidami klastrów, ograniczając konieczność obliczeń odległości dla wszystkich zmiennych (ilościowych i jakościowych). Maksymalna różnica między centroidami w przestrzeni zmiennych ilościowych jest wykorzystywana jako kryterium wykluczenia pewnych obliczeń. Wśród kluczowych założeń wskazuje się: podział danych na zmienne jakościowe i ilościowe, szacowanie odległości cząstkowych, iteracyjną aktualizację centroidów oraz minimalizację funkcji kosztu, czyli różnicy pomiędzy obserwacją a centroidem klastra. Oszacowanie odległości cząstkowej obejmuje wybrane zmienne, co pozwala zredukować zbędne obliczenia w sytuacjach, gdy różnice między centroidami są na tyle duże, że nie wymagają dalszej analizy przypisania punktów do klastrów. Metoda Fast K-Prototypes cechuje się wrażliwością na początkowe warunki, jak rozmieszczenie centroidów, wartość parametru λ czy liczba klastrów. Z tego względu analiza z wykorzystaniem tej metody może być bardziej złożona obliczeniowo. W niniejszych badaniach problem wrażliwości na początkowe warunki rozwiązano poprzez testowanie różnych konfiguracji parametrów, co pozwoliło na uzyskanie stabilnych i wiarygodnych wyników.

1.2. Zastosowanie klasteryzacji w sektorze ubezpieczeń i bankowości

Metody analizy skupień rozwijały się od lat 60., wspierając różne dziedziny, w tym: bankowość, ubezpieczenia oraz marketing. Choć kontekst działania tych sektorów różni się, ich wspólnym mianownikiem jest segmentacja danych, która pozwala na skuteczniejsze zarządzanie klientem oraz ryzykiem przez niego generowanym, usprawnienie procesów operacyjnych oraz poprawę wyników finansowych.

W dziedzinie ubezpieczeń metody klasteryzacji pozwalają dopasować oferowane produkty do specyficznych potrzeb klientów oraz efektywniej zarządzać portfelami ubezpieczeniowymi (Wen, Gao, Xiao 2021, s. 271). Metody te umożliwiają segmentację klientów na podstawie ich cech bez potrzeby posiadania wcześniejszych etykiet klas. Ponadto może być stosowana jako etap wstępny do bardziej zaawansowanych analiz predykcyjnych, zwiększając ich precyzję poprzez dostarczenie jednorodnych segmentów. Ta elastyczność i zdolność do analizy nieliniowych zależności sprawiają, że analiza skupień jest kluczowym narzędziem w optymalizacji strategii zarządzania ryzykiem i personalizacji ofert w sektorze ubezpieczeń (Jamotton, Hainaut, Hames 2024, s. 27–28).

W literaturze dotyczącej *credit scoringu* można także zauważyć wykorzystanie podobnych metod (Jadwal et al. 2019; 2017). Podobnie jak w ubezpieczeniach, gdzie klasteryzacja ogranicza ryzyko nadużyć, tak w *credit scoringu* poprawia ona ocenę klientów banku i identyfikuje ich prawdopodobieństwo braku spłaty (Caruso et al., 2020, s. 5). W literaturze wskazuje się, że możliwości zastosowania klasteryzacji są szerokie i może ona posłużyć ocenie ryzyka kredytowego oraz prognozowaniu spłat (Idbenjra, Coussement, De Caigny 2024 s. 2). Należy jednak zaznaczyć, że w kontekście *credit scoringu* i zarządzania ryzykiem kredytowym, metody te są częściej wykorzystywane w celu osiągnięcia innych celów niż typowe modele predykcyjne (Bijak, Thomas 2012, s. 2434–2435). Metody analizy skupień stanowią najczęściej etap wstępny, przygotowujący bazę danych do modelowania właściwego.

Zarządzanie wierzytelnościami przeterminowanymi wymaga uwzględnienia zarówno specyfiki aktywów, jak i ich heterogeniczności. Klasteryzacja, jako metoda pozwalająca na identyfikację ukrytych wzorców, może okazać się nieoceniona w tym kontekście. W przypadku NPL klasteryzacja umożliwia grupowanie wierzytelności na podstawie podobnych charakterystyk, jak wiek długu czy rodzaj zabezpieczenia (Arutjothi, Senthamarai 2022, s. 88). Dzięki temu możliwe jest dokładniejsze oszacowanie strat (LGD) oraz kalibracja modeli zgodnie z zasadami rachunkowości, np. IFRS 9 (European Central Bank 2017, s. 68). To z kolei pozwala na dostosowanie strategii windykacyjnych, lepsze prognozowanie spłat, a także bardziej precyzyjną wycenę portfeli wierzytelności, co ma kluczowe znaczenie zarówno dla wierzycieli pierwotnych, jak i wtórnych.

Na podstawie przeglądu literatury warto zauważyć, że istnieje luka badawcza w zastosowaniu metod klasteryzacji, jak Fast K-Prototypes do analizy wierzytelności przeterminowanych. Wraz z ciągłym rozwojem metod *machine learning* przedstawiane są

nowe rozwiązania, które pozwalają usprawniać procesy dotyczące segmentacji, również w kontekście wierzytelności przeterminowanych. Szczególnie ciekawe wydaje się zastosowanie metody Fast K-Prototypes w stosunku do wierzytelności z sektora ubezpieczeń, gdzie segmentacja klientów jest popularną praktyką.

2. Metodologia przeprowadzonych badań

2.1. Charakterystyka zbioru badawczego

Segmentacja wierzytelności z roszczeń regresowych z ubezpieczeń komunikacyjnych została przeprowadzona na danych pochodzących od polskiej firmy windykacyjnej. Próba badawcza zawiera 2 376 wierzytelności nabywanych w portfelach w latach 2012–2023. Początkowa wartość nominalna portfeli wyniosła 7 418 378,64 zł. We wskazanym okresie badawczym łącznie spłacono 1 264 319,60 zł. Saldo aktualne na 31 grudnia 2023 r. wierzytelności wyniosło 16 161 073,71 zł.

Zebrano dane obejmujące zarówno informacje dostępne na moment nabycia wierzytelności, jak i wybrane informacje dotyczące procesu obsługi wierzytelności z 31 grudnia 2023 r.

Wyselekcjonowano następujące zmienne ilościowe:

- wartość nominalna w momencie nabycia (*wart_nom_pocz*),
- stosunek kosztów poniesionych do momentu nabycia do początkowej wartości nominalnej (*koszty_wart_pocz*),
- koszty wierzyciela wtórnego podczas dochodzenia wierzytelności (*koszty_wierzyciel*),
- kwota spłacona po nabyciu wierzytelności (*kwota_splacona*),
- aktualne saldo zadłużenia na 31 grudnia 2023 r. (*saldo_aktualne*),
- wskaźnik stopy zwrotu (*recovery rate*),
- okres windykacji wierzytelności przez wierzyciela wtórnego (okres_portfela),
- stosunek poniesionych kosztów przez wierzyciela wtórnego do wartości kwoty spłaconej (efektywność_koszt),
- liczba spłat komorniczych (spłat_komornik),
- liczba spłat dobrowolnych (spłat_dlužnik),

oraz zmienne kategoryczne:

- płeć,
- typ dłużnika (osoba fizyczna, działalność gospodarcza),
- wiek dłużnika w momencie uzyskania tytułu przez wierzyciela pierwotnego w przedziałach <18;24), <25;34), <35;44) <45;54), <55;64).

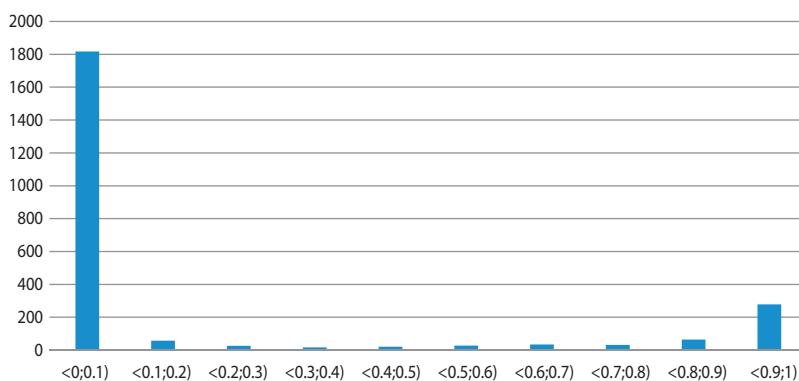
Na moment początkowy analizy wierzytelności zostały przeanalizowane pod kątem spłacalności. W tym celu wprowadzono zmienną reprezentującą procent spłaty całkowitej wierzytelności (równanie 3):

Równanie 3. Zmienna syntetyczna *Recovery Rate*

$$\text{Recovery rate} = \frac{\text{Kwota spłacona}}{\text{Początkowe zadłużenie} + \text{poniesione koszty} + \text{naliczone odsetki}}$$

Źródło: W. Starosta (2020, s. 196).

Analiza zmiennej *Recovery rate* (rys. 1) wykazała istotną asymetrię rozkładu, co potwierdza przypuszczenia, że wierzycielności przeterminowane z tytułu ubezpieczeń są trudne w obsłudze i obciążone wysokim ryzykiem kredytowym.

Rysunek 1. Analiza wskaźnika *Recovery rate* w sprawach

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pochodzących z jednego z przedsiębiorstw windykacyjnych działających na polskim rynku.

Literatura definiuje ryzyko kredytowe jako ryzyko braku spłaty zobowiązania przez dłużnika (Hull 2018, s. 52). Z tego względu relację pomiędzy zmienną *Recovery rate* a ryzykiem kredytowym specyficznym dla analizowanych wierzycielności można przedstawić za pomocą równania 4:

Równanie 4. Oszacowanie ryzyka kredytowego specyficznego dla wierzycielności

$$\text{Ryzyko kredytowe} = 1 - \text{Recovery rate}$$

Źródło: opracowanie własne na podstawie Hull (2018, s. 52).

Analizując rysunek 1 można zauważyć, że mimo iż znajduje się więcej spraw, w których nastąpiła spłata (1298) w porównaniu do liczby spraw bez jakiegokolwiek spłaty (1078), nadal można zaobserwować wysoki odsetek braku spłaty w dominującej części spraw w przedziale <0;0,1), co wskazuje na istotną liczbę spraw, w których stopa zwrotu była niższa od 10% wartości nominalnej wierzycielności. Taki rozkład

może mieć wpływ na wynik segmentacji, dlatego przewiduje się, że uzyskane klastry nie będą w pełni tych samych rozmiarów.

Próba badawcza została przeanalizowana pod kątem wybranych zmiennych ilościowych. Analiza tabeli 1 wskazuje na niską wartość nominalną w sprawach. Jednakże występują istotne różnice pomiędzy medianą a średnią i wysokim odchyleniem, co sugeruje wysokie odchylenia.

Podobną zależność można zaobserwować dla kosztów poniesionych przed sprzedażą portfela przez wierzyciela pierwotnego. Wartość mediany sugeruje, że stanowią one ok. 30% wartości nominalnej wierzytelności na moment transakcji.

Tabela 1. Podstawowe statystyki dotyczące badanych zmiennych

Nazwa zmiennej	Średnia	Mediana	Odchylenie
Wart_nom_pocz	2 867,26	939,76	7 028,49
Koszty_pocz	1 003,69	322,93	3 797,16
Koszty_wart_pocz	0,36	0,33	0,23
Koszty_wierzyciel	1 828,51	630,56	3 758,48
Kwota_splacona	962,29	22,95	2 668,95
Liczba_splat	3,16	1,00	7,92
Saldo_aktualne	8 934,27	1 402,77	25 540,83
Recovery_rate	0,31	0,03	0,41
Okres_portfela	7,53	10,00	4,68
Splat_komornik	2,23	1,00	5,86
Splat_dluznik	0,92	0,00	5,04

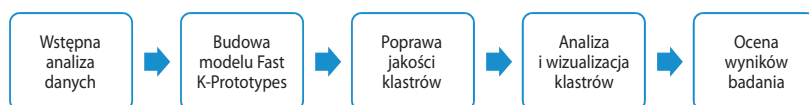
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pochodzących z jednego z przedsiębiorstw windykacyjnych działających na polskim rynku.

Dane finansowe na 31.12.2023 r. wskazują na istotny wzrost wartości nominalnej w wyniku naliczania odsetek i ponoszenia kosztów windykacji. Można także zauważyć wysoką efektywność windykacji przymusowej, o czym świadczy wysoka liczba spłat komorniczych. Mimo wysokiej średniej w próbie danych (31%), wartość mediany dla stopy odzysku wynosi ok. 3%, co oznacza bardzo wysokie prawdopodobieństwo braku spłaty w zbiorze, biorąc pod uwagę, że wartość mediany dla okresu prowadzonego postępowania windykacyjnego w sprawach (*okres_portfela*) wynosi 10 lat. Wstępne wyniki potwierdzają przypuszczenie, że w wyniku klasteryzacji jedna z grup może znacząco dominować liczebnie nad pozostałymi.

2.2. Plan i metodyka badawcza

Niniejsze badania zostały zaprojektowane na podstawie artykułu prezentującego metodę Fast K-Prototypes (Kim 2017) oraz przeglądu literatury dotyczącej niehierarchicznych metod analizy skupień. Badania przeprowadzono w środowisku R oraz arkusza kalkulacyjnym EXCEL. Rysunek 2 przedstawia przebieg przeprowadzonych czynności w toku badań.

Rysunek 2. Przedstawienie procesu badawczego



Źródło: opracowanie własne na podstawie M. Walesiak (2008, s. 45).

Wstępna analiza danych stanowiła jeden z kluczowych etapów badań, ponieważ pozwoliła zrozumienie specyfiki danych, dzięki czemu zidentyfikowano kluczowe zmienne ilościowe i kategoriowe (jakościowe). W trakcie badania usunięto obserwacje charakteryzujące się brakami w analizowanych danych.

Następnie za pomocą wizualizacji danych oraz analizy głównych składowych (PCA) dokonano wymiarowości bazy danych oraz identyfikacji obserwacji odstających na podstawie odległości Mahalanobisa (Hubert, Debruyne 2010, s. 38). Obserwacje te zostały usunięte. W kolejnym kroku dokonano analizy korelacji (wskaźnik Pearsona) oraz współliniowości zmiennych ilościowych [wskaźnik wariancji inflacji, (Welfe 2018, s. 39,149)]. Analiza korelacji została dokonana za pomocą współczynnika Pearsona (Welfe 2018, s. 39). Ponadto według testu ANOVA sprawdzono wpływ zmiennych jakościowych (Wu, Hu, Zheng 2021 s. 5407) na zmienną *Recovery_rate*.

Wstępna analiza danych została zakończona normalizacją danych ilościowych za pomocą metody min max (Walesiak 2008, s. 45). Zmienne kategoriowe zostały przekształcone na odrębne poziomy, co pozwoliło algorytmowi na poprawne obliczenie miary niepodobieństwa między obserwacjami (Kim 2017, s. 4).

W kolejnym etapie przystąpiono do budowy modelu Fast K-Prototypes zgodnie z opisem zaprezentowanym w rozdziale 1.1. W algorytmie Fast K-Prototypes centroidy zmiennych kategoriowych i numerycznych zostały wylosowane, a odległości obliczono dla obu typu zmiennych. Algorytm minimalizował funkcję celu, gdzie parametr λ równoważył wpływ zmiennych ilościowych i jakościowych. Obserwacje zostały przypisane do klastrów z najmniejszą odległością od centroidów. Te z kolei były aktualizowane w każdej iteracji. Aby znaleźć optymalny model przetestowano różne konfiguracje parametrów k i λ .

Przedział dla parametru k ustalono na poziomie $<2;6>$, aby ograniczyć złożoność obliczeniową (Kaminskyi, Nehrey 2021; Caruso et al. 2020). Z kolei parametr λ

da testowany był w przedziale $\langle 0.1; 2 \rangle$ (Kim 2017, s. 4). Po zakończonej segmentacji dokonano oceny jakości wyników za pomocą wartości kosztu funkcji kosztu oraz wskaźników zaprezentowanych w tabeli 2.

Tabela 2. Prezentacja miar oceny efektywności algorytmu Fast K-Prototypes

Nazwa wskaźnika	Równanie	Opis
Indeks Calinski-Harabasz (CH):	$CH = \frac{SSB}{\frac{k-1}{n-k}SSW}$	<i>SSB</i> – suma kwadratowych odległości między klastrami <i>SSW</i> – wariancja wewnątrz klastrów. Wyższe wartości indeksu <i>CH</i> wskazują na lepszą jakość procesu klasteryzacji, z uwagi na wysoką separację między nimi (<i>SSB</i>) lub niską wariancję wewnątrz klastra (<i>SSW</i>).
Mean Silhouette Score	$S(i) = \frac{b(i) - a(i)}{\max(a(i), b(i))}$	<i>a(i)</i> – średnia odległość obserwacji <i>i</i> do punktów w tym samym klastrze. <i>b(i)</i> – średnia odległość obserwacji <i>i</i> do punktów w najbliższym sąsiednim klastrze Wartość wskaźnika mieści się w przedziale $\langle -1; 1 \rangle$. Im wyższe od zera są wartości wskaźnika, tym punkt jest lepiej przypisany do klastra.
Dunn indeks	$D = \frac{\min_{i \neq j} d(C_i, C_j)}{\max_k \Delta(C_k)}$	$d(C_i, C_j)$ – odległość między klastrami <i>i</i> i <i>j</i> , $\Delta(C_k)$ – maksymalna odległość między dwoma punktami w klastrze. Im wyższa jest wartość tego wskaźnika, tym lepsza jest jakość dokonanej segmentacji.

Źródło: opracowanie własne na podstawie M. Walesiak (2008, s. 8).

Badania literaturowe wskazują, że rozłożenie obserwacji w grupach może być nierównomierne w sektorze bankowości lub ubezpieczeń (Jadwal et al. 2022; Kamin-skiy, Nehrey 2021; Abolmakarem, Abdi, Khalili-Damghani 2016). Biorąc pod uwagę specyfikę wiarytelności przeterminowanych pochodzących z sektora ubezpieczeń, liczbę obserwacji w próbie, a także strukturę danych przedstawioną w punkcie 2.1, zdecydowano, iż segmentacja zostanie uznana za efektywną, jeżeli średnia wartość wskaźnika *Mean silhouette score* będzie wyższa od zera, a klastry będą się różnić między sobą pod kątem średnich poziomów ryzyka oraz stopy zwrotu.

3. Analiza wyników badania

W tej części artykułu zaprezentowano wyniki badań nad oceną efektywności zastosowania algorytmu Fast K-Prototypes do segmentacji wierzytelności pochodzących z sektora ubezpieczeń. Szczególną uwagę poświęcono wpływie doboru parametrów algorytmu na uzyskane wyniki segmentacji. W dalszej części przedstawiono segmentację próby badawczej dla najlepszego scenariusza parametrów oraz zaprezentowano kluczowe obserwacje z zastosowania tej metody do segmentacji wierzytelności przeterminowanych.

3.1. Opis przebiegu badania i analiza jakości segmentacji

W trakcie wstępnej analizy danych zidentyfikowano i usunięto obserwacje odstające (41). Eliminacja obserwacji pozwoliła na poprawę jakości dalszych analiz i wyników klasteryzacji.

W kolejnym kroku przeprowadzono analizę korelacji zmiennych kategoriycznych, obliczono wskaźnik VIF oraz dokonano testu ANOVA. Na podstawie wstępnej analizy usunięto ze zbioru zmienne *okres_portfela* oraz *typ_dłużnika*. Analiza korelacji zmiennych wykazała silne korelacje pomiędzy zmienną *recovery_rate* a pozostałymi zmiennymi związanymi z procesem zaspokojenia roszczeń (*kwota_splacona*, *splat_komornik* oraz *splat_dłużnik*). Pozostałe zmienne miały wyniki istotne statystycznie.

Po zakończeniu doboru zmiennych przystąpiono do uruchomienia algorytmu. Za pomocą algorytmu Fast K-Prototypes oszacowano wyniki zaprezentowane w tabeli 3, w której pokazano wartości wskaźników jakości segmentacji dla różnych konfiguracji liczby klastrów (k) i parametru λ .

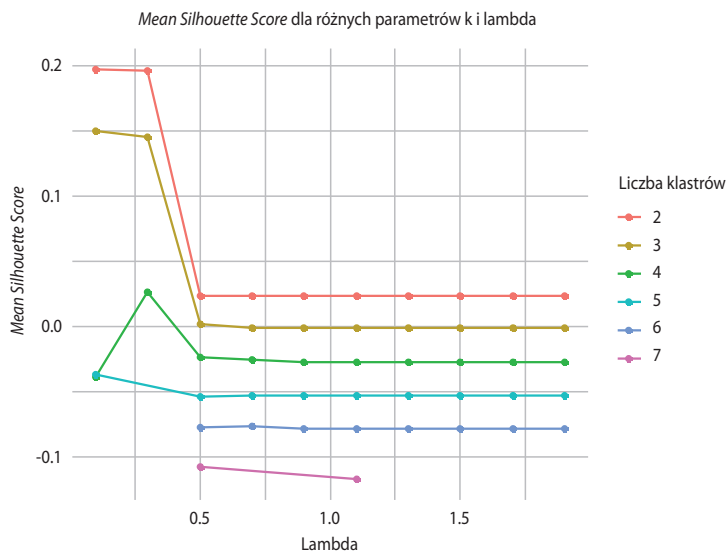
Tabela 3. Analiza jakości segmentacji metodą Fast K-Prototypes

k	lambda	Mean Silhouette	Dunn Index	Funkcja kosztu	CH Index
2	0,1	0,198	0,00000403	1294,22	15,91
2	0,3	0,196	0,00000403	1505,51	16,21
3	0,1	0,151	0,00000403	1291,62	10,24
3	0,5	0,002	0,00000403	1559,15	6,83
4	0,3	0,026	0,00000403	1458,81	10,71
5	0,7	-0,053	0,00000403	1545,42	6,75
6	0,5	-0,077	0,00000403	1442,03	5,98

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań własnych.

Analiza prezentowanych miar efektywności klasteryzacji wskazuje, że najlepszy możliwy podział został dokonany dla dwóch klastrów i parametru λ na poziomie 0.1, co zostało potwierdzone przez najwyższą wartość współczynnika Mean Silhouette i niską wartość funkcji kosztu. Wniosek ten potwierdza także analiza rysunku 3 prezentującego wartości wskaźnika *Mean Silhouette Score* dla różnych konfiguracji liczby klastrów (k) oraz parametru λ .

Rysunek 3. Analiza wartości wskaźnika *Mean Silhouette Score*

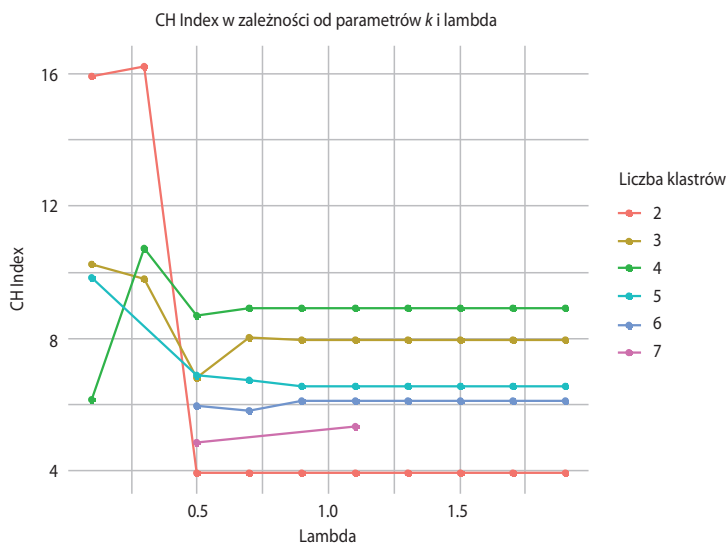


Źródło: opracowanie własne na podstawie badań własnych w środowisku R.

Dla większej ilości klastrów (np. 5 lub 6) wyniki wskaźnika są ujemne i bliskie zeru, co sugeruje, że granice klastrów mogą na siebie nachodzić. Jest to zgodne z obserwacjami z tabeli, gdzie dla tych konfiguracji wartości wskaźnika *Mean Silhouette* były znacznie niższe.

Analizując tabelę 3 widzimy, że optymalny indeks CH został osiągnięty dla konfiguracji 4 klastrów i parametru λ równej 0.3. Na podstawie tej wartości można stwierdzić, że największa wewnętrzna spójność oraz separacja pomiędzy klastrami została osiągnięta dla tego zestawu parametrów. Można także zauważyć, że najwyższą wartość CH uzyskano dla scenariusza, w którym występują dwa klastry, a λ plasuje się na poziomie 0.1. Jednak wraz ze wzrostem parametru λ wartość indeksu spada, co wskazuje na pogorszenie się jakości klasteryzacji (por. rys. 4).

Rysunek 4. Analiza wskaźnika CH Index



Źródło: opracowanie własne na podstawie badań własnych.

Wyższa liczba zmiennych ilościowych w próbie sprzyja niskim wartościom parametru lambda, co zmniejsza ich wpływ na funkcję kosztu. Wartości lambda istotnie wpływają także na stabilność wskaźnika Dunn'a. Wyniki analizy wskazują, że przybiera on takie same wartości dla wszystkich zestawów parametrów, co również może sugerować niski poziom separacji pomiędzy klastrami. Wyniki analizy indeksów jakości segmentacji metodą Fast K- Prototypes wskazują, że model przypisuje większą wagę zróżnicowanym zmiennym, jednakże może być konieczna w tym zakresie dalsza eliminacja obserwacji odstających.

3.1. Analiza segmentacji dla optymalnego scenariusza

W dalszej części badania wygenerowano wyniki dla scenariusza parametrów k oraz lambda, który charakteryzował się najlepszymi wynikami wskaźników (2;0.1). Analiza została przeprowadzona dla wybranych zmiennych względem *Recovery rate: saldo_aktualne* oraz *efektywność_koszt*. Analizę klasteryzacji rozpoczęto od oceny średnich wartości zmiennej *Recovery rate* oraz odpowiadającym im średnich wartości ryzyka kredytowego.

Zaprezentowane wartości wskaźników Mean Silhouette w tabeli 4 wskazują, że pierwszy klaster charakteryzował się dużo niższą efektywnością segmentacji w porównaniu do drugiego klastra. Może to sugerować większą heterogeniczność obserwacji lub sygnalizować obecność obserwacji odstających w tej grupie. Tak jak przypuszczano na początku badania klastry różnią się między sobą w stosunku pod kątem liczby przypisanych obserwacji.

Tabela 4. Analiza wyników segmentacji metodą Fast K-Prototypes

Numer klastra	1 (w %)	2 (w %)
Mean Sillhouette	-4	22
Liczba obserwacji	908	1427
Średnia wartość stopy odzysku	21,44	16,69
Mediana wartości stopy odzysku	0,00	0,00
Odchylenie standardowe	37,05	33,46
Minimalna stopa odzysku	0	0
Maksymalna stopa odzysku	100	100
Średnie ryzyko kredytowe	78,56	83,31

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań własnych.

Zaobserwowana średnia wartość odzysku w klastrze pierwszym osiągnęła wyższy próg w porównaniu do wartości oszacowanych dla klastra drugiego. Jednakże należy wskazać, że wartość mediany dla obu klastrów plasuje się na poziomie 0%, co oznacza, iż większość obserwacji w obu zbiorach jest obciążona podobnym ryzykiem kredytowym. Można także zaobserwować wyższy poziom zmienności stopy zwrotu i ryzyka kredytowego w klastrze pierwszym (niski poziom Mean Sillhouette, wysokie odchylenie standardowe). Wstępna analiza dokonanej segmentacji sugeruje, że klaster pierwszy obejmuje obserwacje o wyższym potencjale spłaty, ale bardziej zróżnicowanych cechach w porównaniu do klastra drugiego. Z kolei klaster drugi charakteryzuje się większą jednorodnością i stabilnością, jednak średnie ryzyko kredytowe oszacowane dla tej grupy jest odpowiednio wyższe.

W celu sformułowania wniosków dla efektywnego zarządzania wierzytelnościami, analiza została uzupełniona o zbadanie efektywności poniesionych kosztów w sprawach rozumianych jako stosunek poniesionych przez wierzyciela wtórnego kosztów do kwoty spłaconej (tabela 5).

W przypadku efektywności kosztowej tendencja osiąganego przez nie ryzyka kredytowego w sprawach jest podobna. Wraz ze wzrostem wskaźnika spada ryzyko kredytowe. Wzrost wskaźnika efektywności kosztowej oznacza, z jednej strony, że w sprawie nastąpiła spłata, a także iż poniesione przez wierzyciela wtórnego koszty stanowiły pewien odsetek tej spłaty. W klastrze pierwszym o wyższym potencjale spłaty wyższe poniesione koszty powodują generowanie przez te sprawy niższego średniego ryzyka kredytowego. Z kolei w klastrze drugim, mimo podobnej tendencji wzrostowej stopy odzysku wraz ze wzrostem kosztów, rentowność tych spraw jest stosunkowo niższa.

Tabela 5. Analiza wskaźnika efektywności kosztów

Saldo aktualne	Klaster 1			Klaster 2		
	L	RR (w %)	RK (w %)	L	RR (w %)	RK (w %)
0	478	19	81	756	15	85
(0; 0,2>	214	21	79	321	13	87
>0,2	216	27	73	348	23	77
Suma końcowa	908			1 425		

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań własnych.

W kontekście zarządzania wierzytelnościami przeterminowanymi wyniki z tabeli 4 i 5 mają przełożenie na wnioski dotyczące zarządzania portfelem wierzytelności przeterminowanych z sektora ubezpieczeń. Skoro proces windykacji dąży do maksymalizacji stopy odzysku, można stwierdzić, że alokowane zasoby w wierzytelności z grupy pierwszej mają wyższą efektywność w stosunku do grupy drugiej. To oznacza, że dla tych spraw należałoby wdrożyć intensywne działania windykacji przymusowej. Z kolei wskaźnik stopy zwrotu w klastrze drugim przyjmuje stosunkowo wyższą wartość dla spraw, w których nie zostały poniesione koszty. W takiej sytuacji należałoby rozważyć wdrożenie czynności windykacji polubownej w tych sprawach.

Podsumowanie

Wyniki przeprowadzonych badań potwierdzają tezę, że: *efektywność segmentacji wierzytelności przeterminowanych za pomocą metody Fast K-Prototypes zależy od odpowiedniego doboru parametrów oraz jakości danych wejściowych*. Najwyższe wskaźniki jakości segmentacji zostały oszacowane dla dwóch klastrów i niskiej wartości lambda. Oznacza to, że metoda Fast K-Prototypes wymaga precyzyjnego dopasowania do charakterystyki zbioru danych. Ponadto, zrozumienie specyfiki danych poprzez analizę głównych składowych (PCA) oraz analizę współliniowości i korelacji pomiędzy zmiennymi pozwala na poprawę jakości tej metody analizy skupień. Takie wnioski podkreślają, że skuteczne zastosowanie metody wymaga starannego przygotowania danych i optymalizacji parametrów, a także testowania różnych scenariuszy parametrów dla zbioru danych.

Jednocześnie zastosowanie metody Fast K-Prototypes do segmentacji wierzytelności przeterminowanych z sektora ubezpieczeń pozwoliło na podział badanego zbioru danych na dwie grupy o zróżnicowanej średniej stopie zwrotu i odmiennym średnim wskaźniku ryzyka kredytowego. Oznacza to, że mimo niskich wskaźników

jakości separacji klastrów i w miarę jednorodnego zbioru danych (duży odsetek spraw niespłaconych, ta sama podstawa powstania roszczenia) metoda Fast K-Prototypes podzieliła zbiór analizowanych danych zgodnie z początkowymi oczekiwaniami, na grupę o niższym potencjale stopy odzysku i wyższym poziomie ryzyka kredytowego oraz grupę obciążoną niższym poziomem ryzyka kredytowego oraz charakteryzującą się wyższą rentownością. Taki podział na klastry o różnej rentowności znajduje także potwierdzenie w literaturze (Caruso et al. 2020, s. 5). Na podstawie segmentacji możliwe było sformułowanie wniosków o efektywności procesu windykacji w tych grupach. Wydzielona w trakcie badań grupa o wyższym potencjale stopy zwrotu i niższym wskaźniku ryzyka kredytowego wydaje się być bardziej rentowna w kontekście windykacji sądowo-egzekucyjnej. Z kolei w grupie o wyższym ryzyku kredytowym zaobserwowano niższą efektywność kosztową, co oznacza, że nakłady na windykację mogą nie przynosić proporcjonalnych korzyści. Na podstawie przeprowadzonych badań i analiz można wysnuć ogólny wniosek, że wierzytelności regresowe z sektora ubezpieczeń charakteryzują się wysokim ryzykiem kredytowym. Specyfika wierzytelności przeterminowanych z sektora ubezpieczeń wiąże się z wysoką złożonością prawną spraw, co przekłada się na wydłużenie procesu windykacji oraz niższą stopę zwrotu. To potwierdza także niski odsetek spraw zamkniętych (spłaconych) w obu grupach sugeruje trudności w szybkim zaspokojeniu wierzyciela. Na tej podstawie można wysnuć ogólne spostrzeżenie, że dla wierzyciela pierwotnego sprzedaż takich roszczeń jest efektywna z punktu widzenia zarządzania aktywami i posiadaniem ryzykiem, ze względu na generowanie niższych kosztów.

Bibliografia

Wydawnictwa zwarte

Hull J.C., *Risk Management and Financial Institutions*, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey 2018.

Śliwiński A., *Ryzyko ubezpieczyciela i windykacja ubezpieczeniowa*, [w:] K. Kreczmańska-Gigol (red.), *Windykacja należności, ujęcie interdyscyplinarne*, Difin, Warszawa 2011.

Welfe A., *Ekonometria*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne S.A., Warszawa 2018.

Artykuły prasowe i okolicznościowe

Abolmakarem S., Abdi F., Khalili-Damghani K., *Insurance customer segmentation using clustering approach*, „International Journal of Knowledge Engineering and Data Mining”, vol. 4, no. 1, 2016.

Arutjothi G., Senthamarai C., *Assessment of Probability Defaults Using K-Means Based Multinomial Logistic Regression*, „International Journal of Computer Theory and Engineering”, vol. 14, no. 2, 2022.

- Bijak K., Thomas L.C., *Does segmentation always improve model performance in credit scoring?*, „Expert Systems with Applications”, vol. 39, no. 3, 2012.
- Caruso G., Gattone S.A., Fortuna F., Di Battista T., *Cluster analysis for mixed data: An application to credit risk evaluation*, „Socio-Economic Planning Sciences”, vol. 73, no. 100850, 2020.
- Gruszczyński A., *Przeniesienie wiarytelności z umowy ubezpieczenia majątkowego*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe”, nr 2, 2018.
- Hubert M., Debruyne M., *Minimum covariance determinant*, „Wiley Interdisciplinary Reviews: Computational Statistics”, vol. 2, 2010.
- Huang Z., *Extensions to the k-Means Algorithm for Clustering Large Data Sets with Categorical Values*, „Data Mining and Knowledge Discovery”, vol. 2, 1998.
- Idbenjra K., Coussement K., De Caigny A., *Investigating the beneficial impact of segmentation-based modelling for credit scoring*, „Decision Support Systems”, vol. 179, no. 114170, 2024.
- Jadwal P.K., Jain S., Gupta U., Khanna P., *K-Means clustering with neural networks for ATM cash repository prediction*, [w:] S. Satapathy, A. Joshi (eds), *International Conference on Information and Communication Technology for Intelligent Systems*, Springer, Cham 2017.
- Jadwal P.K., Jain S., Gupta U., Khanna P., *Clustered support vector machine for ATM cash repository prediction*, [w:] B. Pati, C. Panigrahi, S. Misra, A. Pujari, S. Bakshi (eds), *Progress in Advanced Computing and Intelligent Engineering*, Springer, Singapore 2019.
- Jadwal P.K., Pathak S., Jain S., *Analysis of clustering algorithms for credit risk evaluation using multiple correspondence analysis*, „Microsystem Technologies”, vol. 28, 2022.
- Jamotton C., Hainaut D., Hames T., *Insurance Analytics with Clustering Techniques*, „Risks”, vol. 12, no. 9, doi: 10.3390/risks12090141, 2024.
- Kaminskyi A., Nehrey M., *Clustering approach to analysis of the credit risk and profitability for nonbank lenders*, CEUR Workshop Proceedings, Machine Learning Methods and Models, Predictive Analytics and Applications – 13th Workshop on the International Scientific Practical Conference Modern Problems of Social and Economic Systems Modelling, MPSESM-W, 2021, <https://ceur-ws.org/Vol-2927/paper10.pdf> (dostęp 5.12.2024).
- Kim B., *A Fast K-prototypes Algorithm Using Partial Distance Computation*, „Symmetry”, vol. 9, no. 58, 2017.
- Sala K., *Przegląd technik grupowania danych i obszarów zastosowań*, „Społeczeństwo i Edukacja”, vol. 25, nr 2, 2017.
- Saxena A., Prasad M., Gupta A., Bharill N., Patel O.P., Tiwari A., Joo E.M., Weiping D., Lin C.T., *A review of clustering techniques and developments*, „Neurocomputing”, vol. 267, 2017.
- Sobolewski M., Sokołowski A., *Grupowanie metodą k-średnich z warunkiem spójności*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2017, nr 468.
- Sroka Ł., *Wykorzystanie algorytmu k-prototypów w segmentacji klientów przedsiębiorstwa w marketingu wielopoziomym*, „Wiadomości Statystyczne. The Polish Statistician” 2021, vol. 66, nr 7.
- Starosta W., *Modelling Recovery Rate for incomplete defaults using time-varying predictors*, „Central European Journal of Economic Modelling and Econometrics”, no. 12, 2020.

Walesiak M., *Procedura analizy skupień z wykorzystaniem programu komputerowego ClusterSim i środowiska R*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, nr 7 (1207), 2008.

Wen Ch., Gao K., Xiao Y., *Data-Driven Market Segmentation in Insurance Industry and Other Related Sectors*, „Journal of Finance and Accounting”, vol. 9, no. 6, 2021.

Wu S., Hu X., Zheng W. et al., *Effects of reservoir water level fluctuations and rainfall on a landslide by two-way ANOVA and K-means clustering*, „Bulletin of Engineering Geology and the Environment”, vol. 80, 2021.

Zhang X., Yu L., *Consumer credit risk assessment: A review from the state-of-the-art classification algorithms, data traits, and learning methods*, „Expert Systems with Applications”, vol. 237 (A), 2024.

Zhou L., Zhang N., *Customer Segmentation and Optimal Insurance Compensation Ratio: Decision-making Analysis in Financial Institutions*, „International Journal of Multimedia and Ubiquitous Engineering”, vol. 10, no. 8, 2015.

Jia Z., Song L., *Weighted k-Prototypes Clustering Algorithm Based on the Hybrid Dissimilarity Coefficient*, „Mathematical Problems in Engineering”, 2020.

Materiały internetowe

European Central Bank, *Guidance to banks on non-performing loans*, 2017, https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl.en.pdf (dostęp 5.12.2024).

Miscellanea

DOI: 10.26354/bb.5.4.97.2024

Andrea Battista*
andrea.battista@netinsurance.it

Od „wyroku” do „wykonania”. Nieoczekiwany ostatni rozdział „życia” zakładu ubezpieczeń „na życie”

Streszczenie

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie oraz omówienie przyczyn i kontekstu wypracowania i oczekiwanego wdrożenia działań mających na celu rozwiązanie kryzysu Eurovita w 2023, zalet i wad zaprojektowanego i wdrożonego schematu rozwiązania, potencjalnych alternatyw w podobnych sytuacjach, a także – co najistotniejsze – wniosków wyciągniętych z całej historii. Zainteresowanie i podejście do analizy zostały zasadniczo przedstawione z perspektywy ekonomicznej, finansowej i biznesowej. Głęboką przyczyną kryzysu było połączenie zawirowań finansowych – szybkiego i nagłego wzrostu stóp procentowych w sytuacji nie zrównoważonego zarządzania aktywami i pasywami – oraz zarządzania Eurovitą. Wybrane rozwiązanie było doraźne, ogólnie dopasowane do sytuacji, szyte na miarę, a nawet kreatywne. Włoski podatnik – w końcu – w ogóle nie ucierpiał z powodu wdrożonego rozwiązania, choć nie można było tego przyjąć za pewnik.

Słowa kluczowe: ubezpieczenia, kryzys, Eurovita, niepowodzenie, ubezpieczenia na życie, zarządzanie kryzysowe, rozwiązanie

Kody JEL: G22, H12

* Andrea Battista – CEO, Net Insurance.

Artykuł wyraża prywatne przemyślenia i poglądy Autora i nie powinien być utożsamiany ze stanowiskiem instytucji, z którymi Autor jest związany zawodowo.

From enforcement to dissolution. The unexpected final chapter of “the life” of “a life” insurance company

Abstract

The purpose of this article is to argue and discuss the reasons and the context of Eurovita 2023 enforcement and final expected dissolution, the pros and cons of the solution scheme designed and implemented, potential alternatives in similar situations as well as – finally and, as usual, most important – lessons learned from the whole story. The interest and the approach of the analysis are essentially presented from the economic, financial and business perspective. The deep cause of the crisis was the combination of a financial turmoil – a fast and sudden increase in interest rates in a situation of unbalanced asset and liability management – plus the governance of Eurovita. The selected solution has been ad hoc, overall fit to the situation, tailor-made, and even creative. The Italian taxpayer – at last – has not been hit at all by the implemented solution and this was not to be taken for granted.

Keywords: insurance, crisis, Eurovita, failure, life insurance, crisis management, resolution

JEL Codes: G22, H12

Wstęp

Eurovita była ubezpieczycielem założonym w 1989 r. z siedzibą w Mediolanie we Włoszech. Był to ważny gracz na włoskim rynku ubezpieczeń na życie i ubezpieczeń medycznych, oferujący polisy ubezpieczeniowe na życie, polisy ubezpieczeniowe indeksowane i związane z jednostkami uczestnictwa w funduszach kapitałowych, produkty wielobranżowe, produkty emerytalne i produkty dla firm (Preqin 2024). 31 grudnia 2017 r. Eurovita, jako ubezpieczyciel sprzedający swoje produkty za pośrednictwem kanałów bankowych, połączyła się z dwoma innymi spółkami przejętymi przez Cinven (jej ostatecznego właściciela) w 2016 r. i 2017 r. Te dwa podmioty to OMWI (głównym obszarem jego działalności była sprzedaż ubezpieczeń na życie za pośrednictwem doradców finansowych) i ERGO Previdenza (działająca głównie za pośrednictwem agencji ubezpieczeniowych jako dystrybutor).

Celem niniejszego artykułu jest uargumentowanie i omówienie przyczyn i kontekstu zamknięcia Eurovita w 2023 r. i ostatecznego oczekiwanego rozwiązania kryzysu, prezentacja zalet i wad zaprojektowanego i wdrożonego schematu rozwiązania problemu, potencjalnych alternatyw w podobnych sytuacjach, a także – co najistotniejsze – wnioski wyciągnięte z całej historii. Podejście do analizy zostało zasadniczo przedstawione z **perspektywy ekonomicznej, finansowej i biznesowej**.

Źródłem danych i informacji były głównie dokumenty publiczne, czasopisma oraz informacje rynkowe. Analiza została przygotowana przez aktywnego i zaangażowanego obserwatora wydarzeń w Eurovicie, co wnosi dodatkową wartość do badania. Ten uprzywilejowany punkt widzenia umożliwia zrozumienie dynamiki kryzysu tej firmy.

Struktura artykułu jest następująca. Punktem wyjścia jest krótki, ogólny opis momentu wybuchu kryzysu, następnie syntetyczne omówienie najważniejszych momentów w historii Eurovity i modelu biznesowego firmy, pokazując tło do opisów czynników inicjujących kryzys i ich dynamikę.

Następnie omówiona jest szczególna sytuacja z 2022 r. dla zakładów ubezpieczeń na życie, po bardzo szybkim, nagłym, ale (tylko częściowo, uczciwie mówiąc) nieoczekiwanym wzroście stóp procentowych w Unii Europejskiej, w tym w strefie euro. Zmianę reżimu stóp procentowych można uznać za początek ścieżki prowadzącej do zakończenia działalności spółki.

Następnie w artykule zbadano, zidentyfikowano i omówiono rzeczywiste, głębokie przyczyny problemów Eurovity, które – w tym konkretnym kontekście – zadecydowały o dynamice wydarzeń pod koniec „życia” firmy.

Kolejnym krokiem jest ukazanie istotnych cech znalezionej rozwiązania, również w porównaniu ze zidentyfikowanymi dla niego alternatywami.

Następnie przedstawiono wnioski, w tym niektóre dowody i konkluzje wyciągnięte z historii i przeprowadzonej analizy, na temat tworzonego we Włoszech Funduszu Gwarancyjnego dla zakładów ubezpieczeń na życie i roli, jaką może on odegrać w przyszłości.

1. Moment początku problemów

Był 31 stycznia 2023 r. kiedy po raz pierwszy w historii włoskiego rynku ubezpieczeniowego w pełni licencjonowana firma ubezpieczeniowa na życie została zamknięta. Oczywiście po raz pierwszy sytuacja ta nastąpiła w ramach systemu Solvency II (SII). Należy to wyraźnie podkreślić, ponieważ kilka elementów systemu SII jest istotnych przy określaniu rezultatu całej sytuacji, w tym obliczanie kapitału (np. w modelu formuły standardowej w sytuacji masowego lapsowania produktów przez klientów) i rola rady dyrektorów¹. W szczególności mechanizm pełnej wyceny bilansowej SII wyraźnie wskazywał na potencjalną niewypłacalność firmy w przypadku silnego – i być może oczekiwanego w danej sytuacji – wzrostu stopy lapsowania polis.

W biznesie *non-life* tego rodzaju sytuacje kryzysowe nie są niczym nadzwyczajnym i zdarzyły się kilka razy we Włoszech, ale oczywiste jest, że biznes ubezpieczeń na życie charakteryzuje się odmienną specyfiką. **Ubezpieczyciele na życie zajmują się również oszczędnościami ludzi.** Transformacja sposobu prowadzenia działalności w zakresie ubezpieczeń na życie była istotna w ostatniej dekadzie również ze względów technologicznych (Swiss Re 2015). We Włoszech, w ciągu ostatnich 30 lat, wraz z narodzinami bancassurance, produkty ubezpieczycieli na życie stały się ważnym i popularnym sposobem oszczędzania pieniędzy w perspektywie średnioterminowej, przy niskim/bardzo niskim apetycie na ryzyko.

¹ Więcej informacji na temat ubezpieczeń na życie w ramach Solvency II można znaleźć w P. Marano i M. Siri (2018), w szczególności we wkładach Van Hulle i Battista, Paltrinieri.

Z niektórych punktów widzenia firma ubezpieczeniowa na życie nie różni się od banku komercyjnego. W rzeczywistości oszczędności klientów znajdują się po stronie pasywów zarówno w banku, jak i w towarzystwie ubezpieczeń na życie. Oba zobowiązania są płynne, choć z pewnością w różnym stopniu. Przede wszystkim zobowiązania są zależne od zachowania klienta, ponieważ zmiany w dynamice wykupu polisy lub wycofania depozytu zmieniają wartość ekonomiczną tych zobowiązań.

Zachowanie klientów w zakresie wykupu polis zmienia się w czasie, czasem wręcz nagle, będąc funkcją wstrząsów i polityki. Nawet przy zastosowaniu najbardziej wyrafinowanych modeli – np. stochastycznych – trudno jest określić konkretną ścieżkę ewolucji zobowiązań w dowolnym scenariuszu, szczególnie w przypadku zmiany systemu lub polityki. Kwestia ta zostanie szerzej omówiona poniżej.

W przypadku potencjalnie dużego problemu ze stabilnością finansową zakładu ubezpieczeń na życie (nawet tylko postrzeganego, co ma znaczenie w kontekście asymetrii informacji), motywacja do wycofania własnych pieniędzy – po wartości niezgodnej z wyceną rynkową, w szczególności po wyższej wartości – jest dla przeciętnego klienta ogromna. Jeśli umowa została podpisana pośrednio, z wykorzystaniem firmy pośredniczącej na rynku detalicznym, takiej jak bank (w tym przypadku działający jako dystrybutor i doradca klienta, oferujący również inne produkty finansowe), w danych warunkach finansowych prawdopodobieństwo, że klienci zdecydują się zrezygnować z oszczędzania w ramach polis, jest wyższe, a w każdym razie wysokie w wartościach bezwzględnych.

Wraz z działaniami kryzysowymi wdrożonymi wobec Eurovity (początkowo komunikowanymi jako tymczasowe), najwyższe kierownictwo i zarząd spółki zostały odsunięte od swoich obowiązków. Jednocześnie właściwy organ krajowy (organ nadzoru, IVASS) wyznaczył komisarza. Zawieszenie obsługi polis było regularnie przedłużane. Pierwsze okresy moratorium były bardzo krótkie, a następnie przedłużane do jednego roku, kiedy znaleziono już rozwiązanie kryzysu Eurovity i pozostawało je „tylko” wdrożyć.

Z jednej strony sytuacja ta była wynikiem brakującego dokapitalizowania ze strony współnika. Z drugiej strony przedłużanie moratorium wynikało z braku możliwości sprzedaży spółki nowemu współnikowi, na tyle wiarygodnemu, by został zatwierdzony przez odpowiedni organ.

„Big Ben” – w tym przypadku nadzorca – wskazał oczekiwany czas na zaadresowanie zidentyfikowanych i zakwestionowanych krytycznych obszarów działalności ubezpieczyciela. Czas ten został oceniony jako wystarczający. Po kilku dniach podjęto kolejną bardzo ważną decyzję. Chodziło o zatrzymanie na kilka miesięcy wszelkich opcji wykupu polis przez każdego ubezpieczającego, biorąc pod uwagę, że wykupy przyspieszyłyby pogorszenie sytuacji ubezpieczyciela, gdyby żadne decyzje nie zostały podjęte.

Taka decyzja została podjęta po raz pierwszy w historii działalności zakładów ubezpieczeń na życie we Włoszech. Przekształcenie strat kapitałowych (wynikających z wycen księgowych) w rzeczywiste (zrealizowane) potencjalnie zniszczyłoby

spółkę i w zasadzie nie byłoby możliwe wywiązanie się ze wszystkich zobowiązań, biorąc pod uwagę wartość rynkową aktywów spółki oraz dużą niepewność finansową w zakresie dynamiki stóp procentowych. Decyzja ta – uważana za nieuniknioną – nie przyszła bez kosztów, co jest oczywiste. Niepewność rosła, a zaufanie do ostatecznego pomyślnego rozwiązania nie było pełne i uważane za oczywiste przez obserwatorów i graczy, aż do podpisania końcowego porozumienia.

Okoliczności te zapoczątkowały złożoną, kilkumiesięczną fazę poszukiwania rozwiązania, którego głównym celem była **ochrona 100% bieżących i prognozowanych zobowiązań wobec klienta**. Nikt nie powinien był stracić swoich pieniędzy (kapitału i odsetek) – ani mali, ani duzi klienci. Było to ważne również dla dystrybutorów i ich reputacji w oczach klienta. Ponadto działanie to uznano za niezbędne dla dobrej reputacji całej branży ubezpieczeniowej i uniknięcia masowych wykupów polis w całym systemie ubezpieczeniowym, obejmującym również inne firmy.

Koordynatorem i organizatorem rozwiązania był komisarz – w tym przypadku znany i szanowany dyrektor pochodzący z branży (nie prawnik), który został nominowany przez IVASS zgodnie z włoskim i europejskim prawem ubezpieczeniowym (IVASS, 2023). **Ryzyko utraty reputacji – i jego potencjalnie katastrofalne konsekwencje – oraz zaufanie są niewątpliwie niematerialnymi wartościami leżącymi u podstaw całego zdarzenia.**

2. Cofając się wstecz – krótka historia firmy i jej modelu biznesowego

Eurovita była firmą zajmującą się wyłącznie ubezpieczeniami na życie, stworzoną jako niezależna platforma dla średnich i małych dystrybutorów, takich jak banki regionalne i lokalne – na początku tylko dla Casse di Risparmio, typowej starej włoskiej instytucji bankowej. Model biznesowy Eurovity można opisać jako niezależną i otwartą platformę produktów ubezpieczeń na życie dla średnich i małych dystrybutorów. Jest to jeden z trzech makro modeli biznesowych w bancassurance – więcej o tych modelach pisze Battista (2013). Pozostałe modele to *joint venture* i *captives*. Są to umowy oparte na kapitale własnym, a zatem zasadniczo mają długoterminową perspektywę, co zwykle wiąże się z bardziej stabilnymi perspektywami.

Podobnie jak inne modele, umowy dystrybucyjne i modele otwartej platformy mają zastosowanie w określonych sytuacjach i nie mają sensu w przypadku innych. Ogólnie rzecz biorąc, jest to jedyne rozwiązanie dla małych dystrybutorów, którzy nie mogą inwestować kapitału w firmy ubezpieczeniowe.

Specyfiką Eurovity była specjalizacja w modelu umów dystrybucyjnych. Dla małego banku wybór polegał na zaangażowaniu się w otwartą platformę lub markę dużej firmy ubezpieczeniowej, dla której *bancassurance* jest jednym z biznesów, nie najważniejszym i bez konkretnego ukierunkowania.

Zasadniczo *ex-post* model ten był szeroko krytykowany jako jeden z głównych czynników niepowodzenia. Niektórzy z najważniejszych włoskich dyrektorów ubezpieczeniowych – na początku kryzysu – argumentowali przeciwko nieodłącznemu ryzyku dla banku związanemu ze współpracą z małymi graczami.

Ex ante główną słabością modelu była niestabilność relacji między partnerami (firmą ubezpieczeniową z jednej strony i bankami z drugiej strony).

Model ten ma kilka zalet dla banku, które uważa się za nieproblemатyczne same w sobie, jeśli (i tylko jeśli):

- sieć dystrybucji jest zdywersyfikowana, a relacje są długoterminowe i dobrze zarządzane,
- asortyment produktów jest dobrze zbilansowany, a poszczególne produkty dobrze zaprojektowane,
- strategie zarządzania aktywami i pasywami (ALM) są odpowiednio zorganizowane,
- wreszcie, zachowanie akcjonariuszy jest zgodne ze standardami branżowymi i w pełni rozumie ryzyko reputacyjne związane z pozostawieniem detalicznej firmy ubezpieczeniowej samej w trudnych momentach.

W przeciwnym razie powinniśmy dojść do wniosku, że tylko platformy dystrybucyjne powiązane z kapitałem lub duzi gracze mogą zarządzać ryzykiem wykupu w problemowej sytuacji. Jest to jednak kosztowne i ogranicza ofertę produktów „z zyskiem” na rynku. Również brak kar za wcześniejszy wykup w wielu produktach Eurovity (podobnie jak w przypadku podobnych produktów na całym rynku) nie jest w tym przypadku kluczowym elementem. Kiedy mamy do czynienia z silnym kryzysem zaufania lub różnica między stopami zwrotu z różnych produktów finansowych jest wysoka, niewielka kara za wycofanie z produktu nie może wpłynąć na zachowanie klientów ani na skutki finansowe dla firmy. Z pewnością niewielkie kary mogą mieć sens w przypadku produktów dochodowych, przynajmniej przez kilka lat. Wydaje się, że nikt nie może bronić powrotu do praktyk z lat 80. i produktów z dużymi karami za wycofanie środków, które zmniejszyłyby istotnie stosunek jakości do ceny dla klientów. Nie płynie stąd jednak wniosek, że produkty lub modele biznesowe są istotną częścią kryzysu.

Rozważmy ALM, który jest krytycznym tematem w ubezpieczeniach na życie (szersza analiza: A. Alfonsi, A. Chercali, J. Infante 2019 i S. Paci 2017). Pod względem nominalnych niezrealizowanych strat kapitałowych kilka innych firm ubezpieczeniowych nie różniło się zbytnio od Eurovity – taki jest pogląd obserwatorów rynku, potwierdzają to także dane liczbowe pochodzące ze sprawozdań finansowych za lata 2022 i 2023. Sytuacja ta nie spowodowała żadnych poważnych problemów ze stabilnością i była zarządzana za pomocą własnej sieci.

Struktura i zachowanie akcjonariuszy są kluczowe w tych przypadkach i jest to prawdziwa różnica między Eurovitą a sytuacją innych firm w branży ubezpieczeń na życie. Założona w 1990 roku Eurovita doświadczyła w swojej historii różnych zmian w zarządzaniu, a napięcia doświadczone podczas kryzysu finansowego w latach 2009–2012 były istotne, zarówno pod względem ekonomicznym, jak i do-

świadczeń kryzysowych związanych z zarządzaniem. Akcjonariusze nie byli już zaangażowani w przyszłość spółki.

Po kryzysie finansowym apetyt na inwestycje w zakłady ubezpieczeń na życie ze strony podmiotów finansowych był dość ograniczony, przynajmniej we Włoszech, w momencie, gdy popyt klientów na produkty gwarantowane stawał się coraz bardziej istotny. Rola *private equity* (PE) była kluczowa przez kilka lat, zapewniając kapitał niedostępny za pośrednictwem tradycyjnych kanałów.

Dopiero kilka lat później – gdy stopy procentowe nagle wzrosły po Covid i jego fali inflacyjnej – gracze rynkowi wykazali się wzmożonym apetytem na kapitał zainwestowany w ubezpieczenia na życie. Był to powód, dla którego *private equity* (PE) miał konkretną możliwość przejęcia własności firmy Eurovita w 2014 r., kierując się ideą stworzenia platformy dla ubezpieczeń na życie, co już miało miejsce na podobnym rynku zarządzania aktywami.

Firma została sprzedana drugiemu funduszowi PE, zarządzanemu przez Cinven, w 2017 r., w ramach konsolidacji branży ubezpieczeń na życie. Żaden z graczy przemysłowych nie wykazał apetytu na kapitał spółki. Fundusz PE próbował wyjść z inwestycji w Eurovita w 2021 r., kiedy proces konsolidacji został uznany za zakończony. Wartość oferty nie spełniała jednak oczekiwań, w związku z czym sprzedaż została odroczone. Jeszcze w 2021 r. spółka wydawała się potencjalnie rentowną inwestycją. Sugeruje to, że **czynnik wyzwalający kryzys powinien być powiązany ze zmianą reżimu finansowego, tj. zmianą stóp procentowych**. Pęd w górę stóp procentowych spowodował dużą zmienność i deficyt kapitału (wynikający ze zmian wycen aktywów w bilansach).

Wzrost stóp procentowych był częściowo nieoczekiwany, ale ALM był wyjątkowo niskiej jakości. Z jednej strony, problematycznie niska rentowność niemieckich i francuskich obligacji, z drugiej – dopasowanie syntetycznego czasu trwania *ex ante*, ale nie przepływów, okazały się głównymi czynnikami przyczyniającymi się do tej sytuacji.

W rzeczywistości wysoki udział długoterminowych obligacji o niskim oprocentowaniu stał się powodem strat kapitałowych (jak w przypadku wyższej stopy zwrotu przy podobnym czasie trwania) i – jednocześnie – niskiej bieżącej i oczekiwanej stopy zwrotu. Zwrot z aktywów o niskim ryzyku, naturalnie porównywalnych do BTP (it. *Buoni del Tesoro Poliennali*²), był wyższy.

W każdym razie ALM mógłby być znacznie lepiej prowadzony, ale nigdy nie będzie magicznym mechanizmem, ponieważ zobowiązania zmieniają się również, gdy zmienia się reżim finansowy lub polityczny. Czyste, dokładne dopasowanie aktywów i pasywów jest mitem w ubezpieczeniach na życie, szczególnie w sytuacjach stresowych. Nawet jeśli istnieje dopasowanie *ex ante*, *ex post* jest ono bardzo trudne do utrzymania.

² Obligacje wyemitowane przez włoski rząd.

Kilku graczy na rynku miało podobną sytuację finansową jak Eurovita, mimo że jej straty kapitałowe były wyższe, a, co najważniejsze, oczekiwane zyski finansowe były niższe, również zasadniczo niższe w porównaniu z rynkiem.

Prawdziwą różnicą strukturalną między Eurovitą a innymi graczami rynkowymi była reputacja i zaangażowanie akcjonariusza. Cinven, jedyny akcjonariusz spółki od 2017 r., zdecydował się nie wpłacać pieniędzy w ogóle, a w każdym razie, pomimo faktu, że pieniądze te były istotne w stosunku do kapitału zainwestowanego w spółkę, ale nie tak ogromne w porównaniu z wielkością funduszu *private equity*. Ideą stojącą za tą decyzją było wprowadzenie „mechanizmu *stop-loss*” do inwestycji w kapitał własny Eurovity, tak, aby nie spowodowało to innych kosztów – domyślnie zakładano, że nie pojawi się ryzyko utraty reputacji.

Wpływ medialny był jednak ogromny i przynajmniej częściowo nieoczekiwany, nie tylko we Włoszech, ale także w innych krajach. Nawet „Economist” i „Financial Times” (FT) wskazały to wydarzenie jako kluczowy moment dla branży detalicznych usług finansowych. Wydarzenie, które w zasadzie było niewielkie i miało miejsce „na peryferiach” Europy.

„Financial Times”, wyróżniając się na tle innych mediów, poświęcił więcej niż jeden artykuł ewolucji tej historii i roli funduszy *private equity* w ubezpieczeniach na życie (FT, marzec 2024 r.). Również MFW zbadał rolę funduszy PE w branży ubezpieczeń na życie (MFW 2023).

Zareagowały również inne europejskie organy regulacyjne. Na przykład zablokowano trwającą transakcję Cinven w Niemczech. Ostatecznie osoba, która zarządzała transakcją, została usunięta z funduszu, zgodnie z doniesieniami prasowymi, które ostatecznie zostały potwierdzone. **Wycena pojawiającego się ryzyka reputacyjnego okazała się całkowicie błędna.** Skutki tej decyzji wykraczają daleko poza konkretną transakcję.

Kiedy oszczędności ludzi są zagrożone, jedynym sposobem na utrzymanie firmy jest rozsądna sprzedaż w odpowiedni sposób szanowanym akcjonariuszom. **Porzucenie działalności nie jest ani akceptowalne, ani możliwe.**

Ryzyko reputacji okazało się jedną z najbardziej podstępnych (a jednocześnie holistycznych lub globalnych) cech branży ubezpieczeniowej. Nie jest ono wbudowane w modele, przynajmniej nie w pełni, i jest typowym ryzykiem jakościowym i niematerialnym. Może być jednak katastrofalne w skutkach.

Relacje w mediach, a w szczególności przepływ informacji między organami regulacyjnymi – w Europie i poza nią – były siłą napędową narastających napięć. Nie jest konieczne tworzenie unii ubezpieczeniowej (podobnej do np. unii bankowej), aby wywołać „efekt reputacji”. Obecna integracja podmiotów na świecie jest wystarczająca.

3. Ramy rozwiązania kryzysowego

Należy podkreślić, że stosowanie przepisów odbywa się całkowicie na poziomie krajowym w branży ubezpieczeniowej, w kontekście, w którym nadzór nie jest zintegrowany, jak w sektorze bankowym, w którym Włochy są częścią unii bankowej (co powoduje, że niektóre funkcje nadzorcze i z zakresu zarządzania kryzysowego są przenoszone na poziom ogólnoeuropejski).

Po tymczasowym okresie „zamrożenia”, długim okresie dyskusji i negocjacji, znaleziono rozwiązanie – końcowe porozumienie jest złożonym dokumentem pełnym szczegółów. Rozwiązanie obejmuje następujące, najważniejsze kluczowe obszary:

- zamknięcie nowej działalności marki Eurovita „na zawsze”,
- zaangażowanie wszystkich głównych włoskich grup finansowych (największe firmy uczestniczą w ostatecznym rozwiązaniu problemu, pozostałe zaproszone do udziału w mniejszej części odmówiły),
- utworzenie nowego podmiotu prawnego (wybrano nazwę Cronos, co sugeruje, że czas jest kluczowy i ograniczony) i przeniesienie całego portfela umów z Eurovity do Cronos,
- podział spółki i przekazanie portfeli głównym włoskim ubezpieczycielom (zakładając szybkie ponowne otwarcie wykupów po przeniesieniu),
- wpływ wykupów gwarantowanych i opłacanych przez bank na płynność,
- natychmiastowy zastrzyk kapitału w celu utrzymania współczynnika wypłacalności na wysokim poziomie podczas całego procesu likwidacji.

Ocena rozwiązania musi być przeprowadzona w sposób całościowy, ponieważ elementy transakcji są w oczywisty sposób ze sobą powiązane. Ramy wdrożonego rozwiązania zostały przedstawione poniżej i przeanalizowane krok po kroku.

Eurovita już nigdy nie otworzy się na nowy biznes. Wydaje się to oczywiste, a nowy biznes byłby niemożliwy do kontynuowania. Nikt nie miał apetytu na samodzielne ratowanie firmy. Istniało jednak zainteresowanie całego rynku rozwiązaniem tej sytuacji kryzysowej. W związku z tym, zaangażowanie nowych akcjonariuszy mogło być tak duże, jak to tylko możliwe, i nie oznaczało to utrudniania negocjacji.

Zastrzyk kapitału w celu przywrócenia wypłacalności z jednej strony i zmiana zarządzania w celu przywrócenia zaufania z drugiej strony również nie mogły mieć miejsca w Eurovita. Wynika to z istnienia pewnych niepożądanych i nieuczciwych zobowiązań (takich jak sankcje, a także w pewnym stopniu pożyczka podporządkowana) oraz z potencjalnej odpowiedzialności w przypadku niewywiązania się ze zobowiązań. W związku z tym najważniejsza grupa w kraju nie mogła dokapitalizować Eurovity. Utworzono więc ową spółkę, która została autoryzowana przez IVASS (oczywiście w bardzo krótkim czasie). O doraźności rozwiązań w tym zakresie może świadczyć dobitny przykład. Sto procent portfela zostało przeniesione do Cronos, w „spółce-wydmuszcze” Eurovita pozostały „niepożądane zobowiązania” i obciążenia z tytułu odpowiedzialności za poprzednie działania zarządcze – ponad 8 milionów euro łącznych sankcji. Pożyczki podporządkowane zostały odkupione

przez Cinven, po cenie średnio znacznie poniżej stu procent ich wartości nominalnej, ale znacznie powyżej zera – zgodnie z informacjami rynkowymi.

Sankcje IVASS były największymi, jakie kiedykolwiek nałożono na firmę ubezpieczeniową. Powodem tych sankcji – dość wysokich i bezprecedensowych w historii włoskich ubezpieczeń – były: „...poważne niedociągnięcia w zarządzaniu spółką, zarządzaniu i kontroli ryzyka finansowego, a także, do roku obrotowego 2020, w obliczaniu zobowiązań jako *Best Estimate*; niedociągnięcia w ocenie bieżącego i przyszłego ryzyka wypłacalności oraz w definicji ram apetytu na ryzyko, a także opóźnione wdrożenie planu naprawczego, uruchomionego po poprzedniej kontroli przeprowadzonej przez tę samą instytucję nadzorczą”. (it. „...*gravi carenze nel governo, gestione e controllo dei rischi finanziari, nonché, sino all'esercizio 2020, nel calcolo delle Best Estimate Liabilities; carenze nella valutazione del rischio di solvibilità attuale e prospettica e nella definizione del Risk Appetite Framework e tardiva implementazione del piano dei rimedi, varato a seguito di precedente ispezione dello stesso istituto di vigilanza.*”).

Uzasadnienie odnosi się do kombinacji niedociągnięć w zarządzaniu spółką i ALM – zasadniczo i innymi słowy zgodnie z tym, co argumentowano w tym artykule.

Przechodząc do pierwszego filaru planu ratunkowego, każdy nowy akcjonariusz – „biały rycearz” – powinien był przejąć część portfela umów ubezpieczeniowych i powiązanych aktywów, oczywiście na równi z pozostałymi. Równy pod względem czego? Biorąc pod uwagę, że akcjonariusze wnieśli swoje własne fundusze, równość pod względem funduszy własnych wydaje się najwłaściwszą odpowiedzią. Jednak przy podziale istotne są również inne kryteria. Po pierwsze, łatwiej jest przenieść portfele jednorodnych produktów, a nie portfele produktów mieszanych. Taki zakres transferu zasadniczo zmienia „jednorazowy” koszt migracji.

Z drugiej strony dystrybutorzy chcą, aby ich polisa była w całości zawarta z tą samą firmą, a to wpływa na koszty zarządzania w całym pozostałym okresie życia portfela. W każdym razie oczywiste jest, że pięć migracji IT obejmujących złożone rozwiązania informatyczne nie jest prostym i łatwym zadaniem. Oczekuje się, że zostaną one sfinalizowane w 2025 r., a zatem Cronos zakończy swój żywot. Im krótsze życie takiego podmiotu, tym bardziej udane rozwiązanie.

Jedną z podstawowych konsekwencji przekazania portfeli ubezpieczeniowych do Cronos było ponowne otwarcie wykupów, które w sumie zostały zawieszane przez IVASS na kilka miesięcy. W Eurovita byłoby to niemożliwe bez natychmiastowego runu, materializującego niezrealizowaną stratę (setki milionów). Ponowne otwarcie zakończyło się sukcesem, umorzenia były zgodne z oczekiwaniami i tylko nieco wyższe niż w scenariuszu alternatywnym (tj. przy braku jakiegokolwiek zamiany uwarunkowań działalności Eurovita).

Wpływ wykupów gwarantowanych przez bank na płynność jest kluczowym innowacyjnym filarem umowy. Nie było apetytu na ryzyko wykupu po stronie reasekuracji. Ponadto, jako dystrybutor, banki mogły wpływać na tempo wykupów, dlatego też niezbędną była zachęta do spowolnienia wykupów.

Umowa w tej sprawie jest złożona i oczywiście nie w pełni publiczna. Ale kluczowe decyzje są proste: bank będący dystrybutorem produktu finansuje wykupy polis, a to pozwala uniknąć konieczności sprzedaży obligacji w celu spłaty wykupów, realizując straty na obligacjach, które zostaną zaabsorbowane w późniejszych latach z prawdopodobieństwem bliskim 1 przez obligacje. Wynika to z charakteru obligacji skarbowych jako aktywów wycenianych w zamortyzowanym koszcie.

Ogólna umowa okazuje się kosztowna dla banku, ponieważ wykupy są istotne i szybkie. Według kilku bankierów, sprawia to, że istotna część kosztów ratowania Eurovity obciąża banki. Należy jednak ocenić, że nie można tego uznać za karę, zgodnie z błędnym poglądem na odpowiedzialność dystrybutora. Jest to cena interesu w transakcji, a nawet wynik ostrych negocjacji, w których interes banków był znacznie bardziej wrażliwy niż interes branży ubezpieczeniowej. To pewne, likwidacja byłaby ogromnym problemem reputacyjnym zarówno dla dystrybutorów, jak i dla branży ubezpieczeń na życie, w szczególności bez pewności na lata odzyskania przynajmniej zainwestowanego kapitału. Byłoby to również bardzo trudne do zarządzania w kontekście lokalnym, tj. w kontekście rynku krajowego zdominowanego przez banki.

Dla branży ubezpieczeń na życie kryzys Eurovity z pewnością nie był wydarzeniem łatwym do opanowania, ale główni gracze to zupełnie inne „zwierzęta” niż Eurovita, i mogliby wykorzystać to bez większych problemów.

Kolejnym krokiem był zastrzyk kapitału w celu utrzymania współczynnika wypłacalności Cronos na odpowiednim poziomie podczas procesu likwidacji. Jest to z góry określony koszt gotówkowy tej transakcji ratunkowej dla akcjonariuszy Cronos.

W transakcji biorą udział największe firmy na rynku. Według plotek rynkowych inni gracze również zostali zaproszeni do przyłączenia się do mniejszej części transakcji, ale wszyscy (z wyjątkiem jednej spółki) odmówili. Jedna z tych firm zdecydowała się dołączyć, ale jej udział w transakcji powinien być ograniczony do zaledwie dziesięciu procent. Jedynym znalezionym rozwiązaniem było podzielenie pozostałych 10% między pozostałych czterech graczy. Jest to kolejny dowód na to, że apetyt na niewysyłanie Eurovity w stan likwidacji był (znacznie) większy dla banków niż dla firm ubezpieczeniowych, a koszt tego jest odzwierciedlony – co naturalne – w ostatecznej cenie transakcji. Dowodzi to również, że nadzorca nie miał dużego wpływu na szczegółowy i mechanizm negocjacji.

Ostatnim krokiem było zamknięcie „firmy-wydmuszki” Eurovita, quasi puste po całym procesie, poprzez wdrożenie przez IVASS „Liquidazione coatta amministrativa”, która jest typową procedurą domyślną dla banków i firm ubezpieczeniowych we włoskim prawie.

4. Alternatywne teoretyczne ścieżki rozwiązania kryzysu Eurovita

Jakie były alternatywy? Czy istniały alternatywy dla typowej likwidacji? Czy możliwe było zabezpieczenie zobowiązań, przynajmniej co do zasady, utrzymując – co było niewykonalne – wykupy zablokowane przez kilka lat – biorąc pod uwagę istniejącą ogromną stratę kapitałową i niedopasowanie zobowiązań?

Pierwsza z alternatyw jest oczywista i polega na dofinansowaniu ze strony państwa włoskiego, biorąc pod uwagę, że 100% klientów Eurovita to włoscy oszczędzający i obywatele. Byłoby to skomplikowane ze względu na europejski system pomocy publicznej. Ten problem można przewyciężyć, ale pozostałe dwa czynniki uniemożliwiłyby ratowanie. Z jednej strony włoski stan finansów publicznych, z drugiej – prawo dotyczące restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków na poziomie europejskim.

Jak można uratować firmę oferującą ubezpieczenia na życie, gdy restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja banków zmierza w zupełnie przeciwnym kierunku, i gdy presja polityczna może utrudnić zasilanie prywatnych firm publicznymi pieniędzmi? Z tych powodów *bailout* nigdy nie był brany pod uwagę, nawet jako ostateczność.

Drugim alternatywnym rozwiązaniem było przejście przez gracza rynkowego, tj. konkurenta. Cena po prostu odzwierciedlałaby również wzrost kapitału potrzebny do przywrócenia właściwego współczynnika wypłacalności (z buforem zgodnym ze zmiennością samego wskaźnika).

Apetyt graczy ubezpieczeniowych był w tym momencie bliski zeru, ze względu na ogromne ryzyko wykupów, a także odpowiednie wymogi kapitałowe spółki na zasadzie indywidualnej. Zmiana właściciela byłaby możliwa dzięki gwarancji bankowej, ale gwarancja bankowa była możliwa tylko w ramach rozwiązania w postaci podziału, w przeciwnym razie byłaby to korzyść / dotacja dla określonej grupy ubezpieczeniowej.

Trzecim rozwiązaniem było przejście przez inny fundusz PE. Według informacji rynkowych, Cinven prowadził intensywne negocjacje z innym ważnym funduszem PE, oczywiście w tygodniach poprzedzających zawieszenie działalności Eurovita. Ale rozwiązanie nie zostało znalezione z tego samego powodu: ryzyko wykupów polis było ogromne, co sprawiło, że cena była nie do zaakceptowania dla sprzedającego.

Tradycyjne rozwiązania nie były zatem dostępne: uratowanie przez państwo z jednej strony, przejście przez dowolnego gracza z drugiej strony. Ryzyko wykupów polis nie było w tym momencie możliwe do zarządzania przez Eurovitę. A dla towarzystw ubezpieczeń na życie z wieloma programami oszczędzania – w stylu włoskim, ale także innych – bardzo trudno jest dokonać uczciwej wyceny w zmiennym środowisku stóp procentowych.

Ponadto, gdy występuje jakakolwiek egzogeniczna interwencja lub strukturalna zmiana zasad, jest to typowa sytuacja, która w literaturze ekonomicznej znana jest jako krytyka Lucasa (Lucas 1983).

Koncepcja ta została opracowana przez laureata Nagrody Nobla Roberta Lucasa w odniesieniu do działań związanych z kształtowaniem polityki, ale jej zastosowanie może być znacznie szersze, obejmując wszelkie zmiany strukturalne.

Kiedy następuje fundamentalna zmiana egzogeniczna, zachowanie racjonalnych aktorów zmienia się według ich (racjonalnych) oczekiwań w bardzo różny sposób, często odmienny od tego, co mogłyby sugerować modele oparte na danych historycznych.

Dlatego też, stosując ten model w kontekście Eurovity, nie mogliśmy poznać „punktu końcowego” poddania się jakiegokolwiek zmianie zarządzania poprzez przejście zewnętrzne, szczególnie w bezprecedensowej sytuacji, takiej jak ta.

5. Ramy Funduszu Gwarantowania

Każdy program musi być dostosowany do konkretnej sytuacji, aby mógł być trwałym rozwiązaniem. W związku z tym Fundusz Gwarantowany z pewnością nie jest magicznym rozwiązaniem specyficznego kryzysu.

System funduszu został ustanowiony przez włoski parlament pod koniec 2023 r., ale nadal nie działa (stan na koniec 2024 r.). Proces tworzenia jest wciąż na początku. Będzie on finansowany przez towarzystwa ubezpieczeń na życie z zastrzykiem pieniędzy proporcjonalnym do wysokości zebranych składek.

Żałujemy, że Fundusz działał w czasie kryzysu w Eurovicie. Wówczas zaufanie mogłoby zostać przywrócone natychmiast. Należało znaleźć rozwiązanie, a ogłoszenie niewypłacalności byłoby wykluczone.

Nigdy nie jest to tylko i wyłącznie kwestia dokapitalizowania spółki. Co dzieje się po podwyższeniu kapitału?

Zgodnie z wymogami IVASS w planie naprawczym przygotowano zestaw kompleksowych działań.

Dlatego **Fundusz Gwarantowania ma sens wtedy, i tylko wtedy, gdy jest mechanizmem redukcji kosztów transakcyjnych i wzmacnia zaufanie**. Ułatwia to pracę i zwiększa pewność, że rozwiązanie zostanie znalezione, ponieważ jest to misja Funduszu ustanowionego ustawą i finansowanego przez zakłady ubezpieczeń na życie, oparte na kwocie i mechanizmie określonym w ustawie.

Moglibyśmy wtedy założyć, że przy stole jest jeden negocjator – który reprezentuje wszystkie firmy – zamiast kilku graczy, z których każdy jest reprezentowany przez więcej niż jedną osobę (zazwyczaj dyrektora finansowego, dyrektora prawnego i tak dalej). Czas był dość długi. Proces ten nie był łatwy w przypadku Eurovity, ale

obserwatorzy nigdy nie mieli wrażenia, że rozwiązanie nie zostanie znalezione, co spowoduje likwidację spółki.

W każdym razie Fundusz Gwarantowania prawdopodobnie podzieliłby firmę, bez większych zmian w następstwie zawieszenia działalności. Być może struktura akcjonariatu byłaby inna, ale trudno to ocenić. Możliwe, że nastąpiłaby zmiana w procesie i w przekonaniu, że rozwiązanie pojawiłoby się prędzej czy później. Uważa się jednak, że rozwiązanie polegające na zerwaniu z gwarancją finansową pośredników byłoby takie samo.

Ponowne otwarcie wykupów – oraz przywrócenie właściwego współczynnika wypłacalności, ale w ramach Eurovity – bez ostatecznej zmiany kontroli i rozwiązania strukturalnego mogłoby w każdym przypadku wywołać ucieczkę klientów. Ponośzenie wszystkich strat byłoby niepotrzebne i nierozsądne dla Funduszu.

Wnioski i lekcje na przyszłość

Po analizie przeprowadzonej w niniejszym artykule **możemy stwierdzić, że głęboką przyczyną kryzysu jest połączenie zawirowań finansowych – szybkiego i nagłego wzrostu stóp procentowych w sytuacji niezrównoważonego ALM – oraz złego zarządzania Eurovitą**, tj. własności PE, nie *per se*, ale bez silnego zaangażowania i z całkowitym błędnym postrzeganiem ryzyka regulacyjnego i reputacyjnego.

Kryzysu płynności udało się uniknąć dzięki procedurze rozpoczętej przez nadzorcę.

Przyczyna nagłej i niespodziewanej sytuacji była zatem strukturalna, a nie uwarunkowana zdarzeniem losowym. Kryzys został po prostu wywołany przez dobrą dynamikę stóp procentowych – co było możliwe, ale nie było oczywiste – która wpłynęła na opisany profil aktywów i pasywów zakładu.

Ostatecznie znalezione rozwiązanie było doraźne, ogólnie dopasowane do sytuacji, dostosowane do potrzeb, a nawet kreatywne, stając się przykładem do naśladowania w podobnych niepożądanych sytuacjach na innych rynkach. System Funduszu Gwarantowania sam w sobie jest czynnikiem ułatwiającym udany proces, ale niewystarczającym. Obejmuje tylko niektóre elementy, które okazały się niezbędne do rozwiązania kryzysu.

Możemy również argumentować, że wynik procedury powinien być zgodny z obecnym projektem IRRD, europejską dyrektywą w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w ubezpieczeniach. Interes publiczny w rozumieniu projektu dyrektywy w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zakładów ubezpieczeń i reasekuracji oraz cele restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, tj. zbiorowy interes ubezpieczających, utrzymanie stabilności finansowej i ochrona środków publicznych³, zostały szeroko uwzględnione w procesie likwidacji i osiągnięte.

³ Więcej informacji na ten temat można znaleźć w dokumencie BFG (2024).

Koszty transakcyjne były dość wysokie pod względem wysiłku, długiego czasu i kosztu alternatywnego – dla kilku zaangażowanych banków całkowicie zaprzeczono możliwość zawierania nowych polis (tj. możliwość kontynuowania tej linii biznesu). Ustanowiony fundusz mógłby je zmniejszyć, chociaż nie należy lekceważyć kosztów utrzymywania rezerw niewykorzystanych przez nieokreślony czas.

Banki, które dystrybuowały produkty Eurovity, były najbardziej zainteresowane rozwiązaniem problemu, ale nie można przypisać im żadnej konkretnej winy. Opinia, że wybór sprzedaży produktów Eurovity był błędny, nie jest poprawna. Nie można winić dystrybutorów, na gruncie prawa oraz zdrowego rozsądku biznesowego, za wybór firmy – w tamtym czasie – odnoszącej sukcesy na rynku.

Wiarygodność sektora ubezpieczeń na życie została ochroniona, co leży w interesie podmiotów, które stworzyły rozwiązanie o nazwie Cronos. Po skomplikowanym roku 2023, rok 2024 znów zapowiada się dobrze, z dodatnimi przepływami netto i rosnącymi składkami.

Udało się uniknąć kryzysu systemowego – jakkolwiek mało prawdopodobnego ze względu na ograniczony rozmiar Eurovity.

Dzięki znanemu rozwiązaniu włoski podatnik – ostatecznie – w ogóle nie ucierpiał. Nie jest to standardowy i oczywisty wynik, choć w pełni zgodny z duchem europejskiej polityki *bail-in*. Nie zostało to wystarczająco zauważone.

Z innego punktu widzenia zbyt daleko posunięty jest wniosek, że PE nigdy nie jest dobrym właścicielem dla zakładów ubezpieczeń. Istnieje wiele różnych przykładów na świecie, a także we Włoszech, udanych udziałów PE w zakładach ubezpieczeniowych. Również poprzednia przygoda PE z Eurovitą była więcej niż udana, zarówno pod względem działalności, jak i standardów zarządzania.

Stanowisko Międzynarodowego Funduszu Walutowego sugeruje, że temat jest interesujący i nie jest trywialny. Z pewnością będzie on ponownie analizowany w przyszłości, w różnych kontekstach gospodarczych.

System gwarantowania mógłby zatem działać pod względem kosztów transakcyjnych, nawet jeśli powodowałby pewne koszty alternatywne – ponieważ zawsze pieniądze mogłyby zostać wykorzystane na inne potrzeby.

Ogólnie rzecz biorąc, w tym momencie procesu likwidacji możemy potwierdzić, że program okazał się sukcesem dla włoskiego systemu ubezpieczeń, nawet jeśli wiązał się z kosztami i ograniczeniami opisanymi i przeanalizowanymi w niniejszym artykule.

Bibliografia

Alfonsi A., Chercali A., Infante J., *Un modello completo di ALM per le imprese assicuratrici Vita e analisi del SCR con formula standard*, Panorama Assicurativo, 2019.

Battista A., *Confini. Ridisegnare la bancassicurazione*, MFE, 2013.

Battista A., Paltrinieri A., *Life insurance and bancassurance after Solvency II: a market and management perspective*, [w:] P. Marano, M. Siri, *Insurance Regulation in the European Union*, Springer, 2017.

BFG, *Ocena interesu publicznego w restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji*, kwiecień 2024.

Financial Times, *Is PE's bet on life insurance turning sour?*, Marzec 2024.

MFW, *Nota o globalnej stabilności finansowej*, grudzień 2023.

IVASS, *Relazione annuale 2023*, 2024.

Lucas R., *Econometric policy evaluation: A critique*, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Elsevier, vol. 1(1), s. 19–46, styczeń 1983.

Marano P., Siri M., *Insurance Regulation in the European Union*, Springer 2017.

Preqin, *Eurovita S.p.A.*, 2024, <https://www.preqin.com/data/profile/asset/eurovita-s-p-a-/126520> (dostęp 10.11.2024).

Paci S., *Assicurazioni. Economia e gestione*, Egea 2017.

Swiss Re, *Ubezpieczenia na życie w erze cyfrowej: fundamentalna transformacja przed nami*, Sigma 2015.

Van Hulle K., *Solvency II, Reasonable expectations*, [w:] P. Marano, M. Siri, *Insurance Regulation in the European Union*, Springer 2017.

Recenzje



DOI: 10.26354/bb.6.4.97.2024

Edyta Cegielska*

ORCID: 0000-0003-1485-6507

edytamalgorzata.cegielska@sgh.waw.pl

Piotr Kuszewski**

ORCID: 0000-0003-0315-2010

pkusze@sgh.waw.pl

Recenzja książki:

Ryszard Pukała, *Ubezpieczenie w finansowaniu skutków ryzyka start-upów*, CeDeWu, Warszawa 2021

Review of the book:

Ryszard Pukała, *Ubezpieczenie w finansowaniu skutków ryzyka start-upów* [*Insurance in financing the effects of start-up risk*], CeDeWu, Warsaw 2021

Ryszard Jerzy Pukała, profesor Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, jest autorem licznych publikacji naukowych z zakresu finansów i zarządzania ryzykiem. Jego publikacje koncentrują się wokół takich zagadnień, jak: zarządzanie ryzykiem w przedsiębiorstwie, finansowanie działalności gospodarczej oraz instrumenty wspierające stabilność finansową podmiotów gospodarczych. Monografia „*Ubezpieczenie w finansowaniu skutków ryzyka start-upów*” stanowi kontynuację jego wcześniejszych prac, oferując nowe spojrzenie na dyskusję o zarządzaniu ryzykiem w innowacyjnych przedsiębiorstwach.

Zakres badań naukowych autora obejmuje analizę mechanizmów finansowych i ubezpieczeniowych wspierających przedsiębiorstwa na różnych etapach ich rozwoju. Nacisk kładziony jest na specyficzne potrzeby start-upów, które ze względu na swój cha-

* Edyta Cegielska – dr, adiunkt, Instytut Bankowości, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.

** Piotr Kuszewski – dr, adiunkt, Instytut Bankowości, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.

rakter – brak stabilnych źródeł przychodów, dużą niepewność rynkową i ograniczone zasoby – są bardziej narażone na ryzyko niż tradycyjne przedsiębiorstwa.

Rozważania przedstawione w rozprawie zostały podzielone na cztery rozdziały, poprzedzone wstępem i zakończone podsumowaniem. Każdy rozdział kończy się uwagami końcowymi, ujętymi w punktach, co zwiększają przejrzystość i spójność argumentacji.

We wstępie autor nakreśla główny cel badania i przedstawia związane z nim hipotezy badawcze. Głównym celem badania jest identyfikacja rodzajów ryzyka, na jakie narażone są start-upy oraz zbadanie możliwości zastosowania metod ubezpieczeniowych w zarządzaniu tym ryzykiem i finansowaniu jego skutków, dostosowanych do różnych etapów rozwoju start-upu.

Warto podkreślić, że rozważania przedstawione w monografii nie ograniczają się do analiz teoretycznych. Autor opiera swoje wnioski na badaniach empirycznych z udziałem przedstawicieli start-upów oraz ekspertów z branży finansowej i ubezpieczeniowej. Dzięki takiemu podejściu monografia łączy perspektywę teoretyczną z praktycznymi spostrzeżeniami, zapewniając czytelnikom kompleksowe zrozumienie omawianych zagadnień.

Przede wszystkim autor zasługuje na uznanie za poruszenie kwestii o istotnym znaczeniu zarówno dla środowiska akademickiego, jak i praktyki gospodarczej. Ryzyko jest nieodłącznym aspektem działalności start-upów, a efektywne zarządzanie nim jest kluczowe dla ich przetrwania i rozwoju. Autor z powodzeniem udowadnia, że ubezpieczenie może być jednym z kluczowych narzędzi wspierających rozwój start-upów.

W pierwszym rozdziale autor wprowadza podstawowe pojęcia związane z innowacjami i start-upami, tworząc solidne podstawy teoretyczne dla dalszych dyskusji. Rozdział jest dobrze skonstruowany, z jasno określonymi podrozdziałami prowadzącymi czytelnika przez kluczowe aspekty innowacji. Obejmują one definicje innowacji, innowacyjnych działań i innowacyjnych przedsiębiorstw (określanych przez autora jako „innowacyjne firmy”), a kończą się dyskusją na temat modeli tworzenia innowacji. Autor koncentruje się na dwóch kluczowych modelach: modelu STI (*Science, Technology, Innovation*), który opiera się na inwestycjach w badania i rozwój, oraz modelu DUI (*Doing, Using, Interacting*), który kładzie nacisk na uczenie się poprzez relacje i interakcje z instytucjami badawczymi, klientami i dostawcami.

Podkreślając znaczenie start-upów dla gospodarki, autor nakreśla również główne kategorie ich wpływu społeczno-gospodarczego. W kolejnym podrozdziale, zatytułowanym *Istota startupów jako innowacyjnych przedsiębiorstw*, autor przedstawia kompleksowy przegląd definicji start-upów, podkreślając zarówno ich charakterystyczne cechy, jak i mniej znane atrybuty związane z ich działalnością. Dodatkowo, rozdział zawiera wnikliwą analizę podobieństw i różnic pomiędzy start-upami a mikro lub małymi przedsiębiorstwami, do których start-upy są często porównywane. Porównanie to zwiększa zrozumienie wyjątkowego charakteru start-upów w przeciwieństwie do tradycyjnych firm.

Podrozdział zatytułowany *Cykle życia start-upu* oferuje kompleksowy przegląd różnych podejść związanych z definiowaniem etapów rozwoju start-upu. Autor szczegółowo opisuje następujące modele rozwoju: oparty na kliencie, oparty na produkcji, oparty na inwestycjach, operacyjny i produktowo-operacyjny. Rozdział ten integruje elementy zarządzania i ekonomii, nadając mu szeroki kontekst i zwiększając jego wartość zarówno dla teoretyków, jak i praktyków. Wprowadzenie modeli biznesowych i ich związku z innowacjami podkreśla praktyczne zastosowanie tych rozważań.

Na szczególną uwagę zasługuje przegląd mechanizmów wsparcia dla start-upów w Polsce, zwłaszcza w kontekście ekosystemu biznesowego i jego kluczowych elementów. Autor skupia się na definicji ekosystemu start-upowego opartego na ramach teoretycznych i literaturze przedmiotu. Kładzie nacisk na rolę instytucji otoczenia biznesu, jak akceleratory, huby technologiczne, fundusze Venture Capital (VC), Private Equity (PE) i centra transferu technologii. Autor omawia specyfikę polskiego ekosystemu wsparcia start-upów, w tym istniejące mechanizmy wsparcia¹. W analizie brakuje jednak krytycznego spojrzenia na ich skuteczność. Czy programy takie jak *Scale Up* rzeczywiście prowadzą do trwałego wzrostu i innowacji? Czy istnieją jakieś ograniczenia tych rozwiązań?

Podrozdział dotyczący finansowania start-upów pozostawia wiele do życzenia. Autor, powołując się na M. Krawczyka, zauważa, że rynek finansowy oferuje przedsiębiorstwom wiele możliwości finansowania. Jednak temat nowych technologii, które znacząco wpływają na rozwój źródeł finansowania, wydaje się potraktowany pobieżnie. Cyfrowe instrumenty finansowe, jak ICO (*Initial Coin Offerings*) i STO (*Security Token Offerings*) (Cegielska 2023, s. 231), są wyraźnie nieobecne w dyskusji. Co więcej, podczas gdy autor podkreśla znaczenie tradycyjnych kredytów bankowych (Koleśnik 2018, s. 246), które są bardziej odpowiednie dla firm o ugruntowanej pozycji niż dla start-upów, nie ma odniesienia do podstawowego alternatywnego źródła kapitału, jakim jest *crowdfunding* (Cegielska 2024). Temat ten jest jedynie wspomniany na diagramie, ale bez dalszego rozwinięcia w tekście.

Podobnie rola *family offices*, które odgrywają coraz większą rolę w finansowaniu start-upów, wydaje się pomijana. Według M. Kozińskiej (2020) *family offices* są kluczowym elementem rynku finansowego, szczególnie w zakresie wspierania start-upów i innowacyjnych przedsięwzięć. *Family offices* zapewniają długoterminowy kapitał, co wyróżnia je w porównaniu do tradycyjnych form finansowania, takich jak kredyty bankowe czy też bardziej alternatywnych, jak fundusze *venture capital*. Ich inwestycje są bardziej elastyczne i często priorytetowo traktują jakość i innowacyjność projektów.

Podobnie, zakończenie rozdziału pierwszego poprzez ujęcie tematu jednoróżców w jednym zdaniu wydaje się nazbyt powierzchowne, jak na tak kompleksową pracę.

¹ P. Kuszewski podkreśla, że dla zwiększenia efektywności wsparcia innowacji niezbędne jest nie tylko finansowanie badań, ale także ułatwienie komunikacji między naukowcami a start-upami. Źródło: Kuszewski (2022, s. 82–92).

W rozdziale drugim autor skupia się na analizie ryzyka w kontekście działalności start-upów oraz metodach zarządzania nim. Przedstawione zostały zarówno teoretyczne aspekty ryzyka, jak i wyniki badań własnych autora, zapewniające kompleksowe zrozumienie tego zagadnienia.

Autor w zwięzły sposób przedstawia różne podejścia do definiowania ryzyka i proponuje unikalną definicję dostosowaną do specyfiki działalności start-upów. W przystępny sposób zostały omówione kluczowe elementy związane z ryzykiem w start-upach, w szczególności w kontekście różnych etapów ich rozwoju (np. etapu wizji, tworzenia, walidacji, skalowania i dojrzałości). Takie podejście pozwala na lepsze zrozumienie ryzyka i jego roli jako czynnika determinującego rozwój start-upów. Autor akcentuje również istotny związek między dochodem a ryzykiem w działalności start-upów.

Warto podkreślić, że drugi rozdział zawiera bardzo interesujące wyniki własnych badań autora. Autor identyfikuje kluczowe obszary ryzyka oraz przeprowadza analizę i klasyfikację ryzyka na podstawie ich znaczenia dla założycieli start-upów, co może służyć jako intrygujący obszar do dalszych badań.

Wyniki badania ilustrują różne podejścia do zarządzania ryzykiem w zależności od etapu rozwoju start-upu. Kluczowym punktem rozdziału jest podkreślenie korzyści płynących z dobrze zidentyfikowanych kategorii ryzyka i skutecznego wdrożenia środków zapobiegawczych, które są bardzo korzystne dla długoterminowego sukcesu start-upu.

Autor analizuje zarządzanie ryzykiem w start-upach z trzech perspektyw: funkcjonalnej, podmiotowej i operacyjnej. Każda perspektywa jest dokładnie opisana, ze szczególnym naciskiem na znaczenie fazy decyzyjnej w ramach perspektywy funkcjonalnej, z punktu widzenia zarządzania ryzykiem w start-upie.

Wydaje się jednak, że rozdział powinien zostać rozszerzony o konkretne przykłady lub studia przypadków, które mogłyby zilustrować przedstawione koncepcje teoretyczne. Takie przykłady pomogłyby czytelnikom lepiej zrozumieć, jak różne podejścia do zarządzania ryzykiem sprawdzają się w praktyce.

Ponadto używany język jest czasami złożony i wymaga znajomości specjalistycznych terminów z zakresu zarządzania ryzykiem i finansów. Może to stanowić wyzwanie dla początkujących przedsiębiorców, potencjalnie ograniczając dostępność rozdziału dla szerszego grona odbiorców.

W drugim rozdziale autor przedstawia szczegółową analizę zarządzania ryzykiem w działalności start-upów, koncentrując się na tym, jak ryzyko ewoluuje na różnych etapach rozwoju start-upu. Jego mocną stroną jest praktyczne podejście i oparcie się na badaniach empirycznych, co zwiększa wiarygodność przedstawionych argumentów. Rozdział ten mógłby jednak zostać dodatkowo wzbogacony o studia przypadków i bardziej szczegółowe omówienie dostępnych instrumentów finansowania. Jego wartość edukacyjną mogłaby zostać zwiększona poprzez zastosowanie prostszego języka i zwróceniu większej uwagi na potrzeby założycieli start-upów na wcześniejszych etapach ich działalności.

Drugi rozdział stanowi cenny wkład w literaturę na temat zarządzania ryzykiem w start-upach, choć niektóre obszary wymagałyby niewielkiego dopracowania, aby lepiej odpowiadać założeniom przedstawionym we wstępie.

Trzeci rozdział koncentruje się na wykorzystaniu ubezpieczenia jako narzędzia transferu ryzyka dla start-upów. Rozdział ten można podzielić na dwie odrębne części. Tematem pierwszych dwóch podrozdziałów jest korzystanie z ubezpieczeń przez firmy oraz czynniki wpływające na chęć korzystania z ubezpieczeń. Dyskusja w tej części obejmuje również szersze aspekty podejmowania ryzyka, jak selekcja negatywna, pokusa nadużycia i behawioralne aspekty korzystania z ubezpieczeń. Chociaż autor skupia się na start-upach, większość dyskusji w tej części trzeciego rozdziału ma zastosowanie nie tylko do start-upów, ale do firm w ogóle.

W drugiej części trzeciego rozdziału autor opisuje i omawia badanie ankietowe przeprowadzone na próbie 202 start-upów. Celem badania jest sprawdzenie, jak start-upy postrzegają przydatność ubezpieczeń w swojej działalności, jaki jest zakres ubezpieczeń kupowanych przez start-upy oraz, jakie czynniki sprawiają, że start-upy nie decydują się na zakup ochrony ubezpieczeniowej. Ta część trzeciego rozdziału prezentuje nowe i ciekawe dane na temat tego, jak start-upy postrzegają przydatność ubezpieczeń oraz, jakie są kluczowe bariery w szerszym wykorzystaniu ubezpieczeń przez firmy rozwijające swój model biznesowy. Choć autor posługuje się prostymi narzędziami statystycznymi, głównie statystykami opisowymi, zaprezentowane wyniki kreślą interesujący obraz postrzegania ryzyka przez menedżerów start-upów. Kluczowym wnioskiem z tego rozdziału jest brak korzystania z ubezpieczeń przez ponad połowę start-upów. Można to wytłumaczyć brakiem majątku, który można ubezpieczyć lub niechęcią założycieli start-upów do wykorzystania ograniczonych zasobów na opłacenie ubezpieczenia, podczas gdy fundusze można lepiej wykorzystać do finansowania wzrostu i rozwoju firmy. Niemniej jednak menedżerowie start-upów są świadomi ryzyka, które można ubezpieczyć i tego, jak może ono wpłynąć na działalność ich firm. Brak ubezpieczenia często wynika z innego zestawu priorytetów menedżerów start-upów w porównaniu z tymi, którzy zarządzają bardziej ugruntowanymi podmiotami.

Niektóre aspekty dyskusji w trzecim rozdziale mogłyby być bardziej rozwinięte. Po pierwsze, autor skupia się na polskich start-upach. Porównanie tych wyników z podobnymi badaniami, jeśli takie istnieją, z innych rynków mogłoby zapewnić interesującą perspektywę na różnice między start-upami w innych krajach. Innym możliwym kierunkiem rozszerzenia zakresu trzeciego rozdziału mogłoby być zapewnienie dogłębnego spojrzenia na studia przypadków konkretnych start-upów i ich podejście do produktów ubezpieczeniowych. Biorąc pod uwagę, że kilka nowych firm postrzega regulacje jako niepotrzebne obciążenie, interesujące byłoby przyjrzenie się w szczególności wykorzystaniu ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej przez nowe firmy próbujące wprowadzać innowacje w wysoce regulowanych branżach – *fintechach* w bankowości i *insurtechach* w ubezpieczeniach.

Rozdział stanowi kompleksowe opracowanie zagadnień związanych z ubezpieczeniem ryzyka w start-upach. Jest on szczególnie cenny dla osób zarządzających

młodymi firmami oraz dla towarzystw ubezpieczeniowych, które chciałyby lepiej dostosować swoje produkty do potrzeb innowacyjnych przedsiębiorstw. Pomimo kilku niedociągnięć, jak brak międzynarodowych porównań lub studiów przypadków, rozdział oferuje wiele praktycznych wskazówek i dogłębnych analiz, co czyni go cennym wkładem w literaturę z zakresu zarządzania ryzykiem.

Rozdział stanowi wartościowe opracowanie dla osób zainteresowanych zarządzaniem ryzykiem w start-upach, zwłaszcza w kontekście ubezpieczeń. Wyniki badań i analiz autora są dobrze uzasadnione i poparte odpowiednimi danymi statystycznymi. Wskazówki dotyczące wykorzystania ubezpieczeń jako narzędzia zarządzania ryzykiem mogą być szczególnie pomocne dla osób podejmujących decyzje w start-upach oraz dla firm ubezpieczeniowych rozwijających ofertę skierowaną do tego sektora. Rozdział zasługuje na uznanie za merytoryczne podejście i szeroki zakres analiz, ale dalsze włączenie praktycznych przykładów mogłoby zwiększyć jego wartość użytkową dla osób niebędących naukowcami.

Rozdział czwarty poświęcony jest ocenie i propozycji modyfikacji istniejących rozwiązań ubezpieczeniowych w celu dostosowania ich do specyfiki start-upów. Autor wyraźnie wskazuje, że start-upy, ze względu na swoją wysoką innowacyjność, dużą dynamikę i nieprzewidywalność, wymagają bardziej elastycznych i lepiej dostosowanych narzędzi finansowania ryzyka. Omawiane są możliwości modyfikacji metod ubezpieczeniowych z uwzględnieniem różnych faz rozwoju. W rezultacie dostarcza praktycznych wskazówek dla start-upów w różnych sytuacjach rynkowych i finansowych. Uwzględnienie takich aspektów, jak ubezpieczenia wewnętrzne, mikroubezpieczenia czy wspólne fundusze, pokazuje różnorodność potencjalnych rozwiązań.

Rozdział opiera się na badaniach przeprowadzonych wśród decydentów start-upów. Dane przedstawione w tabelach i wykresach są przekonujące i dobrze ilustrują obecne potrzeby i ograniczenia start-upów.

Autor wskazuje, że tradycyjne produkty ubezpieczeniowe często nie spełniają potrzeb start-upów, ze względu na ich dynamiczny charakter oraz złożoność oferowanych usług i produktów. Wskazane jest zatem opracowanie bardziej elastycznych i innowacyjnych rozwiązań, które mogłyby skuteczniej odpowiadać na zmieniające się potrzeby rynku.

Rozdział mógłby zostać wzbogacony w konkretne przykłady zastosowania tych modeli w praktyce, co zwiększyłoby jego wartość dla praktyków. Chociaż autor wspomina o pewnych ograniczeniach i wyzwaniach, jak brak wiedzy wśród start-upów lub niewystarczająca elastyczność ubezpieczycieli, bardziej szczegółowa analiza tego, jak można pokonać te bariery, byłaby doceniona. Rozdział koncentruje się głównie na rozwiązaniach w Polsce, nie uwzględniając potencjalnych inspiracji z rynków międzynarodowych.

Autor zwrócił szczególną uwagę na specyfikę start-upów jako podmiotów działających w warunkach wysokiej niepewności. Nie rozstrzygnięto jednak, czy wszystkie proponowane instrumenty ubezpieczeniowe mogą być równie skuteczne w różnych sektorach gospodarki. Pozostawia to pole do dalszych badań. W wyniku przeprowa-

dzonych analiz autor zdiagnozował, że kluczowym wyzwaniem dla start-upów jest dostosowanie dostępnych instrumentów finansowych do ich specyficznych potrzeb i możliwości. W konkluzji analizowanej monografii autor dochodzi do wniosku, że ubezpieczenie może istotnie zwiększać stabilność finansową start-upów i wspierać ich rozwój, o ile zostanie odpowiednio dostosowane do charakteru prowadzonej przez nie działalności.

Współczesna gospodarka znajduje się w fazie dynamicznych zmian technologicznych, społecznych i rynkowych, co wymaga od przedsiębiorstw elastyczności, kreatywności i zdolności adaptacyjnych. Automatyzacja procesów, rozwój sztucznej inteligencji i Internetu Rzeczy (ang. *Internet-of-Things*, IoT) to tylko niektóre z czynników wpływających na konieczność przedefiniowania strategii biznesowych.

Start-upy, jako wyjątkowo dynamiczna i innowacyjna grupa przedsiębiorstw, odgrywają kluczową rolę w procesie transformacji gospodarczej. Ich sukces zależy w dużej mierze od umiejętności identyfikacji ryzyk, które mogą ograniczać ich rozwój oraz od wdrożenia odpowiednich narzędzi do zarządzania tymi ryzykami. Autor podkreśla, że skuteczne ograniczanie ryzyk finansowych, rynkowych i technologicznych wymaga nie tylko odpowiednich działań przedsiębiorstw, ale również wsparcia instytucji zewnętrznych.

Jednym z kluczowych wniosków jest wskazanie na potrzebę lepszego dopasowania ofert ubezpieczeniowych do specyficznych potrzeb start-upów, które często nie znajdują odzwierciedlenia w tradycyjnych modelach ubezpieczeniowych. Autor zwraca uwagę na różnice w motywacjach i podejściu do zarządzania ryzykiem w zależności od etapu rozwoju start-upu, co wymaga bardziej elastycznych i zindywidualizowanych rozwiązań.

W podsumowaniu monografii podkreślono również znaczenie współpracy start-upów z podmiotami zewnętrznymi, jak: fundusze VC, PE, akceleratorzy biznesu czy firmy ubezpieczeniowe. Autor przekonuje, że zwiększenie znaczenia funduszy inwestycyjnych i innych innowacyjnych metod finansowania ryzyka może odegrać istotną rolę w zwiększaniu odporności start-upów na zmieniające się warunki rynkowe.

Monografia kończy się pozytywnym przesłaniem dotyczącym roli start-upów jako motoru innowacyjnej gospodarki, zwracając jednocześnie uwagę na wyzwania związane z ich funkcjonowaniem w dynamicznie zmieniającym się otoczeniu.

Bibliografia

Cegielska E. (2024), *Crowdfunding za i przeciw*, Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej. Organizacja i Zarządzanie, Wydanie 197, <http://dx.doi.org/10.29119/164-3466.2024.197.5>

Cegielska E. (2023), *Start-upy – zasady funkcjonowania*, [w:] M. Zaleska, *Podstawy biznesu: zarządzanie i finanse – dla nauczycieli*, wyd. Difin, Warszawa.

Koleśnik J. (2018), *Bankowość detaliczna*, [w:] M. Zaleska, *Świat bankowości*, wyd. Difin, Warszawa.

Kozińska M. (2020), *Family office – perspektywy rozwoju w Polsce*, [w:] A. Adamczyk, S. Franek, *Finanse publiczne a finanse prywatne – problemy, diagnozy i perspektywy*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.

Kozińska M. (2021), *The Competitive Advantages of Multi-Family Offices over Banks in Serving Wealthy Clients in Poland*, „European Journal of Family Business”, Vol. 11, No. 2, 2021, <https://revistas.uma.es/index.php/ejfb/article/view/11961>

Kuszeński P. (2022), *Wpływ efektów zewnętrznych na efektywność powiązań między obszarami badań i strukturę innowacji*, [w:] *Finanse: kierunki i wymiary zmian*, red. A. Adamczyk, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego.

Pukała R. (2021), *Ubezpieczenie w finansowaniu skutków ryzyka start-upów*, wyd. CeDeWu, Warszawa.

Renata Borkowska*
renata.borkowska@bfg.pl

Marcin Tarczyński**
marcin.tarczyński.bfg.pl

Sprawozdanie z konferencji „EKF Ubezpieczenia: sprzedaż, innowacje, ryzyko” (2–3 października 2024 r.) – omówienie wybranych modułów wydarzenia

Report from the conference “EKF Insurance: sales, innovations, risk” (October 2–3, 2024) – discussion on selected parts

2–3 października 2024 roku w Warszawie odbyła się druga edycja konferencji „EKF Ubezpieczenia: sprzedaż, innowacje, ryzyko”. Wydarzenie miało miejsce w siedzibie Giełdy Papierów Wartościowych i zgromadziło liderów branży ubezpieczeniowej, przedstawicieli instytucji regulacyjnych, środowisk naukowych oraz ekspertów z zakresu technologii i doradztwa strategicznego. Konferencja została zorganizowana przez Centrum Myśli Strategicznych przy współpracy z firmą Deloitte, która była partnerem głównym, oraz PZU jako partnerem strategicznym. Wydarzenie to stało się platformą wymiany myśli i doświadczeń na temat aktualnych wyzwań oraz przyszłości rynku ubezpieczeniowego.

Cele konferencji

Głównym celem konferencji było zidentyfikowanie kluczowych zagrożeń i wyzwań stojących przed sektorem ubezpieczeniowym oraz określenie kierunków jego rozwoju. W obliczu dynamicznie zmieniającego się otoczenia ekonomicznego i politycznego, takie tematy jak zmiany klimatyczne, ryzyka systemowe, cyberryzyko oraz deglobalizacja stały się kluczowymi punktami konferencyjnych debat. Organizatorzy podkreślali, że konferencja miała na celu nie tylko omówienie obecnej sytuacji, ale także zaproponowanie konkretnych rozwiązań dla branży ubezpieczeniowej.

* Renata Borkowska – ekspert w Departamencie Projektów Systemu Finansowego, Bankowy Fundusz Gwarancyjny.

** Marcin Tarczyński – kierownik w Departamencie Projektów Systemu Finansowego, Bankowy Fundusz Gwarancyjny.

Artykuł wyraża prywatne myśli i poglądy Autorów i nie powinien być utożsamiany ze stanowiskiem instytucji, z którymi Autorzy są związani zawodowo.

Program i tematyka

Konferencja została podzielona na kilka bloków tematycznych, a każdy z nich był poświęcony innemu aspektowi funkcjonowania sektora ubezpieczeniowego. W trakcie wydarzenia odbyły się prelekcje, debaty oraz panele dyskusyjne, które umożliwiły uczestnikom zgłębienie wiedzy na temat najważniejszych trendów i wyzwań.

Wystąpienie otwierające

Krystian Wiercioch, zastępca przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego, przypomniał podczas wystąpienia otwierającego, że mimo wzrostu polskiego PKB oraz coraz lepszej sytuacji makroekonomicznej i społecznej, tempo wzrostu składki ubezpieczeniowej w Polsce jest niższe niż tempo wzrostu PKB. Jak zaznaczył, niezbędną do rozwoju rynku ubezpieczeń jest podstawowa edukacja ubezpieczeniowa oraz standaryzacja produktów. Podkreślił zalety standaryzacji, zaznaczając, że nie jest to proces łatwy i wymagałby współpracy wszystkich uczestników rynku ubezpieczeniowego.

Redefiniowanie wartości ubezpieczeń

Kai-Uwe Schanz z The Geneva Association, podczas prezentacji pt. „Redefining the value of insurance” zwrócił uwagę na nowe ryzyka, mające charakter systemowy, często niedywersyfikowalne. Zdaniem Kaia-Uwe Schanza, w przyszłości na znaczeniu w działalności zakładów ubezpieczeń zyskiwać będą: zarządzanie roszczeniami, zarządzanie aktywami oraz partnerstwo publiczno-prywatne. Prezentowane zagadnienia były następnie poruszane w dyskusji.

„Rola ubezpieczeń w rozdrobnionym świecie”

W dyskusji wzięli udział Kai-Uwe Schanz i Marcin Warszawski, partner w Deloitte. Była ona zatytułowana „Role of insurance in a fragmenting world”. Podczas dyskusji podkreślono, że fragmentaryzacja świata wynika między innymi z wojny handlowej między Stanami Zjednoczonymi a Chinami. Ma to również wpływ na globalny sektor ubezpieczeń, bo oznacza mniejszą współpracę oraz słabszą odporność. Te okoliczności będą również miały wpływ na polski sektor ubezpieczeń między innymi poprzez zwiększanie presji konkurencyjnej i możliwą konsolidację.

Uczestnicy dyskusji wskazali na następujące możliwe czynniki ograniczające niekorzystne tendencje:

- 1) partnerstwa publiczno-prywatne,
- 2) rozszerzanie przez państwo katalogu obowiązkowych ubezpieczeń,
- 3) stosowanie dopłat do składek,

- 4) działania w obszarze podatków (np. ulgi lub inne zachęty podatkowe),
- 5) tworzenie kampanii budujących świadomość ubezpieczeniową sponsorowanych, bądź współsponsorowanych przez państwo.

Prezentacja raportu EKF Research i Deloitte: Analiza kluczowych czynników wpływających na rozwój rynku ubezpieczeń w Polsce w perspektywie trzyletniej

W zaprezentowanym po dyskusji raporcie omówiono najistotniejsze szanse i zagrożenia dla rynku ubezpieczeniowego. Jako szanse wskazano:

- demografię (starzenie się społeczeństwa i wzrost popytu na ubezpieczenia emerytalne i zdrowotne),
- transformację cyfrową (optymalizację procesów i zmniejszenie kosztów działalności) oraz
- inwestycje infrastrukturalne.

Jako największe zagrożenia wskazano:

- przeregulowanie rynku (realizacja projektów regulacyjnych i dostosowanie do zmian przepisów prawa odbywa się często kosztem badań rozwojowych i znacząco zwiększa koszty operacyjne działalności zakładów ubezpieczeń),
- ryzyko cyber,
- sytuację geopolityczną i ryzyko kryzysu gospodarczego,
- ryzyko demograficzne – starzejącą się sieć agentów oraz brak zainteresowania branżą ze strony młodego pokolenia.

Perspektywa dla rynku – szanse i zagrożenia – debata

W debacie wzięli udział:

- Jurand Drop, podsekretarz stanu, Ministerstwo Finansów,
- prof. Ilona Kwiecień, kierownik Katedry Ubezpieczeń, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu,
- Artur Olech, prezes zarządu, PZU S.A.

Debatę poprowadził Cezary Szymanek, zastępca redaktora naczelnego dziennika „Rzeczpospolita”. Paneliści opisali, w jaki sposób wydarzenia ekstremalne takie jak powódź, pandemia COVID czy wojna w Ukrainie zmieniają sposób myślenia społeczeństw. Podkreślili, że branża ubezpieczeń może pokazać swoją rolę w obliczu takich wydarzeń poprzez odpowiednią edukację społeczeństwa.

Paneliści skupili się też na możliwościach rozwoju sektora ubezpieczeniowego, podając m.in. przykłady partnerstwa publiczno-prywatnego w Rumunii i Albanii, gdzie istnieją solidarnościowe ubezpieczenia katastroficzne i z uwagi na ich powszechny charakter są bardzo tanie.

Odniesiono się także do wpływu opiekuńczej roli państwa na sektor ubezpieczeń. Jak wskazują badania UE we Wrocławiu, opiekuńcza rola państwa ma negatywny wpływ na skłonność do ubezpieczania i powoduje brak chęci do ubezpieczania nawet za niską kwotę.

Ubezpieczenia jako odpowiedź na kluczowe wyzwania społeczne

Podczas sesji głos zabrał Jarosław Mastalerz, prezes zarządu, PZU Życie S.A. Rozmowę prowadził Eugeniusz Twaróg, zastępca redaktora naczelnego Pulsu Biznesu. Podkreślono przede wszystkim kwestie ochrony zdrowia, w tym ryzyko, że w niedalekiej przyszłości Polska może się borykać z brakiem lekarzy, personelu medycznego, a także infrastruktury. Ubezpieczyciele z kolei mogą wykorzystać swoje doświadczenie w przetwarzaniu danych i wspierać profilaktykę oraz wczesną diagnostykę.

Zarządzanie ryzykiem i innowacje produktowe

Podczas debaty, poświęconej zarządzaniu i innowacjom produktowym, przypomniano, że największymi ryzykami klimatycznymi dla rynku polskiego są powodzie oraz huragany. Dodatkowo, na całym świecie częstotliwość i dotkliwość zdarzeń katastroficznych zwiększa się, a ponadto ryzyka kiedyś uznawane za nieistotne stają się istotne (np. gradobicia we Włoszech). Z kolei w ubezpieczeniach na życie kluczowy jest wzrost ryzyka śmiertelności – co ma również związek ze zmianami klimatycznymi, ponieważ często związane jest z upałami. Uczestnicy debaty dyskutowali również o problemie reasekuracji w kontekście bardzo dynamicznych zdarzeń klimatycznych o „punktowym” charakterze.

Ubezpieczenia zdrowotne – *quo vadis*

Drugi dzień konferencji rozpoczął się od cyklu debat równoległych. Debatę o ubezpieczeniach zdrowotnych zdominował temat profilaktyki i skoordynowanej opieki nad pacjentem. Paneliści przytoczyli dane, z których wynikało, że około 50% podatności na zachorowania zależy od stylu życia, czyli takich czynników, jak dieta, sport czy sen. W Polsce wciąż 37% zgonów powodowanych jest przez choroby serca i to jest 2 razy więcej niż w Unii Europejskiej. Paneliści nie mieli wątpliwości, że pakiety medyczne są obecnie obowiązkowym elementem benefitów pracowniczych i pracodawcy nie mogą sobie pozwolić, żeby takiego benefitu nie oferować. Podkreślono konieczność koordynacji i zapewnienia kompatybilności danych w systemach ubezpieczycieli, dostawców usług medycznych i systemu NFZ.

Ryzyka klimatyczne i ich wpływ na sektor ubezpieczeniowy

Jednym z kluczowych tematów konferencji były zmiany klimatyczne. Ekspertcy zwracali uwagę na potrzebę wprowadzenia nowych modeli oceny ryzyka, które uwzględniałyby rosnącą częstotliwość i intensywność katastrof naturalnych. Dyskusje obejmowały również kwestie związane z adaptacją infrastruktury oraz inwestycjami w odnawialne źródła energii jako sposobu na minimalizację ryzyk klimatycznych.

Rynek a regulacje

Dyskusję o regulacjach na rynku ubezpieczeń zdominowały dane dotyczące liczby nowo tworzonych aktów prawnych, przy czym zaznaczono, że nowe regulacje są przede wszystkim wynikiem zmian lub nowych regulacji w prawie unijnym i koniecznością dostosowania do nich polskich aktów prawnych. Przedstawiciele rynku ubezpieczeń podkreślili, że przy wszelkich zmianach przepisów korzystna jest współpraca branży z regulatorem.

Interes klienta z punktu widzenia różnych uczestników rynku

Podczas debaty na temat rozwiązań proklienckich w produktach ubezpieczeniowych powrócił temat standaryzacji produktów. Przedstawiciel Rzecznika Finansowego zaproponował minimalną standaryzację produktów detalicznych dla osób fizycznych, która miałyby dotyczyć zakresu ochrony oraz wykluczeń. Przykładami takich produktów, które łatwo powinny się poddać standaryzacji, jest np. AC, ubezpieczenie mieszkań lub ubezpieczenie zdrowotne. Wówczas zakłady ubezpieczeń mogłyby budować przewagi konkurencyjne oparte na produktach dodatkowych, jakości obsługi czy innowacyjności. Zdaniem przedstawiciela UOKiK standaryzacja powinna dotyczyć nie tylko produktów, ale również dokumentów produktu. Dokumenty powinny być proste, krótkie i przystępne. Standaryzacja powinna też dotyczyć sprzedaży związanej, czyli na przykład bancassurance. Polska Izba Ubezpieczeń podkreśliła, że standaryzacja może dotyczyć tylko pewnych ram, ponieważ istnieje ryzyko zarzutów ograniczania konkurencyjności oraz zmonopolizowania. PIU przypomniało również, że ma ok. 70 członków więc ewentualne prace nad standaryzacją nie będą łatwe.

Czy jest klimat na zmianę ubezpieczeń – debata prezesów (Nationale-Nederlanden, Compensa, Allianz, PZU)

II edycję ubezpieczeniowego EKF zamykała debata prezesów, w której udział wzięli:

- Paweł Kacprzyk, prezes zarządu, Nationale-Nederlanden TU na Życie S.A.
- Marcin Kulawik, prezes zarządu, TUiR Allianz Polska S.A.
- Artur Olech, prezes zarządu, PZU S.A.
- Anna Włodarczyk-Moczkowska, prezes zarządu, Compensa TU S.A., VIG

Debatę prowadził Maciej H. Grabowski, prezes zarządu Centrum Myśli Strategicznych. Uczestnicy debaty przewidywali dalszą konsolidację rynku oraz jego transformację. Jak zauważono, klienci oczekują „Netfliksa” w ubezpieczeniach, do czego potrzebna jest transformacja, modyfikacja oferty produktowej oraz usługowej, a także inwestycje w dane i ich personalizację. Przekaz i komunikacja muszą być jasne i transparentne, zwłaszcza jeżeli zakłady chcą dotrzeć z ofertą do młodego

pokolenia. Podkreślono znaczenie „kontekstowej sprzedaży ubezpieczeń”, tj. zakup ubezpieczenia ma pojawić się na ścieżce życiowej klienta niejako przy okazji, a nie jako oddzielne wydarzenie.

Jak zaznaczono, inwestycje w transformację mogą być znaczące i małym podmiotom będzie trudniej sobie na nie pozwolić. Według uczestników dyskusji, konsolidacja będzie dotyczyła nie tylko zakładów ubezpieczeń, ale także dystrybutorów.

Podsumowanie

Konferencja „EKF Ubezpieczenia: sprzedaż, innowacje, ryzyko” potwierdziła, że sektor ubezpieczeniowy stoi przed wieloma wyzwaniami, ale jednocześnie ma potencjał, aby dostosować się do zmieniającego się otoczenia. Wydarzenie było nie tylko miejscem wymiany wiedzy i doświadczeń, ale także inspiracją do podejmowania działań na rzecz rozwoju branży i jej transformacji.