

Rafał Józwicki

Spoleczna Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Zarządzania w Łodzi

ANALIZA LOKAT TOWARZYSTW UBEZPIECZENIOWYCH W POLSCE W LATACH 2003-2007

Streszczenie: Sektor instytucji ubezpieczeniowych jest jednym ze strategicznych obszarów funkcjonowania systemu finansowego. Akumulacja środków przez zakłady ubezpieczeń oraz inwestycje finansowe przez nie dokonywane wpływają na zachowanie równowagi tegoż systemu, oddziałują na jego rozwój i przyczyniają się do wzrostu efektywności. Towarzystwa ubezpieczeniowe są aktywnym inwestorem zarówno na rynku kapitałowym, jak i pieniężnym. Instytucje te, z racji dysponowania ogromnymi środkami pieniężnymi, które zostały im powierzone w formie składek ubezpieczeniowych, należą do największych graczy instytucjonalnych na rynkach finansowych. Celem niniejszego opracowania jest analiza polityki lokat towarzystw ubezpieczeniowych w Polsce w latach 2003-2007.

Słowa kluczowe: lokaty zakładów ubezpieczeń, ryzyko stopy procentowej, ryzyko zmienności cen, ryzyko kursu walutowego.

1. Wstęp

Sektor instytucji ubezpieczeniowych to jeden ze strategicznych obszarów funkcjonowania systemu finansowego. Na zachowanie równowagi tego systemu wpływają akumulacja środków przez zakłady ubezpieczeń oraz inwestycje finansowe przez nie dokonywane. Towarzystwa ubezpieczeniowe są aktywnym inwestorem na rynku kapitałowym i pieniężnym. Ponieważ dysponują one ogromnymi środkami pieniężnymi, które zostały im powierzone w formie składek ubezpieczeniowych, należą do największych graczy instytucjonalnych na rynkach finansowych.

Każdy podmiot, który prowadzi działalność ubezpieczeniową, musi dysponować określonym kapitałem, musi też inwestować go we właściwy sposób. Środki pieniężne będące do dyspozycji ubezpieczyciela pochodzą zarówno od udziałowców, jak i od samych ubezpieczonych. Towarzystwo ubezpieczeniowe, gospodarując środkami, dokonuje m.in. ich lokowania, co jednak nie jest celem samym w sobie, a jedynie ma się przyczynić do możliwości wypłacania świadczeń, odszkodowań czy dywidend lub udziałów dawcom kapitału. Aby cel ten osiągnąć, towarzystwo musi utrzymywać płynność finansową i osiągać dochód przy akceptowalnym poziomie ryzyka [Ogrodnik 2006, s. 115].

Gwarancja bezpieczeństwa środków jest oczekiwana zarówno przez organy nadzoru ubezpieczeń, jak i przez samych klientów, a jednym z warunków spełnienia tych oczekiwań jest właściwe prognozowanie przyszłych zysków, co może pozwolić na uchronienie zakładu ubezpieczeń przed stratami poprzez stosowanie odpowiedniej polityki składkowej, reasekuracyjnej, lokacyjnej.

Celem opracowania jest analiza polityki lokat towarzystw ubezpieczeniowych w Polsce w latach 2003-2007.

2. Specyfika funkcjonowania towarzystw ubezpieczeniowych

Przedsiębiorstwa ubezpieczeniowe określane są jako podmioty funkcjonujące w obszarze ubezpieczeń na życie i majątkowych. Podstawowa działalność tych podmiotów związana jest z zawieraniem i obsługą umów ubezpieczeniowych oraz z prowadzeniem działalności inwestycyjnej. Działalność ta w odniesieniu do towarzystw funkcjonujących w Unii Europejskiej oparta jest na dyrektywach Rady Europejskiej oraz na wewnętrznym prawodawstwie państw członkowskich, które to prawodawstwo powinno być zharmonizowane z unijnym.

Działalność inwestycyjna towarzystw ubezpieczeniowych podlega pewnym ograniczeniom, tak aby zabezpieczyć interes posiadaczy polis. Istota i znaczenie tego celu związane jest bezpośrednio z zaufaniem, którym klient musi obdarzać ubezpieczyciela. Przepisy prawne regulujące funkcjonowanie towarzystw ubezpieczeniowych w dobie integracji gospodarczej dotyczą najczęściej kilku fundamentalnych obszarów funkcjonowania tych podmiotów i dotyczą określenia [Ogrodnik 2006]:

- zasad działalności inwestycyjnej,
- rodzaju aktywów, w które towarzystwa mogą lokować posiadane środki,
- minimalnych i maksymalnych wartości poszczególnych klas aktywów w portfelu inwestycyjnym towarzystwa,
- limitu środków, które mogą być ulokowane w jednym podmiocie lub w grupie podmiotów powiązanych kapitałowo, organizacyjnie lub w jednej inwestycji,
- zasad dopasowania aktywów i zobowiązań wobec posiadaczy polis w zakresie waluty i terminów zapadalności,
- wyceny lokat.

Zgodnie z Ustawą o działalności ubezpieczeniowej z maja 2003 r. (DzU 2003, nr 124) ubezpieczenia podzielone są na dwa działy. Dział pierwszy obejmuje ubezpieczenia na życie, dział drugi natomiast dotyczy pozostałych ubezpieczeń osobowych i ubezpieczeń majątkowych.

W działalności zakładów ubezpieczeń można zidentyfikować różne obszary ryzyka, do których zalicza się m.in.:

- ryzyko kredytowe, na które składa się ryzyko kontrahenta – odzwierciedlające straty związane z niewykonaniem zobowiązań przez kontrahentów lub pogorszeniem się ich zdolności kredytowej, oraz ryzyko koncentracji – wynikające

z niskiej dywersyfikacji portfela aktywów ze względu na koncentrację emitentów/kontrahentów, jak i koncentrację produktów;

- ryzyko stopy procentowej, czyli ryzyko, na jakie narażony jest wynik finansowy zakładu, wynikające z wrażliwości aktywów i zobowiązań na zmiany w strukturze terminowej stóp procentowych, wahania zmienności stóp procentowych lub zmiany kształtu krzywej stopy procentowej;
- ryzyko zmienności cen rynkowych papierów wartościowych, czyli ryzyko, na jakie narażony jest wynik finansowy, wynikające z wrażliwości aktywów i zobowiązań na zmiany w poziomie lub wahania zmienności cen rynkowych papierów wartościowych, szczególnie w przypadku inwestycji w akcje czy jednostki uczestnictwa, których strategie inwestycyjne bazują na inwestycjach w akcje;
- ryzyko kursowe i walutowe, czyli ryzyko, na jakie narażony jest wynik finansowy, wynikające z wrażliwości aktywów i zobowiązań na zmiany w poziomie lub wahania zmienności kursów wymiany walut, a także na jakie narażony jest wymóg kapitałowy, wynikające z wpływu zmiany kursu euro na minimalny kapitał gwarancyjny, którego wielkość wyjściowa została ustalona w euro. Należy zauważyć, że wzrost kursu euro powodujący wzrost minimalnego kapitału gwarancyjnego nie ma wpływu na wykonywanie przez zakłady ubezpieczeń zobowiązań wynikających z umów ubezpieczenia;
- ryzyko otoczenia makroekonomicznego, czyli ryzyko zmiany warunków ekonomiczno-społecznych, mających niekorzystny wpływ na zakład ubezpieczeń, powodujących m.in. zmniejszenie przychodów z tytułu składek;
- ryzyko konkurencji, czyli ryzyko wynikające z pojawienia się nowych ubezpieczycieli, przejęć i fuzji, rozwój usług i nowych kanałów dystrybucji, jak również ze zmiany strategii konkurencji, stosowania przez konkurencję złych praktyk itp.;
- ryzyko prawne, czyli ryzyko zmian warunków prowadzenia działalności i jej konkurencyjności wywołane zmianami w regulacjach prawnych i ich interpretacji, w tym ze strony organów podatkowych, organu nadzoru, i w orzecznictwie sądowym oraz ryzyko wynikające z nieprzestrzegania przez zakład obowiązujących przepisów prawa;
- ryzyko rezygnacji z umów – ryzyko wynikające ze zmian w poziomie, trendu lub zmienności wskaźników rezygnacji z umów, zamykania polis oraz wykupów [Raport o wypłacalności... 2009].

3. Analiza lokat i wyniki badań

Na badane lokaty towarzystw ubezpieczeniowych w latach 2003-2007 składają się cztery podstawowe kategorie, którymi są: nieruchomości, lokaty w jednostkach powiązanych, inne lokaty finansowe i należności depozytowe od cedentów (tab. 1). Pierwszy i zarazem najogólniejszy wniosek wynikający z analizy tych pozycji pozwala zauważyć przyrost łącznej kwoty lokat, które w okresie początkowym, czyli

Tabela 1. Lokaty towarzystw ubezpieczeniowych ogółem w latach 2003-2007 według stanu na koniec roku

Lokaty	Stan na koniec roku (w tys. zł)					
	2003	2004	2005	2006	2007	
I. Nieruchomości	32 804 304	40 690 964	44 953 777	72 106 873	81 205 030	
1. Grunty własne oraz prawo wieczystego użytkowania gruntu	149 886	618 146	626 351	930 972	916 341	
2. Budynki i budowle oraz spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu	101 095	138 981	136 949	195 406	178 804	
3. Inwestycje budowlane i zaliczki na poczet tych inwestycji	37 637	441 470	451 193	707 792	696 445	
II. Lokaty w jednostkach powiązanych	11 154	37 695	38 208	27 774	41 092	
1. Udziały lub akcje w jednostkach powiązanych	1 370 945	4 639 541	5 186 520	7 048 531	9 506 743	
2. Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym oraz dłużne papiery wartościowe emitowane przez te jednostki	1 062 063	4 350 616	4 927 720	6 819 680	9 309 562	
3. Pozostałe lokaty	308 882	282 309	254 097	222 659	188 065	
III. Inne lokaty finansowe	-	6 617	4 703	6 192	9 116	
1. Udziały, akcje, inne papiery wartościowe o zmiennej kwocie dochodu oraz jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne w funduszach inwestycyjnych	31 274 288	35 418 758	39 121 498	64 094 713	70 768 132	
2. Dłużne papiery wartościowe i inne papiery wartościowe o stałej kwocie dochodu	2 524 342	3 668 686	3 988 788	6 362 372	6 294 973	
3. Udziały we wspólnych przedsięwzięciach lokacyjnych	27 546 975	29 627 172	31 693 107	47 893 933	55 103 650	
4. Pożyczki zabezpieczone hipotecznie	50	-	-	0	0	
5. Pozostałe pożyczki	6 787	4 867	-	4 652	4 871	
6. Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	881	5 497	1 957 405	5 126 125	2 458 451	
7. Pozostałe lokaty	1 194 017	2 108 642	1 482 129	4 676 426	6 794 633	
IV. Należności depozytowe od cedentów	1 235	3 894	68	31 205	111 554	
	20 051	22 098	25 669	32 657	10 864	

Źródło: opracowanie na podstawie [Biuletyn Roczny...].

na koniec roku 2003, wynosiły 32 804 304 zł, natomiast na koniec roku 2007 wynosiły już 81 205 030 zł. Oznacza to ich wzrost w tym okresie o 147,54%. Spośród wspomnianych już kategorii lokat w analizowanym okresie największą dynamikę wzrostu można zaobserwować w przypadku lokat w jednostkach powiązanych, które zwiększyły swą wartość o ponad 593% – z poziomu 1 370 945 zł na koniec roku 2003 do 9 506 743 zł na koniec roku 2007. Nieco mniejsza dynamika wzrostu cechowała nieruchomości, których wartość wzrosła w analogicznym okresie o 511,35% i inne lokaty finansowe, które wzrosły w tym samym okresie o niewiele ponad 126%. W tym miejscu na uwagę zasługują należności depozytowe od cedentów, które w analizowanym okresie zmalały o ponad 45%.

W tab. 2 zobrazowano natomiast strukturę lokat towarzystw ubezpieczeniowych ogółem w latach 2003-2007 według ich stanu na koniec poszczególnych lat. Jak wynika z jej analizy, dwie pozycje stanowiące lokaty we wspomnianym okresie uległy zwiększeniu. Były to nieruchomości, których udział na koniec roku 2003 wynosił 0,46%, natomiast na koniec roku 2007 ich udział wzrósł do poziomu 1,13%. Drugą pozycję, której udział w lokatach ogółem się zwiększył, stanowiły lokaty w jednostkach powiązanych, a zmiana w badanym okresie to wzrost ich udziału z 4,18% do 11,71%. Powiększenie się udziału wspomnianych dwóch pozycji lokat było możliwe dzięki spadkowi udziału innych lokat finansowych. Ich udział zmniejszył się z poziomu 95,34% na koniec roku 2003 do 87,15% na koniec roku 2007. Należności depozytowe od cedentów stanowiły najmniejszy odsetek w pozycji lokat, a ich zmiana w analogicznym okresie to spadek z poziomu 0,06% do poziomu 0,01%.

W tab. 3 przedstawiono natomiast wartości przychodów, jakie generują poszczególne rodzaje lokat towarzystw ubezpieczeniowych. Ogólnie zauważalnym zjawiskiem jest zwiększanie się przychodów towarzystw. W latach 2003-2007 przychody te zwiększyły się z 1 393 419 PLN do 2 056 942 PLN, czyli niemal dwukrotnie. Bardziej szczegółowa analiza wartości przychodów pochodzących z poszczególnych kategorii lokat pozwala zauważyć, że przychody z lokat w nieruchomości w tym samym okresie zwiększyły się jedynie o 24,24%, czyli dynamika wzrostu przychodu z lokat w nieruchomości nie pokrywa się z ogólnym trendem prawie dwukrotnego wzrostu ogólnego poziomu lokat z wszystkich aktywów ogółem. Największy wzrost dynamiki zanotowały natomiast przychody z innych lokat finansowych, które niemal potroiły swoją wartość, zwiększając się z poziomu 465 581 PLN w roku 2002, do 1 393 150 PLN w roku 2007.

Aby dokonać analizy struktury przychodów z lokat, odpowiednie dane zaprezentowano w tab. 4. Jak z niej wynika, w każdym z badanych okresów występują dwie pozycje mające najistotniejsze znaczenie z punktu widzenia generowania przychodów. Są nimi mianowicie przychody z innych lokat finansowych oraz wynik z realizacji lokat. Pierwsza z tych pozycji zwiększyła swój udział w strukturze przychodów z poziomu 29,53% w roku 2003 do poziomu 67,73% w roku 2007. Z kolei udział realizacji lokat zmniejszył się z poziomu 66,39% w roku 2003 do 29,26% w roku 2007.

Tabela 2. Struktura lokat towarzystw ubezpieczeniowych ogółem w latach 2003-2007 według stanu na koniec roku

Lokaty	Stan na koniec roku (w %)					
	2003	2004	2005	2006	2007	
I. Nieruchomości	0,46	1,52	1,39	1,29	1,13	
1. Grunty własne oraz prawo wieczystego użytkowania gruntu	0,31	0,34	0,30	0,27	0,22	
2. Budyunki i budowle oraz spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu	0,11	1,08	1,00	0,98	0,86	
3. Inwestycje budowlane i zaliczki na poczet tych inwestycji	0,03	0,09	0,08	0,04	0,05	
II. Lokaty w jednostkach powiązanych	4,18	11,40	11,54	9,78	11,71	
1. Udziały lub akcje w jednostkach powiązanych	3,24	10,69	10,96	9,46	11,46	
2. Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym oraz dłużne papiery wartościowe emitowane przez te jednostki	0,94	0,69	0,57	0,31	0,23	
3. Pozostałe lokaty	-	0,02	0,01	0,01	0,01	
III. Inne lokaty finansowe	95,34	87,04	87,03	88,89	87,15	
1. Udziały, akcje, inne papiery wartościowe o zmiennej kwocie dochodu oraz jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne w funduszach inwestycyjnych	7,70	9,02	8,87	8,82	7,75	
2. Dłużne papiery wartościowe i inne papiery wartościowe o stałej kwocie dochodu	83,97	72,81	70,50	66,42	67,86	
3. Udziały we wspólnych przedsięwzięciach lokacyjnych	0,00	-	-	0,00	0,00	
4. Pożyczki zabezpieczone hipotecznie	0,02	0,01	-	0,01	0,01	
5. Pozostałe pożyczki	0,00	0,01	4,35	7,11	3,03	
6. Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	3,64	5,18	3,30	6,49	8,37	
7. Pozostałe lokaty	0,00	0,01	0,00	0,04	0,14	
IV. Należności depozytowe od cedentów	0,06	0,05	0,06	0,05	0,01	

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych z tab. 1.

Tabela 3. Przychody z lokat towarzystw ubezpieczeniowych w latach 2003–2007 (w tys. zł)

Przychody z lokat	2007	2006	2005	2004	2003
1. Przychody z lokat w nieruchomości	17 955	16 306	20 988	22 357	14 603
2. Przychody z lokat w jednostkach podporządkowanych	18 036	1 412 893	984 775	42 091	12 853
2.1. z udziałów i akcji	15 007	1 408 710	978 462	34 846	3 457
2.2. z pożyczek i dłużnych papierów wartościowych	3 029	4 183	6 313	7 245	9 392
2.3. z pozostałych lokat	0	0	-	-	4
3. Przychody z innych lokat finansowych	1 393 150	1 288 252	1 263 411	919 502	411 427
3.1. z udziałów, akcji, innych papierów wartościowych o zmiennej kwocie doходу oraz jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych w funduszach inwestycyjnych	69 834	80 646	103 418	31 241	21 897
3.2. z dłużnych papierów wartościowych oraz innych papierów wartościowych o stałej kwocie doходу	1 190 362	1 079 737	1 084 080	822 390	349 904
3.3. z lokat terminowych w instytucjach kredytowych	75 160	59 062	44 836	30 515	39 086
3.4. z pozostałych lokat	57 794	68 808	31 078	35 356	541
4. Wynik dodatni z rewaloryzacji lokat	25 984	20 200	26 216	23 024	29 453
5. Wynik dodatni z realizacji lokat	601 818	566 879	476 214	393 953	925 081
Razem	2 056 942	3 304 530	2 771 604	1 400 927	1 393 419

Źródło: opracowanie na podstawie [Rocznik ubezpieczeń...].

Tabela 4. Struktura przychodów z lokat towarzystw ubezpieczeniowych w latach 2003–2007 (w %)

Rodzaj lokaty	2007	2006	2005	2004	2003
1. Przychody z lokat w nieruchomości	0,87	0,49	0,76	1,60	1,05
2. Przychody z lokat w jednostkach podporządkowanych	0,88	42,76	35,53	3,00	0,92
2.1. z udziałów i akcji	0,73	42,63	35,30	2,49	0,25
2.2. z pożyczek i dłużnych papierów wartościowych	0,15	0,13	0,23	0,52	0,67
2.3. z pozostałych lokat	0,00	0,00	-	-	0,00
3. Przychody z innych lokat finansowych	67,73	38,98	45,58	65,64	29,53
3.1. z udziałów, akcji, innych papierów wartościowych o zmiennej kwocie dochodu oraz jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych w funduszach inwestycyjnych	3,40	2,44	3,73	2,23	1,57
3.2. z dłużnych papierów wartościowych oraz innych papierów wartościowych o stałej kwocie dochodu	57,87	32,67	39,11	58,70	25,11
3.3. z lokat terminowych w instytucjach kredytowych	3,65	1,79	1,62	2,18	2,81
3.4. z pozostałych lokat	2,81	2,08	1,12	2,52	0,04
4. Wynik dodatni z rewaloryzacji lokat	1,26	0,61	0,95	1,64	2,11
5. Wynik dodatni z realizacji lokat	29,26	17,15	17,18	28,12	66,39
Razem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Źródło: jak w tab. 3.

4. Zakończenie

Towarzystwa ubezpieczeniowe to specyficzne podmioty gospodarcze. Ich działalność jest obwarowana ograniczeniami inwestycyjnymi, które mają zagwarantować bezpieczeństwo powierzonych środków, tak aby zapewnić w pierwszej kolejności interes posiadaczy polis, czyli gwarancje wypłaty odszkodowania w sytuacji zaistnienia zdarzenia objętego ochroną ubezpieczeniową. Przeprowadzona analiza działalności inwestycyjnej towarzystw ubezpieczeniowych działających w Polsce pozwala zauważyć, że w latach 2003-2007 zwiększeniu o 147,54% uległy wartości lokat instytucji ubezpieczeniowych, a w analizowanym okresie największa dynamika wzrostu związana była z lokatami w jednostkach powiązanych, które zwiększyły swą wartość o ponad 593%. Istotny wydaje się też fakt, że w analizowanych latach przychody z lokat zwiększyły się niemal dwukrotnie. Pamiętać musimy również, że z racji ograniczeń w możliwościach inwestycyjnych ubezpieczycieli przeważającą część lokat finansowych stanowią dłużne papiery wartościowe, które ze względu na emitenta są gwarancją zabezpieczenia interesów klientów instytucji ubezpieczeniowych.

Literatura

Biuletyn Roczny – Rynek ubezpieczeń za lata 2003-2007.

Ogrodnik H., *Wybrane problemy prowadzenia działalności lokacyjnej przez zakłady ubezpieczeń w dobie integracji gospodarczej*, [w:] *Ubezpieczenia*, red. S. Wieteska, Publikacja ze Zjazdu Katedr Finansowych „Instytucje, instrumenty i strategie w dobie integracji gospodarczej”, Lublin, 13-15 września 2006 r., Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2006.

Raport o wypłacalności zakładów ubezpieczeń według stanu na dzień 31 grudnia 2008 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2009.

Rocznik ubezpieczeń i funduszy emerytalnych za lata 2003-2007.

ANALYSIS OF THE INVESTMENTS OF INSURANCE COMPANIES IN POLAND IN THE YEARS 2003-2007

Summary: Insurance companies are one of the most important investors on the market. These companies form contracts with their clients and pay claims, so they have to conduct proper asset management. The main goal of this paper is to examine the investments of the insurance companies in Poland in the years 2003-2007. The author took into consideration data from life and non-life sector.