

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

323

Inwestycje finansowe i ubezpieczenia – tendencje światowe a rynek polski



Redaktorzy naukowi

Krzysztof Jajuga

Wanda Ronka-Chmielowiec



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Agnieszka Flasińska

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

Łamanie: Małgorzata Czupryńska

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

w Dolnośląskiej Bibliotece Cyfrowej www.dbc.wroc.pl,

The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się

na stronie internetowej Wydawnictwa

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie

wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Wrocław 2013

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-351-9

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	11
Adam Adamczyk: Poziom wewnętrznych źródeł finansowania jako determinanta inwestycji w działalność B + R przedsiębiorstw	13
Roman Asyngier: Ekonomiczne i prawne aspekty nieprawidłowości funkcjonowania rynku NewConnect. Ocena i propozycje zmian.....	23
Jacek Bialek: Zastosowanie autorskiego indeksu wydajności pracy do analizy dynamiki cen jednostek rozrachunkowych OFE	34
Magdalena Chmielowiec-Lewczuk: Zrównoważona Karta Wyników w zakładzie ubezpieczeń.....	43
Dawid Dawidowicz: Ocena efektywności nowych i pozostałych funduszy inwestycyjnych akcji polskich w latach 2000–2012.....	53
Ewa Dziwok: Weryfikacja modeli krzywej dochodowości na podstawie metod dynamicznych.....	66
Krzysztof Echaust: Zwroty dzienne a zwroty nocne – porównanie wybranych własności na przykładzie kontraktów <i>futures</i> notowanych na GPW w Warszawie.....	75
Urszula Gierałtowska: Inwestowanie w metale szlachetne jako alternatywna forma lokowania kapitału	88
Paweł Kliber: Spread WIBOR-OIS jako miara ryzyka kredytowego i premii płynnościowej	101
Karol Marek Klimczak: Struktura autoregresyjna zysku rezydualnego spółek z Polski, Niemiec i Francji.....	112
Anna Korzeniowska: Wybrane problemy rynku finansowego wynikające z sytuacji na rynku oszczędności gospodarstw domowych.....	120
Mieczysław Kowerski: Cateringowa teoria dywidend.....	128
Marzena Krawczyk: Adekwatność oferty instytucji rynku finansowego do potrzeb kapitałowych MŚP.....	142
Paweł Kufel, Magdalena Mosionek-Schweda: Wpływ doświadczenia giełdowego na koszt pozyskiwania kapitału na rynku Catalyst	151
Robert Kurek: Ewolucja konwergencji regulacji i sposobów nadzorowania na rynku ubezpieczeniowym UE.....	161
Sebastian Majewski, Mariusz Doszyń: Efekty wpływu czynników behawioralnych na stopy zwrotu z akcji spółek sektora budowlanego notowanych na GPW w Warszawie.....	170

Sebastian Majewski: Behawioralny portfel według Masłowa – analiza symulacyjna.....	180
Marta Malecka: Metody oceny jakości prognoz ryzyka rynkowego – analiza porównawcza	192
Aleksander R. Mercik: Wykorzystanie rozkładu t -Studenta do szacowania wartości zagrożonej	202
Artur Mikulec: Znormalizowany względem czasu τ wskaźnik Calmara i jego zastosowanie w analizie efektywności inwestycji portfelowych.....	212
Wojciech Misterek: Bariery w zakresie pozyskania zewnętrznych źródeł finansowania na realizację projektów innowacyjnych przedsiębiorstw	223
Paweł Niszczota: Wpływ języka raportowania na płynność spółek zagranicznych notowanych na GPW	232
Dorota Pekasiewicz: Wyznaczanie współczynnika bezpieczeństwa na podstawie kwantyla rozkładu sumy roszczeń w portfelu ubezpieczeń komunikacyjnych.....	241
Agnieszka Perepeczo: Reakcja akcjonariuszy na decyzje o wypłacie dywidendy w spółkach publicznych – wyniki badań empirycznych.....	253
Tomasz Pisula: Metodyczne aspekty zastosowania modeli skoringowych do oceny zdolności kredytowej z wykorzystaniem metod ilościowych.....	265
Paweł Porcenaluk: Analiza wybranych miar ryzyka płynności dla akcji notowanych na GPW w Warszawie w latach 2001–2011	289
Marcin Salamaga: Zastosowanie metody średniej kroczącej do badania zyskowności inwestycji na polskim rynku kapitałowym	298
Rafał Siedlecki: Prognozowanie trudności finansowych przedsiębiorstw z wykorzystaniem miary rozwoju Hellwiga	308
Anna Sroczyńska-Baron: Możliwości aplikacyjne gier mniejszościowych na Gieldzie Papierów Wartościowych	319
Michał Stachura, Barbara Wodecka: Asymetria w ujęciu Boshnakova – propozycja metody szacowania miar asymetrii z próby.....	328
Piotr Staszkiwicz: Verification of the disclosure lemma applied to the model for reputation risk for subsidiaries of non-public group with reciprocal shareholding on the Polish broker-dealers market.....	337
Anna Szymańska: Bayesowskie szacowanie stawek składki w ubezpieczeniach komunikacyjnych z wybranymi funkcjami straty	347
Jacek Welc: Prognozowana dynamika zysków spółek a obciążenie błędów prognoz – doświadczenia polskie	357
Jerzy Węclawski: Pożyczki hybrydowe jako alternatywna forma finansowania przedsiębiorstw	366
Ryszard Węgrzyn: Analiza wrażliwości zmienności implikowanej względem instrumentu podstawowego opcji – podejście dynamiczne	375
Stanisław Wieteska: Obciążenia obiektów budowlanych śniegiem jako element ryzyka w ubezpieczeniach majątkowo-osobowych w Polskim obszarze klimatycznym	385

Zuzanna Woško: Odporność sektora bankowego w Polsce na szoki zewnętrzne w kontekście ryzyka kredytowego. Badanie zależności między zmiennymi makroekonomicznymi	397
Anna Zamojska: Wskaźnik Sharpe'a w teorii i w praktyce.....	406
Aneta Zglińska-Pietrzak: Bootstrapowe prognozy zmienności stóp zwrotu na podstawie modelu GARCH	415
Monika Zielińska-Sitkiewicz: Ocena kondycji rynku nieruchomości mieszkaniowych na podstawie badania danych z raportów finansowych firm deweloperskich	423

Summaries

Adam Adamczyk: The level of internal sources of finance as a determinant of investment in R & D of enterprises	22
Roman Asyngier: Economic and legal aspects of irregularities in the functioning of the NewConnect market. Assessment and suggestions for changes	33
Jacek Bialek: Application of the original index of labour productivity in the analysis of open pension funds' units dynamics	42
Magdalena Chmielowiec-Lewczuk: Balanced Scorecard in insurance company.....	52
Dawid Dawidowicz: Evaluation of efficiency of new Polish equity investment funds in comparison to the other investment funds in the period 2000–2012	65
Ewa Dziwok: Yield curve verification based on the correlation surface method	74
Krzysztof Echaust: Traded period returns and non-traded period returns – comparison of selected properties on the basis of futures contracts quoted on Warsaw Stock Exchange.....	87
Urszula Gieraltowska: Investing in precious metals as an alternative form of capital investment	100
Paweł Kliber: WIBOR-OIS spread as a measure of liquidity and default risk	111
Karol Marek Klimczak: Autoregressive structure of residual income of Polish, French and German firms.....	119
Anna Korzeniowska: Selected problems of financial market resulting from the situation on household savings market	127
Mieczysław Kowerski: Catering theory of dividends	141
Marzena Krawczyk: Adequacy of the offer given by financial market institution to capital needs of SMEs	150
Paweł Kufel, Magdalena Mosionek-Schweda: The impact of the stock-market experience on the cost of capital gained on the Catalyst market.....	160

Robert Kurek: The evolution in convergence of supervision regulations and methods on the European Union insurance market	169
Sebastian Majewski, Mariusz Doszyń: The effects of impact of behavioural factors on the rate of return of construction companies stocks listed on the Warsaw Stock Exchange.....	179
Sebastian Majewski: Behavioural portfolio according to Maslov – simulation analysis	191
Marta Malecka: Methods for evaluating Value-at-Risk forecasts – comparative analysis	201
Aleksander R. Mercik: Using the Student's t distribution in Value-at-Risk estimation.....	211
Artur Mikulec: Tau-normalized-Calmar ratio and its application in the analysis of portfolio investment efficiency	222
Wojciech Misterek: Barriers in obtaining external funding to the realization of innovative projects in companies	231
Paweł Niszczota: The language used in filings and the trading activity of foreign companies listed on the Warsaw Stock Exchange	240
Dorota Pekasiewicz: Determination of the safety factor based on quantile of the sum of claims distribution in the portfolio of automobile insurance....	252
Agnieszka Perepeczo: Market reactions to dividend announcements in public companies – empirical evidence.....	264
Tomasz Pisula: Methodological aspects of the application of credit scoring models to assess the creditworthiness with the use of quantitative methods	288
Paweł Porcenaluk: The analysis of the selected liquidity risk measures for stocks listed on the Warsaw Stock Exchange in 2001–2011 period.....	297
Marcin Salamaga: An application of moving average rules for testing the profitability of Polish stock market.....	307
Rafał Siedlecki: Forecasting financial problems of companies based on Hellwig measurement of development	318
Anna Sroczyńska-Baron: The application of the minority games and gambling on the stock exchange.....	327
Michał Stachura, Barbara Wodecka: Boshnakov's approach to asymmetry – proposal of estimation of sample asymmetry measures	336
Piotr Staszkiwicz: Weryfikacja lematu ujawnienia dla modelu ryzyka reputacji niepublicznych grup kapitałowych z powiązaniem wzajemnymi na polskim rynku firm inwestycyjnych	346
Anna Szymańska: Bayesian estimation of premium rates in motor insurance with selected loss functions	356
Jacek Welc: Forecasted earnings growth of companies and earnings forecast bias – Polish experience.....	365
Jerzy Węclawski: Hybrid loans as an alternative form of corporate finance ..	374

Ryszard Węgrzyn: Analysis of the sensitivity of implied volatility to the underlying instrument of option – a dynamic approach.....	384
Stanisław Wieteska: Overload of roofs of buildings with snow as an element of risk in property insurance in the Polish climate area.....	396
Zuzanna Wośko: Resilience of the Polish banking sector to external shocks in the context of credit risk. Analysis of the relationship between macro-economic variables	405
Anna Zamojska: Sharpe ratio – theory and practice.....	414
Aneta Zglińska-Pietrzak: Bootstrap predictions of returns for GARCH processes	422
Monika Zielińska-Sitkiewicz: Assessment of the condition of the Polish real estate market based on the data analysis from the financial statements of developers	437

Magdalena Chmielowiec-Lewczuk

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

ZRÓWNOWAŻONA KARTA WYNIKÓW W ZAKŁADZIE UBEZPIECZEŃ

Streszczenie: Zrównoważona Karta Wyników jest instrumentem służącym jako wspomaganie długoterminowego zarządzania. Można ją zastosować w zakładzie ubezpieczeń jako wspomaganie zarządzania kosztami. Obejmuje ona dla obszaru zarządzania kosztami trzy perspektywy: produktu, kapitałów i działalności lokacyjnej. Jako mierniki można wykorzystać znane wskaźniki z analizy finansowej dla sektora ubezpieczeniowego.

Słowa kluczowe: Zrównoważona Karta Wyników, zarządzanie kosztami, zakład ubezpieczeń.

1. Wstęp

Zrównoważona Karta Wyników jest instrumentem, który od lat wzbudza olbrzymie zainteresowanie w świecie zarówno praktyków, jak i naukowców. Mimo że nie można jej zaliczyć do najnowocześniejszych rozwiązań w zakresie zarządzania, to jednak istnieje wiele jeszcze niewykorzystanych możliwości jej zastosowania.

Jest to instrument, który został opracowany przez R.S. Kaplana i D.P. Nortona w latach 90. Jego oryginalna nazwa to *Balanced Scorecard*, co tłumaczone jest różnie: jako Zrównoważona Karta Wyników, Strategiczna Karta Wyników lub Zbilansowana Karta Wyników. Zrównoważona czy zbilansowana oznacza rozłożenie ciężaru osiągnięcia celów w paru obszarach, a nie tylko w jednym. Jej podstawowe założenie to połączenie mechanizmów pomiaru działalności przedsiębiorstwa z realizacją strategii. W standardowej postaci Zrównoważonej Karty Wyników wyodrębnia się cztery perspektywy (klienta, procesów wewnętrznych, finansów i rozwoju), dla których wyznacza się cele skoordynowane z wizją strategiczną podmiotu. Następnie opracowuje się zestawienie działań mających służyć osiągnięciu tych celów. Podstawą sukcesu we wdrażaniu Zrównoważonej Karty Wyników jest jednak odpowiednia ocena skuteczności w realizacji działań i osiągnięciu celów. Temu właśnie służy system mierników, który powinien zostać zaprojektowany na potrzeby danego podmiotu. Zrównoważona Karta Wyników jest bardzo mocno związana z obszarem polityki finansowej. Wpływa na to obecność samej perspektywy finansowej, ale również to,

że pozostałe trzy perspektywy, nawet jeśli nie są bezpośrednio związane z finansami, to wykorzystuje się do systemu pomiaru ich efektywności przede wszystkim wskaźniki i mierniki finansowe.

Największą zaletą Zrównoważonej Karty Wyników jest jej kompleksowość oraz uwzględnianie strategii w bieżących działaniach. Pierwsza z tych cech nadaje również temu instrumentowi dużą elastyczność w projektowaniu i dostosowaniu go do indywidualnych potrzeb jednostki gospodarczej. Na tej podstawie zatem można zmieniać zarówno zakres perspektyw, jak i ich ilość. Instrument ten ma również częste zastosowanie, jeśli chodzi o podmiot, w którym może być wdrażany. Zrównoważona Karta Wyników sprawdza się zarówno w przedsiębiorstwach, jak i w jednostkach sektora publicznego czy instytucjach finansowych.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie propozycji dotyczącej opracowania Zrównoważonej Karty Wyników dla obszaru zarządzania kosztami w zakładzie ubezpieczeń. Badania naukowe zostały oparte przede wszystkim na wnioskach własnych wynikających z próby zastosowania znanego instrumentu rachunkowości zarządczej dla obszaru działalności ubezpieczeniowej, w której to instrument ten nie został jeszcze w Polsce wdrożony.

2. Zrównoważona Karta Wyników w obszarze zarządzania kosztami

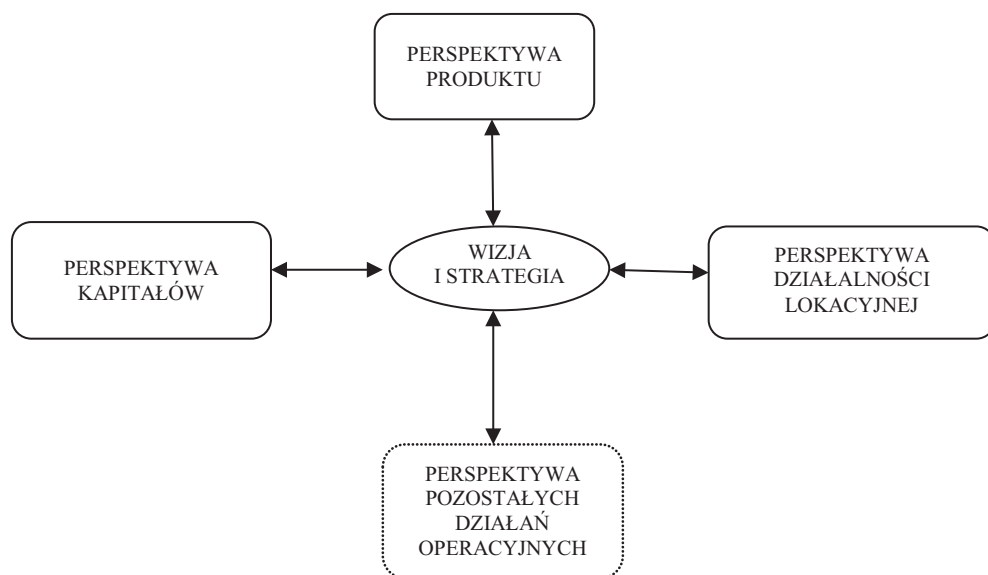
Jak już wspomniano, Zrównoważona Karta Wyników daje możliwość dostosowania jej do indywidualnych potrzeb podmiotu, a więc charakter perspektyw może ulec zmianie. Dlatego też na potrzeby zarządzania kosztami w zakładzie ubezpieczeń instrument ten będzie miał nieco inną postać. Zostało to przedstawione na rys. 1.

Na potrzeby Zrównoważonej Karty Wyników można wyodrębnić trzy podstawowe perspektywy: produktu, kapitałów i działalności lokacyjnej. Czwarta perspektywa ma drugoplanowe znaczenie i może, ale nie musi, być wyodrębniana. Charakter tych perspektyw nawiązuje do obszaru zarządzania kosztami, gdyż perspektywa produktu oznacza oczywiście koszty produktu ubezpieczeniowego, perspektywa kapitałów – koszty kapitału, a przy działalności lokacyjnej chodzi o koszty lokat. Nie bez znaczenia jest również specyfika działalności ubezpieczeniowej, której wpływ najwyraźniej jest widoczny w obecności działalności lokacyjnej.

Do podstawowych celów zarządzania kosztami w zakładzie ubezpieczeń należą:

- optymalizacja kosztów produktu uzależniona od poziomu docelowej rentowności działalności technicznej,
- minimalizacja kosztów finansowania działalności,
- minimalizacja kosztów lokat.

Cele te muszą być oczywiście uwzględnione w projektowaniu Zrównoważonej Karty Wyników i skoordynowane z ogólną wizją i strategią ubezpieczyciela, niekoniernie związaną bezpośrednio z kosztami. Cele te, jak widać pokrywają się z perspektywami.



Rys. 1. Zrównoważona Karta Wyników dla zarządzania kosztami w zakładzie ubezpieczeń

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Kaplan, Norton 2012, s. 15].

Pierwsza perspektywa dotyczy produktu, a w zasadzie kosztów produktu ubezpieczeniowego. Należy pamiętać jednak o tym, że wysokość kosztów ma znaczenie zarówno dla generowania wydatków, jak i dla wyników z działalności technicznej. Wyznaczanie strategii w tym obszarze ważne jest więc dla planowania przepływów pieniężnych, mających wpływ na płynność finansową, jak i dla poziomu rentowności. Jest to również perspektywa, w której olbrzymie znaczenie ma pewien poziom jakości, wyjątkowo ważny na rynku ubezpieczeniowym, a który jednocześnie nie pozwala na obniżenie znacznych kosztów. Dlatego też ze względu na konieczność zachowania pewnego poziomu jakości (np. związanego z procesem likwidacji szkód) celem będzie nie minimalizacja, ale optymalizacja poziomu kosztów.

Druga perspektywa dotyczy z pozoru innego obszaru, choć pośrednio związanej z obszarem sprzedaży, a mianowicie kosztów kapitału. Celem zarządzania kosztami w tym obszarze jest minimalizacja kosztów finansowania działalności ubezpieczeniowej. Zakres działań w tym obszarze jest wyznaczany w bardzo dużej mierze przez politykę zarządzania wartością, co daje możliwość wykorzystania w systemie pomiaru mierników kreowania wartości. Pewien problem w perspektywie kapitałów sprawiają rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe. Trudno jest bowiem jednoznacznie skalkulować ich koszt, także dlatego że ich wysokość nie jest całkowicie zależna od wewnętrznych decyzji ubezpieczyciela.

Trzecia perspektywa dotyczy działalności lokacyjnej. Charakterystyczne dla niej jest to, że w tym przypadku nie można koncentrować się na samych kosztach,

bez uwzględniania przychodów. Dlatego też, mimo że jest to obszar zarządzania kosztami, to dla działalności lokacyjnej wyznacznikiem realizacji celów będą wyniki z działalności lokacyjnej, a nie poziom kosztów. Można tu wykorzystać zestaw wskaźników rentowności lokat.

Ostatnia czwarta perspektywa może się pojawić, w sytuacji, gdy zakład ubezpieczeń prowadzi działalność, której nie da się przyporządkować trzem pozostałym, a jednocześnie ma ona wpływ na wyniki, przepływy pieniężne, czy jakość produktu bądź obsługi klientów. Przykładem takim może być inwestycja w budynek biurowy, który będzie użytkowany na potrzeby własne. Jeśli nie ma takiej potrzeby, nie ma sensu tworzyć czwartej perspektywy.

3. Perspektywa produktu

W perspektywie tej największą rolę odgrywają dwa obszary: sprzedaż oraz proces odszkodowawczy. Ze sprzedażą związane są przede wszystkim koszty akwizycji, a z procesem odszkodowawczym koszty likwidacji szkód. Jednak warto również dodać w tej perspektywie koszty administracyjne, które nie są ze względu na swój charakter związane ani ze sprzedażą, ani z likwidacją, ale mają pewien, często znaczny wpływ na ogólny poziom kosztów. Relacje pomiędzy celami, działaniami oraz miernikami zostały przedstawione w tab. 1.

W tabeli 1 zostały przedstawione cztery podstawowe cele zarządzania kosztami w ramach perspektywy produktu. Pierwszy z nich dotyczy procesu odszkodowawczego obejmującego takie działania, jak: przyjmowanie zgłoszeń o wypadkach ubezpieczeniowych, ustalanie odpowiedzialności ubezpieczyciela, wycena szkody, przyznawanie prawa do ubezpieczenia, wypłata odszkodowań oraz określanie należności regresowych i ich windykacja. Działaniem, które daje możliwość kontrolowanej redukcji kosztów przy utrzymaniu odpowiedniego poziomu jakości obsługi klienta, jest wprowadzenie lub rozszerzenie likwidacji online. Daje ona możliwość znacznego obniżenia kosztów. Do oceny osiągnięcia tych celów można wykorzystać gotowe wskaźniki, takie jak wskaźnik rentowności działalności technicznej lub wskaźnik służący do obliczenia, ile kosztów związanych z likwidacją przypada na jednego likwidatora. Pierwszy z tych wskaźników ma charakter bardziej ogólny, drugi koncentruje się raczej na kosztach związanych bezpośrednio z pracą likwidatorów.

Dwa kolejne cele dotyczą redukcji dwóch podstawowych pozycji kosztów działalności ubezpieczeniowej. Sam sposób oceny ich realizacji jest bardzo podobny do siebie, a mianowicie wykorzystywane są do tego standardowe wskaźniki kosztów, a także wskaźnik wyznaczający wysokość danych kosztów przypadających na pracowników. Różnica natomiast tkwi w działaniach, gdyż wbrew pozorom są to zupełnie inne obszary działalności. Pierwszy wiąże się ze samą sprzedażą i możliwościami w zakresie redukcji kosztów dają tu przede wszystkim łączenie produktów, sprzedaż na dłuższy okres czy sprzedaż internetowa. Drugi obszar dotyczy kosztów biurowych, które są generowane przez zakup materiałów czy sprzętu biurowego. Nie są

Tabela 1. Cele, działania i mierniki dla perspektywy produktu

Cel	Działania	Mierniki
Optymalizacja kosztów w procesie odszkodowawczym	Wdrożenie systemu likwidacji szkód online	Wskaźnik przypisu kosztów na jednego pracownika (koszty likwidacji szkód/liczba likwidatorów). Wskaźnik rentowności działalności technicznej (wynik techniczny/składka zarobiona na udziale własnym) \times 100%.
Redukcja kosztów akwizycji	Zwiększenie sprzedaży przez Internet Zwiększenie sprzedaży <i>bankassurance</i> Zawieranie umów na dłuższe okresy	Wskaźnik kosztów akwizycji (koszty akwizycji/składka przypisana brutto) \times 100%. Wskaźnik przypisu kosztów na jednego pracownika (koszty akwizycji/liczba pracowników sprzedaży).
Redukcja kosztów administracyjnych	Ograniczenia w zakupie materiałów biurowych Ograniczenia w zakupie sprzętu biurowego Weryfikacja metod amortyzacji sprzętu biurowego	Wskaźnik kosztów administracyjnych (koszty administracyjne/składka przypisana brutto) \times 100%. Wskaźnik przypisu kosztów na jednego pracownika: (koszty administracyjne/liczba pracowników biurowych).
Minimalizacja kosztów na udziale własnym	Weryfikacja umów reasekuracyjnych	Wskaźnik kosztów technicznych na udziale własnym: [(koszty działalności ubezpieczeniowej + pozostałe koszty techniczne na udziale własnym)/ składka przypisana na udziale własnym] \times 100%.

Źródło: opracowanie własne.

one zatem związane ze sprzedażą i w związku z tym np. na ich wzrost nie powinien mieć wpływu wzrost sprzedaży.

W działalności zakładów ubezpieczeń istotną rolę odgrywa reasekuracja, dlatego istnieje uzasadniona potrzeba oceny wysokości kosztów na udziale własnym. Z tego powodu do perspektywy tej można dołączyć jako cel minimalizację kosztów na udziale własnym, który to cel oczywiście jest ściśle związany z trzema wcześniejszymi celami, ale dodatkowo pomiar służący do oceny realizacji tego celu wyodrębnia część udziału reasekuratorów, przez co daje możliwość oszacowania poziomu kosztów tylko dla sprzedaży bezpośredniej.

Perspektywę produktu w ramach Zrównoważonej Karty Wyników można zaprojektować dla całego zakładu ubezpieczeń, ale znacznie bardziej wartościowe jest opracowanie jej dla uszczegółowionych informacji, np. dla poszczególnych grup

produktów, klientów czy kanałów dystrybucji. Daje ona wtedy możliwość oceny kontroli rentowności dla tych podmiotów i pozwala na wprowadzenie konkretnych działań mających służyć ulepszeniu zarządzania kosztami.

4. Perspektywa kapitałów

Na zarządzanie kosztami należy spojrzeć w szerszy sposób, jako na obszar związany nie tylko z kosztami operacyjnymi, ale także z kosztami kapitałów. We współczesnym zarządzaniu niezwykle istotne jest zarządzanie wartością, które powinno pełnić nadrzędną funkcję w wyznaczaniu celów strategicznych. Dlatego też, również i w zarządzaniu kosztami nie można zapomnieć o problemie kosztów kapitału. Umiejętność zaplanowania i kontroli kosztów finansowania działalności ubezpieczeniowej jest zatem kluczowym elementem zarządzania strategicznego w zakładzie ubezpieczeń.

Perspektywa kapitałów służy zatem wyznaczeniu takich celów, które zagwarantują stworzenie optymalnej struktury kapitałowej, a więc dającej możliwość pozyskania najtańszych źródeł finansowania. Istnieje jednak znaczna różnica między ubezpieczycielami a pozostałymi podmiotami gospodarczymi, a mianowicie cechą charakterystyczną dla tej branży jest obecność rezerw techniczno-ubezpieczeniowych wśród kapitałów. Jest to bardzo specyficzne źródło finansowania majątku, które charakteryzuje się tym, że zakład ubezpieczeń nie ma pełnej swobody w ustaleniu jego wysokości, gdyż to, jak wysokie są rezerwy, zależy od ubezpieczonego ryzyka, a nie od polityki zarządzania kapitałami. Po drugie, największym problemem, który nie został jednoznacznie rozwiązany, jest kalkulacja kosztów rezerw jako źródła kapitału.

W tabeli 2 zostały przedstawione cele, działania oraz mierniki dla perspektywy kapitałów w zakładzie ubezpieczeń.

Tabela 2. Cele, działania i mierniki dla perspektywy kapitałów

Cel	Działania	Mierniki
Planowanie struktury kapitałowej	Opracowanie budżetów kapitałów	Wskaźnik zadłużenia technicznego – dźwigni finansowej (rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe na udziale własnym/kapitały własne) $\times 100\%$. Struktura procentowa wszystkich pozycji pasywów
Minimalizacja kosztów kapitału	Monitorowanie realizacji budżetów kapitałów	Koszt dywidendy: $k = \frac{\text{dywidenda oczekiwana w przyszłym roku}}{\text{cena rynkowa akcji}} + \text{przewidywana stopa wzrostu dywidendy}$. Koszty pozyskania składki = wskaźnik kosztów akwizycji. Wskaźnik kosztów działalności lokacyjnej (koszty działalności lokacyjnej/średni stan lokat).

Źródło: opracowanie własne.

Jak widać w tabeli 2, w ramach tej perspektywy powinny pojawić się dwa cele. Pierwszym jest umiejętność planowania, czyli przewidywania, jaką strukturę kapitałową będzie miał ubezpieczyciel w najbliższych latach, a drugim – kalkulacja kosztów kapitałów. Należy zwrócić uwagę, iż mimo że wskaźniki wykorzystywane tu jako pomiar osiągnięcia celów są w większości oparte na znanych miarach wykorzystywanych do analizy kondycji finansowej zakładów ubezpieczeń, to dla pierwszego celu będzie to wskaźnik liczony na podstawie danych planowanych, a nie danych rzeczywistych, tak jak jest to zazwyczaj stosowane w analizie wskaźnikowej. Przy drugim celu wykorzystać należy już dane rzeczywiste, ponieważ służy on do monitorowania sytuacji, a nie do planowania.

Celem w ramach perspektywy kapitałów nie może być oczywiście bezwzględna minimalizacja kosztów, gdyż dążąc do minimalizacji np. dywidendy, możemy doprowadzić do utraty źródeł finansowania działalności. Dlatego też celem będzie tu przede wszystkim dostosowywanie struktury kapitału do bieżącego poziomu kosztów, a więc zwiększanie tych źródeł finansowania, które w danym momencie są tańsze, i zmniejszanie tych, które drożeją, z uwzględnieniem jednocześnie możliwości w ramach zmian kapitałowych. Poziom rezerw techniczno-ubezpieczeniowych wynika z ubezpieczanego ryzyka, dlatego realizacja tego celu będzie koncentrować się przede wszystkim na zwiększaniu bądź zmniejszaniu w danym momencie poziomu kapitału własnego, a w zasadzie zapasowego, tak aby maksymalizować najtańsze w danym momencie źródło finansowania. W praktyce oznacza to decyzje w zakresie rozdysponowania zysku oraz kreowania wyniku finansowego.

5. Perspektywa działalności lokacyjnej

Obecność działalności lokacyjnej w Zrównoważonej Karcie Wyników jest wynikiem tego, iż działalność ta pełni szczególną funkcję w zakładach ubezpieczeń. Założenia tej perspektywy będą opierać się na ocenie rentowności lokat, dlatego też nie można tu rozważać samych kosztów lokat, ale trzeba zestawić je z przychodami i oceniać pod względem rentowności. Oczywiście ze względu na specyfikę działalności zakładów ubezpieczeń należy również uwzględnić bezpieczeństwo lokat, które ma na celu zmniejszenie ryzyka. Dodatkowym problemem jest płynność lokat, która ma wpływ na zarządzanie płynnością finansową.

Zakres celów przedstawiony w tab. 3 jest oparty na pogrupowaniu lokat na: nieruchomości, lokaty o większym ryzyku, o mniejszym ryzyku oraz te, które dotyczą jednostek powiązanych kapitałowo.

W perspektywie działalności lokacyjnej wskaźniki wykorzystywane do oceny realizacji działań są oparte na rentowności lokat i mają taką samą formułę, choć zastosowaną dla różnych lokat. Tak, jak było to wcześniej wspomniane w tej perspektywie nie można, mimo że Zrównoważona Karta Wyników jest dostosowana tylko do zarządzania kosztami, rozpatrywać samego poziomu kosztów, gdyż potrzebne tu są obie kategorie wyniku finansowego, czyli przychody i koszty. To różni

Tabela 3. Cele, działania i mierniki dla perspektywy działalności lokacyjnej

Cel	Działania	Mierniki
Maksymalizacja poziomu rentowności nieruchomości	Zmniejszenie kosztów utrzymania nieruchomości	Wskaźnik rentowności nieruchomości $[(\text{przychody z nieruchomości} - \text{koszty nieruchomości})/\text{przychody z nieruchomości}] \times 100\%$.
Maksymalizacja poziomu rentowności lokat o większym poziomie ryzyka (akcje, udziały)	Zmniejszenie kosztów pośrednictwa	Wskaźnik rentowności lokat $[(\text{przychody z lokat} - \text{koszty lokat})/\text{przychody z lokat}] \times 100\%$.
Maksymalizacja poziomu rentowności lokat o mniejszym poziomie ryzyka (obligacje, bony skarbowe, depozyty)	Zmniejszenie kosztów pośrednictwa	Wskaźnik rentowności lokat $[(\text{przychody z lokat} - \text{koszty lokat})/\text{przychody z lokat}] \times 100\%$.
Kontrola poziomu rentowności lokat w jednostkach powiązanych	Monitorowanie rentowności	Wskaźnik rentowności lokat $[(\text{przychody z lokat} - \text{koszty lokat})/\text{przychody z lokat}] \times 100\%$.

Źródło: opracowanie własne.

tę perspektywę od pozostałych. Oczywiście działania pozostające w gestii zakładu ubezpieczeń są oparte na zmniejszaniu kosztów, gdyż przychody z lokat zależą w niewielkim stopniu od ubezpieczyciela. Warto zwrócić jednak uwagę, że przy realizacji celu związanego z ostatnią grupą lokat działania powinny koncentrować się nie na redukcji kosztów, ale na monitorowaniu rentowności. Jest to podyktowane odmiennym charakterem tej grupy inwestycji, które z racji tego, że są one skutkiem powiązań kapitałowych nie podlegają ocenie tylko według kryterium maksymalizacji dochodu. Mimo tego nie powinny one pozostać bez kontroli, dlatego też działania obejmujące monitorowanie ich rentowności powinny znaleźć się w ramach tej perspektywy.

6. Podsumowanie

Zrównoważona Karta Wyników jest instrumentem kompleksowym, co oznacza, że zakład ubezpieczeń, decydując się na jej wdrażanie, może połączyć parę różnych instrumentów rachunkowości zarządczej i controllingu (np. zarządzanie kosztami produktu z zarządzaniem wartością). Jest to również instrument strategiczny, którego opracowanie, wdrażanie oraz ocena wymaga paroletniego okresu czasu (zazwyczaj jest to okres co najmniej cztero- czy pięcioletni). Co roku jednak powinna odbyć się cząstkowa ocena realizacji Zrównoważonej Karty Wyników, która powinna obejmować porównanie wielkości zrealizowanych przez ubezpieczyciela z wielkościami wzorcowymi w bieżącym roku.

W tabeli 4 został przedstawiony przykład arkusza, który powinien być sporządzany na koniec roku jako ocena stopnia realizacji Zrównoważonej Karty Wyni-

Tabela 4. Przykład arkusza rocznej oceny wdrażania Zrównoważonej Karty Wyników

Wyszczególnienie	Miernik	Wielkość ubezpieczyciela	Wielkość wzorcowa
Perspektywa produktu			
Optymalizacja kosztów w procesie odszkodowawczym	– wskaźnik przypisu kosztów na jednego pracownika – wskaźnik rentowności działalności technicznej		
Redukcja kosztów akwizycji	– wskaźnik kosztów akwizycji – wskaźnik przypisu kosztów na jednego pracownika		
Redukcja kosztów administracyjnych	– wskaźnik kosztów administracyjnych – wskaźnik przypisu kosztów na jednego pracownika		
Minimalizacja kosztów na udziale własnym	– wskaźnik kosztów technicznych na udziale własnym:		
Perspektywa kapitałów			
Planowanie struktury kapitałowej	– wskaźnik zadłużenia technicznego – dźwigni finansowej – struktura procentowa wszystkich pozycji pasywów		
Minimalizacja kosztów kapitału	– koszt dywidendy – koszty pozyskania składki – wskaźnik kosztów działalności lokacyjnej		
Perspektywa działalności lokacyjnej			
Maksymalizacja poziomu rentowności nieruchomości	– wskaźnik rentowności nieruchomości		
Maksymalizacja poziomu rentowności lokat o większym poziomie ryzyka (akcje, udziały)	– wskaźnik rentowności lokat		
Maksymalizacja poziomu rentowności lokat o mniejszym poziomie ryzyka (obligacje, bony skarbowe, depozyty)	– wskaźnik rentowności lokat		
Kontrola poziomu rentowności lokat w jednostkach powiązanych	– wskaźnik rentowności lokat		

Źródło: opracowanie własne.

ków. Powinny w nim znaleźć się dwie wielkości dla każdego miernika: wielkość ubezpieczyciela, czyli danego zakładu ubezpieczeń, oraz wielkość wzorcowa, którą powinna być wielkość miernika dla branży ubezpieczeniowej. Większość tych mierników dzięki zagregowanym danym finansowym można obliczyć dla całego rynku i potraktować jako wielkość wzorcową.

Zrównoważona Karta Wyników jest instrumentem niezwykle ciekawym, gdyż daje możliwość kompleksowego wspomaganie procesu zarządzania kosztami przy stosunkowo niewielkich nakładach. Wiąże się to z tym, że ubezpieczyciele z racji specyfiki swojej działalności mają możliwość wykorzystania znanych wskaźników do oceny realizacji działań, co nie jest możliwe w innych podmiotach gospodarczych. Dlatego też warto rozważyć wdrożenie Zrównoważonej Karty Wyników dla zakładów ubezpieczeń.

Literatura

- Kaplan R.S., Norton D.P., 2012, *Strategiczna Karta Wyników. Jak przelożyć strategię na działanie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Niven P.R., 2006, *Balanced Scorecard. Step-by-step*, John Wiley & Sons, Hoboken, NJ.
- Ronka-Chmielowiec W. (red.), 2004, *Zarządzanie finansami w zakładach ubezpieczeń*, Oficyna Wydawnicza Branta, Bydgoszcz–Wrocław.

BALANCED SCORECARD IN INSURANCE COMPANY

Summary: Balanced Scorecard is a tool which can be used in helping long-term management. It can be applied in an insurance company as a part of cost management. For cost management Balanced Scorecard is based on three perspectives: insurance product, capital and investments. Popular ratios of financial analysis for insurance sector can be used in the measurement process.

Keywords: Balanced Scorecard, cost management, insurance company.