

# Ubezpieczenia wobec wyzwań XXI

pod redakcją  
**Wandy Ronki-Chmielowiec**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu  
Wrocław 2011

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

Redaktor Wydawnictwa: Elżbieta Kożuchowska

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

Łamanie: Małgorzata Czupryńska

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna na stronie [www.ibuk.pl](http://www.ibuk.pl)

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

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się  
na stronie internetowej Wydawnictwa  
[www.wydawnictwo.ue.wroc.pl](http://www.wydawnictwo.ue.wroc.pl)

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie  
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu  
Wrocław 2011

**ISSN 1899-3192**

**ISBN 978-83-7695- 191-1**

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

## Spis treści

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

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

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

## Summaries

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

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

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



**Piotr Kania**

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

---

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

---

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

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

### **1. Wstęp**

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

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

---

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

## 2. Ubezpieczenia na życie a idea zbiorowego inwestowania

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

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

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

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

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

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

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

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

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF.

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

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

### 3. Pojęcie i cechy ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych

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

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

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

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

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

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

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

Pomimo że udział w UFK wymaga zawarcia odpowiedniej umowy ubezpieczenia, to z formalnego punktu widzenia są one funduszami statutowymi, a nie umownymi. Te ostatnie charakteryzują się tym, że ich aktywa są wyodrębnione z majątku podmiotu zarządzającego. Ma to znaczenie dla ochrony interesów podmiotów alokujących w nich środki finansowe, gdyż w przypadku upadłości podmiotu zarządzającego aktywa zarządzanych przez niego funduszy nie wchodzi do jego masy upadłościowej [Gabryelczyk 2006]. W przypadku UFK występuje wyodrębnienie sprawozdawcze ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych<sup>1</sup>, ale pod względem prawnym są one częścią aktywów zakładu ubezpieczeń na życie i wchodzi do jego masy upadłościowej. Konsekwencją takiego stanu rzeczy jest także to, że nie mogą posiadać osobowości prawnej.

Ze względu na specyfikę funkcjonowania polis ubezpieczeń na życie UFK mają formę funduszy otwartych. Mogą one wydawać dowolną liczbę jednostek uczestnictwa, a także umarzać je na żądanie klienta [Dawidowicz 2008; Gabryelczyk 2006]. Takie rozwiązanie dopasowuje UFK do mechanizmu funkcjonowania uniwersalnych umów ubezpieczeniowych, które mają charakter elastyczny<sup>2</sup>.

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

---

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

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

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

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

#### **4. Wykorzystanie specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych**

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

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

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

Ze względu na konieczność ciągłego zbywania i umarzania jednostek uczestnictwa przy zewnętrznym zarządzaniu UFK w grę wchodzi tylko otwarte fundusze inwestycyjne<sup>3</sup>. Szczególnie przydatne są w tym zakresie fundusze specjalistyczne.

---

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

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

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

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

Źródło: opracowanie własne.

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

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

---

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

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

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

## 5. Wnioski

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

## Literatura

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



---

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

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

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