

PIOTR MANIKOWSKI, RAFAŁ MATUŁA

## **ANALIZA WYPŁACALNOŚCI ZAKŁADÓW UBEZPIECZEŃ W SOLVENCY II NA PRZYKŁADZIE WYBRANYCH UBEZPIECZYCIELI**

### **I. WPROWADZENIE**

Współczesny rynek ubezpieczeń gospodarczych charakteryzuje się dynamicznym rozwojem usług opierających się na nowych technologiach i zmieniających się kanałach dystrybucji. Znajduje się on w okresie przełomowych zmian obejmujących m.in. zasady prowadzenia działalności ubezpieczeniowej, zasady sprawowania nadzoru nad instytucjami ubezpieczeniowymi oraz zasady ochrony konsumenta usług ubezpieczeniowych. Artykuł jest próbą prezentacji zasad wypłacalności zakładów ubezpieczeń w kontekście zmian regulacji prawnych dotyczących rynku ubezpieczeń gospodarczych. Debata nad koniecznością zmiany standardów wypłacalności zakładów ubezpieczeń w Unii Europejskiej toczyła się przez ponad 20 lat. W tym czasie powstały liczne prace naukowe oraz raporty firm konsultingowych wskazujące na pozytywne aspekty systemu wypłacalności opartego na kapitale ważonym ryzykiem. Efektem końcowym wieloletnich badań była dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Solvency II). Jest to obecnie najważniejszy akt prawny regulujący rynek ubezpieczeń gospodarczych w Unii Europejskiej.

Głównym celem niniejszego artykułu jest analiza wypłacalności wybranej grupy zakładów ubezpieczeń w systemie prawnym uregulowanym dyrektywą Solvency II. Omówiono także podstawowe zagadnienia związane z pojęciem wypłacalności zakładów ubezpieczeń, uregulowaniem tych kwestii w prawodawstwie oraz dokonano ogólnej charakterystyki wymagań stawianych zakładom ubezpieczeń w reżimie Solvency II.

Analizie poddano 10 polskich zakładów ubezpieczeń, działających na podstawie przepisów ustawy z 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej. Przedmiotem analizy są zagadnienia związane z wypłacalnością zakładów ubezpieczeń w kontekście implementacji dyrektywy Solvency II. Pominięto kwestie dotyczące rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i działalności lokacyjnej zakładów ubezpieczeń. W badaniu uwzględniono jedynie wyniki osiągnięte przez zakłady ubezpieczeń w 2016, gdyż dopiero w maju 2017 r. pierwszy raz opublikowane zostały sprawozdania o wypłacalności i kondycji finansowej. Podstawową metodą badawczą jest analiza danych za-

wartych w tych sprawozdaniach. W artykule odwołano się do literatury przedmiotu podejmującej problematykę wypłacalności zakładów ubezpieczeń oraz gospodarki finansowej zakładu ubezpieczeń.

## II. SYSTEM SOLVENCY II I JEGO WPROWADZENIE DO PRAWA POLSKIEGO

Pojęcie wypłacalności zakładów ubezpieczeń utożsamiane jest w dyrektywach Unii Europejskiej z pewnym buforem bezpieczeństwa, rozumianym jako wartość aktywów wolnych od zobowiązań z tytułu świadczeń i odszkodowań, czyli różnicy pomiędzy kontrolowanym aktywami a całością zobowiązań ubezpieczyciela<sup>1</sup>. Pojęciem symetrycznym do pojęcia wypłacalności jest pojęcie niewypłacalności, czyli stwierdzony prawomocnie przez uprawniony organ (nadzór ubezpieczeniowy, sąd) stan braku zdolności zakładu ubezpieczeń do wywiązywania się ze swoich zobowiązań wynikających z zawartych umów ubezpieczenia<sup>2</sup>. Samo pojęcie wypłacalności zakładów ubezpieczeń jest dosyć trudne do zdefiniowania i w związku z tym nie jest łatwo o jednoznaczne stwierdzenie, kiedy ubezpieczyciel przestaje być wypłacalny<sup>3</sup>.

W toku ewolucji systemów wypłacalności wykształciły się dwa podstawowe kierunki rozwoju systemów finansowych mających na celu zapewnienie bezpieczeństwa finansowego i wypłacalności ubezpieczycieli. W ramach pierwszego podejścia wykształcono pojęcie marginesu wypłacalności, obliczanego na podstawie przeszłych obserwacji dotyczących wielkości zebranych składek lub wielkości wypłacanych odszkodowań. Margines wypłacalności (Solvency I) i zasady jego kalkulacji zostały określone w ustawie z 23 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej i obowiązywały do czasu wprowadzenia dyrektywy Solvency II ustawą z 11 września 2015 r., która weszła w życie 1 stycznia 2016. Z kolei drugie podejście, czyli koncepcja kapitału ważonego ryzykiem, uwzględnia realne ryzyko prowadzonej działalności ubezpieczeniowej. Zakłady ubezpieczeń są zobligowane do identyfikowania różnych rodzajów ryzyka, na jakie będą narażone w przyszłości. Każdemu rodzajowi ryzyka zostaje następnie przypisana minimalna kwota kapitału własnego, który będzie niezbędny do zachowania bezpieczeństwa finansowego zakładów ubezpieczeń.

Nadrzędnym celem unijnej dyrektywy były standaryzacja i reorganizacja zasad prowadzenia działalności ubezpieczeniowej w krajach UE. Głównym zadaniem systemu Solvency II jest rozszerzenie zakresu nadzoru i wymogów

<sup>1</sup> M. Lament, *Zarządzanie finansami zakładów ubezpieczeń*, w: M. Iwanicz-Drozdowska (red.), *Ubezpieczenia*, Warszawa 2013, s. 113.

<sup>2</sup> W. Bijak, *Praktyczne metody badania niewypłacalności zakładów ubezpieczeń*, Warszawa 2009, s. 15.

<sup>3</sup> Szerzej na temat definiowania wypłacalności zakładów ubezpieczeń zob. m.in. J. Lisowski, *Specyfika gospodarki finansowej ubezpieczycieli kredytu kupieckiego w Polsce*, Poznań 2010, s. 81–82 i 333–335.

wypłacalności również na proces zarządzania zakładem ubezpieczeń, w szczególności w zakresie zarządzania ryzykiem i kontroli wewnętrznej<sup>4</sup>. Dyrektywa Solvency II zastąpiła trzynaście odrębnie funkcjonujących dyrektyw ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych<sup>5</sup>. Najważniejszym zagadnieniem w niej uregulowanym jest harmonizacja systemów wypłacalności zakładów ubezpieczeń i reasekuracji prowadzących działalność na terytorium Unii Europejskiej. Przełomową reformą w systemie wypłacalności zakładów ubezpieczeń jest powiązanie wymogów kapitałowych z faktycznie występującym całkowitym ryzykiem działalności. Szacowanie całkowitego ryzyka działalności obejmuje parametry jakościowe, ilościowe oraz przejrzystość prowadzonej działalności. Dyrektywa Solvency II skłania zakłady ubezpieczeń do prowadzenia efektywnej i skutecznej oceny oraz pomiaru ryzyka związanego z wykonywaną działalnością, a także do jak najbardziej efektywnego zarządzania tym ryzykiem.

Struktura systemu wypłacalności w dyrektywie Solvency II została ujęta w trzech filarach. W ramach pierwszego filaru ustawodawca wprowadził regulacje w zakresie wymogów kapitałowych (wymogi ilościowe) zakładów ubezpieczeń. Oprócz nowych zasad obliczania minimalnych wymagań kapitałowych w dyrektywie określono m.in. sposoby wyceny aktywów i pasywów dla celów wypłacalności, zasady tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych dla celów wypłacalności oraz klasyfikacji środków własnych zakładów ubezpieczeń. Drugi filar dotyczy regulacji w zakresie procesu analizy nadzorczej. Celem tego filaru jest standaryzacja procesu kontroli wewnętrznej ubezpieczycieli, poprawa efektywności w obszarach zarządzania ryzykiem dostosowanych do charakteru działalności danego zakładu ubezpieczeń oraz zwiększenie kompetencji i odpowiedzialności zakładu ubezpieczeń w zakresie zadań związanych z szacowaniem poziomu ryzyka całkowitego. W ramach drugiego filaru mieści się również zasada „ostrożnego inwestora”, dotycząca sposobu lokowania środków przez zakłady ubezpieczeń. Trzeci filar odnosi się do obowiązków informacyjnych zakładów ubezpieczeń wobec innych uczestników rynku, w wyniku których zakład ubezpieczeń ma stać się transparentną instytucją finansową. W tym celu dyrektywa zobowiązuje zakłady ubezpieczeń do przestrzegania jednolitych wymagań dotyczących przejrzystości działalności podejmowanej przez ubezpieczycieli – wprowadza wysokie standardy raportowania i udostępniania opinii publicznej informacji odnośnie do osiągniętych wyników finansowych. Przejrzystość prowadzona działalność zakładów ubezpieczeń ma za zadanie dostarczyć użyteczne informacje inwestorom, konkurentom oraz przede wszystkim ubezpieczonym. Zakłady ubezpieczeń powinny w głównej mierze zwrócić uwagę na dwa rodzaje prezentowanych informacji<sup>6</sup>:

- informacje dotyczące sytuacji finansowej zakładów ubezpieczeń skierowane głównie do inwestorów, analityków i obserwatorów rynku finansowego,
- informacje skierowane do ubezpieczonych, dotyczące np. ubezpieczeń z kapitałowym funduszem inwestycyjnym.

<sup>4</sup> W. Bijak, op. cit., s. 15.

<sup>5</sup> G. Grzeszczak, *Implementacja dyrektywy Wypłacalność II – perspektywa prawa europejskiego*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2015, nr 1, s. 3.

<sup>6</sup> M. Lament, op. cit., s. 118.

Efektom wprowadzonych przez dyrektywę Solvency II trzech filarów zasad prowadzenia działalności ubezpieczeniowej jest umożliwienie oceny wiarygodności towarzystw ubezpieczeniowych przez beneficjentów ich usług.

### III. ARCHITEKTURA SYSTEMU SOLVENCY II

Dyrektywa Solvency II oraz uchwalona na jej podstawie ustawa z 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej wprowadziły do polskiego systemu ubezpieczeń gospodarczych nowe zasady ustalania progów ostrożnościowych zapewniających wypłacalność zakładom ubezpieczeń. Architektura systemu Solvency II wskazuje, że zapewnienie bezpieczeństwa funkcjonowania zakładu ubezpieczeń jest związane z posiadaniem nadwyżki wartości dopuszczonych środków własnych nad określonymi wymogami kapitałowymi. System ten, podobnie jak poprzedni, charakteryzuje się dwoma progami ostrożnościowymi regulującymi adekwatność kapitałową zakładów ubezpieczeń. Dolny próg to minimalny wymóg kapitałowy (MCR – *minimal capital requirement*), który stanowi niezbędny kapitał do prowadzenia działalności przez zakład ubezpieczeń. Drugim progiem ostrożnościowym jest kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR – *solvency capital requirement*), którego głównym zadaniem jest pokrycie różnego rodzaju przyszłych prawdopodobnych strat związanych z prowadzoną działalnością ubezpieczeniową. Dwa progi ostrożnościowe pełnią bardzo ważną funkcję w kontekście sprawowania nadzoru nad zakładami ubezpieczeń. Jeżeli kapitałowy wymóg wypłacalności będzie utrzymywany w wartości niższej niż pożądanej przez ustawodawcę, organ nadzoru będzie mógł podjąć działania mające na celu przywrócenie adekwatności kapitałowej, zanim kapitały własne zakładu ubezpieczeń obniżą się do poziomu minimalnego wymogu kapitałowego. Wymogi kapitałowe są pokrywane przez dopuszczone środki własne. Dyrektywa Solvency II w analizie pokrycia wymogów kapitałowych aktywami wskazuje na istotę ryzyka danych klas aktywów. Pokrycie progów ostrożnościowych przez środki własne jest warunkiem koniecznym do zapewnienia bezpieczeństwa prowadzenia działalności ubezpieczeniowej, ale nie jest warunkiem wystarczającym. System Solvency II wymaga dostosowania jakości aktywów do określonych wymogów kapitałowych<sup>7</sup>. W systemie wypłacalności obowiązującym do 2016 r. wskazano, że dodatkowe wolne środki mają za zadanie pokryć przede wszystkim ryzyko ubezpieczeniowe, bez uwzględnienia innych rodzajów ryzyka, na które narażony jest zakład ubezpieczeń.

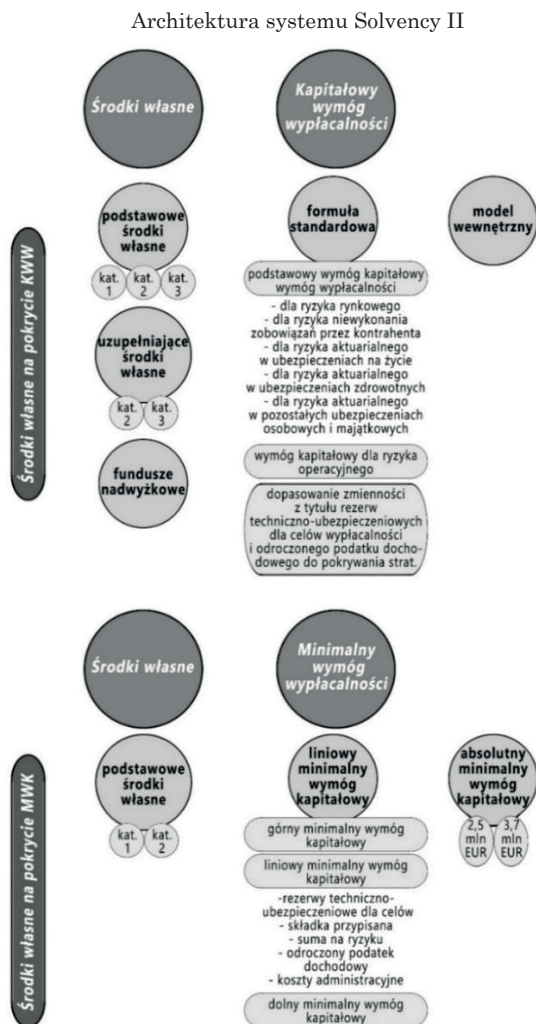
System Solvency II nawiązuje swoją budową do amerykańskich systemów wypłacalności opartych na kapitale ważonym ryzykiem oraz do rozwiązań bankowej umowy kapitałowej Bazylea II<sup>8</sup>. W tych systemach, przy obliczaniu wymogów kapitałowych i środków własnych na ich pokrycie, uwzględnione zostało całkowite faktycznie występujące ryzyko działalności instytucji finan-

<sup>7</sup> Ibidem.

<sup>8</sup> M. Cycóń, *Finanse zakładów ubezpieczeń*, w: W. Sułkowska (red.), *Współczesne ubezpieczenia gospodarcze*, Poznań 2013, s. 118.

sowych. Kalibracja wymogów kapitałowych zakładów ubezpieczeń na podstawie kapitału ważonego ryzykiem ma za zadanie zwiększyć realność ochrony ubezpieczeniowej. Ponadto uzależnienie wysokości wymogów kapitałowych od skali ryzyka podejmowanego przez zakłady ubezpieczeń stwarza możliwość obniżenia tych wymogów przez zastosowanie odpowiednich technik ograniczenia ryzyka. W efekcie zakłady ubezpieczeń przez odpowiednie zarządzanie ryzykiem będą mogły obniżyć wymagania kapitałowe i tym samym zwiększyć rentowność kapitału własnego przez relatywny wzrost kapitałów obcych i efekt dźwigni finansowej<sup>9</sup>.

Schemat 1



Źródło: opracowanie własne.

<sup>9</sup> M. Hamrol, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Poznań 2010, s. 99.

System uregulowany dyrektywą Solvency II zapewnia jednolite rozwiązania w zakresie prowadzenia i zapewnienia bezpieczeństwa działalności zakładów ubezpieczeń na terytorium UE. Harmonizacji podlegają m.in. wyceny aktywów i pasywów, zasady obliczania wymogów kapitałowych i dopuszczonych środków własnych na ich pokrycie, zasady kalkulacji rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i zasady prowadzenia polityki lokacyjnej<sup>10</sup>.

Z uwagi na ograniczoną objętość artykułu bardziej szczegółowe rozważania na temat podstawowych wymogów kapitałowych stawianych zakładom ubezpieczeń nie będą przedmiotem tego opracowania<sup>11</sup>. Syntetyczną architekturę systemu Solvency II przedstawia schemat 1.

#### IV. SPRAWOZDAWCZOŚĆ ZAKŁADÓW UBEZPIECZEŃ W KONTEKŚCIE WPROWADZENIA DYREKTYWY SOLVENCY II

Zakłady ubezpieczeń są podmiotami zaliczanymi w poczet instytucji zaufania publicznego, które powinny przede wszystkim gwarantować realność ochrony ubezpieczeniowej. Z tego powodu ciążą na nich specyficzne obowiązki mające na celu zwiększenie zaufania do tych instytucji. Dyrektywa Solvency II oparła nowy system wypłacalności na trzech filarach. Ostatni z nich dotyczy obowiązków informacyjnych zakładów ubezpieczeń. Jej implementacja do poszczególnych systemów prawnych w państwach należących do UE spowodowała powstanie zharmonizowanego systemu informacyjnego zakładów ubezpieczeń. Działalność ubezpieczycieli stała się w ten sposób bardziej transparentna, co może skutkować wzrostem zaufania do tych instytucji.

Zakłady ubezpieczeń w celu spełnienia swoich obowiązków informacyjnych zostały zobowiązane przez ustawodawcę do sporządzenia i ujawnienia co najmniej raz w roku sprawozdania o wypłacalności i kondycji finansowej. Ustawodawca określił ogólny zakres informacyjny oraz zasady sporządzania tego sprawozdania. Oba elementy zostały przedstawione w tabeli 1.

Ustawodawca w ustawie o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej wskazuje minimalną i obowiązkową strukturę informacyjną sprawozdania o wypłacalności i kondycji finansowej zakładów ubezpieczeń. Sprawozdanie to powinno zawierać w szczególności opis:

- działalności i wyniku finansowego zakładu ubezpieczeń,
- systemu zarządzania wraz z oceną adekwatności do profilu ryzyka,
- poszczególnych kategorii ryzyka z uwzględnieniem ekspozycji, koncentracji, ograniczenia oraz wrażliwości na ryzyko,
- podstaw i metody wyceny aktywów i pasywów dla celów wypłacalności, wraz z wyjaśnieniem istotnych różnic pomiędzy wyceną dla celów rachunkowości a wyceną dla celów wypłacalności,

<sup>10</sup> A. Karmańska, *Gospodarka finansowa zakładów ubezpieczeń gospodarczych*, w: E. Wierzbicka (red.), *Ubezpieczenia non-life*, Warszawa 2011, s. 52.

<sup>11</sup> Wielu autorów o tym pisze, zob. m.in. T. Czerwińska, *Regulacje mikroostrożnościowe sektora ubezpieczeń*, w: eadem, K. Jajuga (red.), *Ryzyko instytucji finansowych – Współczesne trendy i wyzwania* Warszawa 2016, s. 230–285; eadem, *Specyfika gospodarki finansowej zakładów ubezpieczeń*, w: W. Ronka-Chmielowiec (red.), *Ubezpieczenia*, Warszawa 2016, s. 201–204.

– zarządzania kapitałem, uzupełniony o wielkość i strukturę środków własnych oraz ich jakość, a także wysokość kapitałowego wymogu wypłacalności oraz minimalnego wymogu kapitałowego<sup>12</sup>.

Zakłady ubezpieczeń zostały zobowiązane do ujawnienia w sprawozdaniach o wypłacalności i kondycji finansowej wszystkich istotnych zdarzeń, które mogą mieć wpływ na informacje zamieszczone w sprawozdaniu. Wśród takich zdarzeń należy wymienić stwierdzenie niezgodności z wymogami kapitałowymi.

**Tabela 1**

Zakres informacji oraz zasady doboru informacji przy sporządzaniu sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej zakładu ubezpieczeń

Zakres informacji ujawnianych w sprawozdaniach o wypłacalności i kondycji finansowej	Zasady sporządzania sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej
Elementy jakościowe lub ilościowe lub odpowiednie połączenie tych elementów	Informacje zawarte w sprawozdaniu odzwierciedlają charakter skalę i złożoność działalności danego zakładu, a w szczególności rodzaje ryzyka właściwe dla jego działalności
Elementy odnoszące się do przeszłości, teraźniejszości lub przyszłości lub odpowiednie połączenie tych elementów	Informacje są dostępne, kompletne i spójne w czasie
Dane pochodzące ze źródeł wewnętrznych lub zewnętrznych lub odpowiednie połączenie tych danych	Informacje są istotne, wiarygodne i zrozumiałe

Źródło: opracowanie własne.

Oprócz sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej zakłady ubezpieczeń są oczywiście także zobowiązane sporządzić sprawozdanie finansowe, zgodnie z zasadami określonymi w ustawie z 29 września 1994 r. o rachunkowości, według załącznika nr 3, z uwagi jednak na tematykę tego opracowanie te kwestie nie będą tu analizowane.

## V. BADANIE WYPŁACALNOŚCI I SYTUACJI FINANSOWEJ ZAKŁADÓW UBEZPIECZEŃ DZIAŁU II

### 1. Analizowane podmioty

W badaniu zostanie opisana sytuacja finansowa zakładów ubezpieczeń prowadzących działalność ubezpieczeniową w obrębie pozostałych ubezpieczeń osobowych i ubezpieczeń majątkowych. W 2016 r. swoją działalność ubezpieczeniową w obrębie tego działu ubezpieczeń prowadziło 34 ubezpieczycieli. Do

<sup>12</sup> Ustawa z 11 września 2015 r., art. 285.

badania zostało wybranych 10 zakładów ubezpieczeń. Kryterium wyboru analizowanej grupy zakładów ubezpieczeń była wysokość składki zarobionej na udziale własnym w 2016 r. W badaniu pominięto Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA, który w tymże roku posiadał największy udział w rynku ubezpieczeniowym pod względem składki zarobionej na udziale własnym i w znacznym stopniu zakłócałoby to możliwości porównań między poszczególnymi firmami. Do badania zostały wybrane następujące spółki:

- TUiR Allianz Polska SA (dalej jako: Allianz),
- Aviva TU Ogólnych SA (dalej jako: Aviva),
- AXA Ubezpieczenia TUiR SA (dalej jako: AXA),
- Compensa TU SA VIG (dalej jako: Compensa),
- STU Ergo Hestia SA (dalej jako: Ergo Hestia),
- TU Europa SA (dalej jako: Europa),
- Generali TU SA (dalej jako: Generali),
- Interrisk TU SA VIG (dalej jako: Interrisk),
- Uniqa TU SA (dalej jako: Uniqa),
- TUiR Warta SA (dalej jako: Warta).

Wybrane do badania zakłady ubezpieczeń kontrolowały w 2016 r. ponad 50% rynku ubezpieczeniowego pod względem składki zarobionej na udziale własnym.

Badanie obejmuje swoim zakresem opis sytuacji finansowej poszczególnych zakładów ubezpieczeń wchodzących w skład badanej grupy. Podstawowym źródłem informacji służących do jego wykonania są sprawozdania o wypłacalności i kondycji zakładów ubezpieczeń. Badanie dotyczy w szczególności oceny jakości i wysokości środków własnych kontrolowanych przez badanych ubezpieczycieli, dekompozycji podstawowego kapitałowego wymogu wypłacalności, kapitałowego wymogu wypłacalności oraz minimalnego wymogu kapitałowego, a także oceny stopnia pokrycia wymogów kapitałowych adekwatnymi środkami własnymi. Ze względu na fakt zmian prawnych w zakresie systemu wypłacalności zakładów ubezpieczeń niemożliwe jest dokonanie w pracy porównania wyników osiąganych przez zakłady ubezpieczeń w latach ubiegłych.

## 2. Analiza środków własnych

Środki własne zakładów ubezpieczeń prezentowane są w sprawozdaniu o wypłacalności i kondycji finansowej w pozycji E.1 – środki własne. Zakłady ubezpieczeń prezentują w tej pozycji zasady zarządzania środkami własnymi oraz ich uproszczoną strukturę. Informacje dotyczące wysokości środków własnych badanych zakładów ubezpieczeń zostały zaprezentowane w tabeli 2.

Wśród badanych zakładów ubezpieczeń najwięcej środków własnych posiadały Warta, Ergo Hestia, Allianz oraz Europa. Wartość środków własnych każdego z tych zakładów przekraczała 1 mld zł, a w przypadku Warty – ponad 2 mld zł. Wysoka wartość środków własnych kontrolowanych przez Wartę, Allianz, Ergo Hestię oraz Allianz wynika przede wszystkim z rozmiarów prowadzonej działalności przez te spółki mierzonej pod względem składki przypisanej na udziale własnym. Odmienna sytuacji wystąpiła w Europie, w której środki własne dwukrotnie przewyższały składkę przypisaną na udziale własnym.



Wskaźnik zabezpieczenia działalności wskazuje na relację pomiędzy składką przypisaną na udziale własnym a poziomem środków własnych stanowiących zabezpieczenie działalności ubezpieczeniowej. Informuje on o adekwatności wysokości środków własnych do rozmiarów prowadzonej działalności gospodarczej<sup>13</sup>. Wskaźnik ten należy do grupy nominant, co oznacza, że wartość tego wskaźnika powinna znajdować się w okolicach pewnej nominalnej wysokości<sup>14</sup>. Najniższy poziom tego wskaźnika wykazano w Towarzystwie Ubezpieczeń Europa i wynosił on jedynie 48,92%. Taka sytuacja wskazuje, że środki własne tego zakładu ubezpieczeń są na relatywnie wysokim poziomie i nadmiernie zabezpieczają jego działalność. Stosunkowo wysoki poziom zabezpieczenia działalności środkami własnymi wykazał Interrisk. W tym przypadku wysokość składki przypisanej na udziale własnym była wartościowo zbliżona do sumy wartości środków własnych tego zakładu ubezpieczeń. Środki własne zakładów ubezpieczeń Compensa i Ergo Hestia były ponad dwukrotnie niższe od składki przypisanej na udziale własnym tych spółek, co oznacza, że wysokość tych środków własnych była relatywnie niska. Względnie wysoki poziom wskaźnika zabezpieczenia działalności ubezpieczeniowej odnotowano w przypadku zakładu ubezpieczeń Aviva (prawie 194%). Z punktu widzenia analizy wypłacalności zakładów ubezpieczeń istotną kwestią jest ocena jakości środków własnych. Dane dotyczące rodzajów i jakości środków własnych zostały zaprezentowane w tabeli 2.

Tabela 2

Wysokość środków własnych zakładów ubezpieczeń i wskaźnik stopnia zabezpieczenia działalności ubezpieczeniowej (w tys. zł)

Zakład ubezpieczeń	Środki własne	Składka przypisana na udziale własnym	Wskaźnik stopnia zabezpieczenia działalności ubezpieczeniowej
Allianz	<b>1 018 670</b>	1 466 505	143,96%
Aviva	<b>235 733</b>	456 660	193,72%
AXA	<b>177 122</b>	280 448	158,34%
Compensa	<b>442 003</b>	904 377	204,61%
Ergo Hestia	<b>1 619 257</b>	3 386 746	209,15%
Europa	<b>1 013 192</b>	280 949	48,92%
Generali	<b>559 521</b>	803 832	143,66%
Interrisk	<b>498 061</b>	495 673	99,52%
Uniqa	<b>431 636</b>	579 071	134,16%
Warta	<b>2 299 381</b>	3 851 876	167,52%

Źródło: opracowanie własne.

<sup>13</sup> L. Gąsiorkiewicz, *Analiza finansowa banków i zakładów ubezpieczeń*, Warszawa 2016, s. 99.

<sup>14</sup> A. Jędrzychowska, *Ocena płynności i wypłacalności zakładów ubezpieczeń z polskiego rynku*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2009, nr 4, s. 35.

W 2016 r. żaden z badanych zakładów ubezpieczeń nie posiadał uzupełniających środków własnych. Na środki własne badanych zakładów ubezpieczeń składały się środki własne zaliczane do wszystkich kategorii jakościowych. Zdecydowanie największą grupę stanowiły środki własne zaliczane do kategorii 1, które stanowiły ponad 95% środków własnych kontrolowanych przez analizowane zakłady ubezpieczeń. Wartość środków własnych zaliczanych do kategorii 2 i kategorii 3 stanowiła odpowiednio 4,43% i 0,44% wszystkich środków własnych badanych zakładów ubezpieczeń. W 2016 r. pięć spośród wszystkich badanych zakładów ubezpieczeń posiadało środki własne zaliczane wyłącznie do kategorii 1. Na środki własne zaliczane do tej kategorii składały się głównie kapitały zakładowe, nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej oraz rezerwa uzgodnieniowa, obliczana jako nadwyżka aktywów nad zobowiązaniami dla celów wypłacalności powiększona o akcje własne oraz pomniejszona o przewidywane dywidendy, wypłaty i obciążenia.

Tabela 3

Jakość środków własnych zakładów ubezpieczeń (w tys. zł)

Zakład ubezpieczeń	Środki własne	W tym uzupełniające środki własne	W tym środki własne zaliczane do:		
			Kategorii 1	Kategorii 2	Kategorii 3
Allianz	1 018 670	0	1 018 670	0	0
Aviva	235 733	0	235 733	0	0
AXA	177 122	0	177 122	0	0
Compensa	442 003	0	410 709	0	31 294
Ergo Hestia	1 619 257	0	1 441 709	177 548	
Europa	1 013 192	0	1 013 192	0	0
Generali	559 521	0	454 279	99 963	5 279
Interrisk	498 061	0	475 284	22 777	0
Uniqa	431 636	0	364 547	67 089	0
Warta	2 299 381	0	2 299 381	0	0

Źródło: opracowanie własne.

W badanym roku Ergo Hestia, Generali, Interrisk oraz Uniqa posiadały środki własne zaliczane do kategorii 2, które stanowiły 10,96%, 17,87%, 4,57% oraz 15,54% wszystkich środków własnych kontrolowanych przez te zakłady ubezpieczeń. Na środki własne zaliczane do kategorii 2 zakładu ubezpieczeń Generali składała się pożyczka podporządkowana udzielona przez spółkę Generali Życie TU SA, z kolei w przypadku Interrisk była to pożyczka udzielona przez większościowego akcjonariusza, którym jest spółka Vienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe. Zakład ubezpieczeń Uniqa wskazał

w sprawozdaniu o kondycji finansowej, że na środki własne kategorii 2 składało się zobowiązanie podporządkowane, z kolei Ergo Hestia wskazała w tej kategorii środków własnych pożyczkę wymagalną w 2025 r. Środki własne zaliczane do kategorii 3 posiadały jedynie dwa zakłady ubezpieczeń: Compensa i Generali. W przypadku Compensy środki te stanowiły 7,08% wszystkich środków własnych i składała się na nie pożyczka podporządkowana o terminie spłaty w 2020 r. Wartość środków własnych zaliczanych do kategorii 3 zakładu ubezpieczeń Generali stanowiła mniej niż 1% wszystkich środków własnych i wynikała przede wszystkim ze zmiany pozycji odroczonego podatku dochodowego w sprawozdaniu statutowym.

Wszystkie badane zakłady ubezpieczeń posiadały głównie środki własne o najlepszej jakości. Taka sytuacja sprawia, że mogą one praktycznie bez żadnych ograniczeń wykorzystać te środki na pokrycie swoich wymogów kapitałowych w celu spełnienia standardów wypłacalności narzuconych przez ustawodawcę w ustawie o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej.

### 3. Analiza kapitałowego wymogu wypłacalności

Kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR) jest prezentowany w sprawozdaniu o wypłacalności i kondycji finansowej zakładów ubezpieczeń w pozycji E2-kapitałowy wymóg wypłacalności i minimalny wymóg kapitałowy. W 2016 r. żaden z zakładów ubezpieczeń prowadzących działalność w Polsce nie uzyskał zgody Komisji Nadzoru Finansowego na obliczanie kapitałowego wymogu wypłacalności przy zastosowaniu pełnego lub częściowego modelu wewnętrznego. W efekcie moduły ryzyka wszystkich analizowanych zakładów ubezpieczeń zostały obliczone przy zastosowaniu formuły standardowej.

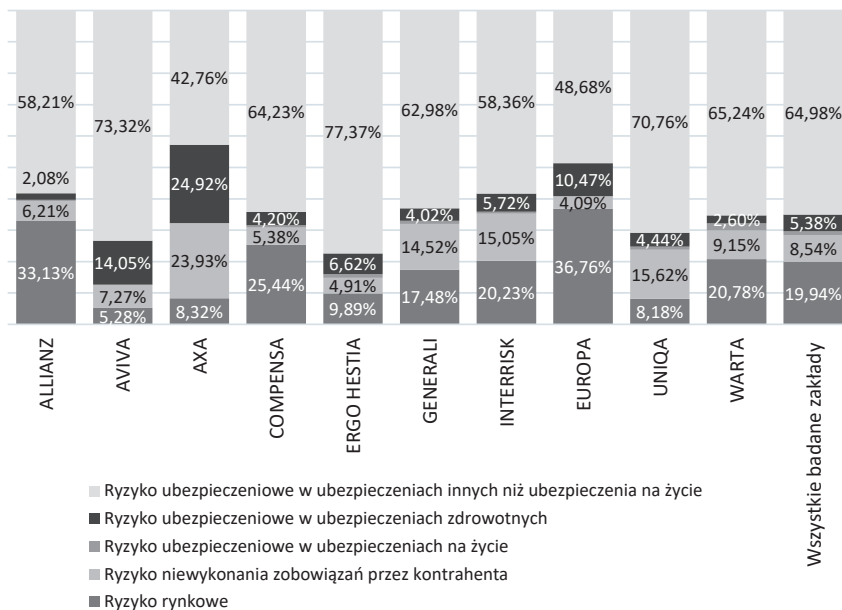
Udział poszczególnych modułów ryzyka w kalkulowaniu podstawowego wymogu wypłacalności został wskazany na wykresie 1. Z danych zawartych na tym wykresie wynika, że w 2016 r. kluczowym ryzykiem wśród badanych zakładów ubezpieczeń było ryzyko ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych, co jest charakterystyczne dla zakładów ubezpieczeń prowadzących swoją działalność w zakresie ubezpieczeń działu II. Obliczony na podstawie tego modułu ryzyka podstawowy SCR stanowił prawie 65% całkowitego podstawowego SCR, bez uwzględnienia efektów dywersyfikacji. Drugim pod względem istotności modułem ryzyka było ryzyko rynkowe, które determinowało prawie 20% podstawowego SCR analizowanej grupy zakładów ubezpieczeń. Moduły ryzyka aktuarialnego w ubezpieczeniach zdrowotnych oraz niewykonania zobowiązań przez kontrahenta stanowiły odpowiednio 5,38% oraz 8,54% podstawowego SCR w analizowanej grupie zakładów ubezpieczeń. Moduł ryzyka w ubezpieczeniach na życie miał marginalny wpływ na wysokość podstawowego SCR we wszystkich badanych zakładach ubezpieczeń.

W analizie modułów ryzyka poszczególnych zakładów ubezpieczeń zdecydowanie przeważał moduł ryzyka aktuarialnego w ubezpieczeniach niezyciowych. Największy wpływ tego modułu ryzyka przy obliczaniu podstawowego kapitałowego wymogu wypłacalności odnotowano w zakładach ubezpieczeń Ergo Hestia, Avivia oraz Uniqa (ponad 70% ogólnego ryzyka). Wysoki poziom

ryzyka aktuarialnego w ubezpieczeniach majątkowych wynikał przede wszystkim z oszacowania podmodułu ryzyka składki i rezerw. Najniższy udział tego modułu ryzyka w profilach ryzyka zakładów ubezpieczeń odnotowano w zakładach ubezpieczeń AXA i Europa (nie przekraczał 50%).

### Wykres 1

Udział poszczególnych modułów ryzyka w tworzeniu podstawowego kapitałowego wymogu wypłacalności



Źródło: opracowanie własne.

Ryzyko rynkowe miało znaczący wpływ na wysokość podstawowego SCR w zakładach ubezpieczeń Europa, Allianz oraz Compensa, w których determinowało ono odpowiednio 36,76%, 33,13% oraz 25,44% wymogów kapitałowych tych zakładów. Moduł ryzyka rynkowego miał marginalny udział w kształtowaniu SCR zakładów ubezpieczeń Aviva, AXA oraz Uniqa.

Ryzyko niewykonania zobowiązań przez kontrahenta stanowiło istotny moduł ryzyka dla zakładu AXA, który determinował ponad 20% wysokości podstawowego wymogu wypłacalności. Stosunkowo wysokie znaczenie tego modułu ryzyka w kalkulacji SCR wykazały także zakłady ubezpieczeń Generali, Interrisk oraz Uniqa. Moduł ryzyka w ubezpieczeniach zdrowotnych miał w większości zakładów niewielkie znaczenie przy kalibracji podstawowego kapitałowego wymogu wypłacalności. Odmienna sytuacja wystąpiła w profilach ryzyka zakładów ubezpieczeń AXA, Aviva oraz Europa, w których ten moduł ryzyka determinował odpowiednio ponad 24%, 14% i 10% wysokości podstawowego kapitałowego wymogu wypłacalności.

Podstawowy kapitałowy wymóg wypłacalności obliczony na podstawie modułów ryzyka może zostać obniżony dzięki wykorzystaniu efektu dywersyfikacji. Jego występowanie jest konsekwencją sposobu szacowania SCR, polegającym na agregacji wielu rodzajów ryzyka ubezpieczyciela, choć nie wszystkie z nich realizują się w tym samym czasie. Powoduje to, że łączna wartość kapitału niezbędnego do zabezpieczenia się przed tymi ryzykami jest na ogół mniejsza (lub równa) od sumy kapitałów wymaganych do zabezpieczenia się przed każdym z nich z osobna<sup>15</sup>. Dane dotyczące efektu dywersyfikacji zostały zaprezentowane w tabeli 4. W 2016 r. wszystkie badane zakłady ubezpieczeń dzięki dywersyfikacji ryzyka pomiędzy poszczególnymi modułami, obniżyły swoje wymagania kapitałowe. Na efektach dywersyfikacji najwięcej zyskał zakład ubezpieczeń AXA, który zdołał obniżyć swoje wymagania kapitałowe o ponad 30%. TU Europa dzięki efektom dywersyfikacji obniżyło swój podstawowy kapitałowy wymóg wypłacalności o 27,68%. Ponad 20-procentowy efekt dywersyfikacji ryzyka wystąpił w zakładach ubezpieczeń Allianz, Compensa, Generali, Interrisk oraz Warta.

Tabela 4

Efekt dywersyfikacji przy obliczaniu podstawowego kapitałowego wymogu wypłacalności  
(w tys. zł)

	Podstawowy kapitałowy wymóg wypłacalności bez uwzględnienia dywersyfikacji	Dywersyfikacja	Dywersyfikacja w ujęciu %	Podstawowy kapitałowy wymóg wypłacalności
Allianz	867 116	-195 095	-22,50%	672 021
Aviva	177 377	-34 492	-19,45%	142 885
AXA	168 427	-51 789	-30,75%	116 638
Compensa	410 894	-89 216	-21,71%	321 678
Ergo Hestia	1 528 115	-249 423	-16,32%	1 278 691
Europa	591 320	-163 689	-27,68%	427 630
Generali	492 518	-105 514	-21,42%	387 003
Interrisk	370 443	-88 075	-23,78%	282 369
Uniqa	362 194	-62 134	-17,15%	300 058
Warta	1 975 800	-416 512	-21,08%	1 559 288

Źródło: opracowanie własne.

Zgodnie z wymaganiami stawianymi przez ustawodawcę badane zakłady ubezpieczeń, obliczając kapitałowy wymóg wypłacalności, uwzględniły ryzyko operacyjne oraz zdolność odroczonej podatków dochodowych do pokrywania

<sup>15</sup> S. Wanat, *Ocena efektu dywersyfikacji ryzyka w Solwency II – aspekty metodyczny i praktyczny*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2014, nr 3, s. 36.

strat. Uwzględnienie tych dwóch czynników w większości przypadków powodowało obniżenie kapitałowego wymogu wypłacalności, ponieważ zdolność odroczonych podatków dochodowych do pokrywania strat przewyższała wartość kapitałowego wymogu wypłacalności oszacowanego dla ryzyka operacyjnego (tabela 5). Odwrotną zależność wykazały jedynie AXA i Uniqa, w których kapitałowy wymóg wypłacalności zwiększył się na skutek uwzględnienia ryzyka operacyjnego i zdolności odroczonych podatków dochodowych do pokrywania strat odpowiednio o 3 363 tys. zł i 17 520 tys. zł.

Tabela 5

Dekompozycja kapitałowego wymogu wypłacalności (w tys. zł)

	Podstawowy kapitałowy wymóg wypłacalności	Ryzyko operacyjne	Zdolność odroczonych podatków dochodowych do pokrywania strat	Kapitałowy wymóg wypłacalności
Allianz	672 021	53 577	-60 322	665 276
Aviva	142 885	12 431	-29 510	125 806
AXA	116 638	10 610	-7 247	120 001
Compensa	321 678	34 806	-67 732	288 752
Ergo Hestia	1 278 691	117 841	-161 744	1 234 788
Europa	427 630	16 149	-27 068	416 711
Generali	387 003	57 460	-84 448	360 015
Interrisk	282 369	26 304	-57 727	250 946
Uniqa	300 058	33 707	-16 187	317 578
Warta	1 559 288	125 022	-291 217	1 393 093

Źródło: opracowanie własne.

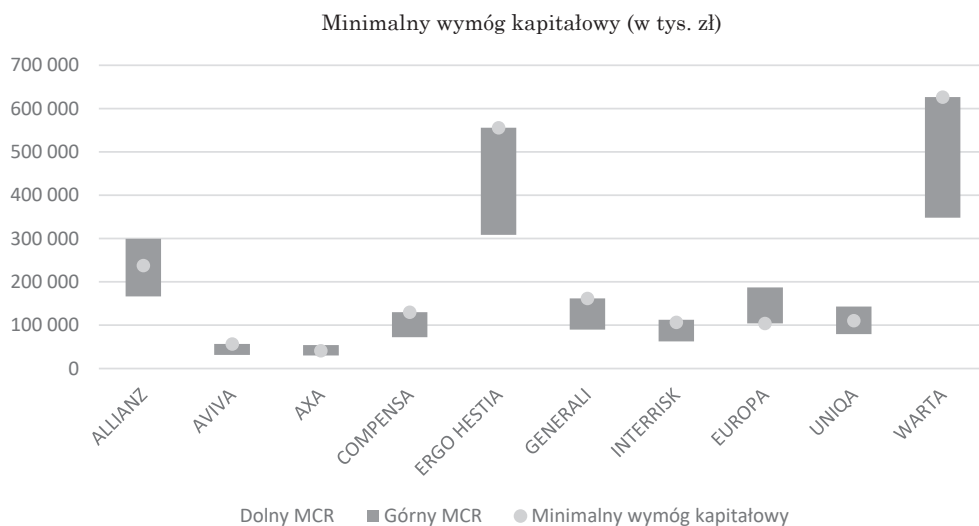
#### 4. Analiza minimalnego wymogu kapitałowego

Informacje dotyczące minimalnego wymogu kapitałowego zostały zawarte w części E2 sprawozdania o wypłacalności i kondycji finansowej zakładu ubezpieczeń. W tych sprawozdaniach zakłady ubezpieczeń wykazują liniowy minimalny wymóg kapitałowy jako sumę komponentów formuły liniowej dla zobowiązań ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych z tytułu ubezpieczeń życiowych i z tytułu ubezpieczeń majątkowych. Komponent formuły liniowej dla zobowiązań z tytułu ubezpieczeń majątkowych miał zdecydowanie większy wpływ na wartość liniowego MCR. Wartość tego komponentu wynikała z wartości najlepszego oszacowania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz wartości

składki przypisanej netto w okresie ostatnich 12 miesięcy z tytułu zawartych umów ubezpieczenia.

Na komponent dotyczący zobowiązań z tytułu zawartych ubezpieczeń na życie, oprócz najlepszego oszacowania i rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, składała się całkowita suma na ryzyku netto reasekuracji i spółek celowych. Szczegółowe kwestie dotyczące obliczania liniowego minimalnego wymogu kapitałowego zostały w pracy pominięte. Wartości obu komponentów oraz wartość liniowego kapitałowego wymogu wypłacalności zostały zaprezentowane w tabeli 6.

Wykres 2



Źródło: opracowanie własne.

Wysokość minimalnego wymogu kapitałowego zależy także od wysokości kapitałowego wymogu wypłacalności. Zakłady ubezpieczeń w swoich sprawozdaniach o wypłacalności i kondycji finansowej prezentują górny MCR stanowiący 45% wartości SCR oraz dolny MCR, który odpowiada 25% wartości SCR. Na wykresie 2 przedstawiono dolną i górną granicę MCR oraz MCR każdego badanego zakładu ubezpieczeń. Z danych zawartych na wykresie 2 oraz w tabeli 6 wynika, że minimalny wymóg kapitałowy większości badanych zakładów ubezpieczeń znajdował się w okolicach górnej granicy MCR. Taka sytuacja zdarzyła się w zakładach ubezpieczeń Aviva, Compensa, Ergo Hestia, Generali oraz Warta. Liniowy MCR pokrywał się z MCR w zakładach ubezpieczeń Allianz, AXA, Interrisk i Uniqa. Z kolei liniowy MCR Europy był wyraźnie niższy od dolnego MCR oszacowanego dla tego zakładu ubezpieczeń.

Tabela 6

Minimalny wymóg kapitałowy (w tys. zł)

	Allianz	Aviva	AXA	Compensa	Ergo Hestia	Europa	Generali	Interrisk	Uniga	Warta
Komponent formuły liniowej dla zobowiązań ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych z tytułu ubezpieczeń innych niż ubezpieczenia na życie	236 886	73 134	41 494	144 709	574 933	59 761	183 201	105 399	109 348	653 480
Komponent formuły liniowej dla zobowiązań ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych z tytułu ubezpieczeń na życie	1 236	125	35	1 154	8 483	3	2 467	1 270	1 437	13 733
<b>Liniowy MCR</b>	<b>238 122</b>	<b>73 259</b>	<b>41 529</b>	<b>145 863</b>	<b>583 416</b>	<b>59 764</b>	<b>185 668</b>	<b>106 669</b>	<b>110 785</b>	<b>667 213</b>
Kapitałowy wymóg wypłacalności	665 276	125 806	120 001	288 752	1 234 787	416 711	360 015	250 945	317 578	1 393 093
<b>Górny MCR</b>	<b>299 374</b>	<b>56 613</b>	<b>54 000</b>	<b>129 938</b>	<b>555 654</b>	<b>187 519</b>	<b>162 007</b>	<b>112 925</b>	<b>142 910</b>	<b>626 892</b>
<b>Dolny MCR</b>	<b>166 319</b>	<b>31 452</b>	<b>30 000</b>	<b>72 188</b>	<b>308 697</b>	<b>104 178</b>	<b>90 004</b>	<b>62 736</b>	<b>79 394</b>	<b>348 273</b>
Łączny MCR	238 122	56 613	41 529	129 938	555 654	104 178	162 007	106 669	110 785	626 892
Nieprzekraczalny dolny próg MCR	16 009	16 009	16 009	16 009	16 009	16 009	16 009	16 009	16 009	16 009
<b>Minimalny wymóg kapitałowy</b>	<b>238 122</b>	<b>56 613</b>	<b>41 529</b>	<b>129 938</b>	<b>555 654</b>	<b>104 178</b>	<b>162 007</b>	<b>106 669</b>	<b>110 785</b>	<b>626 892</b>

Źródło: opracowanie własne.



Tabela 7

Wskaźniki pokrycia wymogów kapitałowych środkami własnymi

	Allianz	Aviva	AXA	Compensa	Ergo Hestia	Europa	Generali	Interrisk	Uniga	Warta
Kwota dostępnych środków własnych na pokrycie SCR (w tys. zł)	1 018 670	235 733	177 122	442 003	1 619 257	1 013 191	559 520	498 061	431 637	2 299 381
Kwota dostępnych środków własnych na pokrycie MCR (w tys. zł)	1 018 670	235 733	177 122	410 709	1 619 257	1 013 191	554 242	498 061	431 637	2 299 381
Kwota dopuszczonych środków własnych na pokrycie SCR (w tys. zł)	1 018 671	235 733	177 122	442 003	1 619 257	1 013 191	559 520	498 061	431 637	2 299 381
Kwota dopuszczonych środków własnych na pokrycie MCR (w tys. zł)	1 018 671	235 733	177 122	410 709	1 552 839	1 013 191	486 680	496 618	386 705	2 299 381
Kapitałowy wymóg wypłacalności (w tys. zł)	665 276	125 806	120 001	288 752	1 234 787	416 711	360 015	250 945	317 578	1 393 093
Minimalny wymóg kapitałowy (w tys. zł)	238 122	56 613	41 528	129 938	555 654	104 178	162 007	106 669	110 787	626 892
<b>Wskaźnik pokrycia SCR</b>	<b>153,12%</b>	<b>187,38%</b>	<b>147,60%</b>	<b>153,07%</b>	<b>131,14%</b>	<b>243,14%</b>	<b>155,42%</b>	<b>198,47%</b>	<b>135,91%</b>	<b>165,06%</b>
<b>Wskaźnik pokrycia MCR</b>	<b>427,79%</b>	<b>416,39%</b>	<b>426,51%</b>	<b>316,08%</b>	<b>279,46%</b>	<b>972,56%</b>	<b>300,41%</b>	<b>465,57%</b>	<b>349,05%</b>	<b>366,79%</b>

Źródło: opracowanie własne.

## 5. Analiza pokrycia wymogów kapitałowych środkami własnymi

Ocena pokrycia wymogów kapitałowych środkami własnymi jest kluczową kwestią w kontekście oceny wypłacalności danego zakładu ubezpieczeń. Dysponowanie wolnymi środkami sprawia, że działalność danego zakładu ubezpieczeń jest bezpieczniejsza, jednakże powoduje tym samym obniżenie wskaźników rentowności danego podmiotu. Zgodnie z wymogami ustawodawcy środki własne zakładu ubezpieczeń muszą być wyższe od kapitałowego wymogu wypłacalności. Zakłady ubezpieczeń mogą także w ramach swojej polityki zarządzania kapitałem narzucić własne wymogi dotyczące pokrycia wymogów kapitałowych środkami własnymi.

W 2016 r. zdecydowana większość środków własnych była zaliczana do najlepszej kategorii jakościowej. W efekcie wszystkie środki własne kontrolowane przez analizowane zakłady ubezpieczeń stanowiły środki własne dopuszczone do pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności. Wszystkie badane zakłady ubezpieczeń posiadały wymaganą kwotę dopuszczonych środków własnych na pokrycie kapitałowego wymogu wypłacalności i minimalnego wymogu kapitałowego (tabela 7). Najwyższy wskaźnik pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności środkami własnymi odnotowała Europa. Wskaźnik pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności tego zakładu ubezpieczeń wyniósł 243% i jako jedyny w badanej grupie zakładów ubezpieczeń przekroczył poziom 200%. Wysoki poziom pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności zaobserwowano też w zakładach ubezpieczeń Aviva i Interrisk, gdzie wynosił on odpowiednio 198% i 187%. Stosunkowo niski stopień pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności środkami własnymi charakteryzował Ergo Hestię oraz Unię i nie przekroczył on tam poziomu 135%. W 2016 r. jedynie zakład ubezpieczeń Ergo Hestia nie wykazał w swoim sprawozdaniu wskaźnika pokrycia minimalnego wymogu kapitałowego o wartości większej od 3. Relatywnie niski wskaźnik pokrycia minimalnego wymogu kapitałowego adekwatnymi środkami własnymi zaobserwowano w sprawozdaniach zakładu ubezpieczeń Generali oraz zakładu ubezpieczeń Compensa i w obu tych zakładach wskaźnik był zbliżony do wartości 300%. Najwyższy poziom pokrycia dolnego wymogu kapitałowego odnotowano w zakładzie ubezpieczeń Europa i wyniósł on 972%. Tak wysoki poziom pokrycia minimalnego wymogu kapitałowego może sugerować, że zakład ubezpieczeń posiada nadmiar środków własnych, które mogą powodować obniżenie rentowności kapitałów własnych poprzez efekt dźwigni finansowej. We wszystkich pozostałych badanych zakładach ubezpieczeń wskaźnik pokrycia minimalnego wymogu kapitałowego nie przekroczył poziomu 500%.

Analiza wskaźników pokrycia wymogów kapitałowych odpowiednimi środkami własnymi wskazuje, że wszystkie badane zakłady ubezpieczeń spełniają normy wypłacalności określone przez ustawodawcę w ustawie o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej. Taka sytuacja świadczy o tym, że w badanej grupie wszystkie zakłady ubezpieczeń charakteryzowały się dobrą i bardzo dobrą sytuacją finansową. Ocena wypłacalności zakładów ubezpieczeń dokonana na podstawie regulacji prawnych wdrożonych dyrektywą Solvency II pozwala na stwierdzenie, że z ufnością 99,5% żaden z badanych zakładów ubez-

pieczeń nie będzie zagrożony niewypłacalnością i w okresie 12 miesięcy będzie w stanie kontynuować swoją działalność w niezmiennym istotnie zakresie bez postawienia spółki w stan likwidacji.

## VI. PODSUMOWANIE

System bazujący na pokryciu marginesu wypłacalności i kapitału gwarancyjnego odpowiednimi środkami własnymi przez wiele lat determinował działalność zakładów ubezpieczeń. Wraz z rozwojem rynku ubezpieczeniowego i identyfikacją nowych rodzajów ryzyka w obszarze działalności zakładów ubezpieczeń system Solvency I okazał się nieadekwatny i nie gwarantowałżądanego poziomu realności ochrony ubezpieczeniowej. Dyrektywa Solvency II stała się katalizatorem przełomowych zmian na europejskim rynku ubezpieczeniowym. Koncepcja kapitału ważonego ryzykiem przy wyznaczaniu wymogów kapitałowych nie jest nową koncepcją stosowaną wśród instytucji finansowych. Podobne rozwiązania stosują ubezpieczyciele w Stanach Zjednoczonych oraz europejski sektor bankowy. System Solvency II wpisuje się więc w trend uwzględniania całkowitego ryzyka działalności przy konstruowaniu standardów wypłacalności.

Regulacje dotyczące działalności zakładów ubezpieczeń do czasów wprowadzenia dyrektywy Solvency II do polskiego systemu prawnego nie uwzględniały całkowitego ryzyka prowadzonej działalności ubezpieczeniowych oraz nowych metod zarządzania ryzykiem. Od 2016 r. zakłady ubezpieczeń obliczają swoje wymogi kapitałowe na podstawie indywidualnych profili ryzyka, uwzględniając w ten sposób specyfikę działalności danego ubezpieczyciela. Kalibrowanie wymogów kapitałowych na podstawie profili ryzyka ma sprawić, że działalność ubezpieczycieli będzie charakteryzowała się większym stopniem bezpieczeństwa, przez co zwiększy się realność ochrony ubezpieczeniowej. System Solvency II skłania zakłady ubezpieczeń do pomiaru ryzyka i efektywnego zarządzania nim m.in. przez wykorzystanie efektów dywersyfikacji. Zakłady ubezpieczeń mogą także dostosować jakość środków własnych do wymogów kapitałowych, przez co mogą efektywniej zarządzać kapitałami. Nowy system wypłacalności zachęca zakłady ubezpieczeń do korzystania z alternatywnych, względem reasekuracji, form transferu ryzyka.

Dyrektywa Solvency II wprowadziła regulacje dotyczące sprawozdawczości zakładów ubezpieczeń, dzięki czemu działalność tych instytucji stała się bardziej transparentna. Na podstawie analizy tych sprawozdań można wnioskować m.in. o tym, czy dany zakład ubezpieczeń spełnia normy kapitałowe narzucone przez ustawodawcę, w jaki sposób zarządza on swoimi kapitałami oraz jakie kategorie ryzyka identyfikuje w toku swojej działalności. Podjęta w artykule analiza działalności wybranej grupy zakładów ubezpieczeń pozwoliła porównać sytuację finansową tych zakładów, przez badanie adekwatności kapitałowej, porównanie profili ryzyka czy wysokości i jakości posiadanych środków własnych. Informacje ujawniane w sprawozdaniach o wypłacalności i kondycji finansowej zakładów ubezpieczeń mogą być użyteczne zarówno dla

konsumenta ochrony ubezpieczeniowej, jak i dla wszystkich innych zainteresowanych osób, w tym także konkurencji.

Należy zauważyć, że system Solwency II generuje także zagrożenia dla sektora ubezpieczeniowego. Pomimo zwiększenia bezpieczeństwa działalności ubezpieczeniowej podkreśla się, że wdrożenie nowego systemu wypłacalności może przyczynić się do ograniczenia zaangażowania zakładów ubezpieczeń w działalność kapitałochłonną. Zakłady ubezpieczeń, dążąc do zwiększenia rentowności kapitału własnego, mogą unikać produktów ubezpieczeniowych nadmiernie ekspozujących na ryzyko. Do takich produktów należy zaliczyć w szczególności ubezpieczenia katastroficzne i środowiskowe oraz długoterminowe ubezpieczenia na życie i niektóre ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej. Wdrożenie nowego systemu wypłacalności stanowi też wyzwanie dla zarządzania portfelem lokat oraz rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

*dr hab. Piotr Manikowski*  
*Profesor Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu*  
*piotr.manikowski@ue.poznan.pl*

*mgr Rafał Matuła*  
*Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*  
*rafal.matula@ue.poznan.pl*

#### INSURERS' SOLVENCY ANALYSIS IN SOLVENCY II SYSTEM ON THE EXAMPLE OF SELECTED COMPANIES

##### Summary

Solvency is one of the key factors in the functioning of any enterprise, including in particular insurance companies. Owing to the nature of the business, insurers' solvency has long been regulated in detail not only by national laws, but also by European law. The insurance market has undergone a major change recently. So far Solvency I rules – already well known by insurers and generally not too complicated, have been now replaced by Solvency II, which is a huge challenge for the insurance market. The main aim of the article is to analyse the solvency of a selected group of ten Polish insurance companies, according to the solutions adopted in the new legal system governed by the Solvency II Directive. The paper also deals with the basic issues related to the concept of the solvency of the insurance companies, regulating these issues in the legislation, and general characteristics of the requirements of insurance companies in the Solvency II regime. This has been the first work that refers to the financial data of Polish insurers disclosed for the first time in May 2017 in completely new Solvency and Financial Condition Reports (SFCR).