

Inwestycje rezerw technicznych ubezpieczycieli w Bułgarii

Rezerwy techniczne poszczególnych spółek ubezpieczeniowych wykazują określony wpływ na ich stan finansowy oraz na pomyślne wywiązanie się w stosunku do osób ubezpieczonych, wynikające z umowy ubezpieczeniowej.

Celem tego artykułu jest przeanalizowanie wzrostu wielkości rezerw technicznych, jak i tendencji zmian środków finansowych, w których są one lokowane. Ze względu na ograniczenia formalne zeszytu analizę środków finansowych przeprowadzimy jedynie w skali krajowej (dot. Republiki Bułgarii).

Wielkość rezerw technicznych oraz inwestycji w dwóch działach ubezpieczeń w porównaniu z wysokością naliczonych premii i produktu krajowego brutto odzwierciedlono w tabeli 1.

Przyjmując jako bazowy r. 2000, dochodzimy do wniosku, że PKB w 2007 r. zwiększył się 2,11 razy. W tym samym okresie wzrost naliczonych składek wzrósł 3,92 razy. Wzrost składek w stosunku do produktu krajowego brutto jest wyprzedzający, co można ocenić jako zjawisko wpływające pozytywnie na rozwój ubezpieczeń w dwóch jego działach – ubezpieczeniach ogólnych i ubezpieczeniach na życie.

Wielkość absolutna rezerw ubezpieczeniowych w stosunku do PKB również wykazuje tendencje wzrostowe.

Udział inwestycji ubezpieczycieli w stosunku do produktu krajowego brutto, chociaż w niezbyt szybkim tempie, także wskazuje na tendencje wzrostu.

Porównując tendencje wzrostu absolutnej wielkości rezerw technicznych z udziałem inwestycji, można wyciągnąć wniosek, iż tempo ich wzrostu jest prawie jednakowe. Jest to logiczne, ponieważ obowiązkiem ubezpieczycieli jest inwestowanie wszystkich odłożonych rezerw technicznych w odpowiednie instrumenty finansowe.

Trwałe tendencje wzrostu przejawiają się także w **przenikaniu ubezpieczeniowym**, wyrażającym się stosunkiem polis składek ubezpieczeniowych brutto do produktu krajowego brutto w cenach bieżących. Świadczy to o pomyślnym rozwoju ubezpieczeń w dwóch jego działach – ogólnym i na życie.

Drugim wskaźnikiem pozwalającym ocenić stan i rozwój bułgarskich ubezpieczeń jest **współczynnik elastyczności**. Wyraża on stosunek tempa wzrostu

Tabela 1. Rezerwy techniczne i inwestycje w stosunku do składek ubezpieczeniowych i PKB (produktu krajowego brutto)

Wskaźniki	Lata						
	2000	2003	2004	2005	2006	2007	2008*
PKB (w mln lewa)	26 753	34 627	38 823	42 797	49 091	56 520	.
Składki (w tys. lewa)	38 7647	666 399	834 296	1 069 202	1 242 534	1 520 358	565 842
w tym:							
udział PKB	0,0144	0,0192	0,0215	0,0250	0,0253	0,0269	.
ubezpieczenia ogółem	343 447	591 608	733 214	919 190	1 049 384	1 268 582	476 752
ubezpieczenia na życie	44 200	74 791	101 082	150 012	193 150	251 776	89 090
Rezerwy (w tys. lewa)	493 726	432 127	532 735	726 471	958 594	1 265 349	.
w tym:							
udział w PKB	0,0185	0,0125	0,0137	0,0170	0,0195	0,0224	.
udział w składkach	1,2736	0,648	0,639	0,679	0,771	0,832	.
ubezpieczenia ogółem	419 160	326 033	395 361	527 444	690 720	903 131	.
ubezpieczenia na życie	74 566	106 094	137 374	199 027	267 874	362 218	.
Inwestycje ogółem (w tys. lewa)	206 346	.	598 704	751 684	950 061	1 292 546	1 489 673
w tym:							
udział w PKB	0,008	.	0,0154	0,0176	0,0194	0,0229	.
udział w składkach	0,532	.	0,718	0,703	0,765	0,850	.
ubezpieczenia ogółem	133 164	.	398 308	505 463	695 860	942 782	808 065
ubezpieczenia na życie	73 182	.	200 396	246 221	254 201	349 764	633 871
fundusz inwestycyjny	.	.	13 587	19 828	29 608	48 205	47 737

* Dane za r. 2008 obejmują okres 01.01–30.04.2008 r.

Źródło: *Insurance Market Statistics for Life and Non-life Insurance*, Financial Supervision Commission, www.fsc.bg.

składek ubezpieczeniowych do tempa wzrostu produktu krajowego brutto określany na bazie łańcuchowej (w stosunku rok do roku). Wyniki przedstawia tabela 2.

Tabela 2. Współczynniki elastyczności

Wskaźniki	Lata			
	2004/2003	2005/2004	2006/2005	2007/2006
Tempo wzrostu premii	1252	1282	1162	1224
Tempo wzrostu PKB	1121	1102	1147	1151
Współczynniki elastyczności	1117	1163	1013	1063

Źródło: *Insurance Market Statistics*, op.cit.

W związku z tym, iż wszystkie odzwierciedlane współczynniki są większe od jedności, nasuwa się wniosek, że ubezpieczenia wyprzedzają tempo wzrostu produktu krajowego brutto.

Tabela 3. Rodzaj aktywów, w których zainwestowano rezerwy techniczne na ubezpieczenia ogólne

Rodzaj aktywów	Ubezpieczenia ogólne							
	lata							
	2000		2005		2006		2007	
	suma	udział	suma	udział	suma	udział	suma	udział
Papiery wartościowe na parkiecie giełdy papierów wartościowych w Republice Bułgarii lub państwach członkowskich UE oraz handel papierami wartościowymi na rynkach międzynarodowych uznanych za uregulowane i likwidacyjne w krajach trzecich	2 756	2,1	45 101	8,92	90 051	12,94	135 520	14,37
Papiery wartościowe wyemitowane lub gwarantowane przez Republikę Bułgarii, albo kraj członkowski UE oraz papiery wartościowe za długi wypuszczone lub gwarantowane przez inne kraje oraz ich banki centralne bądź organizacje międzynarodowe, których członkiem jest Republika Bułgaria	51 491	38,7	21 7316	43,0	174 953	25,15	183 087	19,42
Akcje i udziały emitowane przez spółki inwestycyjne i fundusze umowne, których działalność jest podporządkowana warunkom zawartym w PPOPW* oraz akcje i udziały towarzystw inwestycyjnych, których siedziba znajduje się w kraju członkowskim UE			56 630	11,20	12 533	1,8	36 779	3,9
Prawo własności ziemi i zabudowań	8 265	6,2	46 419	9,18	54 728	7,86	57 418	6,09
Należności od reasekuratorów / zmniejszone o wysokość długów danego reasekuratora/ włącznie z udziałami reasekuratorów przeznaczonymi na rezerwy techniczne					79 754	11,46	104 822	11,12
Depozyty i należności od cedentów								
Należności od osób ubezpieczonych i pośredników na mocy umów ubezpieczonych i asekuracyjnych, które nie przekroczyły trzech miesięcy					85 629	12,31	13 0191	13,81
Należności z pożyczek za ubezpieczenia na życie								
Stan gotówki w kasie i rachunki lub depozyty w bankach, które mają prawo działalności na terytorium Republiki Bułgarii lub w kraju członkowskim, w tym:	70 652	53,0	131 831	26,08	177 586	25,52	270 525	28,69

cd. tab. 3

– depozyty					159 970	22,99	253 687	26,91
– środki pieniężne na rachunkach					13 318	1,91	13 845	1,47
– stan gotówki w kasie					4 299	0,62	2 993	0,32
Odłożone wydatki na akwizycje					17 278	2,48	23 822	2,53
Bezpornie ustalone należności ze zwrotu podatków					3 347	0,48	618	0,07
Inne			8 166	1,62				
Łącznie aktywy na pokrycie rezerw technicznych	133 164	100,0	505 463	100,0	695 860	100,0	942 782	100,0

* Prawo publicznego oferowania papierów wartościowych.

Źródło: Insurance Market Statistics, op.cit.

W okresie istnienia i rozwoju towarzystw ubezpieczeniowych w warunkach gospodarki rynkowej jesteśmy świadkami ciągłego rozszerzania zakresu i różnorodności instrumentów inwestycyjnych, w których mogą być inwestowane wolne środki z rezerw technicznych, zarówno w czasie, jak i w zgodzie z bazą normatywną regulującą instrumenty finansowe. Restrykcje stopniowe ustępują miejsca większej swobodzie ubezpieczycieli, umożliwiając im różnorodność inwestowania rezerw technicznych. Można to zaobserwować na podstawie danych zamieszczonych w tabeli 3, dotyczących poszczególnych rodzajów aktywów.

Ważniejsze uwagi dotyczące inwestycji w ubezpieczeniach ogólnych (na podstawie przedstawionych danych) są następujące:

- widoczny jest nie tylko absolutny wzrost inwestycji w ubezpieczeniach ogólnych, ale także udział papierów wartościowych w regulowanym rynku papierami wartościowymi w Republice Bułgarii wykorzystywanych przez ubezpieczycieli;
- inwestowanie w papiery wartościowe gwarantowane przez państwo bułgarskie, ciągle jeszcze znaczące, jednak odnotowuje tendencję zniżkową z dwóch kontrowersyjnych powodów: pierwszy – to niska dochodowość w obrocie papierami wartościowymi proponowana przez państwo i drugi – to dążenie do dywersyfikacji portfeli inwestycji ubezpieczeniowych zostały włączone aktywy bez ryzyka, w skład których wchodzi te wydane lub gwarantowane przez państwo;
- ciągle jeszcze jest nieznaczny udział inwestycji w akcje i udziałach, ze względu na wysokie ryzyko, na jakie są narażone inwestycje, oraz ograniczenia i niezbyt rozwinięty wewnętrzny rynek finansowy, chociaż proponują one wyższe dochody;
- inwestowanie w nieruchomości – ziemię i zabudowania – jest objęte wymaganiami normatywnymi, które na mocy ustawy ubezpieczeniowej obowiązywały do

- 2006 r. i wynosiły do 10%, zmiany w kodeksie ubezpieczeniowym dopuszczają 20%;
- do 2006 r. nie dopuszczano możliwości przejęcia jako inwestycji należności od osób ubezpieczonych i reasekuratorów, ich udział waha się od 11% do 14%;
 - dążenie do utrzymania niezbędnej płynności finansowej zmusza towarystwa ubezpieczeniowe o ogólnej działalności ubezpieczeniowej do zatrzymywania znacznych środków w gotowce, w tym także prawie jednej trzeciej depozytów na rezerwy techniczne;
 - pozostałe możliwości (jak odłożone wydatki akwizycyjne oraz bezwarunkowo ulokowane należności) zajmują nieznaczny udział. Środki inwestycyjne pochodzące z rezerwy technicznej w towarzystwach ubezpieczających na życie, zainwestowane w odpowiednie aktywy, można przeanalizować na podstawie danych w tabeli 4.

Na podstawie przedstawionych danych w inwestycje na rezerwy techniczne można wyciągnąć istotne wnioski.

W odniesieniu do papierów wartościowych za długi zarysowują się dwie trwałe tendencje w inwestycjach: pierwsza to wzrost inwestycji w instrumenty finansowe w postaci papierów wartościowych w obiegu na regulowanym rynku papierów wartościowych w Republice Bułgarii i druga – to zmniejszające się wydatki na zakup papierów wartościowych wydanych lub gwarantowanych przez Republikę Bułgarii lub kraje członkowskie, a są to przeważnie papiery wartościowe proponowane za długi z powodu ich mniejszej dochodowości.

Wysokie ryzyko, z jakim są związane inwestycje w akcje i udziały, predestynują ich wielkość absolutną i nieznaczny udział w tychże inwestycjach.

Tendencje zniżkowe odnotowują także inwestycje w nieruchomości zarówno jako wielkość absolutna, jak i względna.

Jako rodzaj inwestycji w granicach 25% mają środki pieniężne w całkowitym wymiarze środków na rezerwy techniczne. Ich udział jest nieco mniejszy od tego w ubezpieczeniach ogólnych, ponieważ w ubezpieczeniach na życie dominują ubezpieczenia długoterminowe. Utrzymanie normalnej płynności finansowej nie wymaga dużych środków.

W ubezpieczeniach na życie pożyczki biorą mały udział i stanowią nieznaczną wielkość w instrumentach inwestycyjnych.

W stosunkowo krótkim okresie, jaki rozpatrujemy, nastąpiły dynamiczne procesy zmian oraz wahania na rynkach finansowych, które nie pozwalają na jasne określenie tendencji i preferencji towarzystw ubezpieczeniowych w wyborze instrumentów inwestycyjnych, w które inwestują wolne środki z rezerwy technicznej.

Zmiany zachodzące na rynkach finansowych wpływają na zachowanie ubezpieczycieli w wyborze jednego lub drugiego instrumentu inwestycyjnego. Ciągłe zachodzące zmiany w udziałach poszczególnych instrumentów finansowych mają

Tabela 4. Rodzaj dziedzin finansowych, w które inwestują towarzystwa ubezpieczające na życie

Rodzaj aktywów	Ubezpieczenia na życie							
	lata							
	2000		2005		2006		2007	
	suma	udział	suma	udział	suma	udział	suma	udział
Papiery wartościowe dopuszczone w obrocie giełdy papierami wartościowymi w Republice Bułgarii lub państwach członkowskich UE oraz handel papierami wartościowymi na rynkach międzynarodowych uznanych za regulowane i likwidacyjne w krajach trzecich	2 380	0,27	57 819	10,11	43 005	16,92	78 330	22,40
Papiery wartościowe w obrocie lub gwarantowane przez Republikę Bułgarię lub kraj unijny oraz papiery wartościowe za długi wypuszczone lub gwarantowane przez inne kraje oraz ich banki centralne albo organizacje międzynarodowe, których członkiem jest Republika Bułgaria	51 726	70,68	90 042	36,57	82 414	32,43	99 150	28,34
Akcje i udziały stowarzyszeń inwestycyjnych i funduszy umownych na mocy PPOWP** oraz akcje i udziały towarzystw inwestycyjnych, których siedziby znajdują się w krajach członkowskich Unii Europejskiej	3,25	59 283	24,48	3 741	1,47	15 789	4,51	
Prawo własności ziemi i zabudowań	7 114	9,72	26 814	10,89	23 829	9,37	22 164	6,34
Należności od reasekuratorów/zmniejszenie o wysokość długów danego reasekuratora/włącznie z udziałami reasekuratorów przeznaczonymi na rezerwy techniczne					643	0,25	770	0,22
Depozyty i należności od cedentów								
Należności od osób ubezpieczonych i pośredników na mocy umów ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych, których termin nie przekroczył trzech miesięcy					7 897	3,11	8 098	2,32
Należności z pożyczek w ubezpieczeniach na życie		0,15	7 312	2,97	5 926	2,33	11 475	3,28
Stan gotówki w kasie i rachunki lub depozyty w bankach, które korzystają z prawa działalności na terytorium Republiki Bułgarii lub kraju członkowskiego UE w tym: – depozyty – środki pieniężne na rachunkach		15,93	36 874	14,98	59 926	23,57	80 346	22,97

cd. tab. 4

Stan gotówki w kasie odłożone wydatki na akwizycje	.	.	.	.	26 818	10,55	33 643	962
Bezpornie ustalone należności związane ze zwrotem podatków	.	.	.	.
Inne			4 951					
Łącznie aktywa na pokrycie rezerw technicznych	73 182	100,00	246 221	100,00	254 199	100,00	349 764	100,00
Aktywa na pokrycie rezerw w ubezpieczeniach na życie związane z funduszem inwestycyjnym					29 608		48 205	

** Prawo publicznego oferowania papierów wartościowych.

Źródło: Statistical Yearbook on Republic of Bulgaria; różne lata, www.fsc.bg.

na celu dążenie do osiągnięcia optymalnych dochodów przy minimalnym ryzyku. Jednocześnie utrzymuje się odpowiednia płynność finansowa, aby można w porę zareagować na pretensje osób ubezpieczonych.

Zarządzanie normatywne¹ określa strukturę poszczególnych aktywów i stawia ograniczenia wielkości inwestowanych środków na rezerwy techniczne w odpowiedni instrument finansowy. Do ważniejszych ograniczeń można zaliczyć:

- do 20% w nieruchomości, ale nie więcej niż 10% w daną nieruchomość;
- do 80% w papiery wartościowe w handlu na regulowanym rynku oraz akcje i udziały wydane przez stowarzyszenia inwestycyjne i fundusze umowne, które działają w warunkach zgodnych z prawem publicznym oferowania papierów wartościowych;
- bez ograniczeń w papiery wartościowe wydane lub gwarantowane przez Republikę Bułgarii lub inny członkowski kraj unijny;
- do 50% w depozytach bankowych, ale nie więcej niż 25% wielkości bankowej brutto;
- do 3% stan gotówki w kasie i na rachunkach do uregulowania.

Wymienione ograniczenia zostały postawione, aby uchronić towarzystwa ubezpieczeniowe od „pokusy” inwestowania w nierozsądnych granicach w inwestycje, jak i dziedziny (instrumenty), które są zbyt nęcące. Dzięki ograniczeniom stwarza się możliwość dywersyfikacji środków na rezerwy techniczne o szerszym zasięgu instrumentów. Pozwala to zoptymalizować zyski i zminimalizować ryzyko inwestycyjne. W ten sposób państwo stosuje przez Komisję Nadzoru Finansowego prawo ochrony konsumentów usług ubezpieczeniowych.

¹ Kodeks ubezpieczeniowy, „Monitor Państwowy” z 23.12.2005, nr 103, art. 73 i 74.

Investment of technical reserves of insurers in the Republic of Bulgaria

Summary

Insurance obligations allocate in the future and that is why insurers should build sufficient amount of technical reserves, manage the latter efficiently, investing them in financial assets, permitted by the Insurance Code in order to get optimal profitability at adequate liquidity level. Only under these conditions, the insurer is to keep liquidity at the level to fulfill the obligations.

There is a tendency of diversification and the number of financial assets in which insurers can invest their reserves continuously increases.

A small scale of the Bulgarian Finance Market does not secure various enough scopes for investment of insurers' reserves and the regulatory framework sets limits to building balanced insurance investment portfolios. Such possibilities appear in connection with the European Union membership of the country.

Yet, the insurers invest the already put aside reserves in a limited range of financial assets. There are certain differences, regarding the nature of the different insurance branches – life and general insurance and the skills of the management teams.