



**WYNIKI BADANIA WPŁYWU POTENCJALNYCH
ROZWIĄZAŃ REGULACYJNYCH DLA TZW.
DŁUGOTERMINOWYCH PRODUKTÓW
UBEZPIECZENIOWYCH ZAWIERAJĄCYCH
GWARANCJE (LONG-TERM GUARANTEES
ASSESSMENT – LTGA) NA KRAJOWYM RYNKU
UBEZPIECZENIOWYM**

**URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO
WARSZAWA, LIPIEC 2013 r.**

Autorzy:

Małgorzata Katarzyna Chrzanowska (DMR)

Agata Michalska (DIU)

Marek Wielgosz (DIU)

Słowa kluczowe: WYPŁACALNOŚĆ II, RYZYKO, ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ, ZAKŁAD REASEKURACJI, WYPŁACALNOŚĆ, SCR, MCR, ŚRODKI WŁASNE, WYCENA, BADANIE LTGA, MATCHING ADJUSTMENT (MA), COUNTER-CYCLICAL PREMIUM (CCP), TRANSITIONAL MEASURES, VOLATILITY ADJUSTMENT (VA)

SYNTEZA

U podstaw decyzji o przeprowadzeniu badania LTGA w Unii Europejskiej stało przekonanie, że system Wypłacalność II, który co do zasady wprowadza rynkową wycenę aktywów i zobowiązań, powinien jednocześnie zawierać rozwiązania regulacyjne niwelujące negatywne efekty „sztucznej zmienności” bilansów, które mogą występować w przypadku rynkowej wyceny aktywów i zobowiązań. Przez „sztuczną zmienność” rozumie się zmienność w czasie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, aktywów finansowych, wymogów kapitałowych lub środków własnych, która wynika z bieżących kwotowań cen rynkowych instrumentów finansowych w odróżnieniu od zmian długookresowej oceny sytuacji finansowej lub ekspozycji na ryzyko zakładu ubezpieczeń lub reasekuracji.

Ramowe założenia badania uzgodniono na poziomie negocjacji trójstronnych (trilogu) dyrektywy Omnibus II (*Terms of Reference – ToR*). Następnie EIOPA przygotowała szczegółową metodykę badania oraz zwróciła się z prośbą o krajową koordynację badania do właściwych organów nadzoru.

Badanie przeprowadzono w okresie 28 stycznia – 14 czerwca br. Wymagająca metodyka oraz napięty harmonogram, w szczególności konieczność przeprowadzania badania równoległe z przygotowywaniem rocznych sprawozdań finansowych według obecnie obowiązujących przepisów, a także pewne błędy organizacyjne ze strony EIOPA, spowodowały, że nie wszystkie dane otrzymane od krajowych zakładów zostały uwzględnione w wynikach badania. Ostatecznie, po procesie walidacji dostarczonych przez zakłady danych, uwzględniono wyniki 35 uczestników z Polski (17 zakładów ubezpieczeń działu I oraz 18 zakładów ubezpieczeń działu II).

Wyniki badania dla rynku polskiego wyróżniają się znacznie na tle wyników ogólnoeuropejskich. Polscy uczestnicy wykazali najlepszy wynik w Unii Europejskiej pod względem stopnia pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności (*Solvency Capital Requirement – SCR*). W szczególności doskonały wynik krajowego sektora ubezpieczeń dotyczy scenariusza niezawierającego żadnego z testowanych mechanizmów (tzw. scenariusz zerowy), w którym wskaźnik pokrycia SCR wyniósł na koniec 2011 r. ok. 302% dla Polski, w porównaniu do ok. 77% dla Unii Europejskiej. W skali ogólnoeuropejskiej aż 198 na 427 zakładów biorących udział w badaniu nie spełniało na koniec 2011 r. wymogu kapitałowego. Dla działu I wskaźnik pokrycia SCR, dla krajowego sektora ubezpieczeń, wyniósł ok. 367%, dla działu II ok. 260%.

Mając na uwadze obecne uwarunkowania rynkowe, profil ryzyka krajowych zakładów ubezpieczeń i reasekuracji oraz metodykę wyznaczania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w obecnym systemie Wypłacalność I (w szczególności założeń dotyczących stóp technicznych), należy stwierdzić iż, dotychczasowa polityka nadzorcza UKNF jest właściwa, w szczególności prowadzenie badań wpływu tzw. QIS, cykliczne przeprowadzanie testów stresu, BION, ankiety ORSA oraz działania w zakresie polityki dywidendowej. Analiza wyników badania LTGA pozwala stwierdzić, że polski rynek ubezpieczeniowy jest kapitałowo dobrze przygotowany do funkcjonowania w systemie Wypłacalność II, a proponowane mechanizmy mające niwelować negatywne skutki wyceny rynkowej mają niewielki wpływ na poziom wskaźników pokrycia wymogu kapitałowego.

Jednakże w kontekście zdolności do stabilizacji bilansów zakładów ubezpieczeń, w opinii UKNF wskazane jest zapisanie w dyrektywie Omnibus II rozwiązań niwelujących negatywne efekty wymogu wyceny rynkowej aktywów i zobowiązań. Zdaniem UKNF, spośród elementów pakietu LTGA potencjalnie największe szanse redukcji sztucznej zmienności ma korekta dopasowująca (*matching adjustment*). Jednak kryteria jej stosowania, a także czynniki redukujące, określone w specyfikacji technicznej sprawiły, że jej wykorzystanie przez uczestników badania - a tym samym ilościowe przeanalizowanie wpływu - było bardzo ograniczone.

SPIS TREŚCI

SYNTEZA	3
SPIS TREŚCI	4
1. CELE I ORGANIZACJA BADANIA LTGA	5
2. TESTOWANE MECHANIZMY	7
3. NOWA METODA KOREKTY STOPY WOLNEJ OD RYZYKA – <i>VOLATILITY ADJUSTMENT</i>	12
4. POKRYCIE WYMOGU KAPITAŁOWEGO	14
5. WNIOSKI Z BADANIA.....	18
ZAŁĄCZNIKI.....	19

1. Cele i organizacja badania LTGA

Jedną z najbardziej kontrowersyjnych kwestii w negocjacjach dyrektywy Omnibus II od 2012 r. były zapisy dotyczące wyceny zobowiązań z tytułu zawartych umów ubezpieczenia. Uzgodniono, że konieczne będzie przetestowanie proponowanych rozwiązań w ogólnoeuropejskim badaniu z udziałem zakładów ubezpieczeń i reasekuracji, nazwanym LTGA (ocena techniczna rozwiązań dla produktów ubezpieczeniowych zawierających długoterminowe gwarancje – *Long Term Guarantees Technical Assessment*).

Powodem przeprowadzenia badania LTGA w Unii Europejskiej było przekonanie, że system Wypłacalność II, który co do zasady wprowadza rynkową wycenę aktywów i zobowiązań, powinien jednocześnie zawierać rozwiązania regulacyjne niwelujące negatywne efekty „sztucznej zmienności” bilansów, które mogą występować w przypadku rynkowej wyceny aktywów i zobowiązań. Wynikają one z bieżących kwotowań cen rynkowych instrumentów finansowych w odróżnieniu od zmian długookresowej oceny sytuacji finansowej lub ekspozycji na ryzyko zakładu ubezpieczeń lub reasekuracji.

Ramowe założenia badania uzgodniono na poziomie negocjacji trójstronnych (trilogu) dyrektywy Omnibus II (*Terms of Reference – ToR*). UKNF uczestniczył pośrednio w tych pracach, udzielając opinii Ministerstwu Finansów. Następnie EIOPA, na prośbę trilogu, przygotowała szczegółową metodykę badania (specyfikację techniczną, arkusze sprawozdawcze). W tych pracach UKNF również brał udział. Doprecyzowaniem metodyki stały się także liczne odpowiedzi na pytania uczestników badania, których udzielała EIOPA oraz wyznaczeni pracownicy UKNF. Ponadto pracownicy UKNF zwracali się do zakładów z prośbami o udzielenie wyjaśnień dotyczących przekazanych wyników.

Trilog określił następujące cele badania:

- ocena wpływu testowanych rozwiązań na poziom ochrony ubezpieczających, ubezpieczonych i uprawnionych z umów ubezpieczenia (cel główny),
- ocena wpływu testowanych rozwiązań na efektywność prowadzenia nadzoru,
- ocena kosztów wdrożenia testowanych rozwiązań przez zakłady ubezpieczeń/reasekuracji oraz organy nadzoru,
- ocena, czy testowane rozwiązania przyczyniają się do właściwego zarządzania ryzykiem przez zakłady ubezpieczeń/reasekuracji, do lepszej dywersyfikacji ryzyka oraz adekwatnego odzwierciedlenia profilu ryzyka zakładu ubezpieczeń/reasekuracji,
- ocena wpływu testowanych rozwiązań na wypłacalność zakładów ubezpieczeń/reasekuracji, a także na funkcjonowanie i stabilność finansową wspólnego rynku w UE i rynków poszczególnych państw członkowskich (m.in. działalność transgraniczną i warunki konkurencyjności),
- ocena wpływu testowanych rozwiązań na preferencje zakładów ubezpieczeń w zakresie inwestycji w aktywa o charakterze długoterminowym.

Badanie przeprowadzono w okresie 28 stycznia – 14 czerwca br. UKNF nadzorował realizację badania na rynku polskim. Badanie koordynował Departament Inspekcji Ubezpieczeniowych i Emerytalnych (DIU). Zaangażowane były również Departament Monitorowania Ryzyk (DMR) oraz Departament Analiz i Współpracy z Zagranicą (DAZ). Dnia 4 lutego 2013 r. UKNF przeprowadził spotkanie z krajowymi zakładami ubezpieczeń i zakładami reasekuracji inaugurujące przeprowadzenie badania oraz objaśniające jego metodykę. Urząd Komisji odpowiadał za wytypowanie zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji do udziału w badaniu. Wymagająca metodyka badania oraz napięty harmonogram, w szczególności konieczność przeprowadzania badania równoległe z przygotowywaniem rocznych sprawozdań finansowych według obecnie obowiązujących przepisów, a także pewne błędy organizacyjne ze strony EIOPA, spowodowały, że nie wszystkie dane otrzymane od krajowych zakładów zostały uwzględnione w wynikach badania. W konsekwencji przeprowadzenia procesu walidacji dostarczonych przez zakłady danych uwzględniono wyniki 35 uczestników z Polski (17 zakładów ubezpieczeń działu I oraz 18 zakładów ubezpieczeń działu II). Pomimo wykluczenia z badania niektórych zakładów zakres uczestników w Polsce i tak znacznie przekroczył wymagane progi – osiągnięto blisko 80% pokrycia rynku dla każdego z działów. Zgodnie z ToR wymagano pokrycia

50% rynku w dziale I, mierzonego rezerwami techniczno-ubezpieczeniowymi na ryzyku zakładu oraz 20% rynku w dziale II, mierzonego składką przypisaną brutto (według stanu na koniec 2011 r.).

W konsekwencji uczestniczenia UKNF w pracach EIOPA nad metodyką badania LTGA, nastąpiła zmiana podejścia w EIOPA do wyznaczania tzw. bazowej stopy wolnej od ryzyka dla złotego. Na potrzeby badania LTGA wartość tej stopy została wyznaczona w oparciu o rentowności polskich obligacji rządowych, a nie instrumentów swap na stopę procentową, co według analiz przeprowadzonych w DIU może redukować zmienność bilansów spowodowaną przez wymóg rynkowej wyceny aktywów i zobowiązań i tym samym zwiększać stabilność sektora finansowego. Chęć przetestowania wpływu zastosowania nowej bazowej stopy wolnej od ryzyka była jedną z przesłanek zaproszenia do badania możliwie największej liczby zakładów ubezpieczeń i reasekuracji.

UKNF, jako nieliczny z grona krajowych organów nadzoru, przygotował również raport krajowy z wynikami badania, który został przekazany EIOPA w dniu 11 czerwca br. Nie było w tym zakresie obowiązku, aczkolwiek ze względu na odmiennność wyników i specyfiki polskich zakładów ubezpieczeń od średniej europejskiej wydało się istotne, aby skorzystać z możliwości szerszego zaprezentowania wyników dla Polski niż miałyby to miejsce w raporcie ogólnoeuropejskim, przygotowanym przez EIOPA przy wsparciu przedstawicieli krajowych organów nadzoru, w tym UKNF.

Badanie zostało wykonane według sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2011 r. oraz zgodnie z zasadami systemu Wypłacalność II. Analizę wpływu proponowanych rozwiązań przeprowadzono w oparciu o sytuację na rynkach finansowych pod koniec lat 2011 (głównie), 2009 oraz 2004.

Wymogi kapitałowe zostały wyznaczone w oparciu o formułę standardową.

2. Testowane mechanizmy

W badaniu LTGA przedmiotem analizy były następujące elementy, wchodzące w skład tzw. pakietu LTG:

- klasyczna korekta dopasowująca (*Classical Matching Adjustment* – CMA),
- rozszerzona korekta dopasowująca (*Extended Matching Adjustment* – EMA),
- premia antycykliczna (*Counter-cyclical Premium* – CCP),
- ekstrapolacja,
- okresy przejściowe (*Transitional Measures*),
- wydłużenie okresu na realizację planu naprawczego.

Mechanizm działania każdego z powyższych elementów został omówiony poniżej. Wyniki ilościowe zostały zawarte w dalszych rozdziałach niniejszego dokumentu.

Bardziej szczegółowe informacje nt. testowanych mechanizmów zawarte są w dokumencie pt. „*Long Term Guarantees Assessment – Polish sample results*” sporządzonym przez UKNF i przekazanym do EIOPA w dniu 14 czerwca 2013 r.¹

■ Klasyczna korekta dopasowująca (*Classical Matching Adjustment* – CMA)

Klasyczna korekta dopasowująca (CMA) to korekta tzw. bazej stopy wolnej od ryzyka o część różnicy pomiędzy średnią rentownością aktywów dłużnych danego zakładu ubezpieczeń a średnią stopą wolną od ryzyka skorygowaną o ryzyko kredytowe emitenta instrumentów dłużnych, będących w posiadaniu danego zakładu. Klasyczna korekta dopasowująca, w przypadku jej stosowania, może przyjmować dodatnie lub ujemne wartości. W przypadku dodatniej wartości korekty, na skutek zwiększenia stopy dyskontowej, CMA prowadzi do obniżenia wartości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. W przypadku ujemnej wartości korekty, efekt jest przeciwny.

Wersje CMA, testowane w badaniu LTGA, nie miały zastosowania do działalności ubezpieczeniowej w zakresie działu II (pozostałych ubezpieczeń osobowych i ubezpieczeń majątkowych) oraz do działalności reasekuracyjnej. Ponadto kilka warunków stosowania CMA, które musiały spełniać zobowiązania, aby zakład mógł użyć CMA, stanowiło czynnik uniemożliwiający zastosowanie przedmiotowej korekty przez polskich uczestników badania prowadzących działalność w dziale I (ubezpieczenia na życie). Należały do nich m.in. warunek w pełni opłaconej składki oraz traktowania wyróżnionego portfela aktywów i zobowiązań (tj. portfela zobowiązań, do którego wyceny ma być zastosowana CMA oraz dopasowanych do niego aktywów), jako tzw. funduszu wyodrębnionego (*ring-fenced fund*). Wymóg istnienia funduszu wyodrębnionego implikuje warunek niemalże doskonałego dopasowania przepływów z aktywów z przepływami ze zobowiązań.

■ Rozszerzona korekta dopasowująca (*Extended Matching Adjustment* – EMA)

Główna różnica pomiędzy EMA i CMA polega na osłabieniu warunku idealnego dopasowania przepływów z aktywów z przepływami ze zobowiązań, tj. na dopuszczeniu sytuacji utrzymywania aktywów także na pokrycie mniej przewidywalnych przepływów ze zobowiązań ubezpieczeniowych. W celu odzwierciedlenia niepewności związanej z mniej przewidywalnymi zobowiązaniami ubezpieczeniowymi, ustanowiono tzw. współczynnik stosowalności (*application ratio*). Współczynnik ten ma na celu zredukowanie wysokości CMA, tym bardziej im większy jest stopień niedopasowania przepływów z aktywów z przepływami ze zobowiązań.

W opinii UKNF, jak i krajowych zakładów ubezpieczeń i reasekuracji, rozszerzona korekta dopasowująca jest efektywnym narzędziem pakietu LTG pod względem zdolności do ograniczania sztucznej zmienności bilansów krajowych zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji.

¹ Patrz http://www.knf.gov.pl/Images/LTGA_PL_national_report_20130611_tcm75-34810.pdf

Jednakże, ze względu na wymagające terminy na przygotowanie i przeprowadzenie badania LTGA oraz złożoność metodyki, jedynie 10 z 35 podmiotów uczestniczących w badaniu na rynku polskim przedłożyło wyniki dla EMA. Zakłady te reprezentowały ok. 12% udział w rynku mierzony wysokością rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Dodatkowo, jedynie do ok. 25% rezerw tych zakładów zastosowano (rozszerzoną) korektę dopasowującą. Oznacza to, że jedynie do ok. 4% rezerw wszystkich uczestników badania LTGA zastosowano przedmiotowy mechanizm.

Biorąc pod uwagę charakter mechanizmu, w szczególności własności antycykliczne, uprawnione jest stwierdzenie, że EMA w przypadku Polski nie będzie mieć negatywnego wpływu na ochronę ubezpieczających, ubezpieczonych, uprawnionych i uposażonych z umów ubezpieczenia, a zwłaszcza że nie doprowadzi do sytuacji, w której poziom rezerw techniczno-ubezpieczeniowych będzie niewystarczający na pokrycie zobowiązań zakładu związanych z umowami, do których rezerwy te się odnoszą. Dodatkowo, mając na uwadze, że w przypadku rynku polskiego EMA wydaje się być efektywnym instrumentem ograniczającym zmienność środków własnych, jej wpływ na ochronę klientów zakładów ubezpieczeń należy ocenić jako pozytywny. Jednakże, metodyka obliczania wartości EMA była w badaniu LTGA złożona, a warunki jej stosowalności trudne do spełnienia.

Niektóre z krajowych zakładów ubezpieczeń w odpowiedziach na kwestionariusz jakościowy w badaniu LTGA zaznaczyły, że niedopuszczenie w przyszłości w systemie Wypłacalność II stosowania korekty dopasowującej doprowadzi do nieuzasadnionej ekonomicznie krótkoterminowej zmienności środków własnych. Bez możliwości zastosowania korekty dopasowującej, zakłady ubezpieczeń stosujące strategię inwestycyjną nakierowaną na utrzymywanie lokat do terminu zapadalności („buy-and-hold” strategy), mogą być zmuszone do ich przedwczesnej/przedterminowej sprzedaży, nawet w przypadku gdy zostały one zakupione w celu zabezpieczenia długoterminowych zobowiązań tych zakładów ubezpieczeń, a termin zapadalności przedmiotowych zobowiązań nie został jeszcze osiągnięty. Dla tych zakładów ubezpieczeń, głównym ryzykiem związanym z utrzymywaniem przez nie obligacjami jest ryzyko upadku kontrahenta, nie ryzyko zmiany spreadu kredytowego. W sytuacji powiększania się spreadów kredytowych, obecna metodyka systemu Wypłacalność II spowoduje zmniejszenie środków własnych, co wymusi na zakładach ubezpieczeń działania ekonomicznie nieracjonalne. Co więcej działania te będą najprawdopodobniej miały charakter procykliczny.

Rozszerzona korekta dopasowująca jest postrzegana przez UKNF jako instrument stwarzający silne zachęty do ograniczania niedopasowania przepływów z aktywów i zobowiązań. W szczególności jej pozytywny wpływ byłby widoczny poprzez poprawę dopasowania aktywów i zobowiązań zakładów ubezpieczeń związanych z produktami mogącymi rodzić zobowiązania rentowe (w pozostałych ubezpieczeniach osobowych i ubezpieczeniach majątkowych).

Niestety opinia zarówno EIOPA, jak i Komisji Europejskiej na temat EMA jest wysoce krytyczna. Głównym argumentem podnoszonym przez EIOPA jest zbyt skomplikowana metodyka EMA uniemożliwiająca prowadzenie efektywnego nadzoru. Z przebiegu dyskusji w Radzie Organów Nadzoru EIOPA wynika, że UKNF był jedynym krajowym organem nadzoru zabiegającym o utrzymanie jakiegokolwiek wersji EMA.

W związku z powyższym, z braku możliwości stosowania EMA, w opinii UKNF uzasadnione jest dążenie do rozszerzenia zakresu stosowalności klasycznej premii dopasowującej (tj. zmiany warunków jej stosowalności) oraz do modyfikacji/uproszczenia metody jej obliczania.

■ Premia antycykliczna (*Counter-cyclical Premium – CCP*)

W kształcie testowanym w badaniu, CCP rozumiana jest jako krótkookresowe narzędzie, stosowane przez ograniczony czas oraz w warunkach nadzwyczajnych zaburzeń na rynkach finansowych. W założeniach, instrument ten ma zapobiegać nagłym („awaryjnym”) wyprzedażom aktywów przez zakłady ubezpieczeń i reasekuracji. Ze względu na powyższe, mechanizm uruchomienia CCP ma charakter dyskrecjonalny w formie decyzji EIOPA (po zasięgnięciu opinii ESRB). CCP odpowiada różnicy pomiędzy średnią rentownością aktywów dla tzw. portfela referencyjnego oraz średnią stopą wolną od ryzyka w danym państwie członkowskim lub strefie walutowej.

W badaniu LTGA testowano dwie możliwości wyznaczania portfela referencyjnego (dodatkowe analizy wykonywała w tym zakresie również EIOPA w oparciu o zagregowane wyniki wszystkich uczestników z Unii Europejskiej): (a) portfel referencyjny powiązany ze średnim portfelem zakładów ubezpieczeń w danym obszarze walutowym lub (b) portfel referencyjny powiązany z portfelem ubezpieczycieli w danym państwie członkowskim. Ze względu na specyfikę rynku polskiego, wielkości CCP dla waluty oraz CCP narodowej (dla rynku) są tożsame.

Pod względem technicznym, zastosowanie CCP polega na powiększeniu bazowej stopy wolnej od ryzyka w warunkach nadzwyczajnej sytuacji na rynkach finansowych. W konsekwencji pomniejszana jest wartość rezerw, a powstała różnica obłożona jest dodatkowym wymogiem kapitałowym, którego wielkość zależy od rozkładu ryzyka danego zakładu².

W badaniu testowano wpływ ilościowy trzech poziomów CCP: 50pb, 100pb, 250pb. Rzeczywista kalibracja wartości CCP dla obszaru walutowego oraz dla danego rynku (państwa członkowskiego) została określona w ramach dodatkowych analiz technicznych przeprowadzonych przez EIOPA na podstawie danych zagregowanych. Dla Polski wyniosła ona 17pb według stanu na koniec 2011 r.

Warto zauważyć, że CCP nie została zaprojektowana w celu trwałego ograniczania krótkookresowej zmienności bilansu pojedynczego zakładu ubezpieczeń, lecz jako okresowe obniżenie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, celem zwiększenia środków własnych.

Należy też zwrócić uwagę na potencjalne konsekwencje stosowania CCP dla ryzyka systemowego. Premia antycykliczna jest instrumentem pakietu LTG, który może niekorzystnie oddziaływać³ w połączeniu z narzędziem polegającym na nadzwyczajnym wydłużeniu – tj. do 3 lat – okresu na realizację planu naprawczego (wdrażanego, gdy zakład nie posiada pełnego pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności), o którym mowa w art. 138 ust. 4 dyrektywy Wypłacalność II. Jako niekorzystną należy ocenić sytuację, w której nagle na skutek powstania obowiązku stosowania CCP zakład zaprzestaje działań mających na celu doprowadzenie do przywrócenia pełnego pokrycia środkami własnym kapitałowego wymogu.

W opinii UKNF, CCP jest instrumentem stwarzającym istotne wyzwania dla organów nadzoru, zwłaszcza pod względem możliwości prowadzenia skutecznego i efektywnego procesu nadzoru, gdyż narzędzie to ma być wprowadzane do zastosowania natychmiastowo (od momentu wydania decyzji przez EIOPA), w sposób nieprzewidywalny oraz będzie oddziaływać na wszystkie zakłady ubezpieczeń, bez względu na ich bieżącą kondycję finansową.

Opinia UKNF nt. CCP jest w dużej mierze zbieżna ze stanowiskiem EIOPA. Negatywnej opinii EIOPA, zawartej w raporcie końcowym badania LTGA, towarzyszy rekomendacja nowej metody korekty stopy wolnej od ryzyka, nazwanej *Volatility Adjustment (Volatility Balancer)*. Metoda ta została szczegółowo opisana w Rozdziale 3.

■ Ekstrapolacja

Zobowiązania ubezpieczeniowe mogą mieć dłuższy termin wymagalności niż zapadalność aktywów dostępnych na rynkach finansowych, które zgodnie z paradygmatem wyceny rynkowej, stanowią podstawę określania stopy dyskontującej przepływy ze zobowiązań ubezpieczeniowych w celu dokonania wyceny rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Ekstrapolacja to metoda określania bazowej stopy wolnej od ryzyka dla terminów wymagalności, dla których nie istnieją wiarygodne dane rynkowe. W systemie Wypłacalność II zdecydowano się na wybór metody ekstrapolacji opartej na podejściu makroekonomicznym.

² Dla krajowego rynku ubezpieczeń wpływ zwiększonego wymogu kapitałowego jest znikomy w porównaniu do efektu wpływu CCP na rezerwy.

³ tj. prowadząc do naruszenia zdolności zakładu ubezpieczeń do wywiązywania się ze zobowiązań

W badaniu LTGA przeprowadzono analizę wpływu konkretnej metody ekstrapolacji i wybranych parametrów. Zastosowano metodę Smitha-Wilsona, w której stopy forward w miarę zwiększania tenora zbliżają się do tzw. ostatecznej stopy forward (UFR, *ultimate forward rate*), będącej parametrem modelu. Na tej podstawie określana jest pełna struktura terminowa stopy spot. Przy tak przyjętych założeniach, również stopa spot zbliża się do poziomu UFR, aczkolwiek wolniej niż w przypadku stopy forward. W badaniu testowano dwa warianty długości ekstrapolowanej części krzywej (*convergence period*) - 10 lub 40 lat. Długość ta wynika z odległości pomiędzy tzw. ostatnim płynnym tenorem, tj. punktem startowym ekstrapolacji (LLP, *last liquid point*) a tenorem, dla którego osiągnięto zbieżność do UFR. Ostatni płynny tenor (*last liquid point* – LLP) to punkt, w którym istnieje płynny, głęboki, aktywny i transparentny rynek finansowy instrumentu referencyjnego (kontraktów IRS lub obligacji rządowych). LLP w przypadku PLN określono na 10 lat.

Jeżeli stopa spot dla ostatniego płynnego tenora (LLP) znajduje się poniżej poziomu UFR, szybka konwergencja (tj. skrócenie okresu zbieżności) doprowadzi do wyższych stop dyskontowych po przekroczeniu LLP powodując tym samym obniżenie wartości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w porównaniu do wariantu wolniejszego tempa konwergencji. W kontekście badania LTGA, dla danych rynkowych z końca 2011 r., dla 11 z 14 walut europejskich stopa spot dla ostatniego płynnego tenora była poniżej poziomu UFR, ustanowionego dla wszystkich walut na poziomie 4,2%.

Analogicznie, w przypadku stopy spot, która dla ostatniego płynnego tenora znajduje się powyżej UFR (tj. w przypadku PLN dla danych z końca 2011, 2009 i 2004 r.), gwałtowna zbieżność doprowadzi do niższych stóp dyskontowych po przekroczeniu LLP, powodując tym samym wzrost wartości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

Znaczenie zastosowania tego narzędzia dla krajowych zakładów ubezpieczeń jest obecnie niewielkie, ze względu na stosunkowo krótką średnią ważoną durację ich zobowiązań ubezpieczeniowych – znacznie krótszą niż ostatni płynny tenor. Wyniki badania LTGA w Polsce wykazały większy wpływ zastosowania premii antycyklicznej (CCP) niż testowanych założeń dotyczących ekstrapolacji, zwłaszcza w przypadku zakładów ubezpieczeń działu I.⁴

■ Okresy przejściowe (*Transitional Measures*)

W badaniu LTGA testowano wpływ zastosowania okresów przejściowych dla metody wyceny zobowiązań. Okresy przejściowe mogą mieć istotny wpływ na wysokość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz wymogów ilościowych w pierwszej fazie funkcjonowania systemu Wypłacalność II, tj. w sytuacji, w której wartość rezerw znacznie różni się będzie na skutek rozbieżności w metodyce wyceny pomiędzy systemem Wypłacalność II oraz obecnym reżimem nadzorczym.

Testowane podejście zawierało istotne ograniczenia. Okres przejściowy mógł być zastosowany jedynie do wybranych zobowiązań życiowych. Ponadto nie mógł on zostać wykorzystany do zobowiązań, do wyceny których zastosowano korektę dopasowującą, ani do zobowiązań z tytułu działalności transgranicznej. Przetestowano trzy warianty okresu przejściowego, mającego zastosowanie do:

- wszystkich umów zawartych do końca 2011 r., przy założeniu stóp technicznych z systemu Wypłacalność I,
- jedynie do umów, w których składka została w pełni opłacona, według stanu na koniec 2011 r., przy założeniu stóp technicznych z systemu Wypłacalność I,
- wszystkich umów zawartych do końca 2011 r., przy założeniu stóp technicznych z systemu Wypłacalność I, z wykorzystaniem kwotowań cen instrumentów rynkowych z końca 2004 r.

Należy oczekiwać, że zastosowanie okresów przejściowych może mieć istotny wpływ na wartość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, a w konsekwencji na środki własne oraz stopień pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności w porównaniu do sytuacji braku ich zastosowania. Powyższe wynika głównie z faktu, iż stopy techniczne (krajowych zakładów ubezpieczeń) stosowane do wyceny

⁴ Odpowiednie dane liczbowe zawarte zostały w Rozdziale 4.

zobowiązań w systemie Wyłatalność I są generalnie znacznie niższe niż stopy rynkowe używane w systemie Wyłatalność II.

Niższe stopy dyskontowe powodują wzrost wartości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, zmniejszając tym samym nadwyżkę aktywów nad zobowiązaniami ubezpieczeniowymi oraz obniżając współczynniki pokrycia kapitałowego wymogu wyłatalności i minimalnego wymogu kapitałowego.

W konsekwencji, z uwagi na relatywnie wysokie obecne stopy techniczne w większości krajów członkowskich, efekt wprowadzenia okresów przejściowych będzie dla krajowego sektora ubezpieczeń przeciwny niż dla większości rynków krajów europejskich. W przypadku rynku krajowego istnienie okresów przejściowych będzie prowadziło do zmniejszenia wartości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz wzrostu stopnia pokrycia wymogu kapitałowego.

Niestety trudności z implementacją metodyki LTGA (m.in. uproszczenia polegającego na stosowaniu średniej stopy technicznej dla całego portfela zobowiązań) nie pozwoliły na zebranie wiarygodnych danych ilościowych dla okresów przejściowych.

■ **Wydlużenie okresu na realizację planu naprawczego**

Od zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji wymagane jest stałe utrzymywanie pełnego pokrycia kapitałowego wymogu wyłatalności. W przypadku, gdy zakład zaobserwuje, że nie posiada dostatecznego pokrycia kapitałowego wymogu wyłatalności, powinien przygotować i zrealizować – po uzyskaniu zgody organu nadzoru – realistyczny plan naprawczy. W terminie sześciu miesięcy od stwierdzenia niezgodności z kapitałowym wymogiem wyłatalności powinien zostać przywrócony poziom dopuszczalnych środków własnych pokrywający kapitałowy wymóg wyłatalności lub obniżony został profil ryzyka w celu zapewnienia zgodności z kapitałowym wymogiem wyłatalności. Organ nadzoru może w uzasadnionych przypadkach przedłużyć powyższy termin o trzy miesiące.

Na mocy art. 138 ust. 4 dyrektywy Wyłatalność II, w przypadku wyjątkowego spadku na rynkach finansowych (którego zaistnienie ogłaszane jest decyzją EIOPA) organ nadzoru może dodatkowo przedłużyć termin na realizację planu naprawczego o odpowiedni okres, z uwzględnieniem wszelkich istotnych czynników. Maksymalny okres dodatkowego wydłużenia czasu na realizację planu jest elementem negocjacji pakietu LTG, a wśród „wszelkich istotnych czynników” rozważa się średnią durację rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Ponadto zakres czynników, na podstawie których EIOPA ogłasza zaistnienie sytuacji wyjątkowego spadku na rynkach finansowych, jest przedmiotem negocjacji. Jednym z prawdopodobnych kryteriów jest fakt, że spadek na rynkach finansowych w negatywny sposób wpływa na kondycję finansową jednego lub więcej zakładów ubezpieczeń lub zakładów reasekuracji.

Nadzwyczajne wydłużenie okresu na realizację planu naprawczego zaprojektowano tak, aby przeciwdziałać potencjalnym procyklicznym efektom niespełnienia kapitałowego wymogu wyłatalności przez zakład ubezpieczeń lub zakład reasekuracji, takim jak nagłe (awaryjne) wyprzedaże aktywów na rynkach finansowych. Narzędzie to ma pozwolić na uwzględnienie w metodyce systemu Wyłatalność II specyficznej natury produktów z długoterminowymi gwarancjami, bez rozróżnienia na działalność w zakresie działu I i działalność w zakresie działu II, z wyjątkiem wzięcia pod uwagę średniej duracji rezerw techniczno-ubezpieczeniowych jako jednego z czynników determinujących konkretny czas wydłużenia (powinien być dłuższy w przypadku zakładów o dłuższej duracji zobowiązań ubezpieczeniowych).

Mechanizm ten nie był przedmiotem analizy części ilościowej badania LTGA na krajowym rynku ubezpieczeniowym. Wynikało to z zapisów specyfikacji badania, zgodne z którą przeprowadzenie analizy wpływu zostało powierzone EIOPA. W raporcie z badania LTGA EIOPA rekomenduje zwiększenie maksymalnego okresu dodatkowego wydłużenia czasu na realizację planu do 7 lat.

3. Nowa metoda korekty stopy wolnej od ryzyka – *Volatility Adjustment*

Na skutek krytyki premii antycyklicznej, EIOPA zaproponowała nowy mechanizm mający zastąpić CCP nazwany *Volatility Adjustment* – VA⁵. Koncepcja VA, szczegółowo opisana w Załączniku 1 do niniejszego dokumentu, została przedstawiona w dokumencie EIOPA pt. „Technical Findings on the Long-Term Guarantees Assessment” oraz zaakceptowana następnie przez Komisję Europejską. Z przebiegu dyskusji w Radzie Organów Nadzoru EIOPA wynika, że VA cieszy się poparciem dużej liczby krajowych organów nadzoru.

W opinii EIOPA, VA jest wolny od fundamentalnych wad CCP polegających na pomniejszeniu wpływu CCP na skutek zwiększenia kapitałowego wymogu wypłacalności - SCR (za sprawą modułu ryzyka CCP) oraz wprowadzeniu dodatkowej zmienności bilansów towarzyszącej uruchamianiu oraz wycofywaniu CCP.

Zdaniem EIOPA oraz Komisji Europejskiej zdolność VA do redukcji sztucznej zmienności wynika z:

- permanentnego stosowania (brak skutków uruchomienia/wycofania),
- automatycznego stosowania korekty krajowej⁶,
- braku wpływu na SCR (CCP powiększała wymóg kapitałowy),
- korygowaniu wyłącznie środków własnych (w odróżnieniu od CCP, która korygowała rezerwy i SCR),
- symetryczności⁷ stosowanego mechanizmu (silne preferencje ESRB).

VA odpowiada różnicy pomiędzy najlepszym oszacowaniem rezerw techniczno-ubezpieczeniowych (danego zakładu ubezpieczeń) wyznaczonym w oparciu o bazową stopę wolną od ryzyka a najlepszym oszacowaniem rezerw (danego zakładu ubezpieczeń) wyznaczonym w oparciu o skorygowaną bazową stopę wolną od ryzyka. Korekta ta (zwana *VA_premium*) jest wyliczana jako iloczyn pewnego współczynnika i różnicy pomiędzy średnią stopą rentowności aktywów dłużnych całego krajowego sektora ubezpieczeń a średnią stopą rentowności najlepszego oszacowania rezerw całego krajowego sektora ubezpieczeń. EIOPA i Komisja Europejska proponują, by współczynnik ten wyniósł 0,2.

Z uwagi na zależność VA od charakterystyki pojedynczego zakładu ubezpieczeń oraz charakterystyk całego rynku, a także biorąc pod uwagę fakt, iż koncepcja VA nie była testowana przez zakłady ubezpieczeń w ramach badania LTGA, UKNF wykonał analizę, której główne wnioski przedstawione są poniżej. Właściwe prace analityczne zostały wykonane w ramach współpracy z Ministerstwem Finansów celem wsparcia procesu negocjacyjnego w ramach trilogu.

Z przeprowadzonych przez UKNF analiz wynika, że działanie VA może być skuteczne (tj. istotne zmniejszenie zmienności środków własnych w czasie), pod warunkiem łącznego spełnienia następujących warunków:

1. Wartość współczynnika jest bliska 1 (EIOPA i KE proponują 0,2).
2. Istnieje bardzo silna dodatnia zależność pomiędzy *VA_premium* liczoną dla całego rynku a jej odpowiednikiem wyznaczonym dla pojedynczego zakładu, tj. w przypadku, gdy istnieje duża homogeniczność zakładów na danym rynku.
3. Istnieje silna dodatnia zależność pomiędzy zmianami średniej rentowności aktywów i zmianami średniej stopy wolnej od ryzyka.

⁵ Propozycja EIOPA określała wspomniany mechanizm jako *Volatility Balancer*. Jego nazwa została zmieniona na *Volatility Adjustment* przez Komisję Europejską.

⁶ Korekta krajowa nie będzie miała zastosowania na rynku polskim najprawdopodobniej do czasu wejścia złotego do mechanizmu ERM2.

⁷ Symetryczność rozumiana jest jako własność występowania ze zbliżonym prawdopodobieństwem wartości dodatnich oraz ujemnych.

Analiza danych historycznych z lat 2003-2013 oraz wyników badania LTGA w Polsce pozwala jednoznacznie stwierdzić, że warunki (2-3) nie są spełnione w przypadku polskich ZU.

Wartym podkreślenia jest fakt, iż VA zwiększa zmienność środków własnych, gdy warunki (2-3) nie są spełnione. Wtedy korzystniejsza, z punktu widzenia stabilizacji środków własnych, jest mniejsza wartość współczynnika.

Dodatkowo z przeprowadzonych analiz wynika, że w praktyce **jest mało prawdopodobne, że VA_premium będzie ujemne**. Oznacza to, że twierdzenie o symetrycznym działaniu VA jest nieuprawnione. **W takim przypadku efekt zastosowania VA polegałby na skokowym podwyższeniu środków własnych oraz prawdopodobnym zwiększeniu ich zmienności (por. warunki 2-3).**

Należy oczekiwać, że skutki zastosowania VA będą dla większości krajów członkowskich silniejsze niż dla krajowego sektora ubezpieczeń. Wynika to ze stosunkowo małej (ok. 4 lata) duracji portfela zobowiązań oraz braku złożonych opcji i gwarancji w produktach ubezpieczeniowych krajowego sektora ubezpieczeń.

4. Pokrycie wymogu kapitałowego

Niniejszy rozdział przedstawia najważniejsze informacje dotyczące wskaźników pokrycia wymogów kapitałowych podmiotów krajowego oraz europejskiego sektora ubezpieczeniowego w związku z wdrażanym projektem Wyłączalność II uzyskane w badaniu LTGA. Wymóg kapitałowy według reżimu Wyłączalność II jest zdefiniowany jako wyższy z wartości kapitałowego wymogu wyłączalności (SCR) i minimalnego wymogu kapitałowego (MCR).

Wyniki badania dla rynku polskiego wyróżniają się znacznie na tle wyników ogólnoeuropejskich. Polscy uczestnicy wykazali najlepszy wynik w UE pod względem stopnia pokrycia kapitałowego wymogu wyłączalności (*Solvency Capital Requirement – SCR*), zwłaszcza w scenariuszu niezawierającym żadnego z testowanych mechanizmów (tzw. scenariusz zerowy), w którym pokrycie SCR wyniosło ok. 302% dla Polski, w porównaniu do ok. 77% dla UE. Przy czym w skali ogólnoeuropejskiej aż 198 na 427 zakładów biorących udział w badaniu nie spełniało pod koniec 2011 r. wymogu kapitałowego. Dla działu I pokrycie SCR dla krajowego sektora ubezpieczeń wyniosło ok. 367%, dla działu II odpowiednio ok. 260%.

Czynnikami, które wpłynęły na tę sytuację są:

1. Konserwatywne podejście do wyznaczania rezerw w obecnym reżimie nadzorczym tj. relatywnie niskie stopy techniczne w systemie Wyłączalność I;
2. Stosunkowo mała (ok. 4 lata) duracja portfela zobowiązań;
3. Brak złożonych opcji i gwarancji w produktach ubezpieczeniowych;
4. Polityka nadzorcza: prowadzenie badań wpływu tzw. QIS, cykliczne przeprowadzanie testów stresu, BION, ankiety ORSA, polityka dywidendowa.

Dane zaprezentowane w dalszej części niniejszego rozdziału mogą różnić się od danych dotyczących polskiego sektora ubezpieczeniowego zaprezentowanych w europejskim raporcie EIOPA⁸. Przyczynami są brak zastosowania przez EIOPA wymogu porównywalności prób oraz niestosowania przez UKNF narzędzia do agregacji wyników stworzonego przez pracowników EIOPA.⁹

■ Premia dopasowująca (klasyczna i rozszerzona)

Z uwagi na restrykcyjne warunki stosowania, żaden krajowy zakład ubezpieczeń nie zastosował w badaniu LTGA klasycznej premii dopasowującej.

W zakresie rozszerzonej premii dopasowującej, tylko niewielka część zakładów, tj. ok. 12% próbek mierzonej wielkością rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, dostarczyła wyniki. W konsekwencji premia dopasowująca została zastosowana zaledwie do ok. 4% rezerw techniczno-ubezpieczeniowych zakładów biorących udział w badaniu LTGA. Zastosowany tzw. współczynnik stosowalności (*application ratio*) wyniosło ok. 50%.

Jednakże w kontekście zdolności do stabilizacji pozycji bilansowych zakładów ubezpieczeń, w opinii UKNF wskazane jest zapisanie w dyrektywie Omnibus II rozwiązań redukujących sztuczną zmienność. Zdaniem UKNF, spośród elementów pakietu LTG potencjalnie największe szanse redukcji sztucznej zmienności ma korekta dopasowująca (*matching adjustment*). Jednak kryteria jej stosowania, a także czynniki redukujące (*application ratio*), określone w specyfikacji technicznej EIOPA sprawiły, że jej wykorzystanie przez uczestników badania - a tym samym ilościowe przeanalizowanie wpływu - było bardzo ograniczone.

■ Premia antycykliczna (CCP)

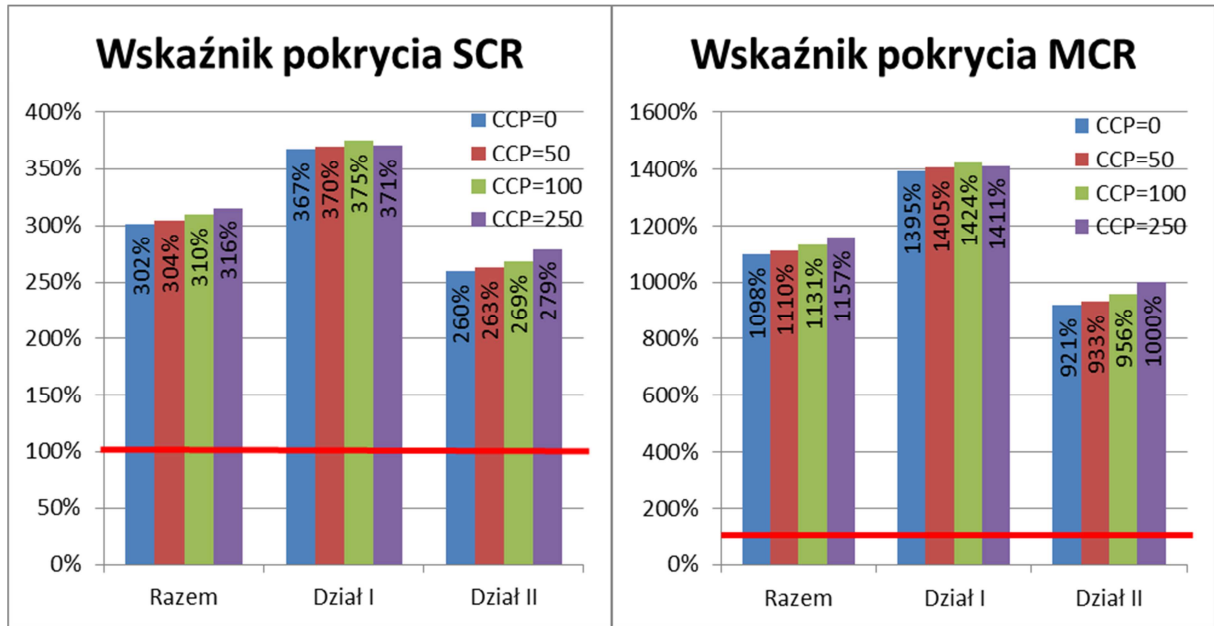
Stopień pokrycia SCR oraz MCR dla testowanych wartości premii CCP przedstawione zostały na Wykresie 1. Wynika z nich, iż różne warianty premii CCP (50, 100, 250pb) mają ograniczony wpływ na stopień pokrycia wymogu kapitałowego. Według kalibracji EIOPA, CCP dla złotego na koniec 2011 roku wynosiło 17pb, tak więc CCP miało marginalne znaczenie dla rynku krajowego.

⁸ Raport EIOPA z dnia 14 czerwca 2013 r. pt. „Technical Findings on the Long-Term Guarantees Assessment”.

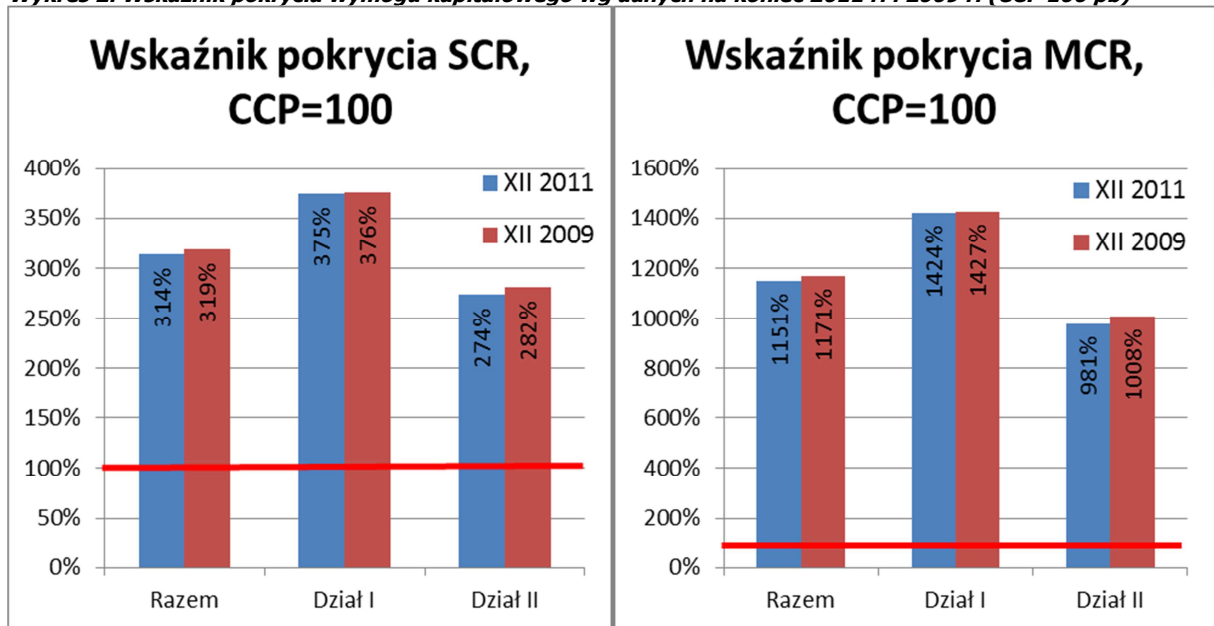
⁹ Pracownicy UKNF zdiagnozowali i zgłosili do EIOPA poważne błędy w działaniu wspomnianego narzędzia.

Ponadto dużo większy wpływ na stopień pokrycia wymogu kapitałowego ma zmienność na rynkach finansowych czego potwierdzeniem są dane zawarte na Wykresach 2-3.

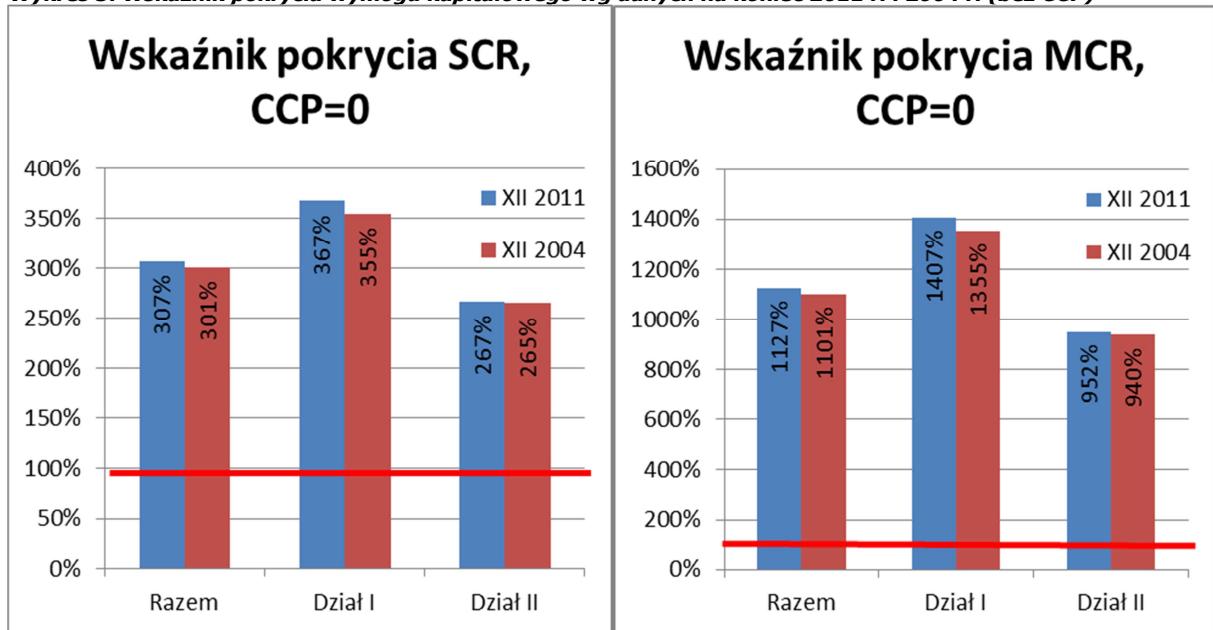
Wykres 1. Wskaźnik pokrycia wymogu kapitałowego dla testowanych wartości CCP wg danych na koniec 2011 r.



Wykres 2. Wskaźnik pokrycia wymogu kapitałowego wg danych na koniec 2011 r. i 2009 r. (CCP 100 pb)



Wykres 3. Wskaźnik pokrycia wymogu kapitałowego wg danych na koniec 2011 r. i 2004 r. (bez CCP)

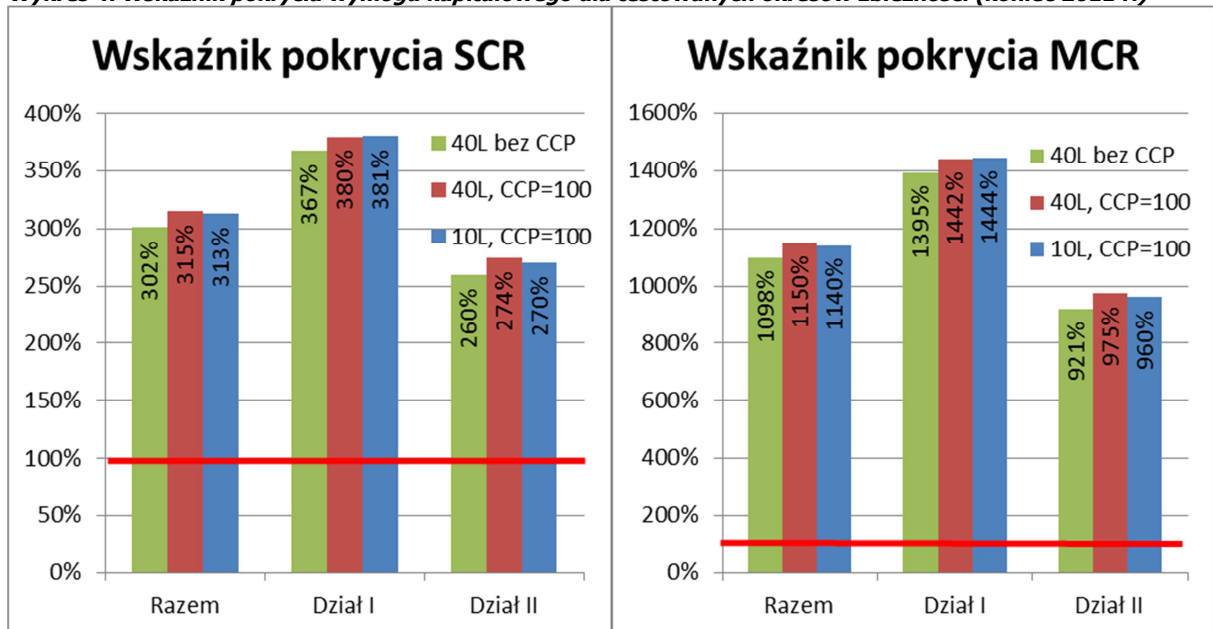


■ Ekstrapolacja

Stożek pokrycia SCR oraz MCR dla testowanych rozwiązań w zakresie okresu zbieżności (*convergence period*, 10 lub 40 lat) przedstawione zostały na Wykresie 4.

Wpływ wyboru długości okresu zbieżności (10 lub 40 lat) ma niewielkie znaczenie dla rynku polskiego z uwagi na istotnie mniejszą durację zobowiązań (ok. 4 lata) w porównaniu do punktu startowego ekstrapolacji (LLP), który w badaniu LTGA dla PLN wynosił 10 lat. Efekt zmiany długości okresu zbieżności dla PLN był w roku 2011 odwrotny niż dla strefy euro, z powodu wyższej niż 4,2% (UFR) wartości stopy wolnej od ryzyka w LLP.

Wykres 4. Wskaźnik pokrycia wymogu kapitałowego dla testowanych okresów zbieżności (koniec 2011 r.)



■ Okresy przejściowe

Wyniki otrzymane od krajowych oraz europejskich¹⁰ zakładów ubezpieczeń dotyczące okresów przejściowych okazały się być niskiej jakości. Zakłady zgłaszały trudności z implementacją metodyki badania LTGA (m.in. uproszczenia polegającego na stosowaniu średniej stopy technicznej dla całego portfela zobowiązań) w systemach aktuarialnych. W związku z powyższym zdecydowano o niepublikowaniu w raporcie krajowym wyników dla okresów przejściowych.

W przypadku stosowania w systemie Wypłacalność II okresów przejściowych dla stóp dyskontowych do wyznaczenia najlepszego oszacowania rezerw, należy oczekiwać wyższego poziomu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w porównaniu do sytuacji braku okresów przejściowych. Wynikać to będzie z relatywnie niskich, w porównaniu do rynkowych, stóp technicznych stosowanych w obecnym systemie Wypłacalność I.

¹⁰ Niewiele ponad 10% zakładów w Unii Europejskiej przekazało jakiegokolwiek dane na ten temat.

5. Wnioski z badania

Analiza wyników badania LTGA pozwala stwierdzić, że polski rynek ubezpieczeniowy jest kapitałowo dobrze przygotowany do funkcjonowania w systemie Wypłacalność II. Wyniki badania dla rynku polskiego wyróżniają się znacznie na tle wyników ogólnoeuropejskich. Krajowe zakłady ubezpieczeń wykazały najlepszy wynik w UE pod względem stopnia pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności, zwłaszcza w scenariuszu niezawierającym żadnego z testowanych mechanizmów, w którym pokrycie SCR wyniosło ok. 302% dla Polski w porównaniu do ok. 77% dla UE.

Proponowane mechanizmy pakietu LTG mające niwelować negatywne skutki wyceny rynkowej mają niewielki wpływ na poziom wskaźników pokrycia wymogu kapitałowego krajowego sektora ubezpieczeń.

Czynnikami, które wpłynęły na tę sytuację były:

1. Konserwatywne podejście do wyznaczania rezerw w obecnym reżimie nadzorczym tj. relatywnie niskie stopy techniczne w systemie Wypłacalność I;
2. Stosunkowo mała (ok. 4 lata) duracja portfela zobowiązań;
3. Brak złożonych opcji i gwarancji w produktach ubezpieczeniowych;

W związku z powyższym można wnioskować, że dotychczasowa polityka nadzorcza UKNF jest właściwa, w szczególności prowadzenie badań wpływu tzw. QIS, cykliczne przeprowadzanie testów stresu, BION, ankiety ORSA oraz działania w zakresie polityki dywidendowej.

DALSZE PRACE UKNF

W związku z opublikowaniem raportów krajowego oraz europejskiego zawierających wyniki badania LTGA, UKNF planuje zorganizowanie spotkania z przedstawicielami krajowych zakładów ubezpieczeń celem omówienia zagregowanych wyników badania na rynku krajowym oraz objaśnienia metodyki mechanizmu *Volatility Adjustment*. Mechanizm ten, w związku z poparciem znacznej liczby krajów członkowskich, ma duże szanse być włączony do metodyki systemu Wypłacalność II.

W kontekście zdolności do stabilizacji pozycji bilansowych zakładów ubezpieczeń w czasie, w opinii UKNF wskazane będzie zapisanie w dyrektywie Omnibus II rozwiązań redukujących sztuczną zmienność. Zdaniem UKNF, spośród elementów pakietu LTG potencjalnie największe szanse redukcji sztucznej zmienności ma rozszerzona premia dopasowująca (EMA). Jednak kryteria jej stosowania, a także czynniki redukujące, określone w specyfikacji technicznej EIOPA sprawiły, że jej wykorzystanie przez uczestników badania - a tym samym ilościowe przeanalizowanie wpływu - było bardzo ograniczone. W związku z brakiem możliwości stosowania EMA (krytyczne stanowisko m.in. EIOPA oraz Komisji Europejskiej), w opinii UKNF, uzasadnione jest dążenie do rozszerzenia zakresu stosowalności klasycznej premii dopasowującej (tj. zmiany warunków jej stosowalności) oraz do modyfikacji/uproszczenia metody jej obliczania.

Dalsze prace UKNF związane z metodyką wyznaczania tzw. stopy wolnej od ryzyka w systemie Wypłacalność II, powinny obejmować także aktywny udział w pracach nad metodyką tzw. korekty rentowności obligacji rządowych o ryzyko kredytowe.

Wspomniana korekta o ryzyko kredytowe, niebędąca przedmiotem analiz w badaniu LTGA, w ocenie UKNF może mieć istotny wpływ na poziom oraz zmienność środków własnych, a także innych pozycji bilansowych krajowych zakładów ubezpieczeń w porównaniu do testowanych mechanizmów badania LTGA.

W związku z powyższym, na prośbę UKNF, EIOPA powierzyła UKNF prowadzenie prac nad wspomnianą metodyką korekty o ryzyko kredytowe. W związku z tym UKNF zwrócił się do krajowych zakładów ubezpieczeń o dostarczenie bardziej szczegółowych, niż w badaniu LTGA, danych o strukturze przepływów ze zobowiązań ubezpieczeniowych, które będą następnie przedmiotem bardziej szczegółowych analiz.

ZAŁĄCZNIKI

Załącznik 1. Koncepcja Volatility Adjustment (VA)

VA w całości powiększa środki własne (Tier 1) i wyznaczany jest zgodnie z poniższymi formułami:

$$VA^k = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{CFL_i^k}{(1+r_i^b)^i} - \sum_{i=1}^{\infty} \frac{CFL_i^k}{(1+r_i^b+VA_premium)^i}$$

gdzie:

CFL_i^k – oczekiwany nominalny przepływ z tytułu zobowiązań ubezpieczeniowych w roku i-tym dla k-tego zakładu ubezpieczeń,

r_i^b – bazowa stopa wolna od ryzyka dla tenora i-letniego (spot),

$VA_premium$ - wartość premii VA.

Premia VA wyznaczana jest w oparciu o dane dla całego rynku jako:

$$VA_premium = a (IRR_A - IRR_L)$$

gdzie:

a – stała należąca do przedziału $[0,1]$, proponowana przez EIOPA oraz KE wartość to 0,2

IRR_A – średnia stopa rentowności aktywów dłużnych całego krajowego sektora ubezpieczeń,

IRR_L – średnia stopa dyskontowa najlepszego oszacowania rezerw (*best estimate*) całego krajowego sektora ubezpieczeń.

IRR_A i IRR_L stanowią rozwiązania poniższych równań:

$$MVA = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{CFA_i}{(1+IRR_A)^i}$$
$$\sum_{i=1}^{\infty} \frac{CFL_i}{(1+IRR_L)^i} = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{CFL_i}{(1+r_i^b)^i}$$

gdzie:

CFA_i – oczekiwany nominalny przepływ z aktywów dłużnych lub instrumentów o podobnej charakterystyce całego krajowego sektora ubezpieczeń,

CFL_i – oczekiwany nominalny przepływ z tytułu zobowiązań ubezpieczeniowych całego krajowego sektora ubezpieczeń,

MVA – rynkowa wartość aktywów dłużnych całego krajowego sektora ubezpieczeń.

SPIS WYKRESÓW

Wykres 1. Wskaźnik pokrycia wymogu kapitałowego dla testowanych wartości CCP wg danych na koniec 2011 r.	15
Wykres 2. Wskaźnik pokrycia wymogu kapitałowego wg danych na koniec 2011 r. i 2009 r. (CCP 100 pb).....	15
Wykres 3. Wskaźnik pokrycia wymogu kapitałowego wg danych na koniec 2011 r. i 2004 r. (bez CCP)	16
Wykres 4. Wskaźnik pokrycia wymogu kapitałowego dla testowanych okresów zbieżności (koniec 2011 r.).....	16



URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO
Plac Powstańców Warszawy 1
00-950 Warszawa

tel. (+48 22) 262-50-00
fax (+48 22) 262-51-11 (95)
e-mail: knf@knf.gov.pl

www.knf.gov.pl