

Warszawa, dnia 09.10.2023

Prof. dr hab. inż. Adam Śliwiński

Katedra Ryzyka i Ubezpieczeń

Instytut Ryzyka i Rynków Finansowych

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Recenzja dysertacji doktorskiej mgr inż. Daniela Szaniewskiego

pt. Zarządzanie portfelem lokacyjnym zakładów ubezpieczeń

Przedmiotowa dysertacja doktorska została przygotowana pod kierunkiem naukowym dr hab. inż. Janusza Zawiły-Niedzwieckiego prof. uczelni na Wydziale Zarządzania Politechniki Warszawskiej.

I. Podstawa opracowania recenzji

Podstawą opracowania recenzji jest decyzja Rady Naukowej Dyscypliny Nauki o Zarządzaniu i Jakości Politechniki Warszawskiej o powołaniu na recenzenta rozprawy doktorskiej mgr inż. Daniela Szaniewskiego pt. *Zarządzanie portfelem lokacyjnym zakładów ubezpieczeń*. Decyzja została przesłana pismem Dziekana Wydziału Zarządzania PW z dn.03.07.2023. Recenzja została przygotowana zgodnie z prośbą zawartą w ww. piśmie, mianowicie przedstawiono w niej uzasadnioną ocenę czy rozprawa odpowiada ustawowym warunkom w szczególności czy prezentuje ogólną wiedzę teoretyczną Kandydata do stopnia doktora w dyscyplinie nauki o zarządzaniu i jakości oraz umiejętności samodzielnego prowadzenia pracy naukowej oraz czy rozprawa zawiera oryginalne rozwiązanie problemu naukowego.

Recenzowana dysertacja jest obszerna. Liczy 232 stron plus wykaz źródeł i załączniki. Jej integralną częścią jest załącznik gdzie Autor prezentuje wykazy instrumentów finansowych, obowiązujące przed 2004 limity inwestycyjne aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz oceny kredytowe wystawiane przez instytucje zewnętrzne, wykorzystywane do szacunków kapitałowego wymogu wypłacalności.

Praca składa się z wprowadzenia, sześciu rozdziałów, podsumowania, bibliografii (zawierającej 210 pozycji literaturowych), spisu aktów prawnych, źródeł internetowych,

załącznika. W rozprawie zamieszczono 59 tabeli i 43 rysunki. Strukturę pracy oceniam pozytywnie. Kilka drobnych uwag przedstawię w dalszej części recenzji. Struktura ułatwia czytelnikowi zrozumienie zawartych w pracy treści oraz udowadnia, że Autor przemyślał pracę i w sposób logiczny dąży do realizacji jej celu.

Treść recenzji

II. Trafność wyboru tematu i oryginalność problemu badawczego

W pracy Autor skupił się na tematyce związanej z zarządzaniem portfelem lokat w zakładzie ubezpieczeń. Jak pisze Autor (streszczenie) w pracy zbadano ewolucję zarządzania działalnością lokacyjną zakładów ubezpieczeń na przestrzeni lat w ujęciu korespondującym z kluczowymi zmianami w przepisach prawnych. Przed lekturą temat pracy wydaje się już rozpoznany bowiem, co udowodnił Autor w rozdziałach 1 i 2, temat ten był analizowany przez wielu badaczy zarówno polskich jak i zagranicznych. Jednak ujęcie Autora korespondujące ze zmianami przepisów prawnych, które determinują podejście do problemu zarządzania lokatami przez zakłady ubezpieczeń jest oryginalne i według mnie nie znalazło jeszcze właściwego miejsca w pracach i badaniach naukowych. Oryginalne jest podejście Autora do optymalizacji portfela lokat z wykorzystaniem teorii portfelowej Markowitza z uwzględnieniem kapitałowego wymogu wypłacalności. Autor proponuje model zarządzania lokatami zakładu ubezpieczeń oparty o przytoczoną teorię (s.204). Zaproponowany model należy uznać za oryginalny. Wyniki osiągnięte przez Autora stanowią rozwiązanie problemu badawczego. Celem głównym pracy jest bowiem opracowanie i weryfikacja autorskiego modelu zarządzania portfelem lokat zakładu ubezpieczeń Działu II (pozostałych ubezpieczeń osobowych i majątkowych) działającego w Polsce w dobie obowiązujących przepisów dotyczących wypłacalności tzw. Solvency II (Dyrektywna Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z 25 listopada 2009). Przedmiotem pracy jest szeroko pojęta polityka lokacyjna zakładów ubezpieczeń Działu II. Problem badawczy został przedstawiony w formie trzech pytań badawczych (s.20). Jak już wcześniej wspominałem podobne pytania były już omawiane w piśmiennictwie i to dość szeroko, ale oryginalne jest podejście Autora, który rozważa działalność lokacyjną z punktu widzenia zmian prawa oraz dokonuje optymalizacji portfela lokat według wymogu kapitałowego wypłacalności z zastosowaniem teorii portfelowej. Z takim podejściem wcześniej się nie spotkałem i dlatego uważam wybór tematu pracy za

trafny, a problem badawczy za oryginalny. Poprzez swoje badania jak i osiągnięte wyniki Autor przyczynił się do rozwoju nauki w dziedzinie nauk o zarządzaniu i jakości.

III. Ocena poprawności i kompletności celów badawczych

We wprowadzeniu Autor prezentuje cele pracy, wcześniej uzasadniając ich sens (s.20). Cele częściowe pracy to:

- weryfikacja dotychczasowej identyfikacji zagrożeń i związanych z nimi ryzyk na które narażone są współcześnie zakłady ubezpieczeń,
- weryfikacja dotychczasowej identyfikacji determinant kształtujących politykę inwestycyjną współczesnych zakładów ubezpieczeń,
- opracowanie przeglądu instrumentów finansowych wykorzystywanych przez współczesne zakłady ubezpieczeniowe w ich działalności lokacyjnej.

Cele te są kompletne. Natomiast według mnie wyjaśnienia wymaga co Autor miał na myśli używając słowa weryfikacja. Według słownika PWN weryfikacja to sprawdzenie prawdziwości, przydatności lub prawidłowości czegoś (www.pwn.pl). Praca zawiera bardzo dobre, szczegółowe zestawienie dotychczasowego dorobku nauki w zakresie polityki lokacyjnej, ale nie weryfikuje przydatności poprzednich osiągnięć. Autor raczej rozszerza dotychczasową wiedzę proponując model bazujący na kryterium optymalizacji związany z kapitałowym wymogiem wypłacalności. Chciałbym aby Autor odniósł się do tej uwagi.

Dążenie do realizacji celów determinuje strukturę pracy, metody badawcze oraz sformułowane pytania badawcze. Do struktury oraz metod badawczych odniosę się w dalszej części recenzji. Jeśli chodzi o pytania badawcze to uważam, że są kompletne i uzyskane na nie odpowiedzi oparte o otrzymane wyniki stanowią wkład Kandydata do nauki w dziedzinie nauki o zarządzaniu i jakości. Jednocześnie po lekturze dysertacji stwierdzam, że cele częściowe pracy zostały osiągnięte. Świadczą o tym, zarówno treści zwarte w pracy (rozdział I do 5), jak i opisana propozycja autorskiego modelu zarządzania lokatami współczesnych zakładów ubezpieczeń wraz z weryfikacją empiryczną (rozdział 6). W pracy uporządkowano wiedzę dotyczącą zarządzania lokatami zakładów ubezpieczeń. Dogłębnie przedstawiono aspekty tego procesu w dobie Solvency I oraz Solvency II, co niewątpliwie należy uznać za wkład Autora. Dokonano dogłębnej analiz piśmiennictwa w tym zakresie. Zidentyfikowano i opisano ryzyka

na jakie narażona jest działalność inwestycyjna. Dokładnie i w zrozumiały sposób przedstawiono także wymogi zaimplementowane reformą Solvency II.

IV. Ocena struktury pracy, jej formalnej strony oraz znajomości, doboru i analizy wykorzystanych w pracy źródeł oraz uwagi szczegółowe dotyczące dysertacji

Treść pracy została podzielona na sześć rozdziałów. Podział taki niewątpliwie wynika, z przyjętych celów badawczych i miał za zadanie zachowanie spójności i logiczności wyводу. Według mnie pewne treści są niepotrzebne. Dodatkowo w pracy występuje kilka powtórzeń treści. Na przykład kilkakrotnie pojawia się definicja pojęcia lokaty (s.9, s.25). Według mnie pewne fragmenty można było pominąć. Na przykład w rozdziale 2 niepotrzebne są rozważania i dyskusja na temat definiowania pojęcia ryzyka. Podobnie uważam, że rozważania zawarte na s.196, czy s.207 są niepotrzebne. Myślę, że wystarczyło odesłać czytelnika do właściwych pozycji literaturowych.

Generalnie, pomimo przedstawionych uwag strukturę rozprawy oceniam pozytywnie. Struktura dysertacji odpowiada wymaganiom jakie stawiane są pracy o charakterze naukowym, stanowiącej podstawę postępowania o nadanie stopnia doktora. Struktura odpowiada postawionym zadaniom badawczym. We wprowadzeniu (s.23) Autor opisuje co zawiera się w poszczególnych rozdziałach dlatego pozwolę sobie ten opis pominąć. Poniżej przedstawię uwagi szczegółowe dotyczące dysertacji i prezentowanych w niej badań. Zamieszcze kilka pytań, na które chciałbym aby Autor odpowiedział. Uwagi stanowią podstawę oceny formalnej strony pracy znajomości, doboru i analizy wykorzystanych w pracy źródeł oraz oryginalności rozwiązania problemu naukowego.

V. Uwagi szczegółowe i pytania do Autora

Po zapoznaniu się z treścią dysertacji mam następujące uwagi. Przede wszystkim należy zastanowić się czy rzeczywiście zakłady ubezpieczeń powinny dążyć do minimalizacji kapitałowego wymogu wypłacalności SCR. A jeśli tak to jaki wpływ minimalizowanie wymogu może mieć na bezpieczeństwo klientów zakładów ubezpieczeń. Myślę, że ta kwestia wymaga dyskusji zarówno z punktu widzenia zakładu ubezpieczeń jak i bezpieczeństwa ubezpieczonych. W pracy zawarto dogłębną analizę piśmiennictwa w zakresie działalności

lokacyjnej zakładów ubezpieczeń. Uwzględniono dorobek literatury polskiej jak i zagranicznej. Stanowi to duży walor tej pracy. Na stronie 70, według mnie podano niepełną definicję ryzyka czystego. Czy rzeczywiście ryzyko czyste dotyczy tylko zjawisk negatywnych? Bardzo ciekawe jest zestawienie zawarte w tabeli 20 s. 97. Stanowi ono realizację jednego z celów pracy. Zawarte tam chronologiczne zestawienie etapów prowadzących do jednolitego rynku europejskiego należy uznać za wkład Autora do stanu obecnej wiedzy dotyczącej rozważanego tematu.

Jak już wspominałem w pracy pojawiają się powtórzenia, a niektóre dyskusje i jej fragmenty są zbyt długie. Jak np. rozważania zawarte na s.107 lub te dotyczące instrumentów pochodnych (s.111). Podczas lektury czytelnik je wyłapuje, ale nie mają one wpływu na merytoryczną wartość pracy.

Uważam także, że w pracy mogłaby się znaleźć dyskusja na temat „czułości” proponowanego modelu na koniunkturę rynkową, szczególnie krótkoterminową. Należy pamiętać, że polityka inwestycyjna zakładów ubezpieczeń powinna mieć charakter długoterminowy, nawet tych działających w dziale II ubezpieczeń. Według mnie zabrakło pogłębionej dyskusji związanej z dostosowaniem proponowanego modelu do zmian jakie zachodzą na rynkach finansowych w krótkim terminie. Na przykład jak zakłady ubezpieczeń, stosujące proponowany model powinny reagować na zmianę koniunktury na rynkach nieruchomości. W praktyce gospodarczej zmiana portfela inwestycyjnego w krótkim okresie czasu jest trudna do przeprowadzenia, a jednocześnie może wpływać na spadek efektywności prowadzonej polityki inwestycyjnej.

Podczas lektury pojawia się także pytanie czy Autor weryfikował czy wszystkie zakłady działające w Polsce, w procesie kalkulacji kapitałowego wymogu wypłacalności stosują formułę standardową? Czy może są zakłady, które stosują tzw. częściowy model wewnętrzny?

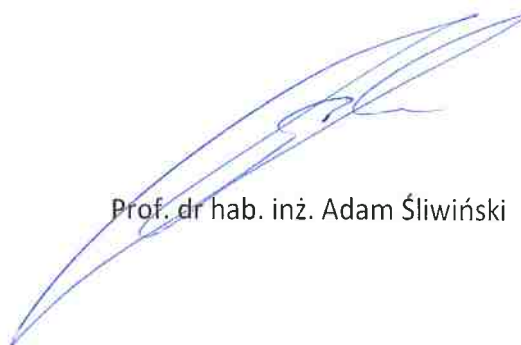
Dodatkowo chciałbym podkreślić, że praca jest bardzo dobrze zredagowana. Nie znalazłem w niej błędów stylistycznych ani tzw. literówek (poza jedną na s.201). Nie jest to najważniejsze w ocenie tego typu prac, ale uważam, że bardzo dobra redakcja podnosi wartość merytoryczną. Wszystkie użyte terminy (poza drobnymi wyjątkami) są dobrze zdefiniowane i jasne dla czytelnika.

II. Ocena końcowa

Uważam, że ocenianą dysertację pomimo wykazanych uwag należy uznać za dzieło oryginalne, szczególnie w aspekcie dorobku nauki polskiej. Praca oraz przedstawione w niej treści i osiągnięte wnioski są wynikiem badań naukowych prowadzonych przez Doktoranta. Prezentując pracę Autor udowodnił, że posiada wiedzę teoretyczną na podjęty temat oraz ogólną w dziedzinie nauk o zarządzaniu i jakości.

Na podstawie lektury rozprawy doktorskiej Pana mgr inż. Daniela Szaniewskiego pt. „*Zarządzanie portfelem lokacyjnym zakładów ubezpieczeń*” jestem zdania, że rozprawa ta stanowi oryginalne opracowanie naukowe. Dowodzi umiejętności Kandydata samodzielnego prowadzenia pracy naukowej.

Recenzowana praca spełnia wymogi stawiane rozprawom doktorskim określone w stosownych ustawach. Wobec powyższego wnioskuję o dopuszczenie mgr inż. Daniela Szaniewskiego do dalszych etapów postępowania o nadanie stopnia doktora.



Prof. dr hab. inż. Adam Śliwiński