

Wrocław 11.10.2023

dr hab. inż. Michał Biernacki, prof. UEW  
Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu  
Katedra Rachunkowości Finansowej, Podatków i Audytu

## RECENZJA

rozprawy doktorskiej

mgra inż. Daniela Szaniewskiego

pt. „Zarządzanie portfelem lokacyjnym zakładów ubezpieczeń”

Promotorem pracy jest dr hab. inż. Janusz Zawilła-Niedźwiecki, prof. uczelni

Niniejsza recenzja powstała na bazie pisma Pana dr. hab. inż. Jarosława Domańskiego, przewodniczącego Rady Naukowej Dyscypliny z dnia 3 lipca 2023 r. Postępowanie dotyczące nadania stopnia naukowego doktora mgra inż. Daniela Szaniewskiego zostało wszczęte w dyscyplinie nauki o zarządzaniu i jakości z zastosowaniem przepisów Rozporządzenia Ministra Nauki i Szkolnictwa Wyższego z 19 stycznia 2018 r. w sprawie szczegółowego trybu i warunków przeprowadzania czynności w przewodzie doktorskim, w postępowaniu habilitacyjnym oraz w postępowaniu o nadanie tytułu profesora (Dz. U. z 2018 r. poz. 261 ze zm.). Celem recenzji jest sporządzenie szczegółowo uzasadnionej oceny spełnienia przez rozprawę warunków określonych w art. 13 ust. 1 ustawy z 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki (Dz. U. z 2017 r. poz. 1789 ze zm., dalej: ustawa), a mianowicie stwierdzenie czy rozprawa:

1. stanowi oryginalne rozwiązanie problemu naukowego,
2. dowodzi ogólnej wiedzy teoretycznej Kandydatki w danej dyscyplinie naukowej,
3. potwierdza umiejętność samodzielnego prowadzenia pracy naukowej.

### 1. Ocena wyboru tematu i koncepcji rozprawy

Tematykę, którą Pan mgr inż. Daniel Szaniewski podjął w swojej pracy należy uznać za aktualną z punktu widzenia zarówno zarządzających zakładami ubezpieczeń społecznych, jak i teoretyków z zakresu finansów, ubezpieczeń i zarządzania. Mimo omawiania podobnych problemów w piśmiennictwie z zakresu finansów ubezpieczeń, Autor skupia się na działalności lokacyjnej z punktu widzenia zmian prawa oraz optymalizacji portfela lokat według wymogu kapitałowego wypłacalności z zastosowaniem teorii portfelowej. Jest to niewątpliwie oryginalność tematyki. Odniesienie się i bazowanie na dyrektywie PE, tzw. Solvency II podkreśla unikatowość pracy.

Poruszany w pracy problem ma charakter interdyscyplinarny, gdyż wymaga znacznej wiedzy dotyczącej nie tylko finansów, ubezpieczeń rachunkowości, ale również szeroko rozumianego zarządzania portfelem inwestycyjnym. Połączenie wymienionych dziedzin w sposób spójny jest dużym wyzwaniem i to będzie również obiektem oceny w recenzji.

## 2. Ocena treści rozprawy i realizacji celu badawczego

W pracy, we wprowadzeniu, Autor zdefiniował problem badawczy, przez określenie celu głównego, celi częściowych (szczegółowych) oraz pytań badawczych. Cel główny został określony jako „opracowanie modelu zarządzania portfelem lokacyjnym polskich zakładów ubezpieczeń działu II w dobie Solvency II”. Cel ten jest dobrze doprecyzowany, a struktura pracy odpowiada jego zrealizowaniu.

Za cele szczegółowe Doktorant przyjął:

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

Wydaje się, że zabrakło celu częściowego, którym mogłoby być opisanie specyfiki zarządzania operacyjnego i strategicznego (działalności na rynku i w turbulentnym otoczeniu) zakładów ubezpieczeniowych. Równocześnie zasadniejszym byłoby zastosowanie słowa „przedstawienie” lub „omówienie”, a nie „weryfikacja”. Weryfikacja w rozumieniu ilościowym powinna być dokonana na bazie modeli np. statystyczno-ekonometrycznych.

Po ocenie przedstawionych we wprowadzeniu celów i reszty pracy stwierdzam, że struktura pracy została w pełni skorelowana zarówno z celem głównym, jak i celami częściowymi. Przyjęte przez Autora metody badawcze są prawidłowe do rozwiązania problemu badawczego.

Na potrzeby pracy Autor sformułował pytania badawcze. Są to:

- jakimi przesłankami w konstruowaniu portfeli inwestycyjnych kierują się zakłady ubezpieczeń;
- jakie instrumenty finansowe dominują w portfelach zakładów ubezpieczeń i dlaczego;
- jakie instrumenty powinny się znaleźć w portfelu zakładu ubezpieczeń;
- jak zwiększyć rentowność, bezpieczeństwo oraz płynność portfela, przy jednoczesnym spełnieniu progów ostrożnościowych.

Pytania badawcze, generalnie, w sposób prawidłowy uzupełniają cel główny i cele szczegółowe. Na każde z tych pytań Autor będzie, jak wynika z planu dysertacji, odpowiadał w poszczególnych rozdziałach.

Przedmiot i podmiot badań został prawidłowo sformułowany.

### 3. Ocena wykorzystania źródeł oraz formalnej strony dysertacji

Praca doktorska zawiera się na 272 stronach. Struktura pracy jest bardzo proporcjonalna, w sposób logiczny poukładana, co jest jej istotnym atutem. Składa się z sześciu rozdziałów, wprowadzenia, podsumowania, wykazów (bibliografii, aktów prawnych, źródeł internetowych) oraz załączników. Tekst ciągły obejmuje 223 stron. Treść główną uzupełniają załączniki- tabele: katalog instrumentów finansowych, limity dotyczące wartości aktywów, oceny kredytowe źródła stóp zwrotu, współczynniki czułości kapitałowego, rangi płynności instrumentów finansowych.

Rozdziały zawierają odpowiednią liczbę podrozdziałów, również proporcjonalnie zawierających treści dysertacji. Konkludując, oceniając stronę formalną dysertacji, należy uznać ją za bardzo przemyślaną. Treści są logicznie rozmieszczone w planie pracy i pozwalają na dojście do końca dysertacji poprzez właściwe rozlokowanie treści merytorycznych. Można stwierdzić, że czytelnik nie ma możliwości pogubić się w treści pracy. Dyskusyjnym pozostaje jedynie szeroko rozbudowane wprowadzenie, w którym nie do końca jasny i przekonujący przedstawiono uzasadnienie wyboru dyscypliny.

Pierwszy rozdział dysertacji jest poświęcony określeniu specyfiki zarządzania działalnością lokacyjną zakładów ubezpieczeń. Doktorant przedstawił różnice i podobieństwa między działalnością ubezpieczeniową a polityką lokacyjną. Zaprezentował działalność lokacyjną przed i po Solvency I, a także przed i po Solvency II. Rozdział ten ma charakter poglądowy i w mojej ocenie mógłby być krótszy. Stanowi on wprowadzenie do pozostałych rozważań.

W drugim rozdziale Autor przeprowadził diagnozę ekspozycji zakładów ubezpieczeń na ryzyko. Zaprezentował klasyfikacje ryzyk w działalności ubezpieczeniowej. Jest to bardzo szerokie zestawienie i klasyfikacji wg różnych kryteriów. Z punktu widzenia pracy jest to istotne, ale mogłoby być skrócone o kilka stron. Doktorant przedstawił także i ocenił ryzyka działalności zakładów ubezpieczeń w świetle Solvency II. Również wydaje się, że można było to bardziej skondensować.

Bardzo ciekawym i dobrze opracowanym jest rozdział trzeci. Skupia się on na określeniu prawnych aspektów budowy portfela inwestycyjnego zakładu ubezpieczeń. Doktorant przedstawił w nim opis i specyfikę legislacji działalności inwestycyjnej zakładów ubezpieczeń. Przedstawione są aspekty Solvency II i jej znaczenia. Na końcu Autor umiejscawia zakłady ubezpieczeń, ich działalność lokacyjną, w polskim systemie prawnym. Moim zdaniem to ten rozdział powinien być jako pierwszy. Wprowadzałbym on czytelnika w tematykę pojęć i zagadnień prawnych.

Podobna konkluzja nasuwa się przy rozdziale czwartym. Prawidłowo jest on umiejscowiony po rozdziale prawnym, ale powinien być, wg mnie, przed rozdziałami dotyczącymi zarządzania. Poświęcony jest on klasyfikacji, scharakteryzowaniu instrumentów finansowych, określeniu rodzajów portfeli inwestycyjnych, a także przedstawieniu instrumentów rynku finansowego w działalności inwestycyjnej zakładów ubezpieczeń. To, na co mógł zwrócić uwagę Doktorant, to krytyczne podejście do instrumentów finansowych, spekulacji i wpływu czynników zewnętrznych na ich wycenę.

Rozdział piąty stanowi dopełnienie rozważań Autora i skupia się na omówieniu ryzyka rynkowego Solvency II w aspekcie lokat zakładu ubezpieczeń. Doktorant przedstawił techniczne aspekty kalkulacji kapitałowego wymogu wypłacalności. Szeroki zakres opisu stanowi niewątpliwie znaczący wkład w dorobek naukowy.

Rozdział szósty stanowi podsumowanie rozważań teoretycznych. Jest to niewątpliwie najważniejszy rozdział niniejszej dysertacji. Doktorant przedstawia w nim autorski model zarządzania portfelem inwestycyjnym zakładu ubezpieczeń. Na docenienie zasługuje podjęcie przez Autora próby oceny kilku wariantów modelu w odniesieniu do płynności, wypłacalności, rentowności i ryzyka portfela.

Na końcu oceny struktury pracy należy ocenić zakończenie. Jest ono logiczne na bazie rozważań Doktoranta. Należy się zgodzić, że faktycznie założone cele zostały osiągnięte, a pytania badawcze, które były sformułowane we wstępie, otrzymały odpowiedzi.

Po przeczytaniu wstępu, pięciu rozdziałów pracy oraz zakończenia mam następujące pytania do Doktoranta:

1. Czy i jak rozumiemy optymalizację portfela lokat w aspekcie zarządzania zakładem ubezpieczeń w wymiarze strategicznym?
2. Jak Autor powiąże minimalizację kapitałowego wymogu wypłacalności z bezpieczeństwem klientów?
3. Jakie Autor widzi największe ryzyka w zarządzaniu zakładem ubezpieczeń w świetle swoich badań i praktyki?
4. Czy Autor widzi relację między ryzykiem na rynku nieruchomości a ryzykiem zarządzania zakładem ubezpieczeń?

Literatura ujęta w pracy zawiera łącznie 253 pozycje, w tym 210 pozycji zwartych i artykułów, 38 aktów i źródeł prawa, a także 5 źródeł internetowych. Biorąc pod uwagę tematykę pracy, należy zaznaczyć, że jest to ilość wystarczająca. Ciekawym aspektem jest bardzo symboliczna ilość stron internetowych. Pokazuje to, że Doktorant skupił się na kwerendzie źródeł sprawdzonych i standardowych. Analizując cytowaną i powoływaną literaturę należy stwierdzić, że została ona poprawnie dobrana i wykorzystana. Jako recenzent zwracam jednak uwagę, że literatura mogłaby być bardziej interdyscyplinarna, żeby nie było wątpliwości, że praca jest z zakresu zarządzania.

W pracy nie występują usterki stylistyczne i gramatyczne. Praca jest bardzo dobrze zredagowana. Język jest zrozumiały, czytelny i poprawny. Tabele i rysunki są czytelne i wykonane z największą starannością.

#### **4. Ocena końcowa pracy**

W rozprawie została przedstawiona problematyka, która wpisuje się w istotny nurt badań związanych z zarządzaniem portfelem zakładów ubezpieczeń. Autor skupił się na zaproponowaniu koncepcji autorskiego modelu zarządzania lokatami współczesnych zakładów ubezpieczeń. Równocześnie autor dokonał jego weryfikacji empirycznej. Jest to jak najbardziej słuszne podejście.

Przeprowadzone przez Doktoranta badania wskazują, że zastosowanie tego modelu w praktyce zakładów pozwoli na udzielenie odpowiedzi na szereg pytań związanych z zarządzaniem finansami tychże producentów, a także wspomże proces ich zarządzania strategicznego.

Do mocnych stron dysertacji zaliczam:

- nowatorski do rozwiązania problem, aktualny i ważny, pozwalający przyrzeć się zarządzaniu finansami, procesami z innej, niż dotychczas, strony;
- widoczną w pracy szeroką wiedzę Doktoranta na temat zarządzania i specyfiki lokat ubezpieczeniowych;
- opracowanie własnej, autorskiej, koncepcji modelu na bazie teorii portfelowej Markowitza;
- zrozumiały i czytelny sposób prezentacji przeprowadzanych rozważań;
- prawidłowe wnioskowanie wyników badań;
- wysoki poziom analizy i wyciągania wniosków.

Występujące słabe strony, zaprezentowane w przy omawianiu poszczególnych rozdziałów, nie wpływają na całość pracy i nie umniejszają wartości pracy.

#### **5. Konkluzja oceny recenzowanej rozprawy doktorskiej**

Uważam, że rozprawa doktorska mgra Daniela Szaniewskiego stanowi oryginalne rozwiązanie problemu naukowego oraz wykazuje pogłębioną wiedzę teoretyczną Kandydata w dyscyplinie nauk o zarządzaniu i jakości, jak i umiejętność samodzielnego prowadzenia pracy naukowej.

**Stwierdzam, że recenzowana rozprawa doktorska mgra inż. Daniela Szaniewskiego pt. „Zarządzanie portfelem lokacyjnym zakładów ubezpieczeń” w pełni odpowiada ustawowym wymogom określonym dla rozpraw doktorskich i może być podstawą nadania stopnia doktora w dziedzinie nauk społecznych w dyscyplinie nauk o zarządzaniu i jakości.**

**Wnoszę zatem o dopuszczenie jej do publicznej obrony.**



Wrocław 11.10.2023

dr hab. inż. Michał Biernacki, prof. UEW