

Piotr Pisarewicz

Uniwersytet Gdański

WYBRANE ZAGADNIENIA I CHARAKTERYSTYKA PRODUKTÓW UBEZPIECZENIOWO-INWESTYCYJNYCH (UNIT-LINKED LIFE INSURANCE)

1. Wstęp

Grupa produktów funkcjonujących w Polsce jako ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym znana jest na rynku światowym jako: *unit-linked life insurance* lub rzadziej *universal life* (na rynku amerykańskim). Czym jest zatem *unit-linking* i kiedy po raz pierwszy pojawił się on na rynkach finansowych?

Struktura tego typu produktów w swym pierwotnym założeniu opiera się na rozdzieleniu części ubezpieczeniowej od części inwestycyjnej. Dodatkowo odseparowane są również pozostałe części ubezpieczenia: opłaty administracyjne, opłaty za ryzyko oraz koszty dodatkowe, co ma sprzyjać większej transparentności całego produktu z punktu widzenia samego klienta.

Jak wskazuje sama nazwa, są one swoistą hybrydą łączącą klasyczne produkty ubezpieczeniowe, zapewniające ochronę życia i zdrowia, oraz produkty inwestycyjne – realizowane tu w formie funduszy kapitałowych. Polisa typu *unit-linked* jest zatem polisą, w której można wyodrębnić i zidentyfikować część oszczędnościową (inwestycyjną) jednocześnie determinującą jej wartość (wartość polisy – *cash value*).

Do lat 60. XX w., większość ubezpieczeń było oferowanych jako polisy konwencjonalne, które nie zawierały ścisłego rozdziału poszczególnych części produktu. Z biegiem czasu takie czynniki, jak rozwój rynku oraz sami klienci skłonili ubezpieczycieli do większej przejrzystości, czego efektem było wydzielenie części inwestycyjnej.

W kolejnej dekadzie (lata 70. XX w.) pojawiły się nowe grupy produktów, w których wydzieleniu czy też, dokładniej rzecz ujmując – ujawnieniu – uległy pozostałe części ubezpieczenia: składka ubezpieczeniowa (życie, opcje dodatkowe) oraz inne opłaty i koszty.

Fundusze, które są częścią składową produktu, mogą lokować swoje aktywa w różnorakie rodzaje instrumentów finansowych. Mogą to być zarówno akcje, jak i

dłużne papiery wartościowe o stałym lub zmiennym oprocentowaniu (obligacje), instrumenty rynku pieniężnego, nieruchomości itp. Aktywa pojedynczego funduszu mogą zawierać również kombinację powyższych instrumentów finansowych. Klient ma z reguły prawo wyboru funduszu (lub funduszy), który odpowiada jego charakterystyce i akceptacji ryzyka inwestycyjnego (na podstawie [10, s. 1-10]).

Produkty tego typu winny być z założenia transparentne, ponieważ klient ma możliwość obserwacji funkcjonowania polisy w czasie. W niektórych krajach jest to dodatkowo ułatwiane przez wymogi prawne dotyczące przesyłania corocznych raportów zawierających wszystkie informacje nt. danej polisy – jak np. opłaty, pobrane koszty, alokowane składki, stopy zwrotu z funduszy oraz wartości polisy.

W dalszej części niniejszego opracowania opisane zostaną wybrane zagadnienia dotyczące tej grupy produktów ze szczególnym uwzględnieniem rodzimego prawodawstwa w zakresie ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Dotyczy to w szczególności: definicji ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, wymogów w zakresie umów ubezpieczenia i publikacji wyników finansowych oraz zasad ustalania wysokości świadczeń.

2. Część inwestycyjna produktów – fundusze kapitałowe a uregulowania prawne

Pierwszą wzmianką nawiązującą bezpośrednio do grupy produktów jest art. 2 Ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej [15] stanowiący „słownik pojęć” podstawowych definiujących najważniejsze zwroty wyszczególnione w jej treści.

Zgodnie z definicją zawartą w art. 2, pkt 13 ustawy: „Ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy – w ubezpieczeniu, o którym mowa w dziale I grupa 3 załącznika do ustawy, to wydzielony fundusz aktywów, stanowiący rezerwę tworzoną ze składek ubezpieczeniowych, inwestowany w sposób określony w umowie ubezpieczenia”.

Załącznik do ustawy, do którego odnosi się ta definicja (pn: „Podział ryzyka według działów grup i rodzajów ubezpieczeń”), określa ubezpieczenia, w których one występują jako: „Ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym”.

W akcie prawnym precyzyjnie określono miejsce i rolę, jaką odgrywają fundusze kapitałowe, przypisując ich funkcjonowanie wyłącznie do jednego spośród wielu pozostałych produktów zakładów ubezpieczeń.

Na podstawie przedstawionych zapisów można tym samym postawić tezę, iż ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe nie działają jako samodzielne podmioty (tak jak np. fundusze inwestycyjne, z którymi często są kojarzone), ale są integralną częścią i składnikiem określonej grupy produktów finansowych: ubezpieczeń na życie z funduszem kapitałowym.

W definicji ustawowej wskazanej w art. 2, pkt 13 wyróżnić można zatem kilka istotnych kwestii. Są nimi:

- podkreślenie ścisłego powiązania funduszy kapitałowych z określoną grupą produktów ubezpieczeniowych (Dział I, grupa 3),
- wskazanie na odrębność części środków pochodzących z tytułu wpłacanych składek ewidencjonowanych w wydzielonej pozycji aktywów bilansu ubezpieczycieli („wydzielony fundusz aktywów”),
- „rezerwa tworzona ze składek ubezpieczeniowych” – wskazująca stosowną pozycję pasywów bilansu ubezpieczycieli wyodrębnioną wyłącznie do ewidencjonowania wartości rezerw z tytułu produktów związanych z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym,
- ogólne wskazanie uwarunkowań w zakresie sposobów, które ubezpieczyciel może wykorzystywać do zarządzania środkami ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych („inwestowany w sposób określony w umowie ubezpieczenia”).

Definicja ustawowa wydaje się w sposób wyczerpujący określać podstawowe kwestie dotyczące specyfiki działalności ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych.

3. Transparentność produktów – wymogi w zakresie umów ubezpieczenia i publikacji wyników finansowych

Kolejny fragment ustawy odnoszący się do analizowanej grupy produktów w zasadzie koncentruje się na zwiększeniu ich transparentności z punktu widzenia klientów oraz samego sektora. Dla porównania: fundusze inwestycyjne miały od początku swej historii na rodzimym rynku (jeszcze jako fundusze powiernicze na mocy Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych [14]) obowiązek publikacji osiąganych wyników finansowych oraz dokładnych wytycznych dotyczące zawartości materiałów informacyjnych. Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe pod tym względem do niedawna nie miały tak rygorystycznych uregulowań. Do roku 2003 publikacja osiąganych wyników, wystandaryzowanych sprawozdań i stóp zwrotu była do pewnego stopnia kwestią dowolną i nie była narzucana zakładom ubezpieczeń (z wyjątkiem sprawozdawczości dla organu nadzoru).

Nowa ustawa wprowadziła dość istotne i pozytywne z punktu widzenia klientów uregulowania w tym zakresie. Przykładem tego mogą być zapisy art. 13, ust. 4 i 5 ustawy.

3.1. Wymogi w zakresie umów ubezpieczenia i funduszy kapitałowych

Pierwsza grupa regulacji dotyczy obowiązków zakładów ubezpieczeń dotyczących zawarcia w umowie ubezpieczenia ściśle określonych informacji pozwalających klientom dokładniej ocenić czy dany produkt spełnia ich wymagania.

Pierwszy z nich dotyczy obowiązku wykazywania oferowanych w ramach produktu, ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych (art. 13, ust. 4, pkt 1): „zakład ubezpieczeń jest obowiązany do określenia lub zawarcia w umowie ubezpieczenia: 1) wykazu oferowanych ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych”.

Jest to o tyle istotne, iż cechą produktów *unit-linked* jest możliwość dowolnego kształtowania części inwestycyjnej przez wybór przez ubezpieczającego określonych opcji inwestycyjnych (funduszy), które oferowane są w jego ramach. Obecnie zakłady ubezpieczeń wręcz prześcigają się w oferowaniu wielu rozmaitych funduszy różniących się stopniem ryzyka inwestycyjnego, walutą wpłat oraz innymi parametrami. Tym samym już na etapie składania wniosku o zawarcie umowy ubezpieczenia ubezpieczający musi dokonać stosownego wyboru oferowanych przez ubezpieczyciela funduszy. Często oferta obejmuje ich aż kilkadziesiąt, co już przysparza klientowi problemu związanego z właściwym wyborem któregoś z nich.

3.2. Zasady ustalania świadczeń i sposoby wypłaty środków

Kolejny element wydaje się być szczególnie istotny w kontekście przejrzystości analizowanych produktów (art. 13, ust. 4, pkt 2): „zakład ubezpieczeń jest obowiązany do określenia lub zawarcia w umowie ubezpieczenia: 2) zasad ustalania wartości świadczeń oraz wartości wykupu ubezpieczenia, w tym również zasad umarzania jednostek ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego i terminów ich zamiany na środki pieniężne i wypłaty świadczenia”. Dotyczy to zwłaszcza kwestii przepływów finansowych – ważnych dla każdego klienta, który zdecydował się na ich nabycie.

Wymóg dotyczący klarownego wskazania zasad ustalania wartości świadczeń oraz wartości wykupu ubezpieczenia wydaje się oczywisty. Jest on podstawą do oceny produktu już na etapie podejmowania decyzji o zakupie. Rzecz jasna, niesłychanie ważną rolę w tym względzie odgrywają zapisy ogólnych warunków ubezpieczenia. To, czy są sformułowane w sposób możliwie prosty i przejrzysty, może decydować o późniejszym zadowoleniu klienta. Także nie bez znaczenia jest tutaj rola pośredników ubezpieczeniowych i finansowych, którzy w trakcie procesu sprzedaży (akwizycji) przekazują ubezpieczającemu stosowne informacje w tym zakresie.

Kolejny wymóg dotyczący wskazania zasad umarzania jednostek ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego i terminów ich zamiany na środki pieniężne i wypłaty świadczenia jest uzupełnieniem pierwszych wytycznych ustawodawcy i w takim samym stopniu może decydować w praktyce o postrzeganiu produktu przez rynek.

Innymi słowy, zapis ten dotyka kwestii płynności produktu, czyli okresu, w jakim klient (ubezpieczony/uposażony) może zrealizować świadczenia przysługujące mu w ramach zawartej umowy. Dotyczy to zarówno realizacji świadczeń ubezpieczeniowych związanych z wypłatą sumy ubezpieczenia lub wartości polisy w momencie wystąpienia zdarzenia losowego objętego ochroną, jak i świadczeń inwestycyjnych następujących w momencie, gdy klient podejmie decyzję o wypłacie części lub całości kapitału zgromadzonego w ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych¹.

¹ Zwroty: „świadczenia ubezpieczeniowe” i „świadczenia inwestycyjne” stanowią swoiste uproszczenie wprowadzone przez autora w celu lepszej identyfikacji i zobrazowania najczęściej występujących przyczyn wypłaty środków z tytułu zawartych umów ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym.

3.3. Regulaminy ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych

Dokumentem definiującym zasady funkcjonowania ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych są ich regulaminy, które określają najważniejsze aspekty ich działalności: strategię inwestycyjną, ograniczenia lokacyjne, sposoby wyceny itp. Nie występuje tu, rzecz jasna, konieczność tworzenia prospektów i rejestrowania statutów (jak w przypadku funduszy inwestycyjnych). Klienci powinni jednak przede wszystkim zwracać uwagę na zapisy ogólnych warunków ubezpieczenia (OWU) będących najważniejszym dokumentem stanowiącym załącznik do zawartej umowy. Tam również mogą się znaleźć zapisy nawiązujące do części inwestycyjnej, istotne z punktu widzenia całości oferowanego produktu. Regulamin bywa często tylko dodatkiem lub załącznikiem do podstawowego tekstu OWU i nie należy go interpretować w oderwaniu od tego dokumentu.

Kolejny zapis ustawy co do treści i związanych z tym intencji nawiązuje do uregulowań stosowanych już od początku działalności rodzimego rynku kapitałowego w przypadku funduszy inwestycyjnych (wcześniej powierniczych) (art. 13, ust. 4, pkt 3): „zakład ubezpieczeń jest obowiązany do określenia lub zawarcia w umowie ubezpieczenia: 3) regulaminu lokowania środków ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego obejmującego w szczególności charakterystykę aktywów wchodzących w skład tego funduszu, kryteria doboru aktywów oraz zasady ich dywersyfikacji i inne ograniczenia inwestycyjne”.

To właśnie w przypadku tamtych instytucji ustawodawca znacznie rygorystyczniej potraktował wszystkie kwestie związane z transparentnością zasad funkcjonowania funduszy.

W sektorze ubezpieczeniowym na mocy pierwszej ustawy nie było w zasadzie żadnych uregulowań dotyczących obowiązku publikowania regulaminów ubezpieczeniowych funduszy inwestycyjnych (bo tak wówczas były nazywane zgodnie z literą prawa). W praktyce jednak większość zakładów ubezpieczeń przygotowywała stosowne dokumenty zwane „regulaminami”. Niektóre z nich nawiązywały układem lub zawartością do regulacji stosowanych w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych. Niemniej jednak niemal żaden z ubezpieczycieli nie przygotowywał pełnego zakresu informacji wymaganych dla siostrzanych funduszy inwestycyjnych.

Dla zakładów ubezpieczeń była to bardzo korzystna sytuacja, gdyż nie musiały one w zbyt dużym stopniu dzielić się z klientami oraz z konkurencją za dokładnymi informacjami na temat stosowanych zasad zarządzania funduszami. Dodatkowo ubezpieczyciele nie musieli angażować wielu środków w przygotowanie aparatu logistycznego niezbędnego do przestrzegania ustaleń zawartych w treści regulaminów.

4. Wnioski

Reasumując, należy stwierdzić, iż wbrew powszechnym opiniom produkty z funduszem kapitałowym (*unit-linked life insurance*) są ze swej natury bardzo

skomplikowane i z tego względu transparentność z punktu widzenia klienta jest rzeczą względną. Zależy ona od zarówno sposobu przedstawiania produktu przez samego ubezpieczyciela, jak również od świadomości klienta i jego zainteresowania poszczególnymi elementami składowymi danego produktu [10, s. 5]. Tym samym dokładne porównanie oferty kilku ubezpieczycieli w praktyce bywa bardzo trudne, nawet w kontekście efektywności samej części inwestycyjnej (funduszy kapitałowych). Jest to związane z różnym podejściem do naliczania opłat administracyjnych, manipulacyjnych, za ochronę, zarządzanie itp., co w konsekwencji stwarza klientom i pośrednikom bardzo wiele trudności analitycznych. Niemniej jednak nowe uregulowania prawne obowiązujące w naszym kraju w znacznym stopniu poprawiły przejrzystość analizowanych w niniejszym opracowaniu produktów, przyczyniając się tym samym do zwiększenia zaufania i świadomości klientów, którzy decydują się na ich nabycie.

Literatura

- [1] *Investment Management and Unit Pricing for Unit-Linked Insurance*, Munich Re Group – Central Division, Munchen 2000.
- [2] Kowalewski E., Sangowski T., *Prawo ubezpieczeń gospodarczych*, LexisNexis, Warszawa 2004.
- [3] *Pricing and Profitability of Unit-Linked Insurance*, Munich Re Group – Central Division, Munchen 2000.
- [4] *Risk Management Practices and Regulatory Capital Cross-Sectoral Comparison*, International Association of Insurance Supervisors, November 2001.
- [5] Ronka-Chmielowiec W., *Ubezpieczenia – rynek i ryzyko*, PWE, Warszawa 2002.
- [6] Stroiński E., *Ubezpieczenia na życie teoria i praktyka*, Poltext, Warszawa 2004.
- [7] *The Private Insurance Industry Facts and Figures*, Swiss Insurance Association, 2004.
- [8] *The Swiss Insurance Market – Structure, Social Dialogue, Education & Training* – Swiss Re, Centre for Global Dialogue, Rüschlikon, May 2004.
- [9] *Ubezpieczenia społeczne i na życie – stan i perspektywy*, red. H. Worach-Kardas, Wyższa Szkoła Humanistyczno-Ekonomiczna w Łodzi, Łódź 2004.
- [10] *Unit-Linked Insurance – A General Report*, Munich Re Group – Central Division, Munchen 2000.
- [11] *Unit-Linked Insurance in the United Kingdom*, Munich Re Group – Central Division, Munchen 2000.
- [12] *Unit-Linked Insurance in the USA*, Munich Re Group, Central Division, Munchen 2000.
- [13] *Unit-Linked Market – Germany*, Scandia 2001.
- [14] Ustawa z dnia 22 marca 1991 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych, DzU nr 35, poz. 105; DzU nr 103, poz. 447.
- [15] Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej, DzU 2003 nr 124, poz. 1151; 2004 nr 91, poz. 870, nr 96, poz. 959; 2005 nr 48, poz. 447, nr 83, poz. 719, nr 143, poz. 1204, nr 167, poz. 1396, nr 183, poz. 1538, nr 184, poz. 1539; 2006 nr 157, poz. 1119.
- [16] Wala F., *Finanse zakładów ubezpieczeń*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2005.
- [17] *Zarządzanie finansami ubezpieczeń*, red. J. Monkiewicz, Poltext, Warszawa 2000.

SELECTED ISSUES AND CHARACTERISTIC OF UNIT-LINKED LIFE INSURANCE PRODUCTS

Summary

Paper focus on selected issues of „unit-linked life insurance products” („universal life”) on Polish market.

Study describes structure of this products based on separation of insurance and investment elements of unit-linked policies’.

In addition author describes definition of insurance capital funds (compared with investment funds), legal requirements of insurance contracts (agreements), publication of financial statements, rules of insurance benefits and claims, etc.