

Tomasz Jedynak

Katedra Zarządzania Ryzykiem i Ubezpieczeń
Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

Inwestycyjny charakter ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym

Streszczenie

W artykule podjęto problematykę ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (u.f.k.). Weryfikacji poddano hipotezę stanowiącą, że ubezpieczenia na życie z u.f.k. oferowane na polskim rynku mają charakter inwestycyjny, a ich zasadniczym celem jest pomnażanie zainwestowanego kapitału. Na postawie szczegółowej analizy ogólnych warunków ubezpieczeń na życie z u.f.k., dokonanego przeglądu rynku tych produktów ze szczególnym uwzględnieniem przekazu marketingowego ubezpieczycieli, a także dostępnych danych statystycznych przeprowadzono weryfikację postawionej hipotezy. Stwierdzono brak podstaw do jej odrzucenia, co oznacza, że ubezpieczenia na życie z u.f.k. stanowią obecnie alternatywną do oferowanych przez inne instytucje finansowe formę inwestowania środków pieniężnych. Zauważono także, że część ochronna w analizowanych produktach ma charakter marginalny, a jej wyodrębnienie ma na celu jedynie formalno-prawną klasyfikację wybranych produktów jako ubezpieczeń na życie z u.f.k.

Słowa kluczowe: ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, fundusz kapitałowy, umowa ubezpieczenia na życie, rynek ubezpieczeń, inwestycje.

1. Wprowadzenie

Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (dalej: u.f.k.) wywodzą się z klasycznych ubezpieczeń na życie i dożycie. Jako produkt na rynku ubezpieczeniowym ubezpieczenia na życie z u.f.k. pojawiły się po raz pierwszy w latach 60. XX w. w Wielkiej Brytanii [*Ubezpieczenia* 2007]. W Polsce produkty oparte na konstrukcji ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych dostępne są od początku lat 90. XX w. Pierwotnie konstrukcja ubezpieczeń na życie z u.f.k. miała na celu połączenie ochrony ubezpieczeniowej oraz oszczędności w ramach jednego produktu finansowego. W ciągu ostatnich kilkunastu lat charakter ubezpieczeń na życie z u.f.k. uległ jednak istotnej ewolucji. Już na podstawie pobieżnej lektury ogólnych warunków ubezpieczeń produktów określanych jako ubezpieczenia na życie z u.f.k. można odnieść wrażenie, że są to instrumenty *stricte* inwestycyjne, w zasadzie pozbawione funkcji ochronnej, co niewątpliwie stoi w sprzeczności z ich pierwotnym przeznaczeniem.

Główny celem opracowania jest weryfikacja przyjętej hipotezy stanowiącej, że produkty oferowane na polskim rynku jako ubezpieczenia na życie z u.f.k. mają charakter inwestycyjny, a ich zasadniczym celem nie jest zabezpieczenie przed ryzykiem śmierci, lecz pomnażanie zainwestowanego kapitału. Uwzględniając empiryczny charakter opracowania, jako metody badawcze wykorzystano m.in. analizę danych zastanych, w tym w szczególności analizę produktów oferowanych przez poszczególnych ubezpieczycieli, oraz analizę danych historycznych publikowanych przez KNF, a także analizę dostępnych źródeł literaturowych. Ponadto w celu zarysowania skali problemu opracowanie uzupełniono o prezentację danych statystycznych dotyczących rynku ubezpieczeń na życie z u.f.k. oraz analizę charakteru prawnego umowy ubezpieczenia na życie z u.f.k. Zakres przedmiotowy badań obejmuje produkty finansowe określane jako ubezpieczenia na życie z u.f.k. oferowane przez ubezpieczycieli z siedzibą w Polsce. Zakres czasowy dotyczy w szczególności pierwszej połowy 2013 r., przy czym w badaniach wykorzystane zostały również dane historyczne za okres 2002–2012.

2. Umowa ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym

Zgodnie z obowiązującym stanem prawnym umowa ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (*unit-linked life insurance*) traktowana jest jako rodzaj umowy ubezpieczenia na życie. Umowa ta regulowana jest w szczególności przez przepisy Ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej (dalej: u.d.u.) oraz Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny

(dalej: k.c.). Ponadto szczegółowe unormowania kształtujące stosunek prawny pomiędzy stronami analizowanej umowy zawarte są w odpowiednich wzorcach umownych – ogólnych warunkach ubezpieczenia (OWU), a także regulaminach ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych opracowywanych przez ubezpieczycieli.

Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym wyróżniają się na tle pozostałych ubezpieczeń na życie wieloma specyficznymi cechami, wśród których do najistotniejszych należy podział składki na dwie części: ubezpieczeniową oraz inwestycyjną (oszczędnościową). Część ubezpieczeniowa ma na celu pokrycie ryzyka związanego ze śmiercią ubezpieczonego, podczas gdy część inwestycyjna lokowana jest w funduszach kapitałowych w celu zebrania jak największej sumy zabezpieczającej wypłatę przyszłego świadczenia. Środki zgromadzone przez ubezpieczającego w ramach części inwestycyjnej ewidencjonowane są na indywidualnym koncie inwestycyjnym w formie jednostek uczestnictwa, których wartość zmienia się wraz z wahaniami cen aktywów danego funduszu. Wprowadzenie podziału składki na dwie części powoduje, przynajmniej w teorii, że jest ona przejrzysta dla klienta, który może w każdym czasie obserwować progres polisy [*Ubezpieczenia gospodarcze...* 2009]. Ponadto ewidencja części inwestycyjnej w formie jednostek uczestnictwa umożliwia ubezpieczającemu monitorowanie wartości zgromadzonych środków, a tym samym kwoty świadczenia na dany moment. Istotną cechą umowy ubezpieczenia na życie z u.f.k. jest również przeniesienie ryzyka inwestycyjnego na klienta (ubezpieczającego), który ma możliwość wyboru, w które spośród dostępnych ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych¹, stosujących różne strategie inwestycyjne, będą inwestowane jego składki. Dokonując wyboru funduszy kapitałowych, ubezpieczający akceptuje uzależnienie wysokości przyszłego świadczenia od sumy zgromadzonych w ten sposób środków. Ubezpieczenia na życie z u.f.k. charakteryzuje również duża elastyczność – z reguły ubezpieczający ma możliwość czasowego zawieszenia opłacania składek, zwiększenia ich wartości, dokonywania dodatkowych wpłat na część inwestycyjną oraz całkowitego lub częściowego wykupu polisy przed zakończeniem okresu ubezpieczenia [*Ubezpieczenia gospodarcze...* 2009].

Konstrukcja umowy ubezpieczenia na życie z u.f.k. powoduje, że wykazuje ona pewne cechy umowy o zarządzanie aktywami na zlecenie, umowy powierniczej, umowy depozytu nieprawidłowego, umowy przechowania, umowy zlecenia, a także umowy pożyczki [*Ubezpieczenia na życie...* 2012]. Stąd też niekiedy

¹ Z technicznego punktu widzenia ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy jest wydzielonym funduszem aktywów, który jest rezerwą techniczno-ubezpieczeniową przeznaczoną na pokrycie zobowiązań, jakie mogą wynikać z zawartej umowy ubezpieczenia. Rezerwa ta jest równa wartości lokaty dokonanej zgodnie z umową ubezpieczenia, a aktywa stanowiącej jej pokrycie są inwestowane przez ubezpieczyciela w instrumenty finansowe (por. art. 2 ust. 1 pkt 13, art. 149 ust. 1 pkt 1, art. 151 ust. 1–3 oraz art. 154 ust. 6. u.d.u).

w literaturze kwestionuje się zasadność traktowania umowy ubezpieczenia na życie z u.f.k. jako umowy ubezpieczenia. Przykładowo, w Raporcie Rzecznika Ubezpieczonych autorzy, analizując *essentialia negotii* umowy ubezpieczenia na życie z u.f.k., wykazują szereg przesłanek świadczących ich zdaniem o tym, że umowa tego typu nie spełnia kryteriów, które pozwalałyby ją traktować jako umowę ubezpieczenia [*Ubezpieczenia na życie...* 2012]. Podobne stanowisko prezentuje również M. Szczepańska, która wskazuje, że umowa ubezpieczenia na życie z u.f.k. składa się z dwóch części: zabezpieczającej pokrycie ryzyka ubezpieczeniowego oraz inwestycyjnej, przy czym pierwsza z nich opiera się na konstrukcji klasycznego ubezpieczenia na życie, a druga – na konstrukcji funduszu kapitałowego. Autorka stwierdza, że ze względu na specyficzną konstrukcję niewystępującą w przypadku innych rodzajów ubezpieczeń na życie umowa ubezpieczenia na życie z u.f.k. powinna być uznawana za umowę nienazwaną [Szczepańska 2012]².

Jako argument przemawiający za traktowaniem umowy ubezpieczenia na życie z u.f.k. jako umowy ubezpieczenia wskazuje się jej klasyfikację normatywną, w tym przyporządkowane w załączniku do u.d.u. ubezpieczeń na życie z u.f.k. do grupy 3 działu I ubezpieczeń na życie. Ponadto w kontekście zapisów art. 3 ust. 1 u.d.u., stanowiącego, że przez działalność ubezpieczeniową rozumie się wykonywanie czynności ubezpieczeniowych związanych z oferowaniem i udzielaniem ochrony na wypadek ryzyka wystąpienia skutków zdarzeń losowych, uznaje się, że ustawodawca traktuje umowę ubezpieczenia na życie z u.f.k. jako umowę ubezpieczenia [Sienicka i Leśniak 2012]. Zaznacza się również, że umowa ubezpieczenia na życie z u.f.k. zawiera elementy wymienione w art. 805 k.c., które określają umowę ubezpieczenia [Sienicka i Leśniak 2012]. Za traktowaniem umowy ubezpieczenia na życie z u.f.k. jako umowy ubezpieczenia przemawia również treść art. 13 u.d.u., który zawiera ogólne unormowania dotyczące umowy ubezpieczenia na życie oraz szczegółowe przepisy odnoszące się do umowy ubezpieczenia na życie z u.f.k.

3. Rynek ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym w Polsce

Pierwsze produkty o konstrukcji zbliżonej do ubezpieczeń na życie z u.f.k. pojawiły się w Polsce na początku lat 90. XX w. Początkowo określane były one mianem ubezpieczeń z funduszem inwestycyjnym oraz ubezpieczeń uniwersalnych [*Ubezpieczenia życiowe* 1996]. W załączniku do ustawy ubezpieczeniowej z 1990 r. ubezpieczenia tego typu zostały skategoryzowane w ramach grupy 3

² Autorzy Raportu Rzecznika Ubezpieczonych [*Ubezpieczenia na życie...* 2012] sugerują nawet określenie tego typu umowy jako „umowy o depozyt składki ubezpieczeniowej z opcją oprocentowania wkładu lub opłatą za przechowywanie bez opcji oprocentowania depozytu ubezpieczeniowego”.

ubezpieczeń działu I – ubezpieczenie na życie, jeżeli jest związane z funduszem inwestycyjnym [Ustawa z dnia 28 lipca 1990 r. ...]. Obecnie stosowana nazwa – ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, została wprowadzona na mocy u.d.u. w 2003 r. Główną przesłanką zmiany stosowanego wcześniej określenia była konieczność semantycznego odróżnienia ubezpieczeń z funduszem inwestycyjnym od funduszy inwestycyjnych, które stanowią odrębny segment rynku finansowego [Ubezpieczenia 2007].

Według stanu na dzień 31 grudnia 2012 r. zezwolenie na prowadzenie działalności w grupie 3 działu I ubezpieczeń posiadało 28 zakładów ubezpieczeń na życie, a więc wszyscy ubezpieczyciele działu I z siedzibą w Polsce³. Aktywną działalność w zakresie ubezpieczeń na życie z u.f.k. prowadzi natomiast 24 ubezpieczycieli. Szacuje się, że obecnie na polskim rynku funkcjonuje ok. 1018 produktów finansowych⁴, których konstrukcja opiera się na ubezpieczeniu na życie z u.f.k., przy czym część z nich nie jest już dostępna dla nowych klientów, gdyż zakończył się okres ich subskrypcji lub zostały one wycofane z oferty. Wskazane produkty są oferowane w formie ubezpieczeń indywidualnych lub grupowych⁵, ze składką płatną jednorazowo lub ratalnie.

W 2012 r. składka przypisana brutto w grupie 3 ubezpieczeń działu I była najwyższa w historii i wynosiła ok. 12 048 mln zł, przy czym 59,12% tej kwoty wynikało z polis zawieranych indywidualnie, a pozostałe 40,88% – z polis grupowych. Wartość ta stanowiła 33,14% ogółu składki przypisanej brutto w dziale I. W tym samym okresie suma świadczeń wypłaconych z tytułu zawartych umów ubezpieczenia na życie z u.f.k. wynosiła ok. 6663 mln zł (25,70% łącznej sumy świadczeń wypłaconych w dziale I). Liczbę ubezpieczonych w ramach ubezpieczeń grupy 3 działu I na koniec 2012 r. szacowano na 873 829 osób.

Zestawiając powyższe wielkości z danymi historycznymi, stwierdzić należy, że od 2002 r. segment rynku ubezpieczeniowego obejmujący ubezpieczenia na życie z u.f.k. dynamicznie się rozwija. W latach 2002–2012, poza 2008 r., kiedy to na skutek ogólnego pogorszenia koniunktury na rynku finansowym odnotowano 47,40-procentowy spadek wartości składki przypisanej brutto, jej wielkość z roku na rok wzrastała – średnioroczna dynamika wzrostu w analizowanym okresie wynosiła 18,68%. Co zrozumiałe, wartość świadczeń wypłaconych brutto w analizowanym okresie wykazywała zbliżone tendencje do wartości składki

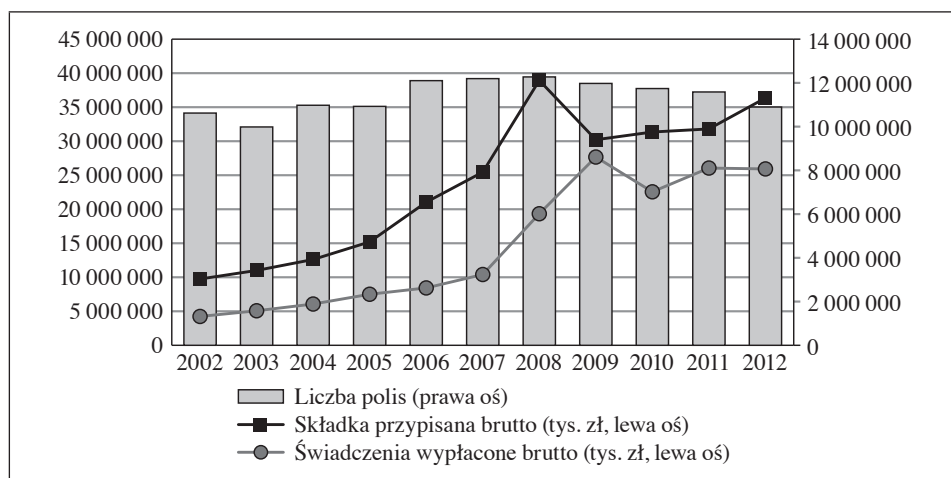
³ O ile nie wskazano inaczej, wszystkie dane statystyczne w pracy opierają się na danych KNF publikowanych w: Biuletyn Roczny. Rynek Ubezpieczeń za okres 2002–2013. Opracowania są dostępne na stronach Komisji Nadzoru Finansowego: www.knf.gov.pl (dostęp: 31.07.2013).

⁴ Dane za serwisem Analizy Online, www.analizy.pl/ (dostęp: 31.07.2013).

⁵ Umowy grupowego ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym oferowane są najczęściej w formie produktów *bancassurance*, w których ubezpieczającym jest bank, a ubezpieczonym – klient banku.

przypisanej brutto. Średnioroczny wzrost sumy wypłaconych świadczeń brutto wynosił 23,79%. W kontekście danych historycznych na uwagę zasługuje przede wszystkim ponadprzeciętny wzrost wartości wypłaconych świadczeń w 2008 r. (78,81% względem 2007 r.), który najprawdopodobniej wynikał z wycofywania przez ubezpieczających zainwestowanych środków spowodowanego gwałtownym spadkiem zaufania do instytucji rynku finansowego. Z danych KNF wynika, że w latach 2004–2012⁶ średnioroczna dynamika wzrostu liczby ubezpieczonych posiadających polisy w ramach ubezpieczeń na życie z u.f.k. wynosiła 2,37%.

Porównując zaprezentowane dane z ogólnymi tendencjami w dziale I ubezpieczeń (tabela 1), należy stwierdzić, że ubezpieczenia na życie z u.f.k. charakteryzują się wyższą od średniej dla całego działu dynamiką wzrostu składki przypisanej brutto (18,68% w porównaniu z 15,75%) oraz korzystniejszą dynamiką wzrostu liczby ubezpieczonych (2,37% w porównaniu z 1,16%). W kontekście analizy rynku ubezpieczeń na życie z u.f.k. na szczególną uwagę zasługuje wysoki wzrost wartości składki przypisanej brutto w latach 2010–2012 w grupie 3 (średnioroczna zmiana na poziomie 23,18%), podczas gdy w całym dziale I w analogicznym okresie odnotowano wzrost na poziomie 6,50% rocznie. Godny odnotowania jest również wskaźnik przyrostu liczby ubezpieczonych w latach 2010–2012: w przypadku ubezpieczeń na życie z u.f.k. wynosił on średnio 6,09% rocznie, podczas gdy w przypadku całego działu I wskaźnik przyjmował wartość na poziomie –1,80%.



Rys. 1. Ubezpieczenia na życie z u.f.k. w latach 2002–2012

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF.

⁶ Metodyka gromadzenia danych dotyczących liczby ubezpieczonych w latach 2002–2003 nie pozwala na ich porównywanie z późniejszymi okresami.

Tabela 1. Ubezpieczenia na życie z u.f.k. na tle ubezpieczeń działu I w latach 2002–2012 (tys. zł)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Wyszególnienie											
Składka przypisana brutto grupa 3 działu I	3 144 102	3 520 517	4 016 331	5 609 997	9 701 546	11 958 217	6 289 132	6 459 082	8 119 068	10 307 486	12 048 249
Dynamika	–	1,12	1,14	1,40	1,73	1,23	0,53	1,03	1,26	1,27	1,17
Składka przypisana brutto działu I	9 745 244	11 003 581	12 613 924	15 203 001	21 035 671	25 456 586	38 937 974	30 216 844	31 350 732	31 803 755	36 348 856
Dynamika	–	1,13	1,15	1,21	1,38	1,21	1,53	0,78	1,04	1,01	1,14
Świadczenia wypłacone brutto grupa 3 działu I	1 068 116	1 361 824	1 725 075	1 931 547	2 305 021	3 745 800	6 697 692	4 374 721	4 669 298	5 791 694	6 662 788
Dynamika	–	1,27	1,27	1,12	1,19	1,63	1,79	0,65	1,07	1,24	1,15
Świadczenia wypłacone brutto działu I	4 239 933	5 074 674	6 065 255	7 504 184	8 432 523	10 404 796	19 337 703	27 673 592	22 560 562	26 053 564	25 925 186
Dynamika	–	1,20	1,20	1,24	1,12	1,23	1,86	1,43	0,82	1,15	1,00
Liczba polis grupa 3 działu I	2 062 687	1 974 857	1 639 800	1 797 392	2 317 141	2 567 240	2 578 417	2 526 081	2 495 647	2 507 986	2 898 999
Dynamika	–	0,96	0,83	1,10	1,29	1,11	1,00	0,98	0,99	1,00	1,16
Liczba ubezpieczonych grupa 3 działu I	–	–	748 375	761 016	785 714	751 452	729 782	751 788	652 013	750 914	873 829
Dynamika	–	–	–	1,02	1,03	0,96	0,97	1,03	0,87	1,15	1,16

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF.

4. Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym jako narzędzie inwestycyjne

W celu weryfikacji postawionej we wstępie hipotezy badawczej stanowiącej, że produkty oferowane na polskim rynku jako ubezpieczenia na życie z u.f.k. mają w zdecydowanej mierze charakter inwestycyjny, a ich celem nie jest zabezpieczenie przed ryzykiem śmierci, tylko pomnażanie zainwestowanego kapitału, przeprowadzono dogłębną analizę wybranych produktów oferowanych przez poszczególnych ubezpieczycieli. Szczegółowym badaniom poddano ogólne warunki ubezpieczeń ok. 30 produktów określanych jako ubezpieczenia na życie z u.f.k., dostępnych w ofercie 24 ubezpieczycieli z siedzibą w Polsce. Uwzględnione zostały umowy indywidualne oraz grupowe, ze składką opłacaną regularnie lub jednorazowo. Weryfikację postawionej hipotezy przeprowadzono metodą indukcyjną, opierając się na próbie falsyfikacji celu i przedmiotu umowy ubezpieczenia na życie z u.f.k. Ponadto, biorąc pod uwagę dychotomiczny charakter ubezpieczeń na życie z u.f.k. przejawiający się w występowaniu części inwestycyjnej i ochronnej, dokonano analizy wzajemnej relacji ich wartości.

Analizując wybrane OWU, stwierdzono, że formalne definicje celu i przedmiotu umowy ubezpieczenia na życie z u.f.k. są kształtowane przez poszczególnych ubezpieczycieli w różny sposób. Dokonując próby ich usystematyzowania zauważono dwa podstawowe podejścia: przedmiotem i celem ubezpieczenia jest gromadzenie oraz pomnażanie środków finansowych ubezpieczonego; przedmiotem ubezpieczenia jest życie ubezpieczonego, a jego celem – zapewnienie ochrony ubezpieczeniowej⁷.

W pierwszym przypadku zakłady ubezpieczeń niemal wprost określają, że dany produkt jest instrumentem inwestycyjnym, poza nazwą mającym niewiele wspólnego z ubezpieczeniami oraz ze spełnianiem funkcji ochronnej. Stosując zapisy zgodne z drugim ujęciem, ubezpieczyciele zachowują pozory, że oferowany produkt jest ubezpieczeniem, a konstrukcja wykorzystująca fundusze kapitałowe ma na celu optymalną alokację wpłacanych składek. W celu weryfikacji słuszności tak prezentowanego stanowiska przestudiowano zapisy ogólnych warunków ubezpieczenia produktów poszczególnych ubezpieczycieli.

W przypadku większości poddanych analizie produktów regulacje dotyczące części inwestycyjnej ubezpieczeń na życie z u.f.k. nie budzą większych wątpliwości, a ubezpieczyciele szczegółowo i na ogół precyzyjnie określają zasady opłacania składek, lokowania zgromadzonych środków, możliwości wcześniejszego

⁷ Część ubezpieczycieli stosuje również definicje uwzględniające oba wyodrębnione podejścia, określając, że przedmiotem ubezpieczenia jest ochrona życia ubezpieczonego oraz gromadzenie jego oszczędności. Por. np. OWU Indywidualnego ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, MetLife Amplico.

wykupu polisy itp. Pewne zastrzeżenia sformułować można jednak do kwestii przejrzystości opłat za dystrybucję, zarządzanie, alokację, likwidację itp. pobieranych przez ubezpieczycieli [*Ubezpieczenia na życie...* 2012]. W kontekście przedmiotu badania niniejszej pracy interesujący jest jednak sposób, w jaki ubezpieczyciele określają wysokość sumy ubezpieczenia na wypadek śmierci ubezpieczonego w przypadku umów ubezpieczenia na życie z u.f.k. (tabela 2).

Zdaniem autora ustalenie sumy ubezpieczenia na wypadek śmierci ubezpieczonego na poziomie stanowiącym zaledwie ułamek wartości opłaconych składek (np. 1 zł, 100 zł, 500 zł czy 1000 zł) w sposób dobitny świadczy o pozorności ochrony ubezpieczeniowej. Równie iluzoryczną ochroną ubezpieczeniową jest określenie świadczenia na wypadek śmierci na poziomie równym kwocie zgromadzonych środków, nawet jeżeli jest ona powiększona o niewielki procent. Biorąc pod uwagę relację wysokości opłacanej składki do wysokości ewentualnego świadczenia z tytułu śmierci w okresie ubezpieczenia, stwierdzić należy, że celem zawierania tak skonstruowanych umów ubezpieczenia na życie z u.f.k. z pewnością nie jest ochrona ubezpieczeniowa. Skoro zaś celem tym nie jest pokrycie ryzyka utraty życia przez ubezpieczonego, zasadne jest stwierdzenie, że podstawową przesłanką zawierania tego typu umów jest gromadzenie i pomnażanie majątku ubezpieczającego – inwestora. W tym kontekście warto podkreślić, że zgodnie z art. 65 k.c. to cel umowy i zgodny zamiar stron jest istotniejszy od dosłownego brzmienia poszczególnych zapisów. Stąd też uwzględniając przedstawioną argumentację, za słuszne należy uznać stwierdzenie Rzecznika Ubezpieczonych, który twierdzi, że „celem zawarcia umowy ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym jest inwestycja i oszczędzanie w sposób alternatywny do produktów inwestycyjnych oferowanych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (...)”.

Niezależenie od formalnego celu i przedmiotu umowy ubezpieczenia na życie z u.f.k. formułowanych w OWU, o rzeczywistej funkcji tego instrumentu finansowego świadczyć może również kierowany przez ubezpieczycieli przekaz marketingowy, w którym eksponowany jest inwestycyjny aspekt ubezpieczeń na życie z u.f.k. Przykładami nazw sugerujących inwestycyjny charakter ubezpieczeń na życie z u.f.k. są m.in. następujące produkty: Specjalnie dla Inwestorów (TU Allianz Życie Polska SA), Program Inwestycyjny In Plus (BZ WBK – Aviva TUnŻ SA), TopFundusz (Compensa TU na Życie SA Vienna Insurance Group), Program Inwestycyjno-Rentowy Advanta (STUnŻ Ergo Hestia SA), Program Inwestycyjny na Przyszłość (ING TUnŻ SA). Przytoczone nazwy produktów bezpośrednio odnoszą się do funkcji gromadzenia i pomnażania majątku, w żaden sposób nie odwołując się do podstawowej funkcji ubezpieczeń na życie, jaką jest ochrona życia i zdrowia ubezpieczonego. Ponadto, jak zauważa Rzecznik Ubezpieczonych, ubezpieczenia na życie z u.f.k. często reklamowane są jako produkt umożliwiający optymalizację inwestycji poprzez uniknięcie opodatkowania zysku podatkiem od

zysków kapitałowych [*Ubezpieczenia na życie...* 2012]. Przy tym należy zaznaczyć, że w świetle art. 17 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych nie jest to przekaz prawdziwy, gdyż w przypadku umów ubezpieczenia na życie z u.f.k. następuje jedynie odroczenie obowiązku podatkowego do chwili zakończenia okresu inwestycji.

Tabela 2. Suma ubezpieczenia w wybranych ubezpieczeniach na życie z u.f.k.

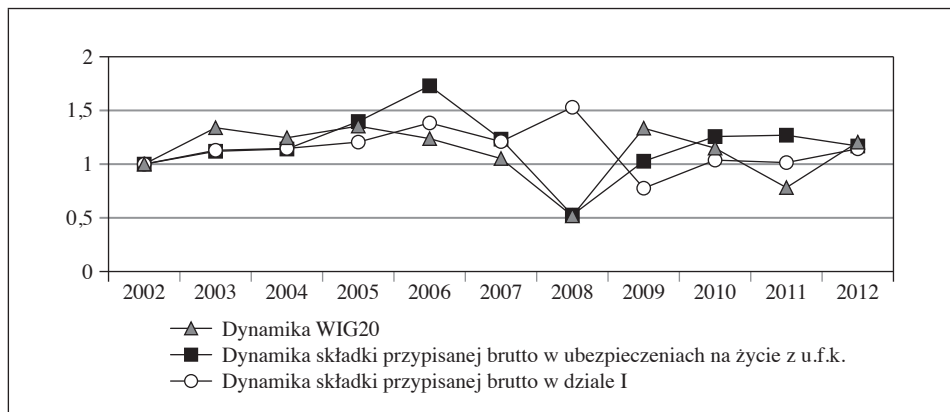
Produkt	Zakład ubezpieczeń	Suma ubezpieczenia (cytowane zapisy OWU)
Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym Aegon Program Swobodnego Inwestowania	Aegon TU na Życie SA	„[Suma ubezpieczenia to] kwota w złotych będąca podstawą do ustalenia przez nas wysokości świadczenia ubezpieczeniowego wypłacanego w razie śmierci ubezpieczonego, jeżeli w dacie śmierci Ubezpieczony nie ukończył 66. roku życia, stanowiąca równowartość wpłaconych przez Ciebie składki jednorazowej i składek dodatkowych, pomniejszona o opłatę za dystrybucję oraz wypłaty częściowe (jeśli miały miejsce), nieuwzględniająca składek zapłaconych w wykonaniu umów ubezpieczenia dodatkowego”
Ubezpieczenie Specjalnie dla Inwestorów	TU Allianz Życie Polska SA	1000 zł
Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym ze składką jednorazową	Benefia TU na Życie SA Vienna Insurance Group	„1. Suma ubezpieczenia z tytułu śmierci ubezpieczonego jest równa 101 procentom składki jednorazowej opłaconej przez ubezpieczającego. 2. Suma ubezpieczenia z tytułu śmierci ubezpieczonego w wypadku komunikacyjnym jest równa 106 (stu sześciu) procentom”
Program Inwestycyjny In Plus BZ WBK	BZ WBK – Aviva TUnŻ SA	„Suma ubezpieczenia z tytułu śmierci ubezpieczonego jest równa większej z dwóch wartości, którymi są: 1) wartość rachunku jednostek na dzień zajścia zdarzenia ubezpieczeniowego, powiększona o 1% tej wartości, nie więcej jednakże niż o 2000 zł; 2) suma składki jednorazowej i składek dodatkowych zapłaconych w trakcie trwania umowy ubezpieczenia, pomniejszona o kwotę częściowych wypłat wartości rachunku jednostek zleconych do dnia śmierci ubezpieczającego”
Indywidualne ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym ze składką jednorazową FlexiPlus	Compensa TU na Życie SA Vienna Insurance Group	„Suma ubezpieczenia wynosi zawsze 10% wpłaconej składki, jednak nie więcej niż 70 000 zł”

cd. tabeli 2

Produkt	Zakład ubezpieczeń	Suma ubezpieczenia (cytowane zapisy OWU)
Indywidualne ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym TopFundusz	Compensa TU na Życie SA Vienna Insurance Group	„Minimalna suma ubezpieczenia 5000 zł, nie niższa niż 10% sumy składek opłacanych w I roku”
Indywidualne ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym za składką jednorazową Grant	HDI – Gerling Życie Tu SA	500 zł
Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym ze składką jednorazową Nordea Przyszłość	Nordea Polska TU na Życie SA	„Wysokość sumy ubezpieczenia wynosi: 1) 1 zł w przypadku zgonu Ubezpieczonego z przyczyn innych niż nieszczęśliwy wypadek, 2) 2500 zł w przypadku zgonu ubezpieczonego wskutek nieszczęśliwego wypadku”
Ubezpieczenie grupowe na życie i dożycie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym „DB Inwestuj w Przyszłość – Stabilny Wzrost VII”	Open Life TU Życie SA	„Sumę ubezpieczenia z tytułu śmierci ubezpieczonego stanowi kwota w wysokości 100 zł. Sumę ubezpieczenia z tytułu dożycia stanowi wartość rachunku udziałów”
Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym „Invest Polisa”	Polisa – Życie TU SA Vienna Insurance Group	„Z tytułu zajścia zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową Polisa – Życie SA wypłaca osobom uprawnionym następujące rodzaje świadczeń: 1) z tytułu zgonu ubezpieczonego z przyczyn innych niż nieszczęśliwy wypadek – 100 zł; 2) z tytułu zgonu ubezpieczonego w wyniku nieszczęśliwego wypadku – 2000 zł”
Indywidualne ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym Plan na Życie	PZU Życie SA	„Minimalna wysokość sumy ubezpieczenia z tytułu śmierci ubezpieczonego 1000 zł”

Źródło: opracowanie własne na podstawie OWU wybranych zakładów ubezpieczeń.

Argumentów świadczących o inwestycyjnym charakterze ubezpieczeń na życie z u.f.k. dostarcza także analiza danych historycznych dotyczących rynku ubezpieczeń na życie z u.f.k. Na rys. 2 zestawiono historyczną dynamikę zmian przyrostu składki przypisanej brutto w dziale I ubezpieczeń oraz w grupie 3 działu I z roczną dynamiką zmian wartości indeksu WIG20.



Uwaga: w przypadku indeksu WIG20 dla poszczególnych lat uwzględniono notowania na ostatni dzień danego roku.

Rys. 2. Dynamika składki przypisanej brutto w ubezpieczeniach na życie z u.f.k. a dynamika WIG20 i dynamika składki przypisanej brutto w dziale I w latach 2002–2012

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF oraz GPW.

Z przeprowadzonych obliczeń wynika, że zmiany składki przypisanej brutto w grupie 3 działu I są silniej skorelowane ze zmianami wartości indeksu WIG20 (współczynnik korelacji = 0,7589) niż ze zmianami wartości składki przypisanej brutto w całym dziale I ubezpieczeń (współczynnik korelacji = 0,6604). Na szczególną uwagę zasługuje istotny spadek wartości składki przypisanej brutto w 2008 r., którego powodem najprawdopodobniej była utrata zaufania ubezpieczających do rynku kapitałowego wynikająca z pogłębiającego się kryzysu finansowego. Począwszy od 2009 r., a więc od chwili, gdy nastroje na rynku kapitałowym poprawiły się, odnotowano natomiast dynamiczny wzrost wartości składki przypisanej brutto w ubezpieczeniach na życie z u.f.k. Brakuje podstaw do stwierdzenia, że w okresie turbulencji na rynku kapitałowym ubezpieczający wykazują mniejszą skłonność do korzystania z ochrony ubezpieczeniowej. Stąd na podstawie analizy danych historycznych zasadne wydaje się stwierdzenie, że sami ubezpieczający traktują ubezpieczenia na życie z u.f.k. jako produkt inwestycyjny, a nie zabezpieczający, co stanowi potwierdzenie tezy niniejszej pracy.

Ostatecznie, biorąc pod uwagę przedstawioną argumentację, na podstawie przeprowadzonych badań stwierdzono, że brakuje dostatecznych podstaw do odrzucenia postawionej hipotezy, konstatując tym samym, iż obecnie ubezpieczenia na życie z u.f.k. stanowią alternatywną do oferowanych przez banki, biura maklerskie i towarzystwa funduszy inwestycyjnych formę inwestowania nadwyżek finansowych, w których część ochronna (ubezpieczeniowa) ma charakter margi-

nalny, a jej wyodrębnienie ma na celu wyłącznie formalnoprawną klasyfikację wybranych produktów jako ubezpieczeń na życie z u.f.k.

5. Podsumowanie

Ubezpieczenia na życie z u.f.k. cieszą się w ostatnich latach w Polsce rosnącą popularnością, która jest związana z faktem, że stanowią one obecnie atrakcyjną formę lokowania kapitału. Jak wykazano w pracy, ubezpieczyciele oferują produkty tego typu przede wszystkim z myślą o pomnażaniu kapitału ubezpieczających – inwestorów, marginalizując ich funkcję ochronną do formalnego minimum. W kontekście udowodnionego inwestycyjnego charakteru ubezpieczeń na życie z u.f.k. podkreślić jednak należy, że produktów tego typu nie można utożsamiać z produktami typowo oszczędnościowymi lub inwestycyjnymi, takimi jak np. lokaty bankowe lub fundusze inwestycyjne, gdyż w przypadku ubezpieczeń na życie z u.f.k., co do zasady, środki wpłacone w ramach składki ubezpieczeniowej nie podlegają zwrotowi na każde żądanie ubezpieczającego [Szczepańska 2012]. Ogólną zasadą jest, że ubezpieczającemu nie przysługuje prawo do umorzenia posiadanych jednostek w ubezpieczeniowym funduszu kapitałowym, ma on jednak możliwość skorzystania z tzw. wykupu jednostek uczestnictwa, do którego dochodzi nie na skutek zajścia wypadku ubezpieczeniowego, ale na żądanie ubezpieczającego. Wartość wykupu ustalana jest na podstawie ceny jednostek uczestnictwa pomniejszonej o opłatę likwidacyjną oraz inne opłaty przewidziane w umowie. Ponadto zaznaczyć należy, że środki finansowe zgromadzone w ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych nie są objęte gwarancją Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, ale Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego, co oznacza, że w przypadku upadku zakładu ubezpieczeń ubezpieczający – inwestor ma możliwość odzyskania co najwyżej 50% zainwestowanych środków, nie więcej jednak niż równowartość 30 000 euro⁸.

W artykule nie znalazło się miejsce na kompleksowe zbadanie wszystkich zagadnień związanych z ubezpieczeniami na życie z u.f.k. w kontekście ich inwestycyjnego charakteru oraz wynikających z tego implikacji dla ubezpieczonych. Tematyka ta będzie jednak w przyszłości tematem dalszych badań i publikacji autora. Do szczególnie interesujących kwestii należy specyfika działalności ubezpieczycieli w zakresie ubezpieczeń na życie z u.f.k., którzy oferując tego typu produkty, działają na pograniczu działalności maklerskiej zastrzeżonej dla innych

⁸ Identyfikacja systemu gwarantowania środków zgromadzonych w u.f.k. jest szczególnie istotna w przypadku grupowych ubezpieczeń na życie z u.f.k. oferowanych przez banki w ramach *bancassurance*, gdyż klienci niejednokrotnie, podpisując umowę w banku, nie zdają sobie sprawy z jej faktycznego charakteru.

podmiotów rynku finansowego, a także charakter i rodzaje opłat pobieranych przez ubezpieczycieli oraz ich wpływ na efektywność inwestycji w ramach ubezpieczeń na życie z u.f.k.

Literatura

- Sienicka E., Leśniak D. [2012], *Zmiany ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych w trakcie trwania umowy ubezpieczenia na życie. Wybrane zagadnienia*, „Prawo Asekuracyjne”, nr 3.
- Szczepańska M. [2012], *Charakterystyka prawna opłaty likwidacyjnej pobieranej przez ubezpieczycieli w umowie ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe”, nr 1.
- Ubezpieczenia* [2007], red. W. Sułkowska, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków.
- Ubezpieczenia gospodarcze i społeczne* [2009], red. E. Kucka, Wydawnictwo Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego, Olsztyn.
- Ubezpieczenia życiowe* [1996], red. O. Doan, Poltext, Warszawa.
- Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Raport Rzecznika Ubezpieczonych* [2012], Rzecznik Ubezpieczonych, Warszawa.
- Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej, Dz.U. 2003, nr 124, poz. 1151, z późn. zm.
- Ustawa z dnia 28 lipca 1990 r. o działalności ubezpieczeniowej, Dz.U. 1990, nr 59, poz. 344.

The Investment Nature of Unit-linked Life Insurance

The paper considers the issue of unit-linked life insurance, and seeks to verify two hypotheses: that unit-linked life insurance products available on the Polish market have an investment character, and that their main purpose is to multiply invested capital. The study was based on a detailed analysis of the General Terms and Conditions of Insurance, a review of the market of unit-linked life insurance with a particular emphasis on the insurers' marketing communication and available statistics. It was found that there was no basis to reject the hypotheses, which means that the unit-linked life insurance products in the Polish market represent an alternative form of investment to those offered by other financial institutions. It was also found that the protective part in these products is marginal, and the aim of isolating it is strictly for the legal classification of certain products like unit-linked life insurance.

Keywords: unit-linked life insurance, capital fund, life insurance contract, insurance market, investment.