

MARIAN WIŚNIEWSKI

Wartość wykupu polis życiowych z Ubezpieczeniowym Funduszem Kapitałowym

Artykuł podejmuje problem niskich wartości wykupu wcześniej rozwiązywanych umów ubezpieczenia na życie z UFK. Kwestia ta, zwłaszcza zerowe wartości wykupu w pierwszych dwóch latach, wywołuje negatywną ocenę regulatora rynku i można się spodziewać interwencji narzucającej ograniczenia na minimalną wartość wykupu w przypadku wczesnego rozwiązania umowy. W artykule uzasadnia się tezę, że zerowe stopy wykupu nie są wynikiem umownych kar za wczesne zakończenie ubezpieczenia, lecz skutkiem rozliczania niezamortyzowanych kosztów początkowych. Mechanizm rozliczeń jest zgodny z zasadami rachunkowości ubezpieczeniowej i standardami aktuarialnymi. Interwencja w sprawie minimalnych stóp wykupu nie zmieni, zasadniczo, wyniku ubezpieczyciela, poprawi natomiast sytuację krótkoterminowych uczestników umowy długoterminowej, kosztem uczestników długoterminowych. Logika takiej interwencji jest trudna do obrony.

Z drugiej strony doświadczenia międzynarodowe wskazują, że połączenie polisy życiowej z programem inwestycyjnym daje produkt trudno porównywalny i ubezpieczyciele wykorzystują nieprzejrzystość rynku, obciążając swe produkty wysokimi narzutami na koszty i marżami zysku. Są więc przesłanki za wprowadzeniem górnego pułapu kosztów początkowych, by ograniczyć dostępność tej wygodnej dla ubezpieczyciela kategorii kosztów. Przede wszystkim jednak, regulator powinien zadbać o wzrost transparentności umów ubezpieczenia z UFK oraz wzmocnienie konkurencji cenowej poprzez lepszą porównywalność kosztów usług inwestycyjnych na rynku ubezpieczeniowym i rynkach finansowych.

Wprowadzenie

Umowy ubezpieczenia na życie są na ogół związane z wysokimi kosztami początkowymi. W efekcie ubezpieczyciel odnotowuje ujemny przepływ środków w początkowym okresie ubezpieczenia, co skłania go do ustalania niskich wartości wykupu polisy przy wczesnym rozwiązaniu umowy ubezpieczenia. Fakt ten nie budzi większych kontrowersji w przypadku tradycyjnych produktów życiowych, w których formułowany jest *explicite* długi okres trwania umowy i dlatego wczesne jej zakończenie jest jawnym odstępianiem od umownych zobowiązań. Wiele kontrowersji wywołuje natomiast przypadek nowoczesnych produktów ubezpieczeniowo-oszczędnościowych, gdzie

okres trwania umowy jest elastyczny i często w ogóle nie jest ustalany. Skargi na niskie wartości wczesnego wykupu polisy doprowadziły do wydania przez Sąd Ochrony Konkurencji i Konsumentów orzeczenia kwestionującego zasadność wysokich opłat likwidacyjnych (sięgających 100 proc. wartości zgromadzonego kapitału w pierwszych dwóch latach umowy ubezpieczenia). Orzeczenie to uznało jedną z technik rozliczania kosztów ubezpieczyciela za abuzywną klauzulę umowną, czyli takie postanowienie Ogólnych Warunków Ubezpieczenia, które w sposób nieuzasadniony lub nadmierny narusza interes ubezpieczonego.

Wymieniona kwestia nie dotyczy praktyk o marginalnym znaczeniu dla rynku ubezpieczeń na życie. Przeciwnie, przynajmniej z dwóch powodów ma ona istotne znaczenie dla całego rynku. Po pierwsze, produkty z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (UFK) są najszybciej rosnącą częścią rynku ubezpieczeń na życie, przynoszącą obecnie około 1/3 przypisu składki brutto w całym segmencie ubezpieczeń życiowych. W 2010 roku dały one 8,1 mld zł składki, a w roku 2011 przekroczyły granicę 10 mld zł.¹ W czwartym kwartale 2011 roku aktywnych było 2,5 mln polis życiowych z UFK², a więc, bez wątpienia, mamy tutaj do czynienia z produktem masowym, angażującym istotną część zasobów, które Polacy przeznaczają na ubezpieczenia życiowe i systematyczne oszczędzanie. Po drugie, stosowanie 100 proc. opłat likwidacyjnych w pierwszym roku ubezpieczenia jest na polskim rynku praktyką dominującą, a ponadto bardzo częste są przypadki 100 proc. stawek likwidacyjnych także w drugim roku trwania umowy. Obserwuje się prawidłowość, że jeśli stawki opłat likwidacyjnych nie sięgają granicy 100 proc. nawet w pierwszym roku umowy, to towarzyszą im niskie współczynniki alokacji składki w pierwszym, a także drugim roku umowy, czyli następuje silna redukcja tej części składki, która jest przeznaczana na inwestycje. Z kolei tam, gdzie opłaty likwidacyjne wynoszą 100 proc. wartości zgromadzonego kapitału przez pierwsze dwa lata, współczynniki alokacji składki do UFK są od początku wysokie, a stawki opłat likwidacyjnych w następnych latach szybciej spadają do poziomu 2 proc. lub nawet 0 proc.

Warto zwrócić uwagę, że obydwa rozwiązania spotkać można w palecie produktów tego samego ubezpieczyciela. Świadczyć to może o tym, że ubezpieczyciel próbuje rozwiązać pewien istotny problem alokacji kosztów i oferuje alternatywne warianty, które jemu przyniosą równoważny efekt finansowy, a ubezpieczonemu pozwolą wybrać bardziej dogodną formę umowy. Jeśli więc 100 proc. opłaty likwidacyjnej w początkowym okresie umowy są posądzane o abuzywność, to podejrzenie nagannych praktyk powinno obejmować także alternatywną metodę niskich współczynników alokacji do UFK w pierwszych latach umowy. Okazuje się jednak, że to drugie rozwiązanie nie wywołuje większych kontrowersji. Odnotowując ten paradoks, stawiamy tutaj szerszą kwestię zasadności niskich wartości wykupu wcześniej rozwiązywanych umów z UFK. Rozważamy pytanie, czy kwestia wartości wykupu polisy wcześniej rezygnującej nie wymaga odrębnego uregulowania, a jeśli tak, to jaką formę powinny przyjąć narzucone przez regulatora ograniczenia?

Punktem wyjścia podjętego w artykule zagadnienia jest analiza ekonomicznej istoty problemu niskich współczynników wykupu w początkowym okresie umowy ubezpieczenia, a więc rozważenie, skąd się może brać rozbieżność między zgromadzonym na dany moment kapitałem a wartością wykupu polisy. Wskażemy, że źródłem problemu są wysokie koszty początkowe umowy ubezpieczenia i stosowane powszechnie reguły alokacji tych kosztów na cały okres obowiązywania umowy często prowadzą do zerowych wartości wykupu po pierwszym roku ubezpieczenia.

1. Rynek ubezpieczeń IV/2011. *Biuletyn kwartalny KNF*, Tabl. B62.

2. Rynek ubezpieczeń IV/2011. *Biuletyn kwartalny KNF*, Tabl. D1.

W dalszej części zajmiemy się zidentyfikowaniem strony, której interes może być naruszony przez dominującą na rynku praktykę takiego rozliczania kosztów początkowych, która prowadzi do zerowych wartości wykupu w pierwszym roku umowy. Nawet jeśli stosowane reguły są ekonomicznie zasadne, to może wymagać interwencji regulatora rynku, gdyż są niesprawiedliwym naruszeniem równowagi stron? Zwracamy uwagę, że interwencje regulatora (orzeczenia o abuzywności) nie zmieniają układu sił między ubezpieczycielem a ubezpieczonym, lecz jedynie ingerują w układ interesów różnych grup ubezpieczonych. Dominująca na rynku reguła broni tych, którzy przystępując do długoterminowej umowy ubezpieczenia, utrzymują trwanie umowy przez długi okres, kosztem tych, którzy trwanie takiej umowy szybko przerywają. Interwencja regulatora przesuwając punkt równowagi w kierunku tych, którzy szybko doprowadzają do zakończenia umowy, a zapłacą za to ci, którzy kontynuują umowę przez wiele lat.

Wymienione dwie części prezentują argumenty przemawiające przeciwko bezpośredniej interwencji regulatora rynku w kształtowanie tabel współczynników wykupu. W ostatniej części rozważamy argumenty przemawiające za ingerencją pośrednią, przyjmującą formę maksymalnego pułapu kosztów początkowych, które mogą być rozliczane w referencyjnym okresie trwania umowy, czyli rozwiązanie podobne do tego, które jest stosowane w tradycyjnych ubezpieczeniach na życie i dożycie. Analizujemy również możliwość zwiększenia przejrzystości rynku poprzez referencyjne scenariusze symulacji wyników oszczędzania, jednolite dla produktów ubezpieczeniowych z UFK oraz otwartych funduszy inwestycyjnych dostępnych na rynku bankowym. Jeśli produkty inwestycyjne ubezpieczycieli są obciążone nadmiernymi marżami kosztów i zysków, to fakt ten powinien być dostrzegalny dla klientów.

Formułowane w niniejszej opinii wnioski są wnioskami odnoszącymi się do ogólnych zasad i reguł, a nie do konkretnych rozwiązań zastosowanych przez konkretne zakłady ubezpieczeń. Można bronić ogólnej zasady dopuszczającej zerowe stopy wykupu w pierwszych dwóch latach umowy ubezpieczenia, a jednocześnie formułować ocenę, że zastosowane przez firmę X w produkcji A stopy wykupu są nieadekwatnie niskie, czyli abuzywne. Tego typu opinia nie mieści się w prezentowanym tutaj materiale, gdyż wymaga ona ekspertyzy bazującej na szczegółowych danych pochodzących z zakładu X.

Problem kosztów początkowych

Cechą charakterystyczną ubezpieczeń życiowych są wysokie koszty początkowe ponoszone w związku z zawarciem umowy ubezpieczenia w okresie poprzedzającym umowę oraz w trakcie zawierania umowy. Przepisy nazywają je kosztami akwizycji i szczegółowo określają rodzaje kosztów zaliczanych do tej grupy [RRU³, § 2.1.19]. Wyróżniają koszty bezpośrednie, a wśród nich koszty prowizji pośredników ubezpieczeniowych (agentów i brokerów), wynagrodzenia własnych pracowników zajmujących się akwizycją, koszty badań lekarskich i indywidualnej oceny ryzyka ubezpieczeniowego, koszty wystawienia polis oraz koszty włączenia umowy do portfela ubezpieczeń i portfela ryzyk cedowanych reasekuratorom. Wśród kosztów pośrednich wymienia się koszty reklamy i promocji

3. *Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 28.12.2009 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji*. Dz. U. z 2009 r., Nr 226, poz. 1825. W dalszym tekście oznaczane jako RRU.

oraz koszty ogólne związane z badaniem wniosków i wystawianiem polis. Lista kosztów zaliczanych do tej grupy nie jest zamknięta i wyraźnie widać, że rozciąga się ona poza czyste koszty akwizycji i sprzedaży i obejmuje również koszty o charakterze administracyjnym, jeśli mają one w stosunku do danej umowy charakter jednorazowy i przypadają na początkowy okres ubezpieczenia. Można roboczo przyjąć, że kosztami akwizycji są wszelkie jednorazowe koszty ponoszone przez ubezpieczyciela w pierwszym roku ubezpieczenia, o ile nie są one związane z wypłatą świadczeń.

Zagadnienie kosztów początkowych i jeszcze szerzej – kosztów administracyjnych ubezpieczyciela – jest rzadko podejmowane przez literaturę ubezpieczeniową. Można wyróżnić trzy wątki tematyczne, w których problematyka ta się pojawia. Pierwszym, najczęściej spotykanym jest nurt aktuarialny, gdzie jest to kwestia techniki przekształcenia kosztów występujących nieregularnie, czyli zwłaszcza kosztów początkowych, w ekwiwalentny strumień równomiernie obciążający wszystkie podokresy trwania umowy. Od 150 lat, od przełomowej monografii Augusta Zillmera⁴, ideą wiodącą jest tzw. zillmeryzacja kosztów, stosowana dzisiaj nie tylko przy alokacji kosztów poprzez rezerwę brutto (co było oryginalnym pomysłem twórcy tej metody), ale także poprzez aktywowanie kosztów. Jest to zagadnienie zaliczane do kanonu technik aktuarialnych i znaleźć je można w większości podręczników aktuarialnych⁵. Mniej technicznie pisane monografie ubezpieczeń życiowych prezentują to zagadnienie w formie opisowej.⁶

Ze względu na niedostępność lub poufność danych koszty ubezpieczyciela rzadko stają się przedmiotem badań empirycznych. Do nielicznych wyjątków należą porównawcze badania nad konkurencyjnością produktów ubezpieczeniowych z funduszem inwestycyjnym oraz czysto inwestycyjnych produktów dostępnych na rynku finansowym. Badania amerykańskie z lat osiemdziesiątych przyniosły wynik niezbyt pochlebny dla ubezpieczycieli: konsument zainteresowany produktem łączącym ochronę ubezpieczeniową z programem inwestycyjnym osiągnie większe korzyści, gdy kupi czystą ochronę ubezpieczeniową oraz zainwestuje różnicę w składce na rynku finansowym.⁷ Uogólnianie jednorazowego badania przeprowadzonego dla pojedynczego rynku jest raczej ryzykowne, jednak sądzi się na tej podstawie, że ubezpieczyciele mają skłonność do wykorzystywania ograniczonej przejrzystości i porównywalności produktów ubezpieczeniowych i obciążają swe produkty wysokimi marżami kosztów i zysków, marżami, na które nie mogą sobie pozwolić podmioty działające na bardziej przejrzystym rynku finansowym.

Trzeci nurt badań wiąże się z zagadnieniem korzyści skali w sektorze życiowym i dotyczy pytania, czy konsument może liczyć na niższą marżę narzutów na koszty, gdy kupuje ubezpieczenie wystawione przez dużego ubezpieczyciela. Badania brytyjskie z lat dziewięćdziesiątych świadczą o tym, że efekt skali jest pozytywny, lecz słaby (wzrostowi przypisu składki o 10 punktów procentowych towarzyszy wzrost ogólnych kosztów ubezpieczyciela tylko o 9 punktów).⁸ Późniejsze

4. August Zillmer, *Beiträge zur Theorie der Prämienreserve*, Szczecin 1863.

5. Np. Newton Bowers, Hans Gerber, James Hickman, Donald Jones, Cecil Nesbitt, *Actuarial Mathematics*, Society of Actuaries, Itasca 1986; Hans Gerber, *Life Insurance Mathematics*, Springer, Berlin 1995; Mariusz Skałba, *Ubezpieczenia na życie*, WNT Warszawa 1999.

6. Por. Kenneth Black, Harold Skipper, *Life Insurance*, Prentice Hall, Englewood Cliffs 1972; Eugeniusz Stroiński, *Ubezpieczenia na życie. Teoria i praktyka*, Poltext, Warszawa 2004.

7. Antony Cherin, Robert Hutchins, *The Rate of Return on Universal Life Insurance*. „The Journal of Risk and Insurance”, Vol. 54, No. 4, pp. 691–711, 1987.

8. Geraldine Kaye, *Economics of Scale in UK Life Insurance Companies: An Empirical Approach*, „The Geneva Papers on Risk and Insurance”, Vol. 16, No. 60, pp. 302–314, 1991.

badania wykazały, że mimo tendencji do obniżania współczynników kosztów wraz ze wzrostem skali działania ubezpieczycieli, w każdej klasie wielkości towarzystw ubezpieczeniowych występuje zadziwiająco duże zróżnicowanie marż narzutów na koszty własne⁹.

Dotychczasowe badania nad kosztami ubezpieczycieli życiowych, zdecydowanie zbyt fragmentaryczne, by można je uogólniać, mogą jednak skłaniać do poglądu, że kwestia kosztów, zwłaszcza początkowych kosztów ubezpieczenia, wymaga bardziej starannego uregulowania, gdyż rynek nie radzi sobie dobrze z racjonalną kontrolą tych kosztów.

Wyróżnikiem ubezpieczeń życiowych nie jest sam fakt występowania kosztów akwizycji, lecz to, że osiągają one wysoki poziom w stosunku do rocznej składki brutto. W długoterminowych umowach z regularną składką okresową przekraczają one z reguły 100 proc. składki rocznej, sięgając nierzadko pułapu składki dwuletniej. Koszty o takiej charakterystyce muszą mieć istotny wpływ na ekonomikę zakładu ubezpieczeń na życie. Ubezpieczyciel startuje z deficytem i jego zadaniem jest osiągnięcie rentowności w późniejszym okresie trwania ubezpieczenia. Cel ten osiągnie, jeśli umowa nie zostanie zamknięta zbyt szybko. Wczesne wyjścia pozostawiają deficyt, którego ciężar musi być przerzucony na inne umowy, te trwające dłużej.

Zasadniczo są trzy metody radzenia sobie z początkowym deficytem umowy ubezpieczenia. Pierwsza polega na tym, że ubezpieczyciel stara się jak najszybciej deficyt zamknąć. Serię początkowych składek (po potrąceniu bieżących kosztów ryzyka ubezpieczeniowego oraz bieżących kosztów administracyjnych) przeznaczają na amortyzację wyjściowego deficytu i dopiero po jego zamknięciu zaczyna alokować składki do UFK, budującego kapitał danej polisy. Zaletą tej strategii jest bardzo przejrzysty mechanizm kształtujący wartość wykupu polisy: po pierwszym okresie zerowych wartości wykupu, ubezpieczony uzyskuje natychmiast 100 proc. (praktycznie będą one bliskie 100 proc. ze względu na administracyjne koszty przedterminowego zamknięcia umowy) współczynniki wykupu w stosunku do kapitału danej polisy. Można by rzec, że w tej metodzie ubezpieczony uzyskuje cały czas 100 proc. stopy wykupu, tyle tylko, że w pierwszym okresie umowy jego kapitał ma wartość zerową. Mimo przejrzystości metoda ta nie jest korzystna dla ubezpieczonych, a dokładniej, dla tej grupy ubezpieczonych, którzy będą kontynuować umowę na tyle długo, że ubezpieczyciel mógłby zamortyzować początkowy deficyt w taki sposób, by nie ucierpiało na tym alokacja składki do UFK w pierwszym okresie umowy.

Interes tej grupy klientów lepiej chronią dwie inne metody, które są najbardziej popularnymi sposobami neutralizacji początkowego deficytu. Pierwsza z nich polega na równomiernej amortyzacji deficytu przez długi okres płacenia składek: w każdej składce brutto zawarty jest stały narzut na koszty początkowe, obliczony (zgodnie z zasadami sztuki aktuarialnej) tak, by po n latach płatności składek cały deficyt został spłacony. Dzięki tej metodzie w każdej składce występuje wysoki współczynnik alokacji do funduszu kapitałowego i ubezpieczony od pierwszej składki uczestniczy w zyskach inwestycyjnych. Jednak przez cały referencyjny okres n lat istnieje dysproporcja między kapitałem polisy a jej wartością wykupu: każdy, kto wychodzi z umowy przed upływem n lat, zostawia niezamortyzowaną część początkowego deficytu, a zatem ubezpieczyciel musi ją odliczyć od kapitału polisy, gdyż w przeciwnym przypadku niezamortyzowany deficyt obciążałby tych, którzy kontynuują umowę. W pierwszym okresie trwania umowy daje to zerową stopę wykupu (niezamortyzowany deficyt jest większy od zgromadzonego kapitału), a później stopa

9. Philip Hardwick, *Measuring Cost Inefficiency in the UK Insurance Industry*, „Applied Financial Economics”, Vol. 7, Issue 1, pp. 37–44, 1997.

wykupu zaczyna rosnać, lecz pozostaje poniżej 100 proc. przez cały referencyjny okres n lat. Alternatywną metodą rozliczania kosztów początkowych, dającą praktycznie podobne skutki, jest amortyzowanie tych kosztów nie poprzez stały narzut w składce, lecz poprzez przychody uzyskiwane z aktywów UFK. Przychody te, naliczane w promilach UFK, są niskie w początkowych latach, lecz systematycznie rosną w miarę trwania umowy ubezpieczenia. Ubezpieczony ma od początku wyższe współczynniki alokacji składki do UFK, lecz dłużej jest narażony na zerowe stopy wykupu przy wczesnym wyjściu z umowy ubezpieczenia.

Ubezpieczyciel dysponuje zatem trzema równoważnymi metodami rozliczenia początkowego deficytu umowy ubezpieczenia: albo amortyzacja deficytu jest skoncentrowana w początkowym okresie ubezpieczenia, albo jest równomiernie rozłożona na referencyjny okres umowy, albo jest przeniesiona na późniejszy okres wzrostu aktywów UFK. Im bardziej amortyzacja deficytu jest przesunięta na początkowy okres umowy, tym szybciej ubezpieczony uzyskuje wyższe stopy wykupu, choć są one liczone od niższych poziomów UFK. Trudno *a priori* orzec, która z metod jest bardziej korzystna dla ubezpieczonego: tym, którzy wcześniej zakończą umowę ubezpieczenia, najlepiej służy metoda pierwsza, ci, którzy będą długo kontynuować ubezpieczenie, najwięcej skorzystają na metodzie trzeciej. Metoda druga, równomiernych narzutów na koszty początkowe, jest kompromisowym pogodzeniem interesów obydwu grup.

Ponieważ metoda stałych narzutów na koszty początkowe jest dominującą, niemal podręcznikową metodą rozliczania wysokich kosztów początkowych umowy ubezpieczenia na życie, warto prześledzić mechanizm zmiennych stóp wykupu na przykładzie tradycyjnego ubezpieczenia na życie i dożycie z silnym komponentem inwestycyjnym. Poniżej rozpatrujemy 25-letnie ubezpieczenie na życie i dożycie dla 40-letniego mężczyzny ze świadczeniem śmiertelnym 10 tys. zł i wypłatą za dożycie do wieku 65 lat w wysokości 100 tys. złotych. Ten tradycyjny typ umowy różni się od ubezpieczenia z UFK tym, że ubezpieczyciel gwarantuje stopę zwrotu w programie inwestycyjno-oszczędnościowym (przyjęto tutaj 4 proc. roczne), a zatem progresja kapitału polisy jest z góry określona i nie zależy od rynkowej wartości jednostek UFK. Dla sposobu rozliczania kosztów początkowych jest to różnica nieistotna, za to ułatwia śledzenie relacji między kapitałem polisy a gotówkową wartością wykupu. Przyjęto, że koszty początkowe wyniosły 3500 zł, co spełnia wymagania określone przepisami¹⁰. Przy kilku dalszych umiarkowanych narzutach na koszty¹¹ ubezpieczony będzie płacił przez 25 lat umowy składkę miesięczną w wysokości 200 zł, a jej struktura jest następująca:

10. Maksymalny poziom kosztów początkowych wynosi 3,5 proc. sumy kapitału (RRU, § 49.3), czyli w tym przypadku 3,5 proc. sumy ubezpieczenia. Należy jednak pamiętać, że nie jest to limit ponoszonych kosztów akwizycji i innych kosztów początkowych, lecz limit korzystnego ich rozliczania. Ograniczenie to ma znaczenie wtedy, gdy ubezpieczyciel chce zastosować korzystną dla niego metodę tworzenia kapitału polisy: tzw. zillmeryzację rezerw, gdzie wysokość rezerw jest zmniejszona o kwotę niezamortyzowanych kosztów początkowych lub metodę aktywacji kosztów, gdzie rezerwa jest tworzona w pełnej wysokości, jednak niezamortyzowane koszty są traktowane jak instrument finansowy, który może być pokryciem dla utworzonej rezerwy. Oznacza to, że jeśli ubezpieczyciel przekracza limit 3,5 proc., nie może w pełni skorzystać z dobrodziejstwa obydwu metod i w części nadwyżkowej kosztów ponosi wyższy ciężar finansowy tworzenia rezerw. Przepisy nic nie mówią o tym, by limit 3,5 proc. sumy ubezpieczenia miał być ograniczeniem dla redukcji wartości wykupu przy przedterminowym zamykaniu umowy.
11. Przyjęto, że koszty administracyjne wynoszą 12 zł miesięcznie na polisę, koszty inkasa składki i inne koszty towarzyszące alokacji składki wynoszą 3 proc. składki brutto, a marża zysku ubezpieczyciela 2 proc. składki brutto. Ze względu na tradycyjny typ umowy bardzo silnie zredukowano koszty zarządzania aktywami.

- składka za ryzyko śmierci: 5%
- składka oszczędnościowa: 74%
- ogółem narzuty na koszty: 21%
- w tym: narzuty na koszty początkowe: 10%.

Zatem ubezpieczyciel przeznacza 10 proc. każdej składki na amortyzację deficytu otwarcia umowy ubezpieczenia. Deficyt ten zostanie zamknięty przy wpłacie ostatniej składki. Jeśli umowa zostanie zakończona przed umówionym terminem, to wartości wykupu będą następujące:

Lata ubezpieczenia	Rezerwa ubezpieczeń na życie	Niezamortyzowany koszt początkowy	Aktuarialna wartość wykupu	Współczynnik wykupu
	(1)	(2)	(3)	(3)/(1)
po 1 roku	1 898	3 409	0	0%
po 2 latach	3 878	3 316	561	14%
po 3 latach	5 944	3 221	2 724	46%
po 4 latach	8 103	3 122	4 981	61%
po 5 latach	10 361	3 021	7 341	71%
po 10 latach	23 421	2 465	20 956	89%
po 15 latach	40 551	1 817	38 735	96%
po 20 latach	64 366	1 029	63 337	98%
po 25 latach	100 000	0	100 000	100%

Źródło: obliczenia własne na podstawie polskich tablic trwania życia z 2003 r.

Przedstawiony przykład świadczy, że w długoterminowej umowie ubezpieczenia na życie bardzo często w pierwszym, a nawet i w drugim roku ubezpieczenia, występują zerowe wartości wykupu, mimo że dominująca część składek jest od początku alokowana do funduszu inwestycyjnego. Także w późniejszych latach wartości wykupu mogą znacząco odbiegać od wartości zgromadzonego kapitału. Przyczyną tego stanu rzeczy nie są „koszty likwidacji”, rozumiane jako nakłady na uruchomienie procedur zamykających daną umowę, rachunki inwestycyjne itp., lecz konieczność natychmiastowego zamknięcia deficytu na rachunku kosztów początkowych, deficytu, który zgodnie z planem technicznym umowy miał być amortyzowany przez długi okres. Zauważmy, że w rozpatrywanym przypadku ubezpieczycielowi nie uda się wyzerować salda umowy zamykanej w ciągu pierwszych 20 miesięcy umowy. Ci, którzy rezygnują po pierwszym roku, zostawiają ubezpieczyciela z nierozliczoną stratą 1511 zł. Stratą tą ubezpieczyciel będzie musiał obciążyć tych ubezpieczonych, którzy nie przyczynili się do jej powstania: w tym przypadku ubezpieczyciel prawdopodobnie obniży do zera stopę wykupu po drugim roku i nieco obniży współczynniki wykupu w następnych latach. Skala tej redukcji zależy od częstości zamykania umów w pierwszych dwóch latach. Im częściej się to zdarza, tym dłużej trwa okres z zerową wartością wykupu oraz tym niższe są stopy wykupu w następnych latach.

Powstaje pytanie, w jakim stopniu ubezpieczenia na życie z UFK spełniają warunki omawianego tutaj mechanizmu rozliczania kosztów początkowych umowy. Od umowy tradycyjnej różnią się nie tylko brakiem gwarancji co do nominalnej wartości kapitału w momencie docelowym umowy, lecz przede wszystkim bardziej otwartą formułą okresu trwania ubezpieczenia i dużą elastycznością w kształtowaniu wysokości składek. Dodajmy od razu, że wymienione trzy cechy zadecydowały o sukcesie rynkowym ubezpieczeń z UFK. Stwierdziliśmy wcześniej, że brak gwarancji inwestycyjnych (definiowanie zobowiązań ubezpieczyciela w jednostkach funduszu inwestycyjnego)

nie ma istotnego znaczenia dla omawianego tutaj problemu. Pewną komplikacją jest elastyczny termin umowy i znaczna swoboda kształtowania wysokości składek. W jaki sposób można w tych warunkach rozkładać rozliczenie kosztów początkowych na dłuższy okres?

Prostym rozwiązaniem jest pełne rozliczenie kosztów początkowych w pierwszym okresie umowy przy zerowych lub bardzo niskich stopach alokacji składki do UFK. Analizując ofertę rynkową, stwierdzamy, że jest ono rzadko stosowane w postaci czystej i nieco częściej w postaci mieszanej, gdy tylko część kosztów jest rozliczana tą metodą, a pozostała część jest równo rozkładana na dłuższy odcinek czasu. Odzwierciedla to zapewne niechęć klientów do zakupu programu inwestycyjnego, który daje bardzo niskie stopy alokacji w początkowym okresie. Równomierna amortyzacja kosztów początkowych prezentuje się bardziej atrakcyjnie, tym bardziej że większość klientów przystępuje do programu z zamiarem długoterminowego uczestnictwa i nie przypisuje istotnego znaczenia niskim stopom wykupu w początkowym okresie. Być może ubezpieczyciele empirycznie przetestowali hipotezę, że niskie stopy alokacji składki silnie odstraszaają klientów niż niskie stopy przedwczesnego wykupu i dlatego większość ofert rynkowych wykorzystuje tę metodę amortyzacji początkowego deficytu.

Brak konieczności definiowania terminu zakończenia umowy oraz zmienna wysokość składek – dwa główne atrybuty ubezpieczenia z UFK – mogą być istotną komplikacją dla metody równomiernego podziału kosztów początkowych na dłuższy okres umowy. Ubezpieczyciele rozwiązują ten problem na wiele sposobów. Jeśli chodzi o termin umowy, niektórzy wprowadzają *explicite* docelowy horyzont umowy, choć zwykle jest on tak odległy (dożycie wieku 65 lub nawet 85 lat), że nie pełni efektywnej roli przy rozliczaniu kosztów. Podstawowa metoda polega na „konstruowaniu” referencyjnego okresu trwania umowy. Termin ten niemal nigdy nie jest podawany *explicite*, można go natomiast odczytać z ograniczeń nakładanych na swobodę zmiany wysokości składek: w terminie, zwanym tutaj umownie referencyjnym, ubezpieczyciele znacząco ograniczają możliwość zmniejszenia składek oraz zawieszania na pewien czas płatności składek. Zwykle jest to okres 10 lat, niektórzy skracają ten termin do 5 lat, oczywiście kosztem niższych współczynników wykupu. Metoda nakładania restrykcji na wysokość składki jest wyrafinowana. Wszyscy ubezpieczyciele wyróżniają składkę podstawową i dodatkową. Ograniczenia dotyczą wyłącznie składki podstawowej: to ona ma być nośnikiem marż amortyzujących koszty początkowe, zatem jej regularność i wysokość musi być w okresie referencyjnym chroniona. Konsekwentnie, ubezpieczyciele wyróżniają podstawowy i dodatkowy rachunek UFK i zredukowane stopy wykupu odnoszą wyłącznie (jeśli wypełnione zostały minima dotyczące składek podstawowych) do rachunku podstawowego. Zdarza się również, że zredukowane stopy wykupu odnoszą się jedynie do pewnej ustalonej kwoty kapitału na rachunku podstawowym (np. pierwszych 5 tys. zł) i nadwyżka kapitału powyżej tej kwoty nie podlega redukcji nawet przy wczesnym wykupie.

Ubezpieczyciele zostawiają zatem ubezpieczonym wiele możliwości zmniejszenia ciężaru kosztów początkowych. Najczęściej można to osiągnąć poprzez wykorzystywanie górnych pułapów dla składek dodatkowych. Niektórzy ubezpieczyciele oprócz składek dodatkowych wprowadzają kilka klas wysokości składek podstawowych i im wyższa jest deklarowana składka, tym niższa redukcja stopy wykupu. Ubezpieczony, przystępując do umowy, powinien mieć świadomość złożonej ekonomiki nabywanego produktu. Jeśli wchodzi z minimalną składką podstawową, może tracić szansę na rozwodnienie kosztów początkowych i ryzykuje, że przyszłe wahania płynności finansowej stawiać go będą w niekorzystnej sytuacji przedwczesnego wykupu. Przy takich konstrukcjach produktowych osoba deklarująca składki podstawowe na poziomie górnych pułapów

i wnosząca, odpowiednio do swoich bieżących możliwości, składki dodatkowe, nie tylko zmniejsza ciężar kosztów początkowych, lecz zyskuje znaczny margines swobody, umożliwiający przetrwanie czasów trudnych bez konieczności wykupu polisy na niekorzystnych warunkach.

Podsumowując tę część, stwierdzamy, że system opłat likwidacyjnych nie jest systemem kar za wczesne wychodzenie z umowy, kar, dla których jedynym uzasadnieniem jest to, że zostały one zapisane w OWU. Mamy tutaj do czynienia ze złożonym systemem rozliczania kosztów długoterminowej umowy ubezpieczenia. Stwierdzamy, że ubezpieczyciele stosują kilka równoważnych metod rozliczania kosztów, dając możliwość wyboru preferowanej wersji systemu. Każdy system jest starannie adresowany do indywidualnych klientów i daje im możliwość zmniejszenia jego dotkliwości.

Nasuwają się również trzy spostrzeżenia. Bardzo niefortunny jest termin „opłaty likwidacyjne”. Sugeruje on, że są ponoszone wydatki na doprowadzenie do zamknięcia umowy i trudno zrozumieć, dlaczego procedury zamykania umowy po pierwszym roku są bardziej kosztowne niż po dziesiątym roku. Istotę rzeczy lepiej chyba oddaje termin „stopa wykupu” (lub współczynnik wykupu), luźniej związany z procedurą administrowania umową. Po drugie, byłoby zręczniejsze, gdyby OWU bardziej bezpośrednio wprowadzały ideę referencyjnego okresu trwania umowy, który, choć nie jest umownym zobowiązaniem, jest istotnym momentem dla oceny opłacalności programu inwestycyjno-oszczędnościowego.¹² Wreszcie, byłoby korzystne, gdyby ubezpieczyciel prezentował w OWU, choćby w zarysie, ekonomikę wyboru indywidualnych parametrów ubezpieczenia z UFK (wysokość składek podstawowych, rolę składek dodatkowych itp.) i wyraźnie wskazywał konsekwencje związane z przystąpieniem do umowy na minimalnych warunkach.

Kwestie te są, zapewne, wyjaśniane przez agentów i brokerów, jednak wprowadzenie ich do OWU stanie się koniecznością po wprowadzeniu ubezpieczeniowej wersji dyrektywy MIFID.

Czy zasada redukcji stóp wykupu jest sprawiedliwa?

Nawet jeśli uznamy, że redukcja stóp wykupu w pierwszych latach umowy ubezpieczenia jest ekonomicznie zasadna, to może pozostawać wątpliwość, czy jest to sprawiedliwe. W pierwszym rzędzie pytanie to może się odnosić do zysków ubezpieczyciela: jeśli wczesna rezygnacja pozbawia ubezpieczonego całego kapitału zgromadzonego w UFK, to czy godzi się, by ubezpieczyciel realizował od takiej umowy swą kalkulacyjną marżę zysku? Czy nie powinien, skoro ubezpieczony traci cały wpłacony kapitał inwestycyjny, poświęcić przynajmniej części wcześniej przewidywanego zysku?

Warto mieć świadomość, że żaden przedsiębiorca nie finansuje z własnego zysku wydatków, których wysokość jest przewidywalna. Kalkulując w cenie produktu swą marżę zysku, uwzględnia różnicę między przewidywanymi przychodami a przewidywanymi kosztami. Negatywny wpływ na zysk mają tylko te wydatki i straty, które są nieprzewidywane lub których wysokość przekracza przewidywaną wielkość. Jeśli ubezpieczyciel przewiduje, że część zawartych umów zakończy się wczesnym wyjściem, to wynikającą z tego tytułu stratę wkalkuluje jako składnik składki ubezpieczeniowej, obok swej marży zysku. Jeśli ilość wczesnych rezygnacji odznacza się dużą wahałością, to wkalkuluje średni koszt rezygnacji i w niektórych latach będzie miał zysk wyższy

12. Czasami ubezpieczyciele, nie wprowadzając nazwy „referencyjny okres trwania umowy”, stosują pośrednią metodę wskazywania zalecanego terminu ubezpieczenia poprzez doliczanie premii do składek podstawowych od pewnego (np. 11) roku umowy. Jest to wyraźna wskazówka, że ta część składki, która przez 10 lat była narzutem na koszty początkowe, jest po pełnym zamortyzowaniu kosztów początkowych alokowana do UFK.

od kalkulacyjnej marży zysku, a w innych latach niższy. Wyróżnienie pewnej kategorii kosztów i obciążenie nią zysków jest nieskuteczne, gdyż prowadzi do podniesienia kalkulacyjnej marży zysku i w rezultacie jedynym efektem jest efekt fiskalny: koszt finansowany z zysku kosztuje więcej o podatek CIT. Tego typu interwencja pogarsza sytuację średniego konsumenta, który musi zapłacić wyższą cenę za nabywane dobro lub usługę.

Można oczywiście dyskutować, czy kalkulacyjne marże zysku nie są zbyt wysokie, co zwykle oznacza, że są świadectwem renty monopolistycznej lub zмовy rynkowej czołowych uczestników rynku. Warto jednak mieć na uwadze, że w przypadku ubezpieczycieli określenie godziwy zysk ma nieco inny kontekst niż w innych sektorach gospodarki. Truizmem jest stwierdzenie, że zysk jest celem każdego przedsiębiorcy. Trzeba jednak mieć świadomość, że w przypadku ubezpieczyciela osiągnięcie zysku jest „obowiązkiem ustawowym”. Przedsiębiorcy z innych branż mają dużą swobodę w wyborze korzystnej dla nich formy finansowania swej działalności. Mogą korzystać z kapitału akcyjnego i wtedy muszą osiągać zysk, lecz mogą również korzystać z kredytu i wtedy nie muszą mieć zysku, gdyż wliczają oprocentowanie kredytu w ciężar kosztów. Ubezpieczyciel nie ma takiej możliwości, gdyż ustawa zobowiązuje go do utrzymywania wolnego od zobowiązań kapitału własnego w wysokości marginesu wypłacalności¹³. Ubezpieczyciel, by spełniać ustawowe normy bezpieczeństwa, musi osiągać zysk umożliwiający mu utrzymanie marginesu wypłacalności!

Obowiązujący obecnie system regulacji ubezpieczeń, zwany systemem „Wypłacalność I”, nie daje jasnych przesłanek do oceny poziomu godziwego zysku ubezpieczyciela. Nowe ramy regulacyjne „Wypłacalność II”, które prawdopodobnie zaczną obowiązywać już w roku 2013, dają bardziej klarowną odpowiedź w tej kwestii: wprowadzają *explicite* sześcioprocentową stopę wynagrodzenia jednostki kapitału zapewniającego osiągnięcie pożądanego pułapu bezpieczeństwa. By właściwie zrozumieć przywołaną tutaj normę, trzeba pamiętać, że kapitał, o którym mowa, nie jest zaangażowany w bieżącą działalność operacyjną ubezpieczyciela, lecz jest rezerwą trzymaną na wypadek nieprzewidywanego wzrostu zobowiązań ubezpieczyciela. Zatem kapitał ten jest lokowany w instrumentach finansowych o wysokiej wiarygodności i dużej płynności. Można przyjąć, że są to obligacje lub bony skarbowe o rocznej rentowności na poziomie 4 proc. Oznacza to, że jednostka kapitału przyniesie 10 proc. rentowności rocznie, czyli owe 6 proc. jest tylko dodatkową premią za ryzyko utraty kapitału przy niekorzystnej kumulacji wypłat. Ponieważ na 100 zł rocznej składki wymagane jest w przybliżeniu 5 zł kapitału własnego, otrzymujemy zatem dwuprocentową rentowność składki, jako przybliżone oszacowanie dolnego progu godziwego zysku ubezpieczyciela.

Trzeba wyciągnąć wnioski z przedstawionego wyżej rozumowania. Ubezpieczyciel, by się utrzymać na rynku i spełniać standardy Wypłacalności, musi osiągać co najmniej dwuprocentową rentowność składek¹⁴. Jeśli będzie osiągał tylko 1,5 proc. rentowności, to zostanie wyeliminowany z rynku przez regulatora. Oczywiście nie z powodu niskiej rentowności, lecz z powodu niezdolności do utrzymania adekwatnego poziomu własnych kapitałów. Musimy mieć świadomość, że jeśli

13. Teoretycznie $\frac{1}{4}$ marginesu wypłacalności może być pokryta tzw. pożyczkami zależnymi, jednak liczne ograniczenia, którym podlega spłata takich pożyczek, sprawiają, że są one kosztowną alternatywą zastąpienia kapitału akcyjnego.

14. Oczywiście odnosi się to do średniej rocznej rentowności w długim okresie, a nie do pojedynczych lat. Podana ocena minimalnej rentowności ma charakter przybliżony i zasadniczo odnosi się do ubezpieczeń majątkowo-osobowych, gdzie relacja między składką przypisaną a wymaganym kapitałem własnym jest łatwiejsza do uchwycenia. Nie zmienia to jednak istoty rzeczy, w ubezpieczeniach życiowych ubezpieczyciel także musi osiągać minimalną rentowność, by spełniać wymagania regulacyjne rynku.

pewnym rynkom narzucamy wysokie standardy bezpieczeństwa, to za ten komfort musimy zapłacić wyższymi marżami zysku.

Pytając zatem, czy ubezpieczyciel mógłby zrezygnować ze swej marży zysku w sytuacji, gdy ubezpieczony traci z powodu wczesnego wyjścia cały lub niemal cały kapitał inwestycyjny, możemy udzielić odpowiedzi pozytywnej, dodając od razu warunek, że tę stratę przerzuci natychmiast na innych ubezpieczonych, w tym przypadku tych, którzy dłużej utrzymują ważność umowy. W praktyce oznaczałoby to, że ubezpieczyciel celując w dwuprocentowy poziom rentowności ustanawia trzyprocentowy narzut rentowności w składce i jednocześnie podwyższa stopy wykupu w pierwszych dwóch latach. Ponosi straty w wyniku umów wcześniej zamykanych, lecz odrabia je dzięki składkom osób dłużej oszczędzających i w rezultacie osiąga swą docelową stopę rentowności 2 proc.

Dochodzimy do fundamentalnego wniosku. Jeśli regulator ingeruje w stopy wykupu, narzucając arbitralne pułapy wykupu łamiące logikę rachunku ekonomicznego, to jego interwencja nie zmienia, zasadniczo, sytuacji ubezpieczyciela, natomiast poprawia znacząco sytuację jednej grupy ubezpieczonych kosztem innej grupy ubezpieczonych. Występując rzekomo w obronie interesu wszystkich ubezpieczonych przed nieuzasadnionymi zyskami ubezpieczyciela, staje się w istocie rzecznikiem interesów krótkoterminowych uczestników długoterminowej umowy ubezpieczenia i występuje przeciwko interesom długoterminowych uczestników długoterminowej umowy ubezpieczenia. Czyniąc to, powinien przedstawić jasne i przekonujące uzasadnienie swej interwencji.

Nie wydaje się, by istniało przekonujące uzasadnienie. Preferowanie wczesnych wyjść, a dyskryminowanie uczestnictwa długoterminowego jest sprzeczne z logiką umowy długoterminowej, która mimo daleko idącej elastyczności kładzie duży nacisk na regularność składek w horyzoncie znacznie przekraczającym pierwszy lub drugi rok ubezpieczenia. Specyfiką umowy długoterminowej jest zwykle nieproporcjonalny podział korzyści na pojedyncze odcinki czasu. Jeśli założeniem umowy długoterminowej jest osiągnięcie przez uczestnika po dziesięciu latach rentowności na poziomie 10 proc. rocznie, to z reguły nie jest ona wypracowywana w sposób proporcjonalny, tak by każdy rok i każdy miesiąc wnosił współmierny wkład do finalnej korzyści. Próba narzucenia współmierności na każdy odcinek czasu jest fikcją ekonomiczną. Łatwo można zrozumieć tę zasadę na przykładzie odwracającym proces oszczędzania. Jeśli ktoś spłaca 20-letni kredyt ze stałą ratą spłaty i po 5 latach regularnego płacenia rat postanowi spłacić resztę długu jednorazowo, to stwierdzi, że ma do spłacenia znacznie więcej niż 75 proc. długu: w zależności od oprocentowania może to być 85 czy nawet 90 proc. wyjściowego kredytu. Pierwsze pięć lat w najmniejszym stopniu redukuje wyjściowe zadłużenie, każda następną pięcioletka przyspiesza ten proces.

Nie sposób znaleźć inną społecznie ważną charakterystykę, która kryłaby się za podziałem „wczesnie wychodzący” – „późno wychodzący” i uzasadniała interwencję na rzecz tych pierwszych. Nie ma żadnych dowodów, że jest to podział na biednych i bogatych. Z pewnością część przypadków wczesnego zakończenia umowy jest skutkiem ograniczenia bieżącej płynności, lecz sytuacji tej może towarzyszyć wysoki poziom zasobów konsumpcyjnych i wysoki standard życia. W skrajnym przypadku wczesne zerwanie umowy może świadczyć nie o kłopotach finansowych, lecz o zmianie preferencji: ktoś chce się uwolnić od przymusu oszczędzania na odległą przyszłość, by w to miejsce wprowadzić spłaty kredytu, dzięki któremu wzrośnie bieżąca stopa życiowa. Z drugiej strony ci, którzy są długoterminowymi płatnikami składek, niekoniecznie muszą się wyróżniać wysoką zamożnością, przeciwnie, wielu z nich może utrzymywać regularność składek za cenę wielu bieżących wyrzeczeń.

Najprostsza jest hipoteza, że tym co wyróżnia długoterminowych uczestników umowy ubezpieczenia z UFK, jest większa rozważa i ostrożność przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych oraz większa przezroczność w odniesieniu do przyszłości. Dopóki hipoteza ta nie zostanie przekonywująco odrzucona, państwo powinno powstrzymać się od interwencji działającej na niekorzyść tej grupy. Co nie przeszkadza, by regulator dbał o transparentność umów długoterminowych tak, by przezorny i ostrożny inwestor mógł podejmować racjonalne decyzje.

Wysokość kosztów początkowych

Stwierdziliśmy, że są solidne argumenty przemawiające przeciwko arbitralnemu określeniu stóp wykupu w pierwszych latach umowy ubezpieczenia, więc możemy teraz rozpatrzyć argumenty przemawiające za interwencją pośrednią, polegającą na limitowaniu maksymalnego poziomu kosztów początkowych (kosztów akwizycji i innych kosztów ponoszonych lub naliczanych przy zawieraniu umowy ubezpieczenia). Oczywiście, nie chodzi tutaj o limitowanie kosztów ponoszonych przez ubezpieczyciela, lecz o ustanowienie pułapu dla rozliczania kosztów w sposób wpływający na stopy wykupu polisy. Zaletą tej metody regulacji jest to, że pozostawia ona ubezpieczycielom pełną swobodę wyboru racjonalnej metody amortyzacji początkowego deficytu, stwarzając silne bodźce do nieprzekraczania pewnego poziomu kosztów początkowych. Powstaje w związku z tym pytanie, czy poziom kosztów początkowych może być przesadnie wysoki.

Intuicyjnie zakładamy, że w interesie każdego przedsiębiorcy leży minimalizacja kosztów i dlatego nakładanie arbitralnych ograniczeń na koszty nie ma wielkiego sensu. Jednak w pewnych okolicznościach reguła ta nie musi się sprawdzać. W interesującej nas kwestii warto wyróżnić dwie sytuacje.

Pierwsza zachodzi wtedy, gdy pewna kategoria kosztów staje się wygodnym medium do wyrażania wszelkich kosztów operacyjnych. Inaczej mówiąc, ubezpieczyciel minimalizuje swe łączne koszty, lecz jednocześnie jest zainteresowany tym, by jak największą ich porcję wyrazić w formie kosztów początkowych. Teoretycznie każdy koszt administracyjny, ponoszony w ciągu całego okresu trwania umowy, można wyrazić w postaci finansowego ekwiwalentu przypadającego na moment zawarcia umowy.

Warto się zastanowić, czy jest coś niepokojącego w takiej strategii alokacji kosztów na moment wystawienia polisy, zwłaszcza jeśli alokacja ta jest aktuarialnie ekwiwalentna. Z punktu widzenia długookresowych uczestników efekt jest neutralny: jest im wszystko jedno, czy opłacają w swej składce amortyzację początkowego deficytu kosztów administracyjnych, czy bieżące koszty administracyjne. Jeśli wyjdą z umowy po pełnej amortyzacji deficytu, kwota wykupu nie ulegnie zmianie. Omawiana strategia pogarsza jednak wynik wszystkich tych, którzy zakończą umowę przed pełną amortyzacją sztucznie wygenerowanego deficytu: wartość wykupu ich polis zostanie zmniejszona o kalkulacyjny ekwiwalent przyszłych kosztów, które w rzeczywistości nie zostaną poniesione. Ubezpieczyciel realizuje wtedy dodatkową marżę zysku od polis młodych lub, jeśli uwzględni ten efekt w swej polityce marż zysku, rozkłada nierównomiernie swą średnią marżę zysku na poszczególne kohorty polis. W tym ostatnim przypadku długoterminowi uczestnicy mogą mieć udział w podziale korzyści osiągniętych dzięki zastosowanej polityce alokacji kosztów. W obydwu przypadkach mamy do czynienia z dyskryminacją uczestników wcześniej kończących umowę ubezpieczenia i jest to wystarczający powód, by takiej praktyce przeciwdziałać.

Omawiana tutaj sytuacja zasadniczo się różni od analizowanego wcześniej problemu niskich lub nawet zerowych stóp wykupu w początkowym okresie umowy. Choć skutki są identyczne – negatywny wpływ na wartość wykupu w początkowym okresie – to zasadniczo odmienne jest źródło problemu. Wcześniej rozważaliśmy obiektywny fakt kumulacji kosztów w momencie wystawienia polisy i dlatego podporządkowanie reguł wykupu logice rachunku ekonomicznego było racjonalne i dawało najmniej dysfunkcyjne efekty. Tutaj mamy przypadek sztucznego kreowania deficytu początkowego i z tego powodu każda metoda jego spłaty staje się arbitralną polityką dyskryminowania jednych i faworyzowania innych grup ubezpieczonych.

Jest to problem, który w teorii ubezpieczeń został dawno zidentyfikowany i regulacje ubezpieczeniowe zwykle próbują znaleźć sposób na ograniczenie ubezpieczycielowi możliwości prowadzenia arbitralnej polityki dyskryminowania jednych grup ubezpieczonych i ewentualnego faworyzowania innych grup. Ponieważ trudno jest kontrolować rzeczową strukturę kosztów, nakłada się górny limit na koszty, które mogą być rozliczane tak jak koszty początkowe zwane kosztami akwizycji.¹⁵

Reglamentacja kosztów początkowych przynieść może pozytywne skutki także w innej sytuacji, w której regulacja rynkowa może być zawodna. Jest to przypadek prowizji akwizycyjnych dla pośredników ubezpieczeniowych. Ubezpieczyciele są, oczywiście, wrażliwi na wzrost kosztów akwizycji i znają ich negatywny wpływ na własne wyniki finansowe. Jednak świadomość, że koszt akwizycji jest rozkładany na wiele lat umowy, obniża dotkliwość tej kategorii kosztów. Sytuację tę potrafią zręcznie wykorzystywać pośrednicy ubezpieczeniowi, dyktujący ubezpieczycielom coraz wyższe stawki prowizji. Powstaje sytuacja dobrze znana w teorii gier, zwana dylematem więźnia, biorąca się stąd, że ubezpieczyciele nie mają skutecznej metody koordynacji działań wobec pośredników. Uczestnicy rynku akceptują wysokie koszty akwizycji, gdyż mają świadomość, że ten kto zachowa się powściągliwie, straci najwięcej. W tej sytuacji zewnętrzny pułap staje się dla rynku czytelnym sygnałem, na jakiej wysokości znajduje się sufit. Choć nie ustanawia on bezwzględnej bariery, staje się naturalnym punktem odniesienia dla koordynacji polityki prowizyjnej.

W odniesieniu do tradycyjnych produktów ubezpieczenia na życie, dobrze, jak się wydaje, działa reguła 3,5 proc. sumy ubezpieczenia jako górnego ograniczenia dla korzystnego rozliczania kosztów początkowych. Stwarza ona rozsądną przestrzeń dla aktywnego marketingu i akwizycji. Reguła ta zawodzi, jak się wydaje, w stosunku do ubezpieczeń z UFK, gdyż suma ubezpieczenia ma w tego typu umowie drugorzędne znaczenie i punktem odniesienia staje się tzw. suma kapitału, określona przez wartość przyszłych składek (RRU, § 2.1.24), co przy trudnym do określenia okresie płatności składek staje się wielkością mało precyzyjną. W tej sytuacji bardziej skuteczna i jednoznaczna mogłaby być amerykańska reguła ograniczania kosztów akwizycji, wyrażona krotnością rocznej składki (np. składki podstawowej pierwszego roku).

Przedwczesne byłyby sugestie dotyczące konkretnej wartości ograniczenia na koszty początkowe, gdyż kwestia ta wymaga dyskusji w środowisku ubezpieczycieli i pośredników ubezpieczeniowych. Autor opinii ma jednak wrażenie, że byłoby wskazane zaostrożenie dotychczasowych

15. Rachunkowość ubezpieczeniowa umożliwia korzystny sposób rozliczenia kosztów początkowych (zillmeryzacja rezerw lub aktywowanie kosztów akwizycji), co prowadzi do ograniczenia skutków silnie ujemnego przepływu środków pieniężnych w pierwszym roku umowy. Dzięki szczególnemu traktowaniu kosztów początkowych ubezpieczyciel może poprawić wynik finansowy danego roku lub obniżyć kapitał własny na pokrycie marginesu wypłacalności.

ograniczeń na koszty początkowe, gdyż obecny ich poziom, głównie z powodu kosztów akwizycji, jest zdecydowanie za wysoki.

Olbrzymie znaczenie kosztów początkowych bierze się stąd, że to z ich powodu biorą się niskie stopy wykupu w pierwszych latach umowy ubezpieczenia. Nie należy jednak tracić z pola widzenia także innych kategorii kosztów i narzutów, gdyż one także mogą osiągać nadmierny poziom na rynkach, gdzie konkurencja cenowa jest silnie ograniczona przez niską porównywalność produktów. Ograniczenie takie szczególnie często zagraża rynkom ubezpieczeniowym. Produkty ubezpieczeniowe mają bardzo złożoną strukturę, a ich standaryzacja jest bardzo niska. Wystarczy przejrzeć ofertę rynkową w zakresie ubezpieczeń życiowych z UFK, by z jednej strony wynotować znaczną liczbę produktów, a z drugiej strony brak w konkurencyjnych ofertach produktów identycznych, umożliwiających łatwe porównanie nakładów ze spodziewanymi efektami. Konsument może wybrać produkt, który najlepiej spełnia jego oczekiwania w zakresie ochrony ubezpieczeniowej i warunków inwestowania, lecz ocena kosztu uzyskania wybranych funkcjonalności produktu wykracza zwykle poza jego możliwości.

Nie jest zadaniem regulatora rynku wymuszanie na ubezpieczycielach standaryzacji produktów, gdyż grozi to zablokowaniem innowacyjności usług ubezpieczycieli. Możliwa jest jednak standaryzacja informacji o produktach, ułatwiająca porównywanie określonych kategorii kosztów i efektów. Można zaprojektować referencyjny scenariusz symulacyjny, osadzić w nim osobę inwestującą regularnie pewną kwotę i ukazać efekty w kilku charakterystycznych punktach czasowych. Rachunek taki nie jest prognozą wyników inwestycyjnych, jednak pozwala wyeliminować różnorodność czynników leżących poza kontrolą ubezpieczyciela (jak np. rentowność inwestycji, przebieg koniunktury) i pozwala sprowadzić do wspólnej miary nakłady, których wymaga ubezpieczyciel od ubezpieczonych.

Usprawnienie porównywalności kosztowej może mieć szczególnie ważne znaczenie, jeśli uwzględnimy fakt, że wiele produktów z grupy UFK leży bardzo blisko produktów oszczędnościowo-inwestycyjnych oferowanych w sektorze bankowym. W wielu przypadkach świadczenie śmiertelne w produktach UFK ma umiarkowaną wysokość i w istocie umowa ubezpieczenia jest bliska programowi regularnego zakupu jednostek uczestnictwa funduszu inwestycyjnego w biurze maklerskim. Status umowy ubezpieczenia daje, obok ochrony ubezpieczeniowej w przypadku śmierci, także pewne korzyści podatkowe, jednak koszt ich uzyskania powinien być współmierny do efektów. Obydwu rynkom bardzo dobrze by zrobiło wzmocnienie konkurencji kosztowej. Jest zatem pożądane, by metodologia referencyjnych rachunków nakładów i efektów objęła inwestycyjne programy systematycznego oszczędzania oferowane również poza rynkiem ubezpieczeniowym.

Usprawnienie porównywalności kosztowej poprzez referencyjne scenariusze nakładów i efektów jest postulatem adresowanym do regulatora rynku. Ten typ interwencji może być, jak się wydaje, bardziej produktywny niż bezpośrednia ingerencja w stopy wykupu polis ubezpieczeniowych.

Podsumowanie

W artykule analizowany jest problem zerowych stóp wykupu w początkowym okresie umowy ubezpieczenia z Ubezpieczeniowym Funduszem Kapitałowym.

Źródłem problemu zerowych wartości wykupu są wysokie koszty początkowe umowy ubezpieczenia. Fakt ten jest dobrze znany w teorii ubezpieczeń, a systemy regulacji rynku ubezpieczeń oferują akceptowalne metody radzenia sobie z tym problemem.

Zerowe stopy wykupu nie są wynikiem umownych kar nakładanych na osoby zamykające umowę ubezpieczenia we wczesnej jej fazie, lecz skutkiem rozliczania niezamortyzowanych kosztów początkowych. Mechanizm rozliczeń jest zgodny z zasadami rachunkowości ubezpieczeniowej i standardami aktuarialnymi.

Ubezpieczyciele stosują kilka równoważnych metod rozliczania kosztów, dając możliwość wyboru preferowanej formy rozliczeń. W ramach każdego systemu ubezpieczyciele zostawiają ubezpieczonym wiele możliwości zmniejszenia ciężaru kosztów początkowych poprzez zwiększanie składek podstawowych oraz dodatkowych wpłat w formie składek dodatkowych.

Narzućcenie minimalnych stóp wykupu w początkowym okresie ubezpieczenia prowadzi do złamania logiki rachunku ekonomicznego w długoterminowej umowie ubezpieczenia, zgodnie z którą wychodzący wcześniej powinni – jeśli jest to możliwe – pokryć niezamortyzowane koszty umowy i nie powinni – jeśli to jest możliwe – przerzucać tych kosztów na tych, którzy umowę kontynuują.

Interwencja w sprawie minimalnych stóp wykupu w początkowym okresie ubezpieczenia nie zmienia, zasadniczo, sytuacji ubezpieczyciela, natomiast poprawia znacząco sytuację krótkoterminowych uczestników długoterminowej umowy ubezpieczenia kosztem interesu długoterminowych uczestników długoterminowej umowy ubezpieczenia.

Nie ma mocnych przesłanek, że podział na krótko i długoterminowych uczestników umowy ubezpieczenia daje się sprowadzić do podziału na biednych i zamożnych. Bardziej prawdopodobna jest hipoteza, że tym co wyróżnia długoterminowych uczestników umowy ubezpieczenia z UFK jest większa rozwaga i ostrożność przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych oraz większa przeorność wobec przyszłości.

W świetle powyższych argumentów nie ma uzasadnienia decyzja o uznaniu zerowej stopy wykupu za postanowienie o charakterze abuzywnym. Co więcej, jest to decyzja kontrproduktywna, która przynieść może dysfunkcjonalne skutki.

Są natomiast przesłanki za wprowadzeniem górnego pułapu do mechanizmu rozliczania kosztów początkowych i powiązaniem tego ograniczenia z wielkością rocznej składki podstawowej. Instrument taki nie rozwiąże problemu zerowej stopy wykupu w początkowym okresie umowy, jednak sprawi, że ta kategoria kosztów stanie się, po przekroczeniu górnego limitu, bardziej kosztowna.

Pozytywne efekty przynieść może wzrost transparentności umów ubezpieczenia z UFK.

Ubezpieczyciel powinien w sposób jawny podawać w OWU zalecany minimalny okres trwania umowy, powinien przybliżać, choćby w zarysie, ekonomikę indywidualnych parametrów ubezpieczenia i powinien wyraźnie wskazywać konsekwencje przystąpienia do umowy na minimalnych warunkach.

Innym kierunkiem zwiększenia przejrzystości rynku powinno być wzmocnienie konkurencji cenowej poprzez lepszą porównywalność nakładów i efektów produktów inwestycyjno-oszczędnościowych oferowanych na rynku ubezpieczeniowym i na rynkach pokrewnych.

Wykaz źródeł:

- Black Kenneth, Skipper Harold, *Life Insurance*, Prentice Hall, Englewood Cliffs 1972.
- Bowers Newton, Gerber Hans, Hickman James, Jones Donald, Nesbitt Cecil, *Actuarial Mathematics*, Society of Actuaries, Itasca 1986.
- Cherin Antony, Hutchins Robert, *The Rate of Return on Universal Life Insurance*, „The Journal of Risk and Insurance”, Vol. 54, No. 4, pp. 691–711, 1987.

Gerber Hans, *Life Insurance Mathematics*, Springer, Berlin 1995.

Hardwick Philip, *Measuring Cost Inefficiency in the UK Insurance Industry*, „Applied Financial Economics”, Vol. 7, Issue 1, pp. 37–44, 1997.

Kaye Geraldine, *Economics of Scale in UK Life Insurance Companies: An Empirical Approach*, „The Geneva Papers on Risk and Insurance”, Vol. 16, No. 60, pp. 302–314, 1991.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 28.12.2009 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji, Dz. U. z 2009 r., nr 226, poz. 1825.

Skałba Mariusz, *Ubezpieczenia na życie*, WNT Warszawa 1999.

Stroiński Eugeniusz, *Ubezpieczenia na życie. Teoria i praktyka*, Poltext, Warszawa 2004.

Zillmer August, *Beiträge zur Theorie der Prämienreserve*, Szczecin 1863.

Unit-linked life policy surrender value

The article discusses the issue of low surrender values of unit-linked life policies which are terminated prematurely. This issue, in particular the zero surrender value in the first two years, is negatively perceived by the market regulator, and an intervention can be expected which will impose limitations on the minimum surrender value in the case of policy's early termination. The article advances the thesis that zero surrender rates do not result from contractual penalties for early termination of the insurance, but are a consequence of settling initial costs which have not been depreciated. The settlement mechanism complies with the rules of insurance accounting and actuarial standards. The intervention connected with minimum surrender rates will not substantially change the insurer's result, but will improve the situation of short-term participants of the long-term contract at the long-term participants' expense. It is difficult to defend the logic of such an intervention.

On the other hand, international experience shows that combination of a life policy with an investment programme gives a product which cannot be compared easily with others, so insurers take advantage of the market's lack of transparency and charge their products with high cost mark-ups and profit margins. There are, therefore, arguments for the introduction of the upper ceiling for initial costs, to limit availability of this cost category, which is so convenient for the insurer. First of all, however, the regulator should ensure better transparency of unit-linked insurance contracts and strengthen price competition by means of better comparability of costs of investment services on the insurance market and financial markets.

PROF. DR HAB. MARIAN WIŚNIEWSKI – jest profesorem i kierownikiem Katedry Statystyki i Ekonometrii na Wydziale Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego.