

MARIAN WIŚNIEWSKI

Ubezpieczenia o charakterze oszczędnościowym w świetle nowych regulacji

Podmioty oferujące ubezpieczenia typu unit-linked odniosły nimi w Polsce znaczący sukces rynkowy, lecz jednocześnie stały się przedmiotem krytyki w związku z podejrzeniem o stosowanie abuzywnych klauzul w przypadku wczesnych rezygnacji z kontynuacji ubezpieczenia oraz praktyk złej sprzedaży (misselling). Artykuł analizuje zmiany w najnowszych regulacjach prawnych (ustawa o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej z 2015 r. oraz rozporządzenie ministra finansów na temat szczególnych zasad rachunkowości ubezpieczeniowej z 2016 r.), które były reakcją na wcześniejszą krytykę złych praktyk na rynku ubezpieczeń z UFK, oraz ocenia potencjalną skuteczność wprowadzonych regulacji w ograniczaniu obserwowanych dysfunkcji. Punktem wyjścia niniejszego opracowania jest zidentyfikowanie szczególnych cech ubezpieczeń z UFK i zwrócenie uwagi na fakt, że źródłem problemu jest splot dwóch cech: wysokich kosztów początkowych oraz intensywnej rezygnacji we wczesnym okresie ubezpieczenia. Wysokie koszty początkowe oraz wysoki poziom wczesnych rezygnacji nie są problemem charakterystycznym dla ubezpieczeń UFK, lecz nie ma wątpliwości, że za niezwykle wysokie na polskim rynku współczynniki wczesnej rezygnacji odpowiadają w tym wypadku praktyki missellingu. Z tej perspektywy oceniane są trzy grupy instrumentów regulacyjnych wprowadzonych w najnowszej legislacji: (1) zwiększające przejrzystość umów, (2) nakładające ograniczenia na wysokość kosztów początkowych oraz (3) interweniujące w wysokość opłat likwidacyjnych (surrender charges).

Słowa kluczowe: ubezpieczenia z UFK, koszty początkowe polisy, rezygnacje, wartość wykupu, instrumenty regulacyjne.

Wprowadzenie

Ubezpieczenia życiowe pełnią od swego zarania dwie podstawowe funkcje: ograniczają dolegliwość finansową przedwczesnej śmierci, a w przypadku długiego życia – łagodzą finansowe skutki spadku dochodów i wyczerpania zasobów. Każda z tych funkcji może być realizowana przez odrębny typ umowy ubezpieczenia, tym bardziej że obydwie ryzyka – krótkiego oraz długiego życia – nawzajem się wykluczają. Jednak od wielu lat konsumenci preferują polisy łączące składnik ochronny z oszczędnościowym. W Polsce już w latach 90. na rynku indywidualnych ubezpieczeń życiowych

dominowały polisy na życie i dożycie, powiązane najczęściej z funduszem inwestycyjnym ubezpieczyciela. Późniejsze lata były okresem szybkiej ekspansji unowocześnionej wersji tych ubezpieczeń, wykorzystującej jednostki uczestnictwa wyodrębnionego funduszu inwestycyjnego, dzięki czemu możliwe jest bieżące monitorowanie procesu oszczędzania. Okres boomu na rynkach finansowych 2004–2007 przyczynił się do zdominowania w Polsce tej właśnie formy ubezpieczeń typu *unit-linked insurance policies*, czyli polis z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (UFK).

Polisy z UFK są dzisiaj głównym produktem na całym rynku ubezpieczeń życiowych, łącznie z działem ubezpieczeń grupowych. W bieżącej sprzedaży zdominowały one klasyczny typ umowy ubezpieczenia na życie (w Polsce są to przede wszystkim grupowe polisy pracownicze oraz ubezpieczenia suplementujące kredyt bankowy) i praktycznie wyparty wcześniejsze formy indywidualnych polis życiowych z bonusem inwestycyjnym. W roku 2015 segment ubezpieczeń z UFK odnotował przypis składki brutto na poziomie 12,7 mld zł, czyli 46,2% całkowitej składki na rynku życiowym. Aktywa UFK, ponad 55 mld zł, stanowią prawie 2/3 rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto kapitalizujących zobowiązania całego sektora życiowego. Mimo silnych zaburzeń na rynkach finansowych w latach 2008–2012 oraz nie najlepszej reputacji ubezpieczeń z UFK po 2012 roku strumień składki cały czas rośnie przy wyraźnym spadku przypisu składki na pozostałych rynkach ubezpieczeń życiowych. Zwiększa się również zasób aktywów UFK: w roku 2015 strumień składki przewyższał o 3,7 mld zł wypłaty związane ze świadczeniami z polis z UFK lub z ich likwidacji. Według danych z pierwszego półrocza 2016 roku umowy z UFK obejmują 2 878 tys. polis indywidualnych oraz 55 tys. polis grupowych wystawionych na 918 tys. osób. W dużym uproszczeniu można więc przyjąć, że aktywne dzisiaj umowy ubezpieczenia z UFK zawarto z 3,8 mln osób¹.

Mimo sukcesu rynkowego ubezpieczenia z UFK stały się przedmiotem silnej krytyki, zgłaszanej przez klientów wcześniej rezygnujących z umowy ubezpieczenia i nagłaśnianej przez media. Pierwsza fala krytyki pojawiła się w 2012 roku, a obecnie obserwujemy jej ponowne narastanie. Głównym zarzutem są wysokie opłaty likwidacyjne naliczane przez ubezpieczycieli w przypadku zerwania umowy w dwóch pierwszych latach ubezpieczenia. Oznacza to, że przy wczesnej rezygnacji wartość gotówkowa polisy jest silnie zredukowana w stosunku do kwoty wynikającej z przemnożenia nabytych jednostek funduszu przez ich aktualną wartość. W roku 2012 rezygnacja po 1 roku ubezpieczenia przynosiła rezygnującym w wielu przypadkach zerową wartość gotówkową polisy. Dzisiaj są to przypadki rzadsze, niemniej skala redukcji (skala opłat likwidacyjnych) przy wczesnych rezygnacjach nadal daleko odbiega od tego, co opinia publiczna ocenia jako uzasadnione i sprawiedliwe. Formułowany jest w związku z tym zarzut abuzywności umownych postanowień dotyczących opłat likwidacyjnych, co daje wielu osobom podstawę do wystąpienia na drogę sądową z roszczeniem wobec ubezpieczyciela. Pojawia się wreszcie zarzut złej sprzedaży (*misselling*), czyli świadomego sprzedania produktu oszczędnościowego osobom o wątpliwej zdolności do długoterminowego uczestnictwa w programie oszczędnościowym. Dyrektywa MiFID działa w Polsce dopiero od września 2008 roku, więc nie można wykluczyć, że przypadki złej sprzedaży mogły się zdarzać przed jej wprowadzeniem, ale również – że pojawiają się nadal, gdyż 2/3 przypisu składki w ubezpieczeniach życiowych przebiega przez zewnętrzne kanały sprzedaży i wymagania informacyjne MiFID mogą być wypełniane bez należytej staranności.

1. Informacje statystyczne na podstawie materiałów statystycznych KNF: *Biuletyn kwartalny. Rynek ubezpieczeń 2/2016*, tabl. D.1.a.b.; *Raport o stanie sektora ubezpieczeń po IV kwartałach 2015 r.*; *Biuletyn roczny. Rynek ubezpieczeń 2014* oraz *Biuletyn roczny. Rynek ubezpieczeń 2013*.

Problemy z ubezpieczeniami z UFK znalazły swoje odzwierciedlenie w najnowszych regulacjach. Ustawa z dnia 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (dalej: u.d.z.u.r.) oraz Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 kwietnia 2016 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji (dalej: RRU) koncentrują się zasadniczo na implementacji w polskim systemie prawnym obowiązującego od 1 stycznia 2016 roku nowego systemu regulacji ubezpieczeń *Solvency II*. Jest to fundamentalna reforma zmierzająca do unowocześnienia i ujednoczenia systemu regulacji i nadzoru rynku ubezpieczeń w Unii Europejskiej. Przy tej okazji jednak polski regulator wprowadził kilka rozwiązań, które nie wynikają z Dyrektywy *Solvency II*, lecz są bezpośrednią reakcją na podnoszone przez opinię publiczną zastrzeżenia wobec ubezpieczeń z UFK.

Celem artykułu jest ocena, w jakim stopniu nowe uregulowania są właściwą reakcją na obserwowane dotychczas dysfunkcje rynku ubezpieczeń z UFK. Nie jest to zadanie łatwe, gdyż rozwiązania te działają od niedawna i odnoszą się zasadniczo do nowych umów ubezpieczenia. Zachowując ostrożność, można jednak już dzisiaj ocenić, czy reakcja regulatora została właściwie ukierunkowana i czy nie zagraża ona szansom rozwojowym rynku ubezpieczeń z UFK.

1. Cechy szczególne ubezpieczeń z UFK

Na rynku występuje szeroka paleta produktów z UFK i trudno jest mówić o wzorcowej, typowej umowie ubezpieczenia z UFK. Ubezpieczyciele na różne sposoby próbują ustanowić w długoterminowym horyzoncie umowy ekwiwalentną relację między wpłacaną składką a oczekiwanym świadczeniem i nierzadko ten sam ubezpieczyciel oferuje alternatywne, aktuarialnie równoważne konstrukcje umowy ubezpieczenia. Nieco upraszczając i stylizując fakty, można istotę umowy z UFK przedstawić następująco: jest to praktycznie bezterminowy typ umowy na życie, mimo że często pojawia się formalny termin jej wygaśnięcia (zwykle 65. rok życia), który jednak zawiera opcję przedłużenia umowy na dotychczasowych warunkach. Umowa ustanawia ustalone kwotowo świadczenie śmiertelne i związaną z nim składkę. Kluczową częścią umowy jest program oszczędnościowy, realizowany poprzez zakup jednostek uczestnictwa wybranego funduszu inwestycyjnego. Umowa określa mechanizm przekazywania składki do funduszu inwestycyjnego a także sposób potrącania tej jej części, która finansuje świadczenie śmiertelne oraz koszty ubezpieczyciela i inne opłaty wyszczególnione w umowie. W przypadku śmierci w trakcie obowiązywania umowy najczęściej stosowana jest reguła, iż osoba uposażona otrzymuje umowne świadczenie śmiertelne lub bieżącą wartość wykupu jednostek na rachunku inwestycyjnym, w zależności od tego, która z obydwu wartości jest większa.

Niezwykle ważną częścią umowy są postanowienia dotyczące składki. Ubezpieczyciele rozróżniają składkę podstawową i dodatkową i odpowiednio do tego zakładają dwa rachunki inwestycyjne: rachunek podstawowy oraz dodatkowy. Na składkę podstawową nakładają szereg restrykcji dotyczących minimalnego poziomu oraz regularności wpłat, ponieważ jej część służy amortyzacji początkowych kosztów umowy ubezpieczenia. W przypadku rozwiązania umowy ubezpieczenia z przyczyn innych niż śmierć wypłacana jest bieżąca wartość wykupu jednostek uczestnictwa na rachunku podstawowym, pomniejszona o stawkę opłaty likwidacyjnej. Składka dodatkowa nie podlega restrykcjom dotyczącym jej wysokości i regularności, a wykup jednostek z konta dodatkowego nie jest obciążony opłatą likwidacyjną. Niektórzy ubezpieczyciele oferują alternatywny typ umowy bez dodatkowego rachunku inwestycyjnego i wtedy opłaty likwidacyjne są ograniczone do umownego pułapu konta inwestycyjnego. W tym rozwiązaniu cała składka pełni początkowo

funkcję składki podstawowej, a gdy rachunek inwestycyjny przekroczy progową wielkość, składka w całości odgrywa rolę składki dodatkowej.

Warto zwrócić uwagę na trzy szczególne cechy ubezpieczeń z UFK.

[1] Ubezpieczenie z UFK jest produktem, w którym ubezpieczyciel bierze na siebie stosunkowo wąski zakres ryzyka ubezpieczeniowego.

Zacznijmy od ryzyka demograficznego, które jest tradycyjną domeną ubezpieczycieli życiowych. Ograniczony zasięg ryzyka demograficznego jest po części systemowym efektem tego typu umowy. Program oszczędnościowy UFK nie jest unowocześnionym wariantem tradycyjnej umowy na dożycie, lecz indywidualnym programem oszczędzania, który w każdej chwili może zostać zakończony i jest wtedy rozliczany na podstawie indywidualnego stanu konta. W tradycyjnej umowie na dożycie można sobie również wyobrazić indywidualne konta oszczędnościowo-inwestycyjne, jednak ubezpieczyciel dokonuje aktuarialnej redystrybucji między kontami umierających a kontami dożywających. Mówiąc inaczej, ubezpieczyciel przekazuje dożywającym nie tylko zysk inwestycyjny z tytułu pobranych składek, lecz również zysk demograficzny, którego źródłem są wpłaty tych, którzy nie dożyli do umownego horyzontu umowy.

Nasuwa się jednak hipoteza, że wyeliminowanie ryzyka demograficznego z oszczędnościowej części polisy z UFK jest raczej następstwem preferencji konsumentów niż preferencji ubezpieczycieli. Ryzyko demograficzne w umowie na dożycie jest dla ubezpieczającego koncepcją trudną do racjonalnego uporządkowania. Przeżycie nie jest postrzegane jako zagrożenie, zagrożeniem jest natomiast śmierć i dlatego trudno jest uzasadnić kontrakt, w którym traci się w przypadku śmierci. Z perspektywy ekonomii i finansów behawioralnych² łatwo więc można wytłumaczyć niechęć konsumentów do zakupu ubezpieczenia na dożycie, gdy dostępny jest na rynku alternatywny program oszczędzania, wolny od ryzyka demograficznego. W ten sam sposób można również wyjaśnić szybki spadek popularności ubezpieczeń na życie i dożycie z funduszem inwestycyjnym, produktu, który w latach 90. był główną formą ubezpieczeń o charakterze oszczędnościowym.

Ograniczenie ryzyka demograficznego pojawia się również w ochronnej części umowy z UFK. Nie jest to systemowa konsekwencja tego typu umowy, lecz ponownie wybór wynikający z preferencji konsumentów. Większość polis jest wystawianych na świadczenie śmiertelne zbliżone do kwot stosowanych w grupowych ubezpieczeniach na życie (rzędu 10–20 tys. zł). Przy umiarowanej kwocie świadczenia śmiertelnego połączenie ryzyka śmierci z intensywnym programem oszczędnościowym, absorbującym lwią część składki, nieuchronnie prowadzi do marginalizacji ubezpieczeniowej części programu. Aktywa na koncie UFK zazwyczaj już po dwóch, trzech latach przewyższają sumę ubezpieczenia z tytułu śmierci, czyli od tego momentu wypłaty śmiertelne są w całości finansowane z programu inwestycyjnego. Mimo długookresowego horyzontu umowy ubezpieczenia, ubezpieczeniowa część programu ma charakter krótkookresowy.

Realizacja programu oszczędnościowego umowy z UFK nie obciąża ubezpieczyciela ryzykiem inwestycyjnym. Najczęściej jest on pośrednikiem między ubezpieczającym a funduszem inwestycyjnym, zarządzanym przez zewnętrzny podmiot rynku finansowego. Ucieczka od ryzyka finansowego nie jest czymś specyficznym dla produktów z grupy *unit-linked*. Ten proces trwa od lat 70. XX wieku i już w latach 90. klasyczny typ ubezpieczenia łączącego komponent ochronny z oszczędnościowym, czyli ubezpieczenie na życie i dożycie z identyczną sumą ubezpieczenia w obydwu

2. Por. D. Kahneman, *Pułapki myślenia*, Media Rodzina, Poznań 2012.

częściach programu, wyceniany był przez ubezpieczycieli przy zerowej stopie technicznej. Oznaczało to, że gwarancja finansowa ubezpieczyciela dotyczyła jedynie ujemnych, nominalnych stóp zwrotu. Ten transfer lwiej części ryzyka finansowego w stronę klienta był, co do zasady, transakcją ekwiwalentną: ubezpieczyciel uruchamiał program bonusów inwestycyjnych, rozliczając co roku osiągnięte zyski inwestycyjne. Zatem produkty *powiązane z jednostkami funduszu inwestycyjnego* zamykają jedynie trwający od dawna proces ograniczania ryzyka finansowego po stronie ubezpieczyciela.

W tej sytuacji głównym źródłem ryzyka w ubezpieczeniu z UFK jest ryzyko, polegające na błędzie prognozowania wczesnych rezygnacji. Także i w tym przypadku można stwierdzić, że nie jest to problem specyficzny dla tej kategorii ubezpieczeń, ale wspólny dla wszystkich, także tradycyjnych, ubezpieczeń na życie z długim okresem ważności. Charakterystyczne dla umów z UFK jest jedynie to, że koszty wczesnej rezygnacji są bardziej transparentne, a sam proces rezygnacji w trzech pierwszych latach przebiega bardziej intensywnie niż w przypadku ubezpieczeń tradycyjnych. Problem ten analizujemy w dalszej części artykułu.

Obserwowany w ostatnich dekadach proces ograniczania ryzyka po stronie ubezpieczyciela mógł być wzmocniony przez zmiany w systemie regulacyjnym ubezpieczeń. Od lat polegają one na coraz lepszej identyfikacji ryzyka, coraz precyzyjniejszym jego pomiarze i coraz wyższym progu wypłacalności. Nie tylko bowiem spada dopuszczalne ryzyko niewypłacalności, ale też coraz większą rolę w zapewnieniu wypłacalności odgrywa kapitał własny, a coraz mniejszą – rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe. Efekt tego procesu jest nieuchronny: ryzyko ubezpieczeniowe jest coraz droższe, gdyż wymaga coraz większej porcji kapitału, a kapitał wymaga dywidend, które przewyższają rynkową cenę pieniądza o premię za ryzyko. Droższe ryzyko skłania ubezpieczyciela nie tylko do lepszego zarządzania ryzykiem, ale także do przesuwania części ryzyka na stronę ubezpieczonego, zwłaszcza wtedy, gdy konsument uznaje to ryzyko za mało dotkliwe.

(2) Ubezpieczenie z UFK jest obciążone wysokimi kosztami początkowymi, te zaś wywołują silne redukcje wypłat przy wczesnej likwidacji polisy.

Problem ten nie jest osobliwością ubezpieczeń z UFK, lecz wyróżnikiem większości umów życiowych o długim horyzoncie ważności. Źródłem problemu są wysokie koszty akwizycji. W długoterminowych umowach z regularną składką okresową sięgają one często 100% rocznej składki brutto. 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 zostanie osiągnięty, jeśli umowa nie zostanie zamknięta zbyt szybko. Bardzo wczesne wyjścia (w pierwszym roku) dają ubezpieczającemu zerową wartość gotówkową polisy, a mimo to pozostawiają deficyt, którego ciężar musi być przerzucony na inne umowy, te trwające dłużej. Wyjścia nieco późniejsze dają wychodzącym silną redukcję gotówkowej wartości polisy, ale ich skutki nie przenoszą się już na ubezpieczonych kontynuujących zawartą umowę. Pod koniec terminu ważności umowy rezygnacja nie ma już istotnego wpływu na gotówkową wartość wykupu polisy. Ponieważ koszty początkowe mają charakter jednorazowy, przy długim okresie uczestnictwa nie ma także istotnego znaczenia ich bezwzględna wysokość w momencie startu umowy.

W tradycyjnych ubezpieczeniach życiowych ten dobrze znany i od dawna stosowany mechanizm obciążania rezygnacji niezamortyzowanymi kosztami początkowymi nie budził zgorszenia opinii publicznej, mimo że przynosił wcześniej rezygnującym równie dotkliwe straty. Może to, po pierwsze, świadczyć o tym, że umowa z UFK jest bardziej transparentna niż tradycyjne ubezpieczenie

na życie i dożycie, gdzie wartość rezerwy netto – jest to odpowiednik salda na koncie UFK – nie jest ubezpieczonemu znana. Klient może się czuć rozczarowany niską wartością wykupu polisy, jednak trudno mu ocenić wysokość „opłaty likwidacyjnej”. Po drugie, klienci tradycyjnych ubezpieczeń byli prawdopodobnie bardziej świadomi długoterminowego horyzontu umowy lub lepiej poinformowani o skutkach wczesnej rezygnacji z umowy ubezpieczenia. Dzięki temu przystępowali do umowy po bardziej wnikliwej analizie swej zdolności do finansowania kosztów ubezpieczenia w następnych latach.

[3] Ubezpieczenie z UFK jest produktem elastycznym, dającym bliższe i bardziej aktywne uczestnictwo w procesie inwestowania.

Z perspektywy konsumenta, a więc osoby zamierzającej systematycznie oszczędzać drobne kwoty, umowa z UFK jest wygodnym i względnie tanim kanałem dostępu do rynków kapitałowych i finansowych. Proces inwestowania jest transparentny (wydzielone fundusze o określonym profilu ryzyka) i na bieżąco monitorowany (ciągła wycena jednostek uczestnictwa), zapewnia uczestnikom możliwość aktywnego uczestnictwa (zmiana funduszu, zmiana – zwłaszcza w górę – wysokości składki) oraz daje bezwarunkową własność konta (brak ubezpieczeniowej redystrybucji w grupie uczestników). Cechom tym umowy z UFK zawdzięczają swój sukces rynkowy. Jednak negatywnym skutkiem bardziej aktywnego zaangażowania w proces inwestycyjny jest efekt nadmiernego bodźcowania, a więc niższa odporność na załamania indeksów giełdowych i inne niekorzystne informacje. Umowa tradycyjna, nawet jeśli wykorzystuje bonusy inwestycyjne, zapewnia większy dystans wobec bieżących wydarzeń. W rezultacie umowom z UFK towarzyszy bardziej intensywny i żywiłowy proces rezygnacji w początkowych latach ubezpieczenia. Zagadnienie to omawiamy w następnej części artykułu.

2. Skala problemu wczesnych rezygnacji

Niewiele jest danych na temat skali i przebiegu rezygnacji z ubezpieczeń z UFK. Poszczególne zakłady chronią swoje dane na ten temat nie tylko w przypadku umów z UFK, lecz także szerszej kategorii długoterminowych ubezpieczeń na życie. W literaturze przyjmuje się, że ubezpieczający kieruje się celami długookresowymi i w związku z tym nie oczekuje, że polisa ma mu zapewniać płynność finansową w okresach poprzedzających dojrzałość ubezpieczenia. Opłaty likwidacyjne (*surrender charges*) demotywią do rezygnacji i umacniają przekonanie, że potrzebę płynności lepiej zaspokajają inne produkty finansowe o charakterze oszczędnościowym. Obserwowane rezygnacje wyjaśnia się na dwa sposoby: hipoteza stresu finansowego (*emergency fund hypothesis*) postrzega je jako efekt trudności finansowych gospodarstwa spowodowanych szokiem dochodowym (np. utrata pracy) lub nieubezpieczonymi zdarzeniami losowymi, a hipoteza stopy procentowej (*interest rate/replacement hypothesis*) łączy rezygnacje ze znalezieniem lepszych, alternatywnych produktów ubezpieczeniowych lub finansowych³. Fragmentaryczne badania empiryczne wykazują, że hipoteza stopy procentowej lepiej wyjaśnia motywacje rezygnacji w ubezpieczeniach typu *unit-linked*, podczas gdy hipoteza stresu finansowego lepiej pasuje do rezygnacji w ubezpieczeniach na życie i dożycie⁴. Inne badania świadczą o tym, że stres finansowy wpływa

3. D. Haefeli, W. Ruprecht, *Surrenders in the Life Insurance Industry and their Impact on Liquidity*. The Geneva Association, Geneva/Basel 2012.

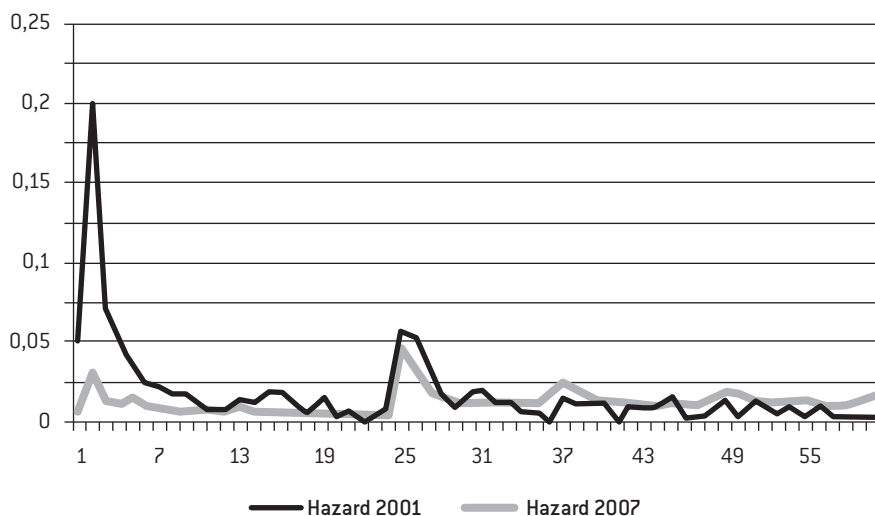
4. D. Kiesenbauer, *Main Determinants of Lapse in the German Life Insurance Industry*, „North American Actuarial Journal”, Vol. 16, No. 1, 2011, s. 52–73.

na rezygnacje tylko w grupie młodszych gospodarstw domowych, natomiast starsze gospodarstwa wykazują większą odporność na ten czynnik rezygnacji⁵.

Dla literatury przedmiotu zasadnicze jest pytanie o wpływ rezygnacji na płynność zakładu ubezpieczeniowego. Badania wskazują, że normalny przebieg rezygnacji nie jest istotnym zagrożeniem dla płynności zakładów, a tym bardziej dla ich wypłacalności. Groźny może być natomiast katastroficzny przebieg rezygnacji wywołany utratą wiarygodności ubezpieczyciela lub w odniesieniu do całego rynku – szokiem makroekonomicznym (np. kryzys walutowy w Korei Płd. w 1998 r.)⁶.

Unikatowy charakter mają badania na temat przebiegu rezygnacji w początkowych latach umowy ubezpieczenia. Krzysztof Dopiera w swej pracy magisterskiej przedstawił wyniki uzyskane na dwóch próbkach polis ubezpieczeniowych z UFK wylosowanych z portfela jednego z polskich ubezpieczycieli i obserwowanych przez 5 lat. Pierwsza obejmowała 1 tys. polis wystawionych w 2001 roku, a druga 20 tys. porównywalnych polis wystawionych w roku 2007. We wszystkich przypadkach ubezpieczenie wymagało opłacania miesięcznej składki. Badanie wykazało, że wiek ubezpieczającego, jego płeć oraz poziom wykształcenia nie mają istotnego wpływu na rezygnację z ubezpieczenia. Zmienną mającą największe znaczenie dla rezygnacji jest czas trwania umowy. Prezentowany poniżej rysunek przedstawia przebieg funkcji hazardu zakończenia umowy w pierwszych latach. Funkcja hazardu pokazuje, ile osób zrezygnowało z ubezpieczenia w miesiącu t w stosunku do tych, którzy na początku miesiąca t je kontynuowali.

Rysunek 1. Funkcja hazardu rozwiązywania umów z UFK w zależności od czasu trwania kontraktu



Hazard 2001 i hazard 2007 oznaczają odpowiednio hazard zerwania polisy z 2001 roku i hazard zerwania polisy z 2007 roku.

Źródło: Krzysztof Dopiera, *Optymalne opłaty w ubezpieczeniach unit-linked. Praca magisterska pod kierunkiem M. Wiśniewskiego*, WNE UW, 2014.

5. S. Fier, A. Liedenberg, *Life Insurance Lapse Behavior*, „North American Actuarial Journal”, Vol. 17, No. 2, 2012, s. 153–167.

6. D. Haefeli, W. Ruprecht, *Surrenders...*, także: Ch. Kim, *Modeling Surrender and Lapse Rates with Economic Variables*, „North American Actuarial Journal”, Vol. 9, No. 4, 2004, s. 56–70.

Można stąd wyciągnąć kilka wniosków. Obydwie próbki mają podobny profil rezygnacji, jednak w kohorcie polis z 2007 roku rezygnacje w pierwszym roku ubezpieczenia są dużo rzadsze. Może to świadczyć postępującym procesie uczenia się po stronie klientów oraz agentów ubezpieczeniowych. Historia kohorty z 2001 roku pokazuje, że wczesne rezygnacje mogą mieć przebieg dewastujący ekonomikę produktu: w pierwszym roku wypadło 35%, w drugim 15%, a w trzecim 10% wyjściowej liczby polis. Trwałość umów z 2007 roku wygląda lepiej, jednak nadal groźnie dla racjonalnego rachunku opłacalności produktu: w pierwszym roku wypadło około 15% polis, w drugim 10% a w trzecim 15%. Charakterystyczny jest skok rezygnacji po drugim roku oraz tuż po kolejnych rocznicach umowy. Klienci otrzymują wtedy sprawozdania z przebiegu ubezpieczenia i rozczarowanie wynikami skłania ich do rezygnacji (obydwie kohorty przeszły przez bessę giełdową w początkowych latach trwania umowy). Mogłoby to przemawiać za hipotezą stopy procentowej (a więc motywem zastąpienia polisy z UFK innym produktem oszczędnościowym, przynoszącym wyższą rentowność). Źródłem tej motywacji może być ucieczka do bezpiecznych, wolnych od ryzyka form oszczędzania, wywołana rozczarowującymi rezultatami rynków kapitałowych i finansowych.

Podsumowując, stwierdzamy, że wczesne rezygnacje mają w przypadku ubezpieczeń z UFK bardzo intensywny i żywiołowy przebieg. To zaś sprawia, że mechanizm rozliczania kosztów początkowych – niebudzący kontrowersji w przypadku tradycyjnych umów ubezpieczenia – przynosi w znaczącej skali negatywne saldo zamknięcia umowy ubezpieczenia w pierwszym roku jej trwania.

3. Dysfunkcje rynku ubezpieczeń z UFK

Źródłem problemów rynku z UFK jest zbieg dwóch czynników: wysokich kosztów początkowych oraz intensywnej fali rezygnacji we wczesnym okresie trwania umowy.

Wysokie koszty początkowe mogą świadczyć o tym, że polscy ubezpieczyciele korzystają z droższych kanałów sprzedaży niż inni dostawcy usług finansowych. Jest to częściowo uzasadnione tym, że koszt usługi pośrednika jest wyższy ze względu na bardziej złożoną konstrukcję produktów ubezpieczeniowych i trudniejszy dostęp do klienta. Jednak w znacznym stopniu wysokie koszty początkowe są rezultatem utrwalonej na rynku ubezpieczeniowym metody koncentrowania wypłat prowizji na początkowy moment umowy. Warto mieć świadomość, że jeśli czteroprocenowa prowizja agencyjna wypłacana przez 20 lat trwania umowy zostanie zastąpiona jednorazową wypłatą, to osiągnie około 60% składki pierwszego roku. A więc problem wysokich kosztów początkowych to przede wszystkim problem nierównomiernego finansowania kosztów akwizycji.

Bardzo wysoka intensywność wczesnych rezygnacji świadczy o tym, że wielu klientów traktuje ubezpieczenie z UFK jako instrument bieżącej płynności (fundusz ratunkowy), co jest fundamentalnym niezrozumieniem istoty tego produktu. Fragmentaryczne badania pokazują, że polscy konsumenci szybko się uczą i wczesne rezygnacje będą zmierzać do marginesu błędu. Pozostaje jednak niepokój, że wczesne rezygnacje są znacznej mierze efektem złej sprzedaży, czyli świadomego nakłaniania ludzi do zakupu produktu, który nie odpowiada ich potrzebom i na który ich nie stać.

W związku z zagadnieniami kosztów początkowych oraz wczesnych rezygnacji pojawia się kwestia kanałów sprzedaży ubezpieczeń. Polski model pośrednictwa ubezpieczeniowego ma wiele cech, które skłaniają pośredników do forsowania celów krótkookresowych. W latach 90. ubezpieczyciele koncentrowali się na walce o udział w szybko rosnącym rynku i dopuścili do powstania nieprzejrzystego modelu multiagencji ubezpieczeniowej, rezygnując z budowy tradycyjnego

modelu agencji opartego na wyłączności terytorialnej. W terytorialnym modelu agent otrzymuje od pryncypała gwarancję, że na przypisanym do agencji obszarze nie pojawi się kolejny agent reprezentujący tego samego ubezpieczyciela. W tym systemie agentem można zostać jedynie poprzez kupno agencji prowadzonej dotychczas przez kogoś innego. Sprzedając agencję, jej dotychczasowy właściciel kapitalizuje wartość przypisanego mu rynku, czyli realizuje wypracowany przez siebie wzrost wartości. Zatem znacząca część dochodów agenta ma charakter długookresowy, co zmusza go do dbałości o długookresowe relacje z klientem.

Obecny model agencji ubezpieczeniowej nie ma zapewne negatywnego wpływu na sprzedaż ubezpieczeń majątkowo-osobowych, z natury swej krótkoterminowych, jednak w przypadku długoterminowych kontraktów życiowych powstaje dysfunkcyjna rozbieżność motywacji klienta i pośrednika. Zmiana modelu sieci agencyjnej to zadanie na długie lata, wymagające ofiar po stronie ubezpieczycieli (zaburzenia sprzedaży) oraz po stronie agentów (konieczność poniesienia dużych nakładów inwestycyjnych).

Poniżej dokonamy przeglądu środków, którymi może się posłużyć regulator rynku w celu ograniczenia złych praktyk, obserwowanych na rynku ubezpieczeń z UFK.

3.1. Przejrzystość umów ubezpieczenia z UFK

Skoro istnieje podejrzenie, że głównym źródłem problemu jest asymetria informacji przy zawieraniu umowy ubezpieczenia z UFK, regulator rynku powinien oddziaływać przede wszystkim na transparentność umów. Jest to klasyczne zadanie regulatora, nieprowadzące do zniekształceń racjonalnych decyzji podejmowanych na poziomie mikroekonomicznym.

Logika decyzji o przystąpieniu do ubezpieczenia z UFK jest w zasadzie prosta. Ponieważ ochronna część programu pełni mało istotną rolę, należy kierować się wyłącznie oszczędnościowo-inwestycyjnymi charakterystykami umowy. Jest to produkt długoterminowy, więc trzeba mieć świadomość, że minimalny horyzont uczestnictwa to 10 lat. Deklarowana składka miesięczna powinna być stabilnym i pewnym elementem funduszu swobodnej decyzji gospodarstwa domowego. Przy mniej stabilnej zdolności do oszczędzania należy wybierać rozwiązania, które dopuszczają elastyczne ograniczanie wysokości składki bez zagrożenia kontynuacji umowy (odpowiednio wyważona proporcja między składką podstawową i dodatkową).

Nieznaczna rola części ochronnej w ubezpieczeniu z UFK sprawia, że warto je porównywać z innymi produktami inwestycyjnymi oferowanymi przez rynek finansowy. W wielu przypadkach instytucje finansowe korzystają z tańszych sieci sprzedaży i mogą zaoferować lepsze warunki wczesnego zakończenia umowy. Jest to interesująca alternatywa dla osób, które osiągają na bieżąco oszczędności, lecz nie mogą być pewne ich kontynuacji.

Nie ma wątpliwości, że wiele osób, które weszły w ubezpieczenia z UFK nie znało zarysowanych tutaj reguł podejmowania decyzji. Wiele z nich nie uzyskało pomocy pośrednika ubezpieczeniowego w zrozumieniu ekonomiki tego produktu. W pierwszej fali dyskusji nad złymi praktykami na rynku ubezpieczeń z UFK zgłaszano postulaty rozszerzenia o.w.u. między innymi o informacje wskazującą zalecany minimalny okres ubezpieczenia, czyli okres, po którym umowa powinna przynieść ubezpieczonemu zyski⁷. Warto odnotować, że nowa ustawa realizuje ten postulat, wprowadzając „rekomendowany minimalny okres trwania umowy wraz z uzasadnieniem rekomendacji” (u.dz.u.r.,

7. M. Wiśniewski, *Wartość wykupu polis życiowych z Ubezpieczeniowym Funduszem Kapitałowym*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2012, nr 2, s. 29–44.

art. 22, ust. 2 p. 5). Znacznie rozbudowano również wymagania informacyjne na temat praw i obowiązków ubezpieczającego. Kwestia ta jest ważnym elementem trzeciego filaru Dyrektywy *Solvency II* i choć bezpośrednio nie wynika z problemów obserwowanych na rynku ubezpieczeń z UFK, to jednak służy ich rozwiązywaniu.

Ciągle istnieją możliwości zwiększenia przejrzystości umów z UFK przez wprowadzenie do o.w.u. scenariuszowych analiz ostrzegawczych, pokazujących jakie decyzje są szczególnie ryzykowne. Innym kierunkiem działania jest wzmocnienie porównywalności kosztowej ubezpieczeń z UFK z produktami rynku finansowego poprzez wzorcową wycenę efektów własnego produktu (rachunek symulacyjny nakładów i efektów), opracowaną według jednolitej metodologii dla wszystkich podmiotów oferujących produkty związane z jednostkami funduszu inwestycyjnego na rynku ubezpieczeniowym oraz finansowym.

3.2. Ograniczenia nałożone na wysokość kosztów początkowych

W sytuacji, gdy słabo działa konkurencja kosztowa i ubezpieczyciele są mało skuteczni w ograniczaniu początkowych kosztów akwizycji, uzasadnione może być ustanawianie górnego pułapu kosztów początkowych. Polskie regulacje przewidują dwa ograniczenia nakładane na koszty początkowe. Pierwsze, stosowane od zarania ustawy o działalności ubezpieczeniowej (tj. od 1990 r.), ustanawia limit 3,5% sumy kapitału, czyli docelowej sumy ubezpieczenia danej umowy (RRU, § 2.24; § 49.3). Ograniczenie to jest trudne do zastosowania w przypadku ubezpieczenia z UFK, gdzie zarówno okres ubezpieczenia, jak i docelowy kapitał umowy mają charakter hipotetyczny. Skuteczniejszym ograniczeniem może być obowiązujący od kilku lat limit 100% składki brutto pierwszego roku ubezpieczenia, aczkolwiek odnosi się on tylko do metody Zillmera (RRU § 49.5), a więc wszystkich metod międzyokresowych rozliczeń, które ustanawiają równomierny schemat amortyzacji kosztów początkowych. Należy pamiętać, że wymienione limity nie są ograniczeniem dla ponoszonych kosztów, lecz jedynie limitem ich korzystnego rozliczania.

Można rozważać kolejne decyzje legislacyjne, obniżające limit kosztów poniżej 100%, tak aby wywierać skuteczną presję na ubezpieczycieli i pośredników. Warto mieć świadomość, że jeśli metodą nakładania limitu na koszty początkowe chce się wyeliminować znaczące redukcje wypłat przy wczesnych rezygnacjach, to trzeba zejść do jednocyfrowego pułapu kosztów początkowych, czyli do poziomu, który jest ekonomicznie nierealistyczny i nieracjonalny. Zatem instrument ten powinien być wykorzystywany tylko do pobudzania konkurencji kosztowej w relacjach ubezpieczyciele – pośrednicy.

O tym, że pokusa rozwiązywania problemów poprzez ograniczanie pułapu kosztów początkowych może być silna, świadczy radykalne rozwiązanie wprowadzone przez nową ustawę, całkowicie eliminujące kategorię kosztów początkowych w przypadku umów, w których suma ubezpieczenia na życie jest niższa niż dziesięciokrotność średniej składki rocznej z pierwszych pięciu lat ubezpieczenia (ustawa, art. 23, ust. 5–7). Można ten zapis potraktować jako zachętę regulatora do przedstawiania na rynku UFK ofert ze znacznie wyższymi niż obecnie sumami ubezpieczenia, czyli zachętę do zwiększenia roli ochronnej części ubezpieczenia z UFK. Trudno jednak przeoczyć, że jest to ingerencja w preferencje konsumentów, którzy już wcześniej mogli zawierać umowy z wyższymi sumami ubezpieczenia, a jednak wybierali te z niższymi.

3.3. Ograniczenie maksymalnej redukcji świadczenia

Regulator rynku zdecydował się na zastosowanie radykalnego środka interwencyjnego w postaci ograniczenia maksymalnej redukcji wypłaty z konta UFK do poziomu 4% bieżącego stanu konta (ustawa, art. 26 ust. 4). Ograniczenie to działa bez względu na termin, w którym dochodzi do rezygnacji z umowy, a więc ma ono w szczególności bronić interesu wcześniej rezygnujących.

Z trudnych do zrozumienia względów stopa redukcji świadczenia stała się główną miarą opłacalności umowy, a nawet głównym kryterium uczciwości umowy z UFK. Tymczasem stopa redukcji silnie zależy od zastosowanej metody amortyzacji kosztów początkowych i różnice stopy redukcji niekoniecznie odzwierciedlają sytuację osoby, która wcześniej rezygnuje z kontynuacji ubezpieczenia. W prezentowanej poniżej tabeli 1. zostały policzone efekty trzech alternatywnych metod rozkładania kosztów początkowych, przy spójnych założeniach dotyczących innych elementów rachunku aktuarnego. We wszystkich przypadkach uwzględniana jest ta sama składka brutto (500 zł miesięcznie) oraz rozliczana ta sama kwota 4 000 zł kosztów początkowych, stanowiących 2/3 rocznej składki brutto. Można zauważyć, że przy rezygnacji po dwóch latach ubezpieczenia najniższą stopę redukcji świadczenia daje metoda, przy której kwota wypłaty jest najniższa i na odwrót: najsilniejsza redukcja następuje tam, gdzie wypłacana jest najwyższa kwota. Podobne paradoksy znaleźć można dla innych terminów rezygnacji. Stopa redukcji wypłaty jest miarą uwikłaną w różne techniczne zależności i jako instrument regulacyjny ma metodologiczne wady.

Tabela 1. Wpływ metody amortyzacji kosztów początkowych na stopę redukcji świadczenia oraz wypłatę z funduszu

Lata ubezpieczenia	Stała amortyzacja kosztów początkowych			Malejąca amortyzacja kosztów początkowych			Rosnąca amortyzacja kosztów początkowych		
	Suma nominalnych wpłat do UFK	Aktualna wartość wykupu	Stopa redukcji świadczenia	Suma nominalnych wpłat do UFK	Aktualna wartość wykupu	Stopa redukcji świadczenia	Suma nominalnych wpłat do UFK	Aktualna wartość wykupu	Stopa redukcji świadczenia
po 1 roku	5013	1440	71,7%	2483	0	100%	5485	1453	74%
po 2 latach	10 026	7044	31,9%	6944	4944	22%	10 969	7070	36%
po 3 latach	15 074	12 851	18,6%	10 233	10 664	0%	16 489	12 892	22%
po 4 latach	20 122	18 833	11,9%	15 753	16 593	0%	22 009	18 888	14%
po 5 latach	25 171	24 995	8,0%	21 273	22 700	0%	27 529	25 064	9%
po 6 latach	30 219	31 342	5,3%	26 793	28 991	0%	33 049	31 425	5%
po 7 latach	35 267	37 882	3,4%	32 313	35 470	0%	38 569	37 977	2%
po 8 latach	40 315	44 620	2,0%	37 833	42 143	0%	44 089	44 089	0%
po 9 latach	45 364	51 562	0,9%	43 353	49 017	0%	49 609	49 609	0%
po 10 latach	50 412	58 716	0,0%	48 873	56 097	0%	55 129	55 129	0%
po 15 latach	78 012	97 849	0,0%	76 473	94 812	0%	82 729	93 690	0%
po 20 latach	105 612	143 214	0,0%	104 073	139 693	0%	110 329	138 393	0%
po 25 latach	133 212	195 805	0,0%	131 723	191 723	0%	137 929	190 216	0%

Główne założenia: Miesięczna składka brutto 500 zł; Koszty początkowe 4000 zł; suma ubezpieczenia na życie 10 000 zł; roczna stopa zwrotu 3%.

Źródło: obliczenia własne na podstawie polskich tablic trwania życia 2008.

Główne zastrzeżenie wiąże się z nierealistycznie niskim poziomem dopuszczalnej w ustawie stopy redukcji świadczenia. W czteroprocentowym paśmie nie mieści się w pierwszych dwóch

latach żadna rozsądna kwota kosztów początkowych. Bez wątplenia ustawodawca chce wymusić na branży ubezpieczeniowej zmiany prowadzące do niemal pełnej likwidacji kategorii kosztów początkowych. Najprostszym rozwiązaniem byłoby odejście od prowizji skoncentrowanych w początkowym okresie umowy i stosowanie prowizji rozłożonych na kilka lat trwania umowy. Zastąpienie wysokiej prowizji początkowej ciągiem wieloletnich wypłat prowizyjnych nie jest na rynku nowym pomysłem i ubezpieczyciele chętnie by go już dawno zrealizowali, gdyby nie to, że kłóci się on z obecną organizacją sieci agencji ubezpieczeniowych, silnie forsującą motywację do realizowania przez agencje celów krótkoterminowych. Można wątpić w to, że nowy przepis zainicjuje zmiany w organizacji kanałów sprzedaży i że będą one przebiegać szybko i sprawnie.

Można się spodziewać dwóch uzupełniających się metod dostosowania ubezpieczycieli do nowych warunków. Po pierwsze, może nastąpić zmiana metod rozliczania kosztów początkowych, bez poprawy sytuacji wcześniej rezygnujących. Koszty początkowe nie ulegną redukcji, lecz ubezpieczyciele będą je amortyzować opłatami skoncentrowanymi na początkowy okres, a składka alokowana do funduszu będzie w początkowym okresie bardzo niska (por. metodę malejącej amortyzacji w tabeli 1.). W ten sposób ryzyko konfliktu z nową regułą zostanie ograniczone do rezygnacji w dwóch pierwszych latach. Ta forma reakcji nie wywołuje głębszych zniekształceń w rachunku ekonomicznym, aczkolwiek nie jest neutralna dla długoterminowych uczestników umowy ubezpieczenia. Z ich perspektywy nieco lepsze wyniki daje metoda stałej amortyzacji kosztów. W interesie długoterminowych uczestników leży zatem, by ubezpieczyciel zakładał, że nabywcy polis ubezpieczają się na długo, zamiast podejrzewać, że znaczna ich część wkrótce zrezygnuje.

Po drugie, można się spodziewać, że ubezpieczyciele na siłę, mimo wyższej kwoty poniesionych kosztów początkowych, dostosują stopy redukcji wypłat z UFK do wymaganego pułapu 4%. Oznaczać to będzie, że przerzucą koszty niezbilansowanych w momencie zamknięcia umów na te osoby, które kontynuowały umowę ubezpieczenia wystarczająco długo, by spłacić koszty początkowe swojej polisy i dług pozostawiony przez osoby wcześniej rezygnujące. Tego typu redystrybucja łamie zasady mikroekonomicznej racjonalności.

Jeśli ubezpieczyciel systematycznie ponosi stratę na pewnej kategorii umów, to tę stratę uwzględni w rachunku ekonomicznym i obciąża nią polisy będące źródłem straty. Kieruje nim nie tylko poczucie sprawiedliwości, lecz przede wszystkim pragmatyczna reguła przeciwdziałania antyselekcji ryzyk. Jeśli wcześniej rezygnujący będą subwencjonowani przez tych, którzy weszli do umowy na długo, to powstaje żywiołowy mechanizm destrukcji ubezpieczeniowego portfela ryzyk. Opłaty likwidacyjne, zróżnicowane według czasu trwania umowy, są zatem konsekwencją racjonalnego rachunku ekonomicznego i spełniają ważną mikroekonomiczną funkcję regulacyjną.

Wprowadzając ograniczenia łamiące zasady rachunku mikroekonomicznego, regulator bierze na siebie odpowiedzialność za uruchomienie procesów dostosowawczych o trudnych do przewidzenia skutkach. Jeśli ubezpieczycielom nie uda się zmienić sposobu wynagradzania pośredników, to pojawi się ryzyko destabilizacji portfela ubezpieczeń. Nie mieszcząc się ze zbyt wysokimi kosztami początkowymi w nowych limitach, ubezpieczyciele uruchomią mechanizm redystrybucji strat wywołanych wczesnymi rezygnacjami, który z kolei wpłynie na przebieg procesu rezygnacji. Rezygnacje staną się tańsze, więc będzie ich więcej, a to będzie zmniejszało korzyści długotrwałych uczestników i zniechęcało osoby nastawione na długotrwałe uczestnictwo do wchodzenia na rynek ubezpieczeń z UFK.

Regulator rynku czasem nie dostrzega, że występując z interwencją na rzecz ubezpieczonych, w istocie nie zmienia sytuacji ubezpieczyciela, lecz interweniuje w wewnętrzne relacje między grupami ubezpieczonych. W omawianym przypadku staje się rzecznikiem interesów

krótkoterminowych uczestników umowy, która w swej istocie jest długoterminowa, i występuje przeciwko interesom długoterminowych uczestników.

Podsumowanie

Mimo ograniczonego ryzyka ubezpieczenia z UFK są efektem długotrwałej ewolucji rynku ubezpieczeń. Ich sukces rynkowy odzwierciedla zachodzące zmiany w preferencjach oraz potrzebach konsumentów. Jeśli obserwuje się złe praktyki, trzeba je zwalczać, bez iluzji radykalnego rozwiązania, eliminującego to „obce ciało” i przywracającego dawny ład na rynku ubezpieczeń życiowych.

Istotnym źródłem problemu jest zła sprzedaż (*misselling*) produktów z UFK. Jest ona konsekwencją żywiołowego rozwoju kanałów sprzedaży nastawionych na krótkookresowe efekty. Ubezpieczyciele wnieśli kiedyś wkład do powstania i rozwoju polskiego modelu multiagencji ubezpieczeniowej, a dzisiaj sami są ofiarami tego systemu.

W sytuacji złych praktyk rynkowych podstawowym kierunkiem działań legislatora powinien być wzrost przejrzystości i porównywalności produktów.

Bezpośrednie oddziaływanie regulatora na koszty akwizycji i inne elementy rachunku ekonomicznego jest akceptowalne, jeśli interwencja nie prowadzi do transferów między grupami ubezpieczonych pobudzających negatywną selekcję uczestników. Ustawowe ograniczenie redukcji wypłat z konta UFK do 4%, bez uwzględnienia terminu rezygnacji, wypacza reguły aktuarialnej ekwiwalentności i może prowadzić do wzmożenia wczesnych rezygnacji, które i tak są w Polsce wysokie.

Wykaz źródeł

- Dopiera K., *Optymalne opłaty w ubezpieczeniach unit-linked*. Praca magisterska pod kierunkiem M. Wiśniewskiego, WNE UW, 2014.
- Fier S., Liedenberg A., *Life Insurance Lapse Behavior*, „North American Actuarial Journal”, Vol. 17, No. 2, 2012.
- Haefeli D., Ruprecht W., *Surrenders in the Life Insurance Industry and their Impact on Liquidity*, The Geneva Association, Geneva/Basel 2012.
- Kahneman D., *Pułapki myślenia*, Media Rodzina, Poznań 2012.
- Kiesenbauer D., *Main Determinants of Lapse in the German Life Insurance Industry*, „North American Actuarial Journal”, Vol. 16, No. 1, 2011.
- Kim Ch., *Modeling Surrender and Lapse Rates with Economic Variables*, „North American Actuarial Journal”, Vol. 9, No. 4, 2004.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 kwietnia 2016 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji, Dz. U. 2016, poz. 562.
- Ustawa z 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, Dz. U. 2015, poz. 1844.
- Wiśniewski M., *Wartość wykupu polis życiowych z Ubezpieczeniowym Funduszem Kapitałowym*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2012, nr 2.

Impact of new regulatory measures on savings-oriented life policies

Unit-linked life policies proved to be a successful business venture in Poland. Nevertheless, a remarkable early-lapse rate is observed, as a result of which customers suffer from high surrender charges

that absorb a significant portion of assets in their unit accounts. For several years, insurers had been blamed for market misconduct and this has provoked the regulator to respond. The paper examines a bundle of regulatory measures issued in the latest amendments to the Insurance Act 2015 and the Regulation on Insurance Accounting 2016. The analysis starts with consideration of specific features of unit-linked life insurance policies, which will facilitate the understanding of their vulnerability to early surrender. Incidental data and research findings on early-lapse behaviour are analysed to conclude that many customers are driven by a need for 'emergency funding' rather than long-term purposes. This strategic miscalculation may be partially attributed to the mis-selling behaviour of intermediaries.

Three groups of regulatory instruments are scrutinized with respect to possible improvements and potential distortions: (1) measures enhancing the contract's transparency, (2) upper limits on initial acquisition costs eligible for intertemporal adjustment, (3) a 4% ceiling put on surrender charge regardless of termination period.

Keywords: unit-linked insurance, initial expense loadings, policy lapses, surrender value, regulatory measures.

DR HAB. MARIAN WIŚNIEWSKI – profesor UW, Katedra Statystyki i Ekonometrii, Wydział Nauk Ekonomicznych, Uniwersytet Warszawski