

ALEKSANDER CHŁOPECKI

<https://doi.org/10.33995/wu2022.2.1>

Zagadnienie ochrony interesów ubezpieczonego w umowie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym

Przedmiotem artykułu jest zagadnienie ochrony interesów ubezpieczonego w umowie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. W artykule zostały zdefiniowane podstawowe metody i cele ochrony inwestora – a zarazem ubezpieczonego – jak również zakres przedmiotowy tej ochrony. Wskazuje się, że zakres ochrony dokonuje się poprzez prawo do informacji, ochronę przed nadmiernymi opłatami i misselingiem. Tezą artykułu jest również i to, że ochrona inwestora poprzez rozszerzanie obowiązków informacyjnych powinna być traktowana z ostrożnością – to znaczy przy uwzględnieniu racjonalnego poziomu percepcji inwestora.

Słowa kluczowe: ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy, ochrona interesu ubezpieczonego.

Wprowadzenie

Ustawa z dnia 11 września 2015 roku o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej¹ (dalej: u.dz.u.r. albo ustawa ubezpieczeniowa) zawiera przepisy odnoszące się do tak zwanego ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. W ostatnich latach (od 2015 roku) i, jak można oczekiwać, również w przeszłości kierunkiem rozwoju regulacji jest identyfikacja pól zagrożeń ubezpieczonych i sposobu redukcji tych zagrożeń. Celem artykułu jest określenie trafności określenia tych celów oraz metody ich realizacji, jak również wskazanie kierunku zmian.

1. Dz. U. 2021, 1130 tekst jedn. z dnia 24.06.2021.

1. Umowa ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym

W chwili obecnej ani w orzecznictwie ani w literaturze² nie ma wątpliwości, iż umowa ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym ma charakter umowy mieszanej. Umowa ta zawiera komponent o charakterze ubezpieczeniowym³. Co do zasady jest to umowa na życie lub dożycie. Drugi komponent, w sensie ekonomicznym mający znaczenie podstawowe, to komponent inwestycyjny, czyli dokonywana za pośrednictwem zakładu ubezpieczeniowego lokata w tak zwany ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy. Teza, iż podstawowe znaczenie ekonomiczne ma komponent inwestycyjny, wynika z prostej zależności, iż opłaty ponoszone przez ubezpieczonego w znaczącej części, czasami ponad 90%, przeznaczone są na komponent inwestycyjny. Jednocześnie w znaczącej części przypadków, jakkolwiek nie we wszystkich, maksymalna suma ubezpieczenia komponentu ubezpieczeniowego jest stosunkowo nieznacząca, a czasami wręcz symboliczna. Nie zmienia to faktu, że pomimo pewnych wątpliwości wyrażanych wcześniej zwłaszcza przez organy administracji, umowa ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym uznawana jest za umowę ubezpieczenia, a raczej za jej swoisty podtyp. Decydujące znaczenie ma tu oczywiście wola ustawodawcy tak unijnego, jak i polskiego. Oznaczenie umowy jako umowy z funduszem inwestycyjnym zostało zawarte zarówno w dyrektywie unijnej, jak i w stosownym załączniku do regulacji ubezpieczeniowych. Dodatkowo ustawodawca wyraźnie i stosunkowo szczegółowo uregulował ubezpieczenie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym w artykułach 23 do 26 ustawy ubezpieczeniowej oraz w art. 20 ust. 3 i 3a tej ustawy. Mieszany charakter umowy ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym powoduje konieczność analizy jej postanowień i treści, a także przepisów ustawowych – w kontekście zarówno umowy ubezpieczenia w rozumieniu Kodeksu cywilnego, jak i regulacji ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych.

2. Por. np. Ł. Węgrzynowski, *Charakterystyka umowy ubezpieczenia na życie z funduszem kapitałowym*, „Przegląd Sądowy” 2020/10/37-46. Por. też A. Chłopecki, *Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym a opłaty likwidacyjne (na tle regulacji o funduszach inwestycyjnych)*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2013, nr 1. Podstawową monografią analizującą charakter prawny tej umowy stanowi książka M. Szczepańskiej *Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*, Warszawa 2011. Por. też M. Szczepańska, *Charakterystyka prawna opłaty likwidacyjnej pobieranej przez ubezpieczycieli w umowie ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2012, nr 1.
3. Por. Uchwała SN z 10 sierpnia 2018 r., sygn. III CZP 22/18. Zdaniem Sądu Najwyższego ubezpieczenie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym nie zostało kompleksowo uregulowane w k.c. Niemniej w ocenie SN umowa ta stanowi umowę ubezpieczenia. W ramach odnośnego kontraktu wolą stron jest przeznaczenie przynajmniej części składek ubezpieczeniowych na nabycie jednostek ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego, czyli tworzonego z tych składek wydzielonego funduszu aktywów, inwestowanego zgodnie z umową i zarządzanego przez ubezpieczyciela na koszt i ryzyko ubezpieczającego, i której koniecznym elementem – obok świadczeń ubezpieczeniowych zakładu ubezpieczeń – jest możliwość wykupu ubezpieczenia. Umowa spełnia zatem dwa cele, tj. funkcję inwestycyjną (oszczędnościową), która może mieć charakter przeznaczonego, i zadanie udzielenia ochrony ubezpieczeniowej. Zgodnie z rozstrzygnięciami Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej [wyroki TSUE: z 1 marca 2012 r., C-166/11, *Á.L. González Alonso* przeciwko *Nationale Nederlanden Vida Cía De Seguros y Reaseguros SAE*, Legalis oraz z 31 maja 2018 r., C-542/16, *Länsförsäkringar Sak Försäkringsaktiebolag* przeciwko *Dödsboet efter Ingvar Mattsson* oraz *Jan-Erik Strobel* i in. przeciwko *Länsförsäkringar Sak Försäkringsaktiebolag*, umowy określane jako tzw. *unit linked*, wyrażone w jednostkach przeliczeniowych lub związane z funduszami inwestycyjnymi są powszechne w prawie ubezpieczeń. W orzecznictwie TSUE utrwała się tendencja do kwalifikowania tych umów jako umów ubezpieczenia.

Kwestia odnosząca się do nazewnictwa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych wymaga dodatkowych wyjaśnień. Zarówno dyrektywa unijna, jak i początkowo regulacje polskie używały pojęcia funduszy inwestycyjnych. Skądinąd dyrektywa unijna w dalszym ciągu posługuje się taką terminologią. Określenie *ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy* jest swoistą naleciałością o charakterze historycznym, wynikającą z faktu, iż polski ustawodawca w początkowym okresie rozwoju rynku funduszy inwestycyjnych dążył do tego, by inwestorzy byli w stanie rozróżnić fundusze inwestycyjne, oferujące bezpośrednie inwestycje, od zakładów ubezpieczeń, zapewniających je w sposób pośredni. Prawo unijne wszakże⁴ konsekwentnie nawiązuje do terminu *fundusz inwestycyjny*, chociaż oczywiście jest to pewna analogia – ubezpieczenie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym lub, według terminologii unijnej, z funduszem inwestycyjnym nie jest tym samym, co lokata w fundusz inwestycyjny, a różnice są znaczne. Inwestor w funduszu inwestycyjnym określanym jako „klasyczny” jest w zależności od typu funduszu albo posiadaczem jednostek uczestnictwa w funduszu otwartym, albo posiadaczem certyfikatów inwestycyjnych w funduszu zamkniętym. W przypadku ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym formalnie posiadaczem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, lub też innych aktywów stanowiących część tzw. rezerw technicznych (lub techniczno-ubezpieczeniowych) jest zakład ubezpieczeniowy. Sytuacja prawna inwestora będącego jednocześnie ubezpieczonym z funduszem kapitałowym przypomina zatem w istocie rozwiązanie powiernicze polegające na tym, że inwestor ów, a jednocześnie ubezpieczony, jest beneficjentem korzyści ekonomicznych wynikających ze wzrostu wartości jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych. Ale też oczywiście ponosi ryzyko inwestycyjne, którego co do zasady (o odstępstwach od tej zasady będę dalej) nie ponosi zakład ubezpieczeń. Należy przy tym podnieść, że regulacje ubezpieczeniowe nie determinują charakteru prawnego funduszu kapitałowego w taki sposób, iżby zawsze musiał to być fundusz inwestycyjny w rozumieniu przepisów o funduszach inwestycyjnych. Możliwe jest zatem, że zamiast funduszu inwestycyjnego w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych, czyli masy majątkowej, której przypisana jest osobowość prawna, zakład ubezpieczeniowy realizuje koncepcję polegającą na inwestowaniu środków ubezpieczających w określone składniki majątkowe. Składniki te przyporządkowane są zbiorczo inwestorom w zależności od ich wkładu finansowego. Wybór takiego modelu nie zmienia jednak w żadnej mierze podstawowego konceptu umowy ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. W każdym z przypadków to zakład ubezpieczeń jest bezpośrednim posiadaczem – w ostatnim z rozwiązań aktywów, a w podstawowym – jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych. W każdym z tych przypadków również ubezpieczony jest beneficjentem potencjalnych dochodów zainwestowanych aktywów, jak i ponosi ryzyko związane ze stratami z tych inwestycji.

Powyższe pozwala postawić tezę, iż analiza umowy ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym powinna się dokonywać zarówno w kontekście umowy ubezpieczenia

4. Obecnie por. Dyrektywa 2009/138/WE w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (*Wyptacalność II*) [wersja przekształcona]. Dz.U.U.E.L.2009.335.1 z dnia 2009.12.17, Por. Załącznik II pkt III „Ubezpieczenia, o których mowa w art. 2 ust. 3 lit. a) pkt (i) i (ii), powiązane z funduszami inwestycyjnymi;”. W wersji angielskiej: „III. The insurance referred to in points (a)(i) and (ii) of Article 2(3), which are linked to investment funds;”, w wersji niemieckiej [nieco bardziej wieloznacznej]: „III. Fondsgebundene Versicherungen nach Artikel 2 Absatz 3 Buchstabe a Ziffern i und ii”, w wersji francuskiej: „III. Les assurances visées à l'article 2, paragraphe 3, points a) i) et ii), qui sont liées à des fonds d'investissement”.

w rozumieniu Kodeksu cywilnego, jak i w kontekście regulacji oraz praktyki funkcjonowania funduszy inwestycyjnych, co pozwoli na stosowanie wykładni systemowej. Dotyczy to również opłat związanych z umową ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, ponieważ stanowią one w istocie sumę klasycznie rozumianych składki ubezpieczeniowej i opłat manipulacyjnych (dystrybucyjnych) pobieranych przez fundusze kapitałowe (inwestycyjne) przy nabywaniu ich jednostek uczestnictwa. Lub też – przy zbywaniu tych jednostek. Należy zatem postawić tezę, że tak zwana składka płacona przez ubezpieczonego stanowi sumę składki ubezpieczeniowej oraz opłat dystrybucyjnych wnoszonych do funduszu. Z kolei koszty ubezpieczonego w zakresie opłaty likwidacyjnej są pochodną kosztów ponoszonych przez uczestnika funduszu inwestycyjnego. O czym poniżej.

2. Zakres przedmiotowy ochrony interesów ubezpieczonego

W tematyce artykułu wyróżnić można cztery podstawowe przedmioty ochrony odnoszące się do ubezpieczonego.

Po pierwsze, jest to ochrona przed nietrafionymi, wadliwymi albo po prostu nieskutecznymi (wobec braku osiągnięcia zysków) inwestycjami, dokonanymi przez zakład ubezpieczeń w formule ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego. W jakimś sensie ochrona sprawowana jest w ten sposób, aby pozwolić ubezpieczonemu a zarazem inwestorowi wycofać się z inwestycji, kiedy zauważy, że poziom ryzyka, z którym inwestycja jest związana, nie jest dla niego odpowiedni, lub też wyniknęły nieoczekiwane okoliczności życiowe.

Po drugie, jest to ochrona przed nadmiernymi, względnie nadmiernie skoncentrowanymi w początkowym okresie inwestycji opłatami dystrybucyjnymi. Zauważyć przy tym należy, iż taka koncentracja opłaty dystrybucyjnej, która realizuje się przykładowo w pierwszym roku inwestycji, w przypadku likwidacji tej inwestycji spowodowałaby, iż zwrot zainwestowanych środków byłby minimalny lub wręcz żaden. Takie okoliczności i taka praktyka spowodowały ingerencję ustawodawcy w 2015 roku i w pewnym sensie wciąż stanowią asumpt do poprawiania lub intencji poprawiania istniejących regulacji.

Po trzecie, regulacje mają chronić ubezpieczonego i zarazem inwestora, z reguły będącego również ubezpieczającym, przed zjawiskiem *misselingu* rozumianym jako proponowanie określonej osobie instrumentów finansowych (do których, uznajmy umownie, zalicza się przynajmniej systemowo ubezpieczenie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym) nieodpowiednich do jej sytuacji życiowej finansowej i poziomu akceptacji ryzyka. Oczywiście *misseling* może wynikać zarówno z działań świadomych, noszących wręcz znamiona podstępny, być wynikiem tego, że proponujący świadomie nie podejmuje działań celem uzyskania informacji o sytuacji życiowej i finansowej oraz skłonności do ryzyka ubezpieczonego, lub też po prostu po prostu – że pośrednik (doradca etc.) lekceważy konieczność uzyskania takiej wiedzy.

Po czwarte – i ściśle powiązane z punktem poprzednim – istotne jest zapewnienie inwestorowi takiego zakresu informacji, aby był w stanie samodzielnie podjąć decyzję, która nie prowadziła by do *misselingu*. Pewnym elementem obowiązków informacyjnych względem ubezpieczonego-inwestora, są obowiązki umożliwiające mu uzyskanie wiedzy, a zarazem kontroli nad wartością jego inwestycji w danym okresie.

3. Sposoby ochrony interesów ubezpieczonego

Pierwszy z tych sposobów to **możliwość wycofania się z inwestycji**, wprawdzie w ograniczonym zakresie, ale też – przy ograniczonych stratach. Sposób ten chroni wartość jednostek funduszu kapitałowego, sprowadzając górną granicę możliwej straty do wysokości 4%. Granica ta jednak odnosi się wyłącznie do wykonania prawa odstąpienia w ciągu roku od dokonania pierwszej inwestycji. Zgodnie z art. 26 ust. 1–4 ustawy ubezpieczeniowej ubezpieczający może odstąpić od umowy w terminie 60 dni od dnia otrzymania po raz pierwszy rocznej informacji o wysokości potencjalnych świadczeń. Zgodnie z ust. 4 tego przepisu w przypadku odstąpienia lub wystąpienia z umowy ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym zakład ubezpieczeń wypłaca wartość jednostek ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych według stanu na dzień otrzymania informacji o odstąpieniu lub wystąpieniu z umowy pomniejszoną nie więcej niż o 4%. Ponadto zakład ubezpieczeń może pomniejszyć wypłacane kwoty o koszt udzielanej ochrony ubezpieczeniowej, chyba że koszty te zostały rozliczone wcześniej. Jeżeli ubezpieczony finansował koszt składki ubezpieczeniowej, ubezpieczający niezwłocznie zwraca ubezpieczonemu kwoty wypłacone przez zakład ubezpieczeń.

Drugi z tych sposobów to **zakres obowiązków informacyjnych uprzednich i następczych** zakładu ubezpieczeń przy zawieraniu umowy z funduszem kapitałowym, przy czym chodzi tu zarówno o informacje udzielane przy zawieraniu umowy, jak i o informacje okresowe. Informacje to odnoszą się do sytuacji, gdy przed zawarciem umowy ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (por. art. 22 ustawy ubezpieczeniowej) zakład ubezpieczeń ma obowiązek przedstawić cel i charakter umowy, wykaz przysługujących świadczeń z umowy oraz wykaz oferowanych ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych w ramach umowy, tytuły oraz wysokość opłat pobieranych przez zakład ubezpieczeń, a także określenie profilu ryzyka ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Ochronę przed *misselingiem* zapewnić ma również uprzedni, tj. dopełniony przed zawarciem umowy, obowiązek wskazania na rekomendowany minimalny okres trwania umowy wraz z uzasadnieniem rekomendacji uwzględniającym horyzont inwestycyjny ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego oraz przekazania informacji o ryzyku inwestycyjnym ubezpieczającego lub ubezpieczonego, o ile takie ryzyko występuje. Szczegółowy zakres informacji związanych z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, w tym regulamin lokowania środków ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego, zasady i terminy wyceny jednostek uczestnictwa ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego czy tytuły i wysokość opłat pobieranych ze składek ubezpieczeniowych, z aktywów ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, powinny być również przedstawione inwestorowi (art. 23 ustawy ubezpieczeniowej). Nakaz informowania inwestora / ubezpieczonego o aktualnej sytuacji ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego winien realizować się poprzez podanie wyceny jednostek uczestnictwa ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego nie rzadziej niż raz w miesiącu. Komunikat o wycenie tych jednostek może przyjąć formę ogłoszenia, na stronie internetowej zakładu ubezpieczeń, wartości jednostki uczestnictwa ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego, która ustalana jest w miesiącu poprzedzającym miesiąc, w którym jest ogłaszana i sporządzanie i publikację. Obowiązki informacyjne odnoszą się też do ogłaszania rocznego i półrocznego sprawozdania ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego. Zgodnie z art. 20 ust. 3 i 3a ustawy ubezpieczeniowej zakład ubezpieczeń informuje

ubezpieczającego, nie rzadziej niż raz w roku, o wysokości świadczeń przysługujących z tytułu zawartej umowy ubezpieczenia.

Trzecim z tych sposobów jest **eliminacja kumulowania się opłat dystrybucyjnych** pełniących w istocie – niezależnie od tego, czy jest to tak formalnie określone czy też nie – rolę opłat likwidacyjnych w pierwszych latach funkcjonowania ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Wynika ona z przepisu art. 23 ust 5–7 ustawy ubezpieczeniowej. Zgodnie z tymi przepisami w umowie ubezpieczenia na życie, jeżeli jest związana z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, zawartej na okres nie dłuższy niż 5 lat (co jest regułą w praktyce obrotu) zakład ubezpieczeń w zakresie wynagrodzenia i wydatków z tytułu prowizji pośrednika ubezpieczeniowego kieruje się zasadą równomiernego rozłożenia w czasie wydatków z tytułu prowizji pośrednika ubezpieczeniowego w okresie ubezpieczenia określonym w umowie. Przepis ten sformułowany jest dosyć niefortunnie – dotyczy bowiem, formalnie rzecz biorąc, relacji między pośrednikiem ubezpieczeniowym a zakładem ubezpieczeń – nie zaś jego klientem. Jedyne wykładnia celowościowa pozwala uznać, że wymóg ten powinien się przekładać na rozłożenie tych wydatków w relacji zakładu ubezpieczeń z klientem. Pewnym wyjątkiem jest tu art. 23 ust. 7 ustawy ubezpieczeniowej stanowiący, że przepisów „rozciągających” kumulację opłat i prowizji dla pośredników nie stosuje się do umowy ubezpieczenia, w której gwarantowana wysokość świadczenia z tytułu śmierci ubezpieczonego z dowolnej przyczyny jest wyższa niż dziesięciokrotność rocznej składki należnej z tytułu tej umowy w każdym z pierwszych 5 lat ubezpieczenia. W tym ostatnim przypadku ustawodawca zdaje się zatem mówić zakładom ubezpieczeń, że wprawdzie ma świadomość, że komponent inwestycyjny ma przy ubezpieczeniu z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym ekonomiczną „przewagę, to jednak, gdy komponent ubezpieczeniowy ma kwotowo znaczący wpływ – w szczególności poprzez zakres ochrony (w istocie, wobec typowych ubezpieczeń z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym – ponadstandardowy), usprawiedliwia to brak konieczności rozciągnięcia w czasie płatności opłat i prowizji dla pośredników.

4. Relacje między przedmiotami ochrony i ich regulacjami prawnymi

Jak wskazano powyżej, ustawodawca poddał tu przedmiotowi ochrony przede wszystkim dwie kwestie. Chodzi tu, po pierwsze, o ochronę wartości jednostek funduszu kapitałowego i po drugie – ochronę ubezpieczającego, będącego inwestorem, przed nadmiernymi, a w zasadzie nadmiernie skoncentrowanymi, opłatami dystrybucyjnymi. Konsekwencją odmiennego przedmiotu ochrony jest potrzeba odmiennego traktowania regulacji, które do tej ochrony się odnoszą. Regulacje te mają charakter w pewnym sensie autonomiczny co oznacza, że metody ochrony wartości jednostek funduszy kapitałowych stosuje się autonomicznie i nie są jej podporządkowane metody ochrony przed nadmierną koncentracją opłat i wynagrodzeń pośredników.

Odrębną kwestią jest ochrona przed *misselingiem*. Ogólnie rzecz biorąc, ochrona inwestora na rynku finansowym dekoduje się w dwóch, metodologicznie odrębnych trybach. Po pierwsze, jest to tak zwana **ochrona (metoda) informacyjna**, polegająca na dostarczeniu inwestorowi, w tym przypadku ubezpieczonemu, takiego zakresu informacji, który pozwoliłby mu w sposób rzetelny ocenić przydatność inwestycji do jego sytuacji finansowej życiowej i skłonności do ryzyka inwestycyjnego. Metoda ta zakłada wysoki stopień doświadczenia inwestora w zakresie wyboru potencjalnych inwestycji na rynku finansowym. Założenie to zostaje spełnione tylko w nielicznych

przypadkach. Druga metoda, stojąca w całkowitej opozycji do omówionej wyżej, to **metoda zakazowa**. W metodzie tej regulator określa, które z produktów finansowych nie mogą być oferowane inwestorom niewykazującym się odpowiednimi kwalifikacjami i wiedzą w zakresie oceny tych inwestycji. Biorąc pod uwagę poziom ludzkiej ignorancji, druga metoda wydaje się formalnie skuteczniejsza, jednakże bez wątpienia pozostaje w sprzeczności z zasadami praworządności, w których zawiera się również prawo swobodnego wyboru inwestycji, o ile oczywiście są one zgodne z prawem. **Metodą kompromisową byłaby metoda zakazowa ograniczona wyłącznie do rzeczywiście ryzykownych produktów finansowych.**

Pamiętać przy tym należy, że podstawowym problemem, który nie może być, jak sądzę, rozwikłany wyłącznie na gruncie ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, jest samo pojęcie *misselingu*. Ponieważ odnosi się ono w praktyce do całego rynku finansowego, jak również prawdopodobnie – chociaż nie jest to przedmiotem niniejszego artykułu – do innych segmentów obrotu, zdefiniowanie tego pojęcia wymagałoby ujęcia całościowego. Ujęcia dokonywanego z punktu widzenia regulacji prawa cywilnego.

W szczególności rozstrzygnięcia wymagałoby, czy *misselling* jest wadą oświadczenia woli, deliktem czy naruszeniem obowiązków kontraktowych. W tym ostatnim przypadku należałoby najprawdopodobniej wprowadzić istniejącą na przykład w prawie niemieckim konstrukcję umowy przedumownej (*Vorvertrag*), czyli zawartej w sensie konkludentnym umowy między usługobiorcą usług finansowych a podmiotem oferującym usługi finansowe. W największym skrócie polegałoby to na tym, że przepisy prawa zawierałyby domniemanie, iż w momencie przekroczenia przez potencjalnego inwestora, ubezpieczonego lub innego biorcy usług finansowych progmu owej instytucji finansowej (również w znaczeniu metaforycznym – a zatem on-line) następuje automatyczne zawarcie umowy, zgodnie z którą usługodawca usług finansowych zobligowany jest do rzetelnego zbadania sytuacji finansowej potencjalnego inwestora i poinformowania go o ewentualnej nietrafności jego inwestycji. Takiej regulacji na razie w prawie polskim brak i może być ona jedynie „sztukowana”, na przykład poprzez zastosowanie przepisów odnoszących się do wad oświadczenia woli (podstęp) lub poprzez przyjęcie zasad odpowiedzialności deliktowej – jakkolwiek przesłanki odpowiedzialności deliktowej wydają się być wątpliwe. O ile sam instrument / produkt finansowy nie jest prawnie zakazany, jak również nie istnieje zakaz oferowania go określonym kategoriom podmiotów, to przesłanki deliktu – czyli wina i bezprawność, względnie zasada ryzyka – nie znajdują praktycznego zastosowania do wyjaśnienia pojęcia *misselingu*.

Wydaje się że pojęcie *misselingu* powinno być prawnie zdefiniowane w sposób jednolity co najmniej w stosunku do produktów finansowych – a zatem rynku ubezpieczeniowego, kapitałowego i bankowego. Opowiadam się tu za uznaniem, że kontakt usługodawcy usług finansowych z potencjalnym kontrahentem stanowi *ex lege* nawiązanie umowy, w której zakresie mieści się obowiązek informowania w zakresie unikania *misselingu*.

Nie wykluczam również zastosowania i stworzenia takiej definicji dla innych obszarów obrotu gospodarczego, wypowiadanie się jednak w tej kwestii wykraczałoby poza zakres artykułu.

Konstatacja przedstawiona powyżej, wskazująca, że przedmioty ochrony są odmienne, prowadzi również do odmiennego traktowania regulacji. Przykładowo: co do zasady nie budzi wątpliwości, że w przypadku, o którym mowa w art 23 ust 7 (w związku z art. 23 ust. 5 i 6) u.dz.u.r. zakład ubezpieczeń jest uprawniony do zachowania opłat pobranych zgodnie z art. 26 ust. 4 tej ustawy. Wykładnia językowa wskazuje wyraźnie na odmienną użycia przez ustawodawcę terminologii zawartej w obu artykułach. Artykuł 23 ust. 7 u.dz.u.r. odnosi się w warstwie językowej do prowizji

pośrednika, czyli do tej części płatności ubezpieczającego, która nie jest *stricte* powiązana ze środkami przeznaczonymi przez strony umowy na działalność inwestycyjną. Tymczasem art. 26 ust. 4 u.dz.u.r. odnosi się *explicite* do wartości jednostek ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Wartość jednostek ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych nie jest z kolei powiązana z opłatami (manipulacyjnymi, dystrybucyjnymi) dla pośredników. Są to zatem różne wartości i różnica terminologiczna nie jest tu przypadkowa. W warstwie językowej brak jest przyporządkowania przez ustawodawcę w art. 26 ust. 4 u.dz.u.r. opłat za pośrednictwo, o których mowa w art. 23 ust. 5–7 u.dz.u.r., co powinno nastąpić w szczególności poprzez wskazanie, że „do kwot, o których mowa w przypadku odstąpienia lub wystąpienia z umowy ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, zalicza się kwoty, o których mowa w art. 23 ust 5–7”⁵.

Również wykładnia celowościowa wskazuje na odmiennosc celów ustawodawcy w odniesieniu do art. 23 ust. 5–7 i art. 26 ust. 4 u.dz.u.r. Celem regulacji art. 26 ust. 4 u.dz.u.r. jest ochrona interesów ubezpieczonego o charakterze inwestycyjnym. Innymi słowy – ustawodawca daje ubezpieczonemu prawo do odstąpienia od umowy, o ile stwierdzi on na przykład, że kompetencje zakładu ubezpieczeń (a ściślej powiązanych z nim kontraktowo funduszy) są niewystarczające lub wątpliwe. Lub też – że wobec zmiany sytuacji życiowej lub ekonomicznej ubezpieczonego uznaje on, że zaproponowany horyzont inwestycyjny jest nieadekwatny do tej sytuacji. Tymczasem celem art. 23 ust. 5–7 u.dz.u.r. jest uniknięcie kumulowania opłat manipulacyjnych / dystrybucyjnych (czyli opłat na rzecz pośredników) w początkowym okresie funkcjonowania umowy. Od czego zresztą ustawodawca czyni wyjątek, o ile tzw. komponent ubezpieczeniowy jest na tyle silny w porównaniu do komponentu inwestycyjnego, że gwarantowana wysokość świadczenia z tytułu śmierci ubezpieczonego uzasadnia uznanie opłat likwidacyjnych za uzasadnione w sensie aksjologicznym i ekonomicznym – to jest uznanie ich za klasyczne składki ubezpieczeniowe. Innymi słowy, gdyby zajście zdarzenia ubezpieczeniowego spowodowało, że ryzyko ekonomiczne ubezpieczyciela było na tyle zwiększone, że opłaty pośredników w istocie pokrywałyby to ryzyko. Stosunkowo często komponent ubezpieczeniowy stanowi niewielką część składki – a w konsekwencji, i w sytuacji typowej, suma potencjalnie wypłacanego ubezpieczenia (w sensie odszkodowawczym) jest ekonomicznie pomijalna – znikoma w stosunku do komponentu inwestycyjnego. Jeżeli jednak suma potencjalnie wypłacalnego ubezpieczenia byłaby ekonomicznie znacząca, to wiązałoby się to ze znacząco większym ryzykiem ekonomicznym ubezpieczyciela – zdecydowanie przekraczającym ryzyko standardowe. Innymi słowy – interpretacja „wliczająca” opłaty manipulacyjne do limitu 4% byłaby całkowicie sprzeczna z celem ustawodawcy i w istocie równoznaczna z żądaniem poniesienia przez tego ubezpieczyciela ryzyka aktuarialnie nieadekwatnego do pozyskanych przez niego składek. W sensie ekonomicznym naturalnie podlegałyby to ocenie

5. Por. np. wyrok Sądu Okręgowego w Łodzi z dnia 13 marca 2018 r., sygn. III Ca 331/18, LEX nr 2537732. Sąd ten stwierdził: „W ocenie Sądu II instancji instytucje umowne [opłata likwidacyjna i wartość wykupu] nie są tożsame, ani też nie utożsamia ich ze sobą Sąd Rejonowy, identyczny jest natomiast mechanizm, w ramach którego znajdują one zastosowanie, polegający na odpowiednim pomniejszeniu świadczenia z tytułu zwrotu znajdujących się na jego rachunku jednostek uczestnictwa w przypadku przedwczesnego rozwiązania umowy przez ubezpieczonego. Mechanizm ten można opisać w treści umowy albo poprzez zaznaczenie, że suma podlegających wypłacie jednostek uczestnictwa zostanie pomniejszona o pewną wartość, nazwaną »opłatą likwidacyjną«, albo też nie wymieniając tej ostatniej nazwy, poprzez odliczenie owej wartości od sumy jednostek uczestnictwa i określenie będącego rezultatem tego działania świadczenia podlegającego wypłacie jako »wartość wykupu«”.

ad casum (tj. od wartości składek w istocie), ale w sensie normatywnym cel ustawodawcy jest jasny. Dodatkowo należy wskazać, że wliczenie opłat manipulacyjnych do limitu 4% byłoby również w wielu przypadkach sprzeczne z interesem ubezpieczonych. Ubezpieczyciel mógłby bowiem naliczać sobie dowolnie wysokie opłaty prowizyjne, licząc się z tym, że jego maksymalna ekspozycja na to ryzyko ograniczona jest do limitu 4%.

W konsekwencji należy wyciągnąć wniosek, że regulacja określonych przedmiotów ochrony ma charakter odrębny w tym sensie, że regulujące je przepisy ochronne nie mogą być odczytywane jako hierarchiczne, ale powinny być odczytywane jako określające równolegle, w sposób niezależny, przedmiot swojej ochrony. Najprościej mówiąc – ograniczenie odnoszące się do 4% odpowiedzialności inwestora (rozumianej jako wskazana przez ustawodawcę tolerancja na stratę finansową) w razie odstąpienia od umowy jest regulacją autonomiczną do kwestii opłat dystrybucyjnych, a opłaty te nie wchodzą do limitu 4%.

5. Kwestia potrzeby wzmocnienia ochrony interesów ubezpieczonego będącego zarazem inwestorem?

Należy sobie zdać sprawę z tego, że regulacje, które wprowadzono w 2015 roku i pewnym zakresie modyfikowano w następnych latach, stanowią odpowiedź na problemy związane z sytuacją prawną i ekonomiczną inwestora-ubezpieczonego przed tą datą. Z pewnością nie da się uniknąć rozczarowania czy, w pewnych przypadkach, wręcz rozgorzycenia przebiegiem i opłacalnością inwestycji.

Naturalną reakcją regulatora wydaje się zatem zwiększenie zakresu informacji podawanych inwestorom. Ta naturalna tendencja może jednak okazać się błędem. Ponad trzy dekady doświadczeń polskiego rynku finansowego i kapitałowego nakazują jednak pewną ostrożność w tym zakresie. Moim ulubionym przykładem jest tu fundusz inwestycyjny, lecz podobne wyniki analizy historycznych zmian regulacji można przeprowadzić na przykładzie również innych instrumentów finansowych, w tym tak powszechnych i teoretycznie prostych, jak akcje. Punktem wyjścia niech jednak pozostaną fundusze inwestycyjne. W pierwszych latach ich funkcjonowania zarówno inwestorzy, jak i – w konsekwencji – regulator zdali sobie sprawę, że zakres informacji posiadanych przez inwestorów może być uznany za niedostateczny. Efektem tego był poszerzający się zakres informacji zawieranych w prospekcie funduszu a – po zmianach prawnych statusu funduszu inwestycyjnego – w statucie i prospekcie funduszu. W pewnym momencie, o czym piszę raczej z doświadczenia zawodowego niż ze znanych czy przeprowadzonych badań empirycznych (któż zresztą miałyby je przeprowadzać?), zakres podawanych informacji, a w szczególności ich rozległość i stopień komplikacji, doprowadziły do ich faktycznej bezużyteczności. Konia z rzędem temu (no być może poza zawodowymi analitykami), kto jest w stanie przeczytać i rzeczywiście czyta prospekt funduszu inwestycyjnego lub choćby ogólne warunki umów ubezpieczeniowych. A to prowadzi do powstania zjawiska mnożenia dokumentów, tym razem mających w założeniu przedstawiać podstawowe elementy i struktury danego produktu finansowego. Są to wszelkiego rodzaju karty produktu czy skrócone informacje (stosowane w sektorze kapitałowym i ubezpieczeniowym). Oczywiście pojawienie się tych instrumentów nie eliminuje niestety, z punktu widzenia przedsiębiorstw świadczących usługi finansowe, obowiązku „produkcji” dokumentów, nazwijmy je o charakterze pierwotnym, i o znacznych rozmiarach – na intencję pojawienia się jednak zainteresowanego nimi inwestora.

Działający w dobrej wierze regulator powinien przede wszystkim zbadać możliwość absorpcji przez przeciętnego odbiorcę produktu finansowego informacji, te zaś powinny być inwestorowi (konsumentowi usług finansowych) prezentowane tak, aby mógł on je przeczytać i zrozumieć. Być może wymaga to pewnych badań empirycznych. **Drogą donikąd jest rozszerzanie obowiązków informacyjnych w sytuacji, gdy przeciętny inwestor (konsument, ubezpieczony) nie jest w stanie zabsorbować informacji już mu dostarczonych.**

Wykaz źródeł

- Chłopecki A., *Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym a opłaty likwidacyjne (na tle regulacji o funduszach inwestycyjnych)*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2013, nr 1.
- Szczepańska M., *Charakterystyka prawna opłaty likwidacyjnej pobieranej przez ubezpieczycieli w umowie ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*, „Wiadomości ubezpieczeniowe” 2012, nr 1.
- Szczepańska M., *Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
- Węgrzynowski Ł., *Charakterystyka umowy ubezpieczenia na życie z funduszem kapitałowym*, „Przegląd Sądowy” 2020, nr 10.

The issue of the protection of the insured's interests in a contract with an insurance capital fund

The subject of the article is the protection of the insured's interests in a contract with an insurance capital fund. The article defines the basic methods and goals of investor and insured protection as well as the material scope of this protection. The article indicates that the scope of protection is achieved through the right to information, protection against excessive charges and misseling. The thesis of the article is also that investor protection by extending disclosure obligations should be treated with caution – that is, taking into account the rational level of investor perception.

Keywords: insurance capital fund, insured's interest.

PROF. DR HAB. ALEKSANDER CHŁOPECKI – Katedra Prawa Handlowego, Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego.

ORCID: 0000-0003-3073-7727