UKNF | URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

Stanowisko UKNF dot. zarządzania ryzykiem związanym z lokowaniem środków UFK w instrumenty contingent convertibles oraz w instrumenty finansowe lub inne aktywa, których wartość zależy od wartości instrumentów contingent convertibles

UKNF | URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

Stanowisko UKNF dot. zarządzania ryzykiem związanym z lokowaniem środków UFK w instrumenty *contingent convertibles* oraz w instrumenty finansowe lub inne aktywa, których wartość zależy od wartości instrumentów *contingent convertibles*

Mając na względzie prawidłowe funkcjonowanie i bezpieczny rozwój rynku ubezpieczeniowego oraz działając w celu ochrony interesów klientów zakładów ubezpieczeń[1], Urząd Komisji Nadzoru Finansowego przedstawia stanowisko dotyczące tworzenia oraz oferowania przez zakłady ubezpieczeń ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych – umów ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym [dalej także: UFK], które narażałyby klientów na istotne ryzyko związane z instrumentami *contingent convertibles*[2] [dalej także: CoCos].

Celem niniejszego stanowiska jest zwrócenie uwagi na konieczność efektywnego zarządzania przez zakłady ubezpieczeń ryzykiem związanym z lokowaniem środków UFK w instrumenty finansowe lub inne aktywa, których wartość zależy od wartości instrumentów *contingent convertibles*, m.in. poprzez ograniczenie ekspozycji na ww. ryzyko i jego mitygację.

---

[1] W niniejszym stanowisku przez klientów zakładu ubezpieczeń rozumie się ubezpieczających, ubezpieczonych, uposażonych i uprawnionych z umów ubezpieczenia.

[2] W niniejszym stanowisku przez instrumenty *contingent convertibles* lub CoCos rozumie się instrumenty i umowy zdefiniowane w Decyzji Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 15 lipca 2021 r. (sygn. DNM-DNMZWP.6065.79.2021), a także instrumenty i umowy o tożsamej charakterystyce, emitowane lub zawierane przez instytucje finansowe z siedzibą poza obszarem Unii Europejskiej.

1. Zmiana otoczenia prawnego

W Polsce 1 października 2023 r. weszły w życie przepisy ustawy z dnia 14 kwietnia 2023 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, ustawy o obligacjach, ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2023 r. poz. 825) [dalej: ustawa o zmianie ustaw], które regulują kwestie związane z emisją obligacji kapitałowych oraz z zaciąganiem pożyczek podporządkowanych w celu zakwalifikowania ich do składników funduszy własnych lub do środków własnych przez krajowe instytucje finansowe.

Przepisy te eliminują możliwość obejmowania lub nabywania obligacji kapitałowych przez inwestorów nieprofesjonalnych, tzn. podmioty inne niż wymienione w art. 3 pkt 39b lit. a-m ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2023 r. poz. 646 z późn. zm.), a także zawierania przez inwestorów nieprofesjonalnych umów pożyczek podporządkowanych. Dodatkowo przepisy te wyznaczają minimalne progi dotyczące wartości nominalnej obligacji kapitałowej oraz wysokości pożyczki podporządkowanej[3].

2. Zakaz lokowania środków UFK w instrumenty contingent convertibles w świetle interwencji produktowej

Decyzją Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 15 lipca 2021 r. (sygn. DNM-DNMZWP.6065.79.2021) [dalej: Decyzja, interwencja produktowa], zakazano wprowadzania do obrotu, dystrybucji i sprzedaży ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych – umów ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, w przypadku których określone w regulaminie ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego zasady i ograniczenia inwestycyjne nie zapewniają, aby środki ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego nie były lokowane w instrumenty *contingent convertibles* zdefiniowane w Decyzji.

Celem podjęcia interwencji produktowej w powyższym zakresie było podwyższenie poziomu ochrony klientów zakładów ubezpieczeń poprzez znaczące ograniczenie możliwości obarczania klientów nadmiernym ryzykiem inwestycyjnym, w tym ryzykiem płynności, związanym z lokowaniem środków UFK w instrumenty *contingent convertibles*.

Instrumenty *contingent convertibles*, zostały w Decyzji zdefiniowane jako „obligacje kapitałowe, pożyczki podporządkowane lub inne instrumenty i umowy, w przypadku których, w razie wystąpienia określonego w warunkach emisji lub umowie zdarzenia inicjującego, emitent lub dłużnik dokonuje ich umorzenia, w formie odpisu trwałego albo odpisu

[3] Przepisy ustawy o zmianie ustaw określają, że:
- zawarcie umowy, której przedmiotem jest obligacja kapitałowa, oraz pośrednictwo w zawarciu takiej umowy będzie możliwe wyłącznie w przypadku, gdy obejmującym lub nabywcą tej obligacji będzie podmiot wymieniony w art. 3 pkt 39b lit. a-m ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (art. 2 pkt 2 ustawy o zmianie ustaw);
- umowa pożyczki podporządkowanej może być zawarta wyłącznie z podmiotami wymienionymi w art. 3 pkt 39b lit. a-m ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w formie pisemnej pod rygorem nieważności (art. 6 pkt 4 ustawy o zmianie ustaw);
- wartość nominalna obligacji kapitałowej wynosi co najmniej 400 000 zł lub równowartość tej kwoty wyrażoną w innej walucie, ustaloną przy zastosowaniu średniego kursu tej waluty ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski w dniu podjęcia uchwały o emisji przez emitenta obligacji kapitałowej (art. 2 pkt 2 ustawy o zmianie ustaw);
- przedmiotem pożyczki podporządkowanej mogą być środki pieniężne w wysokości nie niższej niż 400 000 zł lub równowartość tej kwoty wyrażona w innej walucie, ustalona przy zastosowaniu średniego kursu tej waluty, ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski w dniu podjęcia uchwały o zaciągnięciu pożyczki podporządkowanej (art. 6 pkt 4 ustawy o zmianie ustaw).

tymczasowego obniżającego wartość nominalną instrumentu lub zobowiązania w całości lub w części, lub zamiany ich na akcje, lub też dokonuje umorzenia odsetek w całości lub części za dany okres odsetkowy lub wstrzymania ich wypłaty na czas nieoznaczony, jeżeli te obligacje kapitałowe, pożyczki podporządkowane, instrumenty lub umowy są emitowane lub zawierane przez dłużnika w celu ich zakwalifikowania lub już zostały zakwalifikowane do:

a) składników funduszy własnych zgodnie z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. U. UE L 176 z 27.06.2013 r., str. 1, z późn. zm.) lub

b) środków własnych zgodnie z przepisami Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2015/35 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wypłacalność II) (Dz. U. UE L 12 z 17.1.2015 r., str. 1, z późn. zm.)".

Zakaz określony w Decyzji nie odnosi się zatem do instrumentów finansowych i umów:

- emitowanych lub zawieranych przez instytucje finansowe niepodlegające wymogom ostrożnościowym wynikającym z prawa Unii Europejskiej,
- których wartość w istotny sposób zależy od wartości CoCos np. tytułów uczestnictwa zbywanych lub emitowanych przez fundusze inwestycyjne i instytucje wspólnego inwestowania, które w ramach prowadzonej działalności lokacyjnej angażują się w CoCos.

Poza zakresem oddziaływania Decyzji pozostaje więc kwestia związana z ewentualną ekspozycją tworzonych, dystrybuowanych i oferowanych UFK na ryzyko związane z instrumentami *contingent convertibles* emitowanymi lub umowami zawieranymi przez instytucje finansowe nie podlegające wymogom ostrożnościowym wynikającym z prawa Unii Europejskiej, a także ekspozycją na aktywa nie będące CoCos, ale których wartość zależy w istotny sposób od wartości instrumentów lub umów będących CoCos, emitowanych lub zawieranych przez instytucje finansowe podlegające lub nie podlegające wymogom ostrożnościowym wynikającym z prawa Unii Europejskiej. W szczególności zakazem tworzenia, dystrybuowania i oferowania wynikającym z Decyzji nie zostały objęte UFK, których przedmiotem lokat są tytuły uczestnictwa, zbywane lub emitowane przez fundusze inwestycyjne lub inne instytucje wspólnego inwestowania lokujące istotną część swoich aktywów w CoCos.

3. Ekspozycja ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych na ryzyka związane z instrumentami contingent convertibles

Kwestię związaną z obarczaniem ubezpieczających, ubezpieczonych, uposażonych i uprawnionych z umów ubezpieczenia nadmiernym ryzykiem inwestycyjnym związanym z lokowaniem środków UFK w jednostki uczestnictwa lub innego rodzaju tytuły uczestnictwa zbywane lub emitowane przez fundusze inwestycyjne, które mogą lokować swoje aktywa w CoCos, należy rozpatrywać w świetle obowiązujących przepisów prawa, wytycznych EIOPA dotyczących systemu zarządzania (EIOPA-BoS-14/253 PL), Stanowiska Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego z 17 lipca 2019 r. dotyczącego ubezpieczeń z grupy 3 działu I załącznika do ustawy z dnia 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej

i reasekuracyjnej[4], Stanowiska UKNF z 23 października 2018 r. w sprawie stosowania art. 21 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej[5], Rekomendacji dla zakładów ubezpieczeń dotyczących oceny odpowiedniości ubezpieczenia na życie z elementem inwestycyjnym[6], a także ostrzeżeń Wspólnego Komitetu Europejskich Organów Nadzoru zawartych w oświadczeniu z dnia 31 lipca 2014 r.[7] dotyczącym plasowania własnych instrumentów finansowych (w tym CoCos) wśród deponentów, klientów detalicznych i posiadaczy polis oraz ostrzeżeń Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) zawartych w oświadczeniu z dnia 31 lipca 2014 r.[8] dotyczącym potencjalnych ryzyk związanych z inwestowaniem w instrumenty *contingent convertibles*.

Zgodnie zasadą ostrożnego inwestora[9] zakład ubezpieczeń, lokując środki ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego powinien kierować się ujawnionym celem inwestycyjnym tego funduszu oraz działać w najlepszym interesie ubezpieczających, ubezpieczonych, uposażonych lub uprawnionych z umów ubezpieczenia. Dodatkowo zakład ubezpieczeń, powinien lokować swoje środki finansowe wyłącznie w aktywa i instrumenty finansowe, których ryzyko może właściwie określić, mierzyć, monitorować i którym może właściwie zarządzać.

Tymczasem istotne zaangażowanie środków UFK w lokaty narażone na ryzyko związane z CoCos może mieć zdecydowanie negatywny wpływ na bezpieczeństwo, rentowność i płynność inwestycji UFK, a także na możliwość prawidłowej wyceny wartości jednostki uczestnictwa UFK, a tym samym mieć także negatywny wpływ na interes ubezpieczających, ubezpieczonych, uposażonych lub uprawnionych z umów ubezpieczenia.

Złożoność instrumentów *contingent convertibles* oraz liczne ryzyka związane z ich nabywaniem w celach spekulacyjnych, potwierdzone przez dotychczasowe doświadczenia związane z ich oferowaniem i obrotem nimi, a także publiczne ostrzeżenia Wspólnego Komitetu Europejskich Organów Nadzoru i ESMA dotyczące obarczania ryzykiem związanym z tymi instrumentami inwestorów indywidualnych, powinny skłaniać zakłady ubezpieczeń do stosowania zasad lokowania środków UFK eliminujących nie tylko ryzyko jakiejkolwiek bezpośredniej ekspozycji na ryzyko związane z CoCos, ale także do mitygowania ryzyka istotnej pośredniej ekspozycji na te instrumenty np. poprzez nabywanie do portfela inwestycyjnego ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego aktywów, których wartość w istotnym stopniu zależy od wartości CoCos.

Złożoność oraz szczególne ryzyka związane z inwestowaniem w CoCos powodują konieczność zmitygowania przez zakłady ubezpieczeń tego ryzyka poprzez unikanie tworzenia i oferowania produktów z UFK, które zakładałyby możliwość istotnej pośredniej ekspozycji na ryzyko związane z CoCos. Taka sytuacja może mieć miejsce np. poprzez powiązanie ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego z określonym funduszem

---

[4] https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko_UKNF_dot_UFK_66545.pdf

[5] https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko_w_sprawie_stosowania_art_21_ustawy_o_dzialalnosci_ubezpieczeniowej_i_reasekuracyjnej_63502.pdf

[6] https://dziennikurzedowy.knf.gov.pl/DU_KNF/2023/22/akt.pdf

[7] Znak: JC 2014 62, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/jc_2014-62_placement_of_financial_instruments_with_depositors_retail_investors_and_policy_holders_self_placement.pdf

[8] Znak: ESMA/2014/944, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-944_statement_on_potential_risks_associated_with_investing_in_contingent_convertible_instruments.pdf

[9] Zasada ostrożnego inwestora zdefiniowana jest w art. 276 ust. 2-5, 7 i 8 ustawy z dnia 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (t.j. Dz.U. z 2023 r. poz. 656, z późn. zm.).

inwestycyjnym, który zgodnie z ujawnioną inwestorom polityką inwestycyjną *expressis verbis* zakłada możliwość istotnego angażowania swoich aktywów w CoCos. Powyższe ograniczenie nie będzie natomiast dotyczyć sytuacji, gdy powiązany z UFK fundusz inwestycyjny w sposób bezpośredni nie odnosi się w dokumentach określających sposób prowadzenia jego polityki inwestycyjnej do klasy aktywów jaką są CoCos, chyba że na podstawie ujawnień dotyczących portfela inwestycyjnego tego funduszu zakład ubezpieczeń może wnioskować o znacznym dotychczasowym angażowaniu aktywów tego funduszu w CoCos.

Podstawową funkcją instrumentów *contingent convertibles* jest bowiem skuteczne absorbowanie strat emitenta i nie są to typowe instrumenty dłużne, których warunki emisji zobowiązują emitenta do zwrotu posiadaczowi instrumentu wartości nominalnej instrumentu oraz wypłaty odsetek – niezależnie od sytuacji finansowej emitenta. Nabywcy CoCos oraz osoby, na ryzyko których CoCos są nabywane, muszą być świadomi ryzyka i skłonni do tego, aby poprzez wbudowany w te instrumenty mechanizm umorzenia całości lub części odsetek lub kapitału i w przypadku zajścia określonego zdarzenia inicjującego udzielić wsparcia kapitałowego emitentowi. Ponieważ UFK realizują wyłącznie cele inwestycyjne, to wbudowany w instrumenty *contingent convertibles* warunkowy i przymusowy mechanizm udzielania wsparcia kapitałowego emitentowi dyskwalifikuje te instrumenty jako przedmiot lokat ze środków UFK.

Organ nadzoru negatywnie ocenia możliwość tworzenia i oferowania produktów ubezpieczeniowych z UFK, które wprost zakładają możliwość pośredniej i istotnej ekspozycji na ryzyko związane z instrumentami *contingent convertibles* i pozwalają osiągnąć skutek ekonomiczny, któremu starał się przeciwdziałać krajowy ustawodawca przyjmując stosowne przepisy dotyczące oferowania i nabywania obligacji kapitałowych oraz zawierania umów pożyczek podporządkowanych, czy Komisja Nadzoru Finansowego wydając Decyzję. Bez znaczenia dla negatywnej oceny organu nadzoru jest to, jaki rodzaj aktywów miałby być użyty do zbudowania takiej ekspozycji, czy byłyby to np. tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub innych instytucji wspólnego inwestowania lokujące swoje aktywa w instrumenty *contingent convertibles*, czy też instrumenty strukturyzowane, których wartość byłaby powiązana z wartością CoCos. Zarządzanie przez zakład ubezpieczeń ofertą produktową i ryzykiem nie może prowadzić do tworzenia produktów inwestycyjnych – umów ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z UFK, nadmiernie skomplikowanych, zbyt ryzykownych i trudnych do zrozumienia dla klienta nieprofesjonalnego.

W opinii organu nadzoru nie jest także pożądane tworzenie, dystrybuowanie i oferowanie produktów inwestycyjnych – umów ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z UFK, które zakładają możliwość bezpośredniego lokowania środków UFK w instrumenty lub umowy będące CoCos, emitowane lub zawierane przez instytucje finansowe nie podlegające wymogom ostrożnościowym wynikającym z prawa Unii Europejskiej.

W tym kontekście należy przywołać Stanowisko UKNF z 17 lipca 2019 r. dotyczące ubezpieczeń z grupy 3 działu I załącznika do ustawy z dnia 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, w którym zwrócono uwagę na istotne zagadnienia dotyczące obszaru dystrybucji ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym, a także działalności inwestycyjnej w zakresie:

- dokonywania analizy potrzeb klienta i oferowania produktów adekwatnych do tych potrzeb,
- doboru aktywów i przestrzegania zasady ostrożnego inwestora.

Postępowanie zakładu ubezpieczeń zgodne z przepisami prawa wskazanymi w ww. stanowisku, skutkujące prawidłowym zdefiniowaniem rynku docelowego i grup odpowiednich klientów [dalej: klient docelowy], przypisaniem klientowi docelowemu adekwatnego rodzaju aktywów, a także rzetelnym dokonywaniem analizy potrzeb każdego klienta zakładu ubezpieczeń prowadzi do wniosku, że oferowanie ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych o istotnej pośredniej ekspozycji na CoCos nie leży w interesie klientów zakładu ubezpieczeń. Nie można wykluczyć sytuacji, że w przypadku materializacji ryzyka związanego z CoCos klienci zakładu ubezpieczeń będą zgłaszać roszczenia finansowe z tytułu odpowiedzialności zakładu ubezpieczeń za prowadzenie działalności lokacyjnej UFK bez uwzględnienia ich najlepiej pojętego interesu. Ewentualna konieczność uwzględnienia roszczeń klientów z tego tytułu może prowadzić do pogorszenia sytuacji finansowej i wypłacalnościowej zakładu ubezpieczeń, a sam fakt ich wystąpienia może narażać zakład ubezpieczeń na utratę reputacji i negatywnie oddziaływać na postrzeganie całej oferty produktowej zakładu ubezpieczeń oraz na poziom kontynuacji dotychczasowych umów ubezpieczenia z UFK. Oferowanie takiego produktu przez zakład ubezpieczeń i jego dystrybucja będą wyraźnym sygnałem dla organu nadzoru, że proces zdefiniowania klienta docelowego lub analiza potrzeb klienta nie zostały przez zakład ubezpieczeń przeprowadzone w sposób prawidłowy.

Zakład ubezpieczeń powinien również monitorować poziom pośredniej ekspozycji poszczególnych UFK na ryzyko związane z CoCos – także w przypadku produktów inwestycyjnych – umów ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z UFK, które zostały już wycofane z obrotu – i identyfikować sytuację zmiany profilu ryzyka UFK, jeżeli ekspozycja na ryzyko związane z CoCos na skutek pośredniego zaangażowania w tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub instytucji wspólnego inwestowania osiągnęłaby poziom istotny. W takim przypadku weryfikacji powinno podlegać, czy informacje przedkontraktowe przekazane klientom oraz postanowienia umowy ubezpieczenia na życie z UFK prawidłowo opisują aktualny profil ryzyka ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego oraz czy i w jaki sposób zakład może – zgodnie z przepisami prawa i postanowieniami umownymi – ekspozycję na ryzyko związane z CoCos zmniejszyć lub wyeliminować. Zakład ubezpieczeń powinien podjąć wszelkie dopuszczone prawem oraz postanowieniami umownymi działania, które miałyby na celu zabezpieczenie interesu klientów oraz faktyczne ograniczenie ryzyka związanego z CoCos. Zgodnie bowiem z art. 7 ust. 3 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/2358[10] twórcy[11], którzy zidentyfikowali w okresie cyklu życia produktu ubezpieczeniowego jakiekolwiek okoliczności związane z produktem ubezpieczeniowym, które mogą mieć negatywny wpływ na korzystającego z tego produktu klienta, podejmują odpowiednie działania w celu załagodzenia sytuacji i zapobieżenia dalszemu występowaniu szkodliwego zdarzenia. Twórcy mają również obowiązek bezzwłocznego informowania zainteresowanych dystrybutorów ubezpieczeń i klientów o podjętym działaniu naprawczym.

Zgodnie ze Stanowiskiem UKNF z 23 października 2018 r. w sprawie stosowania art. 21 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej oraz z rekomendacją ósmą z Rekomendacji dla zakładów ubezpieczeń dotyczących oceny odpowiedniości ubezpieczenia na życie z elementem inwestycyjnym, w sytuacji trwałej zmiany profilu ryzyka ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego na skutek osiągnięcia przez ten fundusz istotnego

[10] Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/2358 z dnia 21 września 2017 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/97 w odniesieniu do wymogów w zakresie nadzoru nad produktem i zarządzania nim dla zakładów ubezpieczeń i dystrybutorów ubezpieczeń (Dz. Urz. UE L 2017 Nr 341, str. 1).

[11] Tj. zakłady ubezpieczeń i pośrednicy ubezpieczeniowi tworzący produkty ubezpieczeniowe oferowane do sprzedaży klientom.

poziomu ekspozycji na ryzyko związane z CoCos, zakład ubezpieczeń powinien zapewnić każdemu klientowi wybór ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych o poziomie ryzyka inwestycyjnego nie wyższym, niż wynikający z analizy informacji uzyskanych na potrzeby dokonanej oceny odpowiedniości. Niedopuszczalna jest bowiem sytuacja, gdy w następstwie określonych działań w okresie trwania umowy ubezpieczenia dochodzi w wyniku braku odpowiedniego rozeznania po stronie ubezpieczonego albo ubezpieczającego do takich modyfikacji w dokonanym uprzednio wyborze UFK, które skutkują wyborem UFK o poziomie ryzyka inwestycyjnego przewyższającym ten, który wywodzony jest z treści ankiety potrzeb. Uzyskanie przez klienta możliwości inwestowania w ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe o ryzyku wyższym, niż wynikające z informacji uzyskanych na podstawie dokonanej oceny odpowiedniości, może nastąpić jedynie na pisemne żądanie klienta (tj. w trybie określonym w art. 21 ust. 4 ustawy) i wymaga zmiany umowy ubezpieczenia w formie przewidzianej dla tej umowy. W trakcie trwania umowy ubezpieczenia zakłady ubezpieczeń nie mogą podejmować działań zmierzających do obejścia tej zasady i powinny respektować wywodzony z ankiety potrzeb wybór akceptowalnego poziomu ryzyka inwestycyjnego.

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego

ul. Piękna 20

00-549 Warszawa

www.knf.gov.pl