UKNF | URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

17 lipca 2019 r.

**Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego dotyczące ubezpieczeń z grupy 3 działu I załącznika do ustawy z dnia 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej**

Ubezpieczenia, o których mowa w grupie 3 działu I załącznika do ustawy z dnia 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Dz. U. z 2019 r. poz. 381 ze zm.), zwanej dalej: „ustawą o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej", „u.d.u.r.", tj. ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (zwanymi dalej: „ubezpieczeniami z UFK"), a także ubezpieczenia na życie, w których świadczenie zakładu ubezpieczeń jest ustalane w oparciu o określone indeksy lub inne wartości bazowe (zwanymi dalej: „ubezpieczenia typu index-linked"), zwane dalej łącznie „ubezpieczeniami o charakterze inwestycyjnym" lub „produktami" niejednokrotnie cechuje wysoka złożoność, znaczny stopień skomplikowania i wynikająca z tego trudność zrozumienia przez ubezpieczających lub ubezpieczonych konstrukcji tych ubezpieczeń, a przede wszystkim ryzyk z nimi związanych. Wspólną cechą tych ubezpieczeń jest ich inwestycyjny charakter oraz przeniesienie ryzyka inwestycyjnego na klienta. Szczególnie istotne jest zatem, aby wyżej wskazane ubezpieczenia były dostosowane do potrzeb i możliwości ubezpieczającego lub ubezpieczonego oraz aby aktywa pochodzące ze składek ubezpieczeniowych lokowane były zgodnie z zasadą ostrożnego inwestora, o której mowa w art. 276 u.d.u.r.

Niniejsze stanowisko ma na celu zwrócenie uwagi na istotne zagadnienia dotyczące obszaru dystrybucji ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym, a także działalności inwestycyjnej, w szczególności w zakresie:

I. dokonywania analizy potrzeb klientów i oferowania produktów adekwatnych do potrzeb klienta,

II. doboru aktywów i przestrzegania zasady ostrożnego inwestora.

Organ nadzoru, mając na uwadze cel nadzoru nad rynkiem finansowym określony w art. 2 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym jako zapewnienie prawidłowego funkcjonowania tego rynku, jego stabilności, bezpieczeństwa oraz przejrzystości, zaufania do rynku finansowego, a także zapewnienie ochrony interesów uczestników tego rynku również poprzez rzetelną informację dotyczącą funkcjonowania rynku, uznaje za istotne dbanie o dobre praktyki rynkowe we wskazanych obszarach.

## *I. Dokonywanie analizy potrzeb klientów i oferowanie produktów adekwatnych do potrzeb*

Wymogi dotyczące dystrybucji ubezpieczeń, o których mowa w grupie 3 działu I załącznika do ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej zostały określone w przepisach prawa krajowego. Dodatkowo szczególne rozwiązania prawne w obszarze dystrybucji „ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych" zawarte zostały w aktach prawa unijnego, np. w Dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/97 z dnia 20 stycznia 2016 r. w sprawie dystrybucji ubezpieczeń oraz aktach delegowanych. Wśród tych rozwiązań prawnych znajdują się między innymi regulacje dotyczące dokonywania „oceny odpowiedniości i stosowności ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych dla klientów".

Zgodnie z przepisami ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, jednym z podstawowych wymogów związanych z dystrybucją ubezpieczeń, o których mowa w grupie 3 działu I załącznika do u.d.u.r., jest uzyskanie przed zawarciem umowy przez zakład ubezpieczeń informacji od ubezpieczonego w formie ankiety, dotyczących jego potrzeb, wiedzy i doświadczenia w dziedzinie ubezpieczeń na życie oraz jego sytuacji finansowej („*ankieta potrzeb*"). Informacje te są niezbędne do dokonania przez zakład ubezpieczeń oceny umowy ubezpieczenia pod względem jej adekwatności do potrzeb ubezpieczającego (art. 21 ust. 1 u.d.u.r.). Wymóg uzyskania w formie ankiety informacji, o których mowa wyżej znajduje zastosowanie również do ubezpieczonego, w przypadku umowy ubezpieczenia na cudzy rachunek, w szczególności do umów ubezpieczenia grupowego i powstaje przed wyrażeniem przez ubezpieczonego zgody na objęcie ochroną ubezpieczeniową w ramach umowy ubezpieczenia zawartej przez ubezpieczającego (art. 21 ust. 2 u.d.u.r.).

Minimalny zakres informacji podlegających analizie określony jest w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 2 lutego 2016 r. w sprawie minimalnego zakresu danych zamieszczanych w ankiecie dotyczącej potrzeb ubezpieczającego lub ubezpieczonego (Dz.U. z 2016 r. poz. 167), zwanym dalej: „Rozporządzeniem".

Uwzględniając złożoność i duży stopień skomplikowania ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym organ nadzoru wydał Rekomendacje dla zakładów ubezpieczeń dotyczące badania adekwatności produktu (Rekomendacje z dnia 22 marca 2016 r.), zwane dalej: „Rekomendacjami". Adekwatności produktu poświęcone są Rekomendacje 5-15.

Organ nadzoru, mając na uwadze dbanie o dobre praktyki rynkowe w powyższym obszarze, w oparciu o istniejące rozwiązania prawno-regulacyjne, jak i wydane dotychczas Rekomendacje, przedstawia poniżej stanowisko.

W ocenie organu nadzoru punktem wyjścia do przeprowadzenia właściwej analizy potrzeb w związku z oferowaniem ubezpieczeń, o których mowa w grupie 3 działu I załącznika do ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej powinno być ustalenie, czy ubezpieczający lub ubezpieczony (klient) zainteresowany jest tego typu ubezpieczeniem.

Dopiero po ustaleniu, że zainteresowania klienta dotyczą ubezpieczenia, o którym mowa w grupie 3 działu I załącznika do ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, należy przystąpić do dalszego badania potrzeb, wiedzy i doświadczenia klienta w dziedzinie ubezpieczeń na życie oraz jego sytuacji finansowej, zgodnie z wymogami przewidzianymi w art. 21 u.d.u.r. oraz Rozporządzeniu.

Organ nadzoru pragnie podkreślić wagę przeprowadzenia pełnego procesu badania profilu inwestycyjnego klienta, umożliwiającego w sposób niebudzący wątpliwości ustalenie, jakiego typu ubezpieczenie o charakterze inwestycyjnym jest właściwe i dostosowane dla potrzeb konkretnego klienta, w szczególności co do doboru aktywów, w które inwestowane będą składki bądź doboru indeksów i innych wartości bazowych determinujących wysokość wypłacanego świadczenia. Tym samym, wypełnianie *ankiety potrzeb* jest istotnym elementem procesu dystrybucji ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym. *Ankieta potrzeb* powinna być traktowana jako narzędzie pracy dystrybutora, a nie tylko jako obowiązek prawny, z którego można zrezygnować w przypadku odmowy wypełniania ankiety przez klienta.

W tym miejscu zaznaczyć należy, że to na zakładzie ubezpieczeń spoczywa obowiązek zaproponowania adekwatnego produktu. W przypadku ubezpieczeń z UFK realizacja tego obowiązku powinna uwzględniać konieczność zaoferowania UFK, którego deklarowana i faktycznie realizowana strategia inwestycyjna, a tym samym ryzyko inwestycyjne są najlepiej dopasowane do profilu inwestycyjnego klienta tj. poziomu jego tolerancji i skłonności do ryzyka, wiedzy i możliwości finansowych, a poziom udzielanej ochrony ubezpieczeniowej powinien być również ustalony z klientem. Proces ten jest złożony i wymaga staranności zarówno od dystrybutora, który jest w bezpośredniej relacji z klientem, jak i od zakładu ubezpieczeń, który odpowiada za prawidłowe zdefiniowanie rynku docelowego i grup odpowiednich klientów (dalej: klient docelowy) i przypisanie mu adekwatnego rodzaju aktywów (np. rodzaju funduszy inwestycyjnych składających się na portfel UFK).

*Ankieta potrzeb* powinna być skonstruowana w sposób umożliwiający dystrybutorowi przedstawienie, na podstawie pozyskanych odpowiedzi, oferty produktowej dostosowanej do potrzeb klienta, tj. uwzględniającej jego oczekiwania, potrzeby, wiedzę, doświadczenie, możliwości finansowe i skłonność do podejmowania ryzyka inwestycyjnego oraz umożliwiający wyjaśnienie adekwatności oferty stosownie do art. 21 ust. 3 u.d.u.r.

Organ nadzoru zwraca jednocześnie uwagę, że ryzyko oferowania ubezpieczeń, które nie są dostosowane do potrzeb i możliwości klienta, jest tym wyższe, im produkt jest bardziej skomplikowany, a klient docelowy nieprawidłowo zdefiniowany. W szczególności sytuacja ta dotyczy ubezpieczeń typu index-linked oraz ubezpieczeń z UFK inwestujących w zewnętrzne fundusze inwestycyjne, zarządzane przez podmioty rynku funduszy inwestycyjnych, tworząc niejednokrotnie skomplikowany produkt. Z powyższych powodów kwestia prawidłowego zdefiniowania przez zakład ubezpieczeń klienta docelowego nabiera istotnego znaczenia dla prawidłowej dystrybucji ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym.

Doprecyzowanie cech klienta docelowego powinno bowiem umożliwić lepsze dobranie oferty ubezpieczeniowej, pozwalające dystrybutorowi na dobór adekwatnego produktu, o zrozumiałej dla klienta konstrukcji.

Tymczasem, w praktyce działalności zakładów ubezpieczeń zdefiniowanie klienta docelowego bywa zbyt szerokie (w tym również pod względem cech biometrycznych), a w konsekwencji negatywnie wpływa na prawidłowość procesu analiz potrzeb i wymagań klienta oraz dobór adekwatnego produktu.

Organ nadzoru zwraca jednocześnie uwagę na zaobserwowany wysoki poziom rezygnacji przez klientów z możliwości wypełniania *ankiety potrzeb*, a w konsekwencji znaczny odsetek umów ubezpieczeń z UFK zawieranych na wyraźne żądanie klienta, ale bez możliwości zbadania jego profilu inwestycyjnego. Tymczasem w ocenie organu nadzoru zawarcie umów na żądanie powinno mieć miejsce jedynie w sporadycznych przypadkach, ponieważ pełne przeprowadzanie procesu badania potrzeb, wiedzy i doświadczania klienta jest istotne w celu odpowiedniego dopasowania produktu do potrzeb i możliwości klienta.

Kolejną kwestią wymagającą zwrócenia uwagi jest to, że jak wynika z analizy *ankiet potrzeb*, większość klientów jest skłonna zaakceptować umiarkowany poziom ryzyka inwestycyjnego. W ocenie organu nadzoru oferowanie produktów z UFK angażujących istotną część swojego portfela w aktywa o wyższym niż umiarkowany poziomie ryzyka inwestycyjnego i jednocześnie charakteryzujących się istotnym ryzykiem płynności (np. certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych), rodzi zasadniczą wątpliwość co do dopasowania oferty ubezpieczeniowej do wiedzy, możliwości i potrzeb rynku (klientów). To z kolei rodzi ryzyko misselingu i reputacyjne.

W opinii organu nadzoru analiza *ankiet potrzeb* wskazuje także, że częstokroć dokumenty te w niewielkim stopniu skłaniają klienta do jasnego sprecyzowania swoich oczekiwań oraz pozwalają na określenie stopnia wrażliwości klienta na ryzyko poniesienia straty, jak i poziomu wiedzy klienta na temat czynników determinujących ryzyko inwestycyjne skomplikowanych ze swej natury produktów inwestycyjnych. Jest to dodatkowo o tyle istotne, że ryzyko inwestycyjne, wynikające z umów ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym, obejmuje także ryzyko płynności, które w odróżnieniu od ryzyka rynkowego i kredytowego nie jest, zgodnie z Rozporządzeniem Delegowanym Komisji (UE) 2017/653, kwantyfikowane i nie zawiera się w ogólnym wskaźniku ryzyka, lecz wymaga jedynie opisu słownego, jeśli zakład ubezpieczeń uzna je za istotne.

Organ nadzoru oczekuje, że w celu określenia poziomu ryzyka inwestycyjnego, jaki w ocenie zakładu ubezpieczeń będzie adekwatny do potrzeb, wiedzy i możliwości klienta rozważającego zakup ubezpieczenia z UFK (tj. UFK o określonej strategii inwestycyjnej), zakład ubezpieczeń w szczególności:

- dokona oceny skłonności klienta do podejmowania ryzyka inwestycyjnego (tolerancji ryzyka) związanego z wyborem produktu ubezpieczeniowego z UFK, i w tym celu pozyska

stosowne informacje, pozwalające m.in. określić poziom akceptacji ryzyka spadków wartości aktywów UFK, czyli utraty części lub całości zainwestowanej składki, czy też ryzyka niewywiązania lub opóźnienia się w realizacji wypłaty wartości wykupu,

- dokona oceny wiedzy i doświadczenia klienta w zakresie lokowania środków pieniężnych w produkty i instrumenty o charakterze inwestycyjnym (np. w fundusze inwestycyjne, ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym, instrumenty finansowe) w celu ustalenia poziomu świadomości klienta dotyczącej ryzyka związanego z tego rodzaju inwestycjami,
- pozyska informacje o okresie, na który klient jest skłonny zainwestować środki, a także o rodzaju składki (składka jednorazowa lub składka regularna) w celu określenia horyzontu inwestycyjnego oraz zaproponowania funduszy UFK o odpowiedniej strategii inwestycyjnej i charakteryzujących się określonym poziomem płynności.

W *ankiecie potrzeb*, w opinii organu nadzoru, powinno znajdować się jasne podsumowanie, co do dokonanej oceny profilu inwestycyjnego klienta i przełożenia tej oceny na ubezpieczenie oferowane jako adekwatne, wraz ze wskazaniem charakterystyki rekomendowanych aktywów bądź wskaźników bazowych w przypadku ubezpieczeń typu index-linked, które w ocenie zakładu ubezpieczeń są odpowiednie dla klienta wraz z wyjaśnieniem, w jaki sposób przedstawione propozycje zaspokajają te potrzeby.

Organ nadzoru podkreśla, że zakład ubezpieczeń jest zobowiązany do eliminowania praktyk sprzedażowych prowadzących do oferowania produktów nieadekwatnych do potrzeb i możliwości klienta także poprzez skuteczne ograniczanie sytuacji rezygnacji przez klienta z wypełniania *ankiety potrzeb*.

Tym samym organ nadzoru oczekuje, że zakład ubezpieczeń:

- zapewni skuteczne mechanizmy kontroli wewnętrznej dotyczące dystrybucji ubezpieczeń,
- na bieżąco będzie monitorować sposób oferowania produktów i analizować poziom zawierania umów ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym z pominięciem etapu wypełnienia ankiet potrzeb, a także będzie podejmować działania adekwatne do wyników monitoringu, w szczególności mające na celu zapewnienie wysokiego wskaźnika wypełnienia ankiet potrzeb,
- niezwłocznie będzie podejmować działania w celu eliminacji nieprawidłowych praktyk w zakresie realizacji umów przez dystrybutorów,
- będzie podejmować działania mające na celu zapewnienie, by w procesie dystrybucji klienci otrzymywali kompletne, rzetelne i przejrzyste informacje o oferowanych produktach, umożliwiające pełne zrozumienie konstrukcji produktu, ryzyk i ograniczeń związanych z produktem, jak i czynników determinujących ich rentowność,
- zapewni wysoki poziom merytorycznego przygotowania osób zajmujących się sprzedażą produktów ubezpieczeniowych, w szczególności produktów z elementem inwestycyjnym.

Organ nadzoru zwraca również uwagę na konieczność przekazywania informacji w języku zrozumiałym dla klientów, a w szczególności w zakresie:

- celu zawierania umowy,
- doboru okresu obowiązywania umowy ubezpieczenia w kontekście rekomendowanego horyzontu czasowego inwestycji, związanego z wyborem określonej grupy aktywów,
- opisu ryzyk, jakie wiążą się z inwestowaniem przez klienta w ubezpieczenia z UFK inwestujące w aktywa o podwyższonym ryzyku inwestycyjnym, w tym również ryzyka związanego z ograniczoną płynnością wybranych rodzajów aktywów,
- opisu ryzyk, jakie wiążą się z inwestowaniem środków w umowy ubezpieczenia typu index-linked, w tym również ryzyka związanego z ograniczoną płynnością wybranych rodzajów aktywów,

a także na konieczność przekazywania pełnych i jednoznacznych informacji dotyczących konstrukcji produktu, rodzaju i poziomu opłat oraz zasad ich obliczania.

Odnośnie do informacji na temat pobieranych opłat, sposobu ich kalkulacji, jak i poziomu pobieranych opłat, klienci powinni uzyskiwać kompletne oraz przejrzyste informacje, by móc zidentyfikować wszystkie koszty, jakie wiążą się z nabywanym produktem oraz ocenić ich wpływ na rentowność ubezpieczenia z UFK lub ubezpieczenia typu index-linked.

Kolejną kwestią, którą organ nadzoru sygnalizuje w kontekście przeprowadzania analizy potrzeb, jest tzw. konflikt interesów.

Działalność dystrybutorów nie powinna budzić podejrzeń, co do działalności w tzw. konflikcie interesów poprzez podejmowanie działań nakłaniających do zawarcia ubezpieczenia z UFK, bądź ubezpieczenia typu index-linked, w sytuacji gdy adekwatne są produkty inne niż ubezpieczenia z UFK, czy też ubezpieczenia typu index linked.

Organ nadzoru w piśmie z dnia 14 marca 2019 r. wyraził swoje stanowisko w sprawie stosowania zachęt w rozumieniu Rozporządzenia Delegowane Komisji (UE) 2017/2359 z dnia 21 września 2017 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/97 (zwanym dalej Rozporządzeniem Delegowanym Komisji (UE) 2017/2359) w odniesieniu do wymogów informacyjnych i zasad prowadzenia działalności mających zastosowanie do dystrybucji ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych.

W tym miejscu organ nadzoru wskazuje, że pobieranie przez pośredników wynagrodzenia w formie partycypacji w świadczeniach dodatkowych (tzw. *kick-back*) otrzymywanych przez zakłady ubezpieczeń od TFI zarządzających funduszami, w które lokowane są aktywa UFK pochodzące ze środków wpłacanych przez ubezpieczających, stanowi potencjalne źródło konfliktu interesów. Praktyki te powinny być oceniane pod kątem kryteriów wskazanych dla oceny zachęt i systemów zachęt określonych w art. 8 ust. 2 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/2359, gdyż w postrzeganiu uczestników rynku finansowego dystrybutor, oferując umowę ubezpieczenia z UFK może kierować się nie tyle potrzebami klienta, co chęcią

uzyskania dodatkowego wynagrodzenia. Fakt ujawnienia informacji o świadczeniach dodatkowych nie stanowi skutecznego ograniczenia ryzyka konfliktu interesów i działanie takie, w ocenie organu nadzoru, nie jest wystarczające.

Odrębnym istotnym zagadnieniem, na które organ nadzoru zwraca uwagę, jest zidentyfikowana praktyka oferowania przez niektóre podmioty ubezpieczeń z UFK, w przypadku których istotna część środków jest lokowana w certyfikaty funduszy inwestycyjnych zamkniętych, o których mowa w art. 15 ust. 1a ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2018 r. poz. 56, z późn. zm. - dalej jako: „Ustawa o funduszach"), tj. funduszy inwestycyjnych zamkniętych emitujących wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem danego funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej, ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu. Wymaga podkreślenia, że zgodnie z art. 117 ust. 3 Ustawy o funduszach, osoby fizyczne mogą nabyć certyfikaty inwestycyjne funduszu, o którym mowa w art. 15 ust. 1a tejże ustawy, jeżeli dokonają jednorazowo zapisu na certyfikaty o wartości nie mniejszej, niż równowartość w złotych 40 000 euro. Powyższe zostało podyktowane faktem, iż Ustawa o funduszach przewiduje dla takich funduszy mniej restrykcyjne przepisy dotyczące przedmiotu i poziomu inwestycji w poszczególne kategorie aktywów, jak również dopuszcza istotne ograniczenie częstotliwości dokonywania wykupu certyfikatów w stosunku do częstotliwości odkupywania jednostek uczestnictwa funduszy otwartych, które ze swojej natury są dedykowane inwestorom indywidualnym. Tym samym ustawodawca określając minimalny próg inwestycji dla osób fizycznych w ww. certyfikaty inwestycyjne na poziomie równowartości w złotych 40 000 euro założył, że wzmiankowane certyfikaty nabywać będą inwestorzy dysponujący niezbędnym doświadczeniem, akceptujący podwyższone ryzyko inwestycyjne oraz ograniczoną płynność swoich inwestycji, czyli tacy inwestorzy, którzy nie wymagają takiego poziomu ochrony ze strony ustawodawcy, jaki zwykle przypisywany jest funduszom inwestycyjnym kierowanym do szerokiego kręgu inwestorów. W opinii organu nadzoru działania zakładów ubezpieczeń oraz ich ewentualna współpraca z TFI, mające na celu nabywanie do portfela lokat UFK certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusze inwestycyjne zamknięte, o których mowa w art. 15 ust. 1a Ustawy o funduszach, nie mogą zakładać lub prowadzić w praktyce do sytuacji, w której klientowi zakładu ubezpieczeń będą oferowane ubezpieczenia z UFK o znacznej ekspozycji na instrumenty finansowe, których nie mógłby nabyć bezpośrednio ze względu na kryterium minimalnego progu inwestycji na poziomie 40 000 euro przy jednorazowym zapisie na certyfikaty konkretnego FIZ lub które z innych powodów musiałyby być uznane za nieodpowiednie lub nieadekwatne dla tego klienta. W ocenie organu nadzoru za znaczną ekspozycję ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego w certyfikaty inwestycyjne, o których mowa w art. 15 ust. 1a Ustawy o funduszach, można uznać sytuację, w której więcej niż 10% aktywów ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego jest lokowane łącznie we wszystkie tego typu certyfikaty – podejście to jest zgodne z art. 133 ust. 3 Dyrektywy

Parlamentu Europejskiego I Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wypłacalność II) i spójne z wymogami zawartymi w art. 93 ust. 1 pkt 5 Ustawy o funduszach. Organ nadzoru wyraźnie podkreśla, że konstrukcja ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego nie może służyć obchodzeniu ograniczeń dotyczących minimalnego progu inwestycji dla osób fizycznych określonego w art. 117 ust. 3 Ustawy o funduszach, ale także przepisów dotyczących oferowania certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, której to kwestii organ nadzoru poświęcił stanowisko z 29 marca 2018 r.

## *II. Dobór aktywów i przestrzeganie zasady ostrożnego inwestora*

Organ nadzoru zwraca uwagę, że pomimo iż w produktach należących do grupy 3 działu I ryzyko inwestycyjne leży po stronie ubezpieczającego, zakłady ubezpieczeń zobowiązane są do przestrzegania zasady „ostrożnego inwestora", zawartej w regulacji art. 276 u.d.u.r. Wskazuje ona w szczególności na sposób lokowania środków finansowych w celu osiągnięcia jak największego stopnia bezpieczeństwa, jakości i rentowności, przy jednoczesnym zachowaniu płynności środków oraz lokowania w sposób zgodny z interesami ubezpieczających, ubezpieczonych i uprawnionych z umów ubezpieczenia, z uwzględnieniem ujawnionych celów prowadzonej polityki lokacyjnej. Ponadto zakłady ubezpieczeń zobowiązane są do lokowania środków finansowych wyłącznie w aktywa i instrumenty finansowe, których ryzyko mogą właściwie określić, mierzyć, monitorować i którym mogą właściwie zarządzać.

Zasada ostrożnego inwestora doprecyzowana została w Wytycznych dotyczących systemu zarzadzania (EIOPA-BoS-14/253 PL). W szczególności, organ nadzoru zwraca uwagę na Wytyczną 32 – Umowy związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym i umowy związane z wartością indeksu, zgodnie z którą:

- zakład ubezpieczeń powinien wybierać swoje inwestycje realizowane w ramach umów związanych z UFK i umów związanych z wartością indeksu, mając na uwadze najlepszy interes ubezpieczających, ubezpieczonych, uposażonych lub uprawnionych z umów ubezpieczenia, z uwzględnieniem wszelkich ujawnionych celów prowadzonej polityki.
- w przypadku prowadzenia działalności związanej z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, zakład powinien wziąć pod uwagę ograniczenia związane z umowami ubezpieczenia z UFK, w szczególności ograniczenia płynnościowe i odpowiednio nimi zarządzać.

W przypadku umów ubezpieczenia na życie, w których ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający (tj. ubezpieczeń z UFK, jak i ubezpieczeń typu index linked) nie stosuje się przepisów określonych w ust. 4 pkt 3–6 i ust. 6 art. 276 u.d.u.r tj. regulacji dotyczących odpowiedniego

zróżnicowania i rozproszenia aktywów, utrzymywania na ostrożnym poziomie lokat w aktywa, które nie są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, inwestowania w instrumenty pochodne, jak i w zakresie koncentracji. Niemniej jednak, ze względu na wymóg działania w sposób zgodny z interesami ubezpieczających, ubezpieczonych i uprawnionych z umów ubezpieczenia organ nadzoru oczekuje, że zakłady ubezpieczeń tworząc i wprowadzając do oferty ww. produkty zapewnią odpowiednią dywersyfikację aktywów, w które lokowane są środki powierzane przez klientów zakładu ubezpieczeń. W świetle powyższego za niezbędne należy uznać opracowanie i stosowanie przez zakłady ubezpieczeń wewnętrznych zasad doboru aktywów i odpowiednich limitów inwestycyjnych w odniesieniu do przedmiotowych ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym.

Wskazać bowiem należy, że większość z identyfikowanych przez organ nadzoru problemów z płynnością UFK spowodowana była brakiem lub niedostateczną dywersyfikacją aktywów UFK lub aktywów funduszy inwestycyjnych, w które lokowane były środki UFK, jak i ograniczonej wiedzy zakładów ubezpieczeń o ryzykach związanych z danym portfelem aktywów UFK.

W szczególności, organ nadzoru zwraca uwagę, że w odniesieniu do UFK lokujących w całości środki ze składek w wybrane fundusze inwestycyjne, w tym w certyfikaty funduszy inwestycyjnych zamkniętych, zakłady ubezpieczeń nie uwzględniały na etapie tworzenia produktu czynników zewnętrznych, które potencjalnie mogły i w rzeczywistości zmieniały charakterystykę inwestycji (w tym ryzyka związanego z aktywami bazowymi, w które inwestowały fundusze inwestycyjne). Miało to, zdaniem organu nadzoru, negatywny wpływ na płynność, bezpieczeństwo i rentowność inwestycji.

Organ nadzoru za uzasadnione uznaje lokowanie środków UFK wyłącznie w takie papiery wartościowe i inne prawa majątkowe, które równocześnie spełniają następujące warunki:

- są zbywalne bez ograniczeń lub odkupywane (wykupywane) na każde żądanie zakładu ubezpieczeń lub pozycja w nich zajęta może być w każdym czasie zamknięta przez transakcję równoważącą albo zlikwidowana,
- ich płynność pozwala na prawidłowe realizowanie przez zakład ubezpieczeń obowiązków wynikających z określonych w umowie ubezpieczenia zasad alokacji środków pochodzących ze składek ubezpieczeniowych w jednostki UFK, terminów zamiany składek ubezpieczeniowych na jednostki uczestnictwa oraz zasad umorzenia jednostek UFK i ich zamiany na środki pieniężne.

Zakład ubezpieczeń nie powinien także lokować środków UFK w papiery wartościowe lub inne prawa majątkowe, jeżeli informacje na ich temat nie są mu dostępne w sposób regularny, dokładny i wyczerpujący lub nie pozwalają na właściwe określanie, mierzenie i monitorowanie ryzyka oraz zarządzanie nim. Już na etapie konstrukcji produktu zakład ubezpieczeń powinien zapewnić odpowiedni dobór aktywów UFK uwzględniając ryzyka, jakie związane są z danymi

lokatami, w tym ryzyka mające znaczący wpływ na terminową realizację wszelkich zobowiązań wynikających z umów ubezpieczenia z UFK.

Organ nadzoru zwraca dodatkowo uwagę na kwestie dotyczące wyceny aktywów UFK dla celów sprawozdawczości finansowej. Ryzyko wyceny dotyczy w szczególności tych UFK, których aktywa lokowane są w certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych lub inne aktywa, dla których nie istnieje aktywny rynek i brak jest obserwowalnych danych do przeprowadzenia wyceny UFK w wartości godziwej. Z tego też powodu organ nadzoru uznaje za uzasadnione, aby środki UFK były lokowane wyłącznie w takie papiery wartościowe i inne prawa majątkowe, w przypadku których możliwa jest wiarygodna wycena według wartości godziwej, w szczególności w oparciu o dokładną, wiarygodną i regularnie ustalaną cenę rynkową lub o cenę ustalaną przez niezależny od emitenta system wyceny lub w oparciu o informacje regularnie dostarczane przez emitenta lub ustalone na podstawie wiarygodnych badań inwestycyjnych. Zważywszy na dotychczas zidentyfikowane przez organ nadzoru problemy związane z lokowaniem środków UFK w certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych, za uzasadniony należy uznać pogląd, że zakład ubezpieczeń nie powinien polegać wyłącznie na wycenie podmiotu zewnętrznego, jeżeli podmiot ten nie zapewnia aktualnej i wiarygodnej wyceny swoich aktywów. Kwestia ta jest szczególnie istotna w związku z koniecznością zapewniania przez zakład ubezpieczeń wyceny lokat, których ryzyko ponosi ubezpieczający, według wartości godziwej na dzień bilansowy, a także ze zobowiązaniem zakładów ubezpieczeń do lokowania środków finansowych wyłącznie w aktywa i instrumenty finansowe, których ryzyko zakłady te mogą właściwie określić, mierzyć, monitorować, oraz którym mogą właściwie zarządzać.

W odniesieniu do przedmiotowych umów ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym organ nadzoru stoi na stanowisku, że pomimo braku ograniczeń regulacyjnych w zakresie kryteriów doboru lokat oraz limitów inwestycyjnych, zakłady powinny zapewnić klientom odpowiednią dywersyfikację ryzyka inwestycyjnego związanego z ubezpieczeniami z UFK, jak i ubezpieczeniami typu index-linked. Zakład ubezpieczeń powinien w szczególności:

- opracować zasady doboru i dywersyfikacji aktywów UFK, mając na uwadze konieczność ograniczenia ryzyka inwestycyjnego związanego z nadmiernym uzależnieniem portfela danego UFK od jednego określonego składnika aktywów, emitenta lub grupy emitentów powiązanych ze sobą oraz z nadmierną akumulacją ryzyka w całym portfelu tego UFK; warunek ten można uznać za spełniony w przypadku, gdy aktywa danego UFK są lokowane wyłącznie w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych stosujących zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego otwartego, a zakład na podstawie publicznie dostępnych informacji jest w stanie dokonać oceny, czy fundusze te faktycznie działają na zasadzie dywersyfikacji ryzyka,
- opracować, a następnie zapewnić mechanizmy kontroli nad stosowaniem wewnętrznych zasad doboru aktywów i limitów inwestycyjnych, a w przypadku lokowania aktywów

danego UFK wyłącznie w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych stosujących zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego otwartego także mechanizmy monitorowania przestrzegania zasad dywersyfikacji ryzyka inwestycyjnego przez te fundusze,

- opracować odpowiednie procedury w zakresie unikania i zarządzania konfliktem interesów zapewniające, że lokaty dokonywane są w najlepszym interesie ubezpieczających, ubezpieczonych, uposażonych i uprawnionych z umów ubezpieczenia,
- dążyć do osiągnięcia jak największego stopnia bezpieczeństwa, jakości i rentowności, przy jednoczesnym zachowaniu płynności środków oraz adekwatności profilu inwestycyjnego UFK z profilem inwestycyjnym klienta docelowego,
- podejmując decyzje inwestycyjne na etapie tworzenia produktu kierować się ostrożnością i najlepiej pojętym interesem klientów (ubezpieczających/ ubezpieczonych), w tym:
  - zapewnić spójność pomiędzy strategią inwestycyjną i poziomem ryzyka inwestycyjnego portfela danego UFK, deklarowaną w regulaminach UFK a ryzykiem inwestycyjnym aktywów (w szczególności funduszy inwestycyjnych) stanowiących portfel UFK,
  - w kryteriach doboru aktywów (w szczególności w postaci funduszy inwestycyjnych) uwzględnić wysokość wynagrodzenia za zarządzanie aktywami i innych kosztów,
  - w przypadku lokowania środków UFK w fundusz inwestycyjny uwzględnić reputację, doświadczenie i stabilność kadry zarządzającej TFI zarządzającego tym funduszem oraz reputację usługodawców (np. depozytariusza funduszu, firmy audytorskiej badającej sprawozdanie finansowe funduszu),
  - zapewnić odpowiedni poziom płynności portfeli UFK bazując na projekcjach co do spodziewanych wykupów ubezpieczenia oraz dokonując bieżących analiz płynności portfela UFK, a także aktywów bazowych, w które lokowane są środki UFK,
  - uwzględnić możliwość wystąpienia czynników zewnętrznych, które potencjalnie mogą zmienić charakterystykę inwestycji, w tym uwzględnić wszelkie ograniczenia, w tym w szczególności płynnościowe i ich wpływ na prawidłowość wykonywania zobowiązań z tytułu zawartych umów ubezpieczenia na życie z UFK,
  - działać w najlepszym interesie ubezpieczających także poprzez dołożenie staranności w zapewnieniu rentowności portfela UFK i zaprzestanie praktyk narażających na konieczność ponoszenia wysokich, nieuzasadnionych opłat, w tym opłat za zarządzanie aktywami lub ryzyko zgonu,
  - monitorować ocenę ryzyka inwestycyjnego (w tym ryzyko płynności) pod kątem jej adekwatności do regulaminów UFK i ujawnionych w nich celów inwestycyjnych

oraz deklarowanego profilu inwestycyjnego, jak i aktualizować udostępniane ubezpieczającym informacje.

Poziom ryzyka inwestycyjnego (w tym także ryzyka płynności) powinien być na bieżąco monitorowany pod kątem jego adekwatności w stosunku do ujawnionych klientowi informacji, uwzględniając wszelkie dostępne informacje zarówno pochodzące z rynku, jak i obserwowalne przez zakład ubezpieczeń (np. skargi i reklamacje, poziom wykupów), które mogą być przydatne w zakresie oceny ryzyka aktywów tworzących portfel danego UFK tj. w szczególności:

- zakład ubezpieczeń powinien mieć zapewniony stały i adekwatny dostęp do okresowych danych oraz informacji dotyczący składników lokat portfela UFK, a w przypadku lokowania aktywów UFK w fundusze inwestycyjne, także do danych i informacji, pozwalających na monitoring składu portfela, rentowności i płynności tych funduszy w celu identyfikacji poziomu ryzyka inwestycyjnego oraz jego zmian – w tym zakresie organ nadzoru wskazuje na dobrą praktykę nabywania do portfeli UFK jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych takich funduszy inwestycyjnych, które w zakresie prezentacji informacji o poszczególnych składnikach lokat funduszy inwestycyjnych stosują standard Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami z lipca 2016 r. lub wyższy,
- ocena TFI powinna następować nie tylko na etapie podejmowania decyzji inwestycyjnych i wyboru funduszy inwestycyjnych do portfela UFK ale także na etapie późniejszym, celem identyfikacji i możliwości reakcji na ryzyko, a także zapobieżenia nadmiernemu wzrostowi ryzyka operacyjnego,
- wprowadzając do portfela UFK fundusze z określoną stopą odniesienia służącą do oceny efektywności inwestycji (benchmarkiem) zakład ubezpieczeń powinien zapewnić bieżący i skuteczny monitoring wyników inwestycyjnych pod kątem zgodności z informacjami prezentowanymi klientom – sytuacja, w której wyniki funduszu trwale i istotnie w sposób negatywny odbiegają od benchmarku, powinna być podstawą do wycofania funduszu z oferty zakładu ubezpieczeń,
- w przypadku, gdy dany fundusz inwestycyjny, w który lokowane są składki pochodzące z ubezpieczeń z UFK nie posiada zdefiniowanego benchmarku, zasadnym jest by zakład ubezpieczeń analizował wyniki tego funduszu w oparciu o mierzalne i jasno sprecyzowane kryteria oceny efektywności inwestycji lub benchmarki – sytuacja, w której wyniki funduszu trwale i istotnie odbiegają od oczekiwanych, powinna być podstawą do wycofania funduszu z oferty zakładu ubezpieczeń.

Zakład powinien również zapewnić odpowiednią dywersyfikację lokat ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych ogółem czyli na poziomie aktywów netto ubezpieczeń na życie gdy ryzyko lokaty (inwestycyjne) ponosi ubezpieczający tj. pozycja C bilansu zakładu. W szczególności, jeżeli aktywa te są lokowane w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zakład ubezpieczeń powinien ograniczać ryzyko

nadmiernego uzależnienia się od jednego podmiotu zarządzającego funduszami inwestycyjnymi (TFI).

Organ nadzoru zwracając uwagę na istotne zagadnienia związane z ustawowym wymogiem przeprowadzania analizy potrzeb klientów i przestrzegania zasady ostrożnego inwestora oczekuje, iż zakłady ubezpieczeń będą dbać o zgodność swoich praktyk z przepisami prawa, uwzględniając w szczególności kwestie wskazane w niniejszym stanowisk