

UZASADNIENIE

Spis treści

A. Rynek ubezpieczeń z UFK.....	11
B. Działania organu nadzoru na rynku ubezpieczeń z UFK.....	15
<i>B.1 Działania o charakterze regulacyjnym</i>	<i>16</i>
<i>B.2 Działania o charakterze analitycznym</i>	<i>19</i>
<i>B.3 Działania nadzorcze.....</i>	<i>21</i>
<i>B.4 Współpraca organu nadzoru z innymi organami państwowymi.....</i>	<i>23</i>
C. Charakterystyka wprowadzanych zakazów	25
<i>C.1 Niska wartość dla klienta umów ubezpieczenia z UFK.....</i>	<i>26</i>
<i>C.2 Możliwość obarczenia klientów zawierających umowy ubezpieczenia z UFK nadmiernym ryzykiem inwestycyjnym, w tym ryzykiem płynności, związanym z lokowaniem środków UFK w instrumenty contingent convertibles.....</i>	<i>27</i>
<i>C.3 Cele wprowadzanych zakazów.....</i>	<i>29</i>
D. Regulacje prawne dotyczące zakazów, o których mowa w art. 17 Rozporządzenia PRIIP	30
E. Uzasadnienie faktyczne.....	36
<i>E.1 Powstanie poważnych obaw dotyczących ochrony inwestorów (art. 17 ust. 2 lit. a) Rozporządzenia PRIIP)</i>	<i>36</i>
E.1.1 Stopień złożoności danego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego (art. 2 ust. 2 lit. a) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904).....	38
<i>E.1.1.1 Rodzaj aktywów bazowych i stopień przejrzystości aktywów bazowych</i>	<i>39</i>
E.1.2 Rozmiar potencjalnych negatywnych konsekwencji (art. 2 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904).....	41
<i>E.1.2.1 Wolumen składki, liczba zaangażowanych pośredników, średnia kwota zainwestowana w umowę ubezpieczenia z UFK.....</i>	<i>41</i>
<i>E.1.2.2 Nadmierne obciążenie kosztami i opłatami umów ubezpieczenia z UFK.....</i>	<i>41</i>
<i>E.1.2.3 Poziom gwarancji określony w przepisach dotyczących krajowych ubezpieczeniowych systemów gwarancyjnych, jeżeli takie systemy istnieją</i>	<i>44</i>
E.1.3 Rodzaj inwestorów, którym jest oferowany lub sprzedawany ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny (art. 2 ust. 2 lit. c) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904)	45
<i>E.1.3.1 Kwestia, czy inwestor jest klientem detalicznym, klientem branżowym czy uprawnionym kontrahentem, jak określono w dyrektywie 2014/65/UE</i>	<i>45</i>
<i>E.1.3.2 Umiejętności i zdolności inwestorów, w tym poziom wykształcenia, doświadczenie w zakresie podobnych produktów inwestycyjnych czy praktyki sprzedaży, oraz sytuacja ekonomiczna inwestorów, w tym ich dochody i majątek, główne cele finansowe inwestorów (w tym oszczędności</i>	

<i>emerytalne i konieczność pokrycia ryzyka) oraz kwestia, czy produkt sprzedaje się inwestorom poza zamierzonym rynkiem docelowym</i>	46
E.1.4 Stopień przejrzystości danego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego (art. 2 ust. 2 lit. d) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904).....	48
<i>E.1.4.1 Stosowanie nazw produktów, terminologii lub innych informacji, które sugerują wyższe stopnie bezpieczeństwa lub rentowności niż faktycznie możliwe lub prawdopodobne lub które sugerują nieistniejące cechy produktu</i>	49
E.1.5 Istnienie i stopień rozbieżności między spodziewaną rentownością lub spodziewanym zyskiem dla inwestorów a ryzykiem straty w związku z ubezpieczeniowym produktem inwestycyjnym (art. 2 ust. 2 lit. f) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904)	50
E.1.6 Praktyki sprzedaży związane z ubezpieczeniowym produktem inwestycyjnym (art. 2 ust. 2 lit. j) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904).....	52
E.1.7 Kwestia, czy ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny może zagrażać zaufaniu inwestorów do systemu finansowego (art. 2 ust. 2 lit. q) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904)	55
<i>E.2 Istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii, które mają zastosowanie do ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, w niewystarczającym stopniu przeciwdziałają zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów, a problem nie zostanie lepiej rozwiązany dzięki lepszemu nadzorowi lub egzekwowaniu istniejących wymogów (art. 17 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia PRIIP)</i>	59
E.2.1 Istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii, które mają zastosowanie do ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego	60
<i>E.2.1.1 Istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii dotyczące zakresu punktu I.1 sentencji decyzji</i>	60
<i>E.2.1.2 Istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii dotyczące zakresu punktu I.2 sentencji decyzji</i>	62
E.2.2 Zidentyfikowany problem dotyczący ochrony inwestorów nie zostanie lepiej rozwiązany dzięki lepszemu nadzorowi lub egzekwowaniu istniejących wymogów	65
<i>E.3 Proporcjonalność podjęcia niniejszej decyzji (art. 17 ust. 2 lit. c) Rozporządzenia PRIIP)</i>	68
<i>E.4 Przeprowadzenie konsultacji z właściwymi organami nadzoru w innych państwach członkowskich, na które przedmiotowa decyzja może wywrzeć znaczący wpływ (art. 17 ust. 2 lit. d) Rozporządzenia PRIIP)</i>	71
<i>E.5 Brak skutku dyskryminującego podjęcia niniejszej decyzji w odniesieniu do świadczonych usług lub działalności prowadzonej z innego państwa członkowskiego (art. 17 ust. 2 lit. e) Rozporządzenia PRIIP)</i>	75
F. Przekazanie do organów oraz do EIOPA szczegółowych informacji w zakresie planowanej interwencji produktowej (art. 17 ust. 3 Rozporządzenia PRIIP)	75
<i>F.1 Opinia EIOPA</i>	76

F.2. Stanowisko KNF do opinii EIOPA	77
F.2.1 Stanowisko KNF do opinii EIOPA w zakresie punktu I.1 sentencji decyzji	77
F.2.2 Stanowisko KNF do opinii EIOPA w zakresie punktu I.2 sentencji decyzji	79
G. Konsultacje z Polską Izbą Ubezpieczeń oraz zakładami ubezpieczeń posiadającymi zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej w grupie 3 działu I załącznika do ustawy o działalności ubezpieczeniowej	80
H. Zakres podmiotowy decyzji.....	81
I. Zakres terytorialny decyzji	81
J. Zakres przedmiotowy – wyłączenia.....	81
<i>J.1 Wyłączenie dotyczące produktów emerytalnych</i>	<i>81</i>
<i>J.2 Wyłączenie dotyczące UFK utworzonych przed dniem 1 stycznia 2022 r.....</i>	<i>82</i>
<i>J.3 Przystąpienie ubezpieczonych do grupowej umowy ubezpieczenia na życie z UFK, zawartej przed dniem 1 stycznia 2022 r.....</i>	<i>82</i>
<i>J.4 Indywidualne kontynuacje grupowej umowy ubezpieczenia na życie z UFK.....</i>	<i>82</i>
K. Ogłoszenie oraz wejście w życie decyzji	83

A. Rynek ubezpieczeń z UFK

Umowa ubezpieczenia z UFK jest specyficzną odmianą umowy ubezpieczenia, łączącą funkcję ochronną (charakterystyczną dla tradycyjnie pojmowanego ubezpieczenia) z funkcją oszczędnościowo - inwestycyjną (w tym zakresie posiada cechy umowy powierniczej – o inwestowanie powierzonych środków). W ramach tej umowy, zakład ubezpieczeń zobowiązuje się, co do zasady, do wypłaty świadczenia w postaci sumy ubezpieczenia lub innego świadczenia, w razie zajścia przewidzianego w umowie wypadku oraz do lokowania pochodzących ze składek aktywów zgromadzonych w UFK na ryzyko klienta, zaś klient zobowiązuje się do zapłaty składki ubezpieczeniowej. W przypadku tej umowy mamy zatem do czynienia z połączeniem ochrony ubezpieczeniowej z gromadzeniem kapitału. Jednakże należy zwrócić uwagę, iż w umowach ubezpieczenia z UFK występujących w Polsce funkcja ochronna ma nierzadko charakter symboliczny, a dominującą rolę spełnia funkcja inwestycyjna. Dopuszczalność zawierania takich umów nie budzi wątpliwości w orzecznictwie, chociażby element inwestycyjny miał w nich charakter zdecydowanie dominujący (np. postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 3 grudnia 2015 r., sygn. akt III CZP 87/15, wyrok Sądu Najwyższego z dnia 22 listopada 2017 r., sygn. akt IV CSK 61/17, uchwała Sądu Najwyższego z 10 dnia sierpnia 2018 r., sygn. akt III CZP 13/18, uchwała Sądu Najwyższego z 10 dnia sierpnia 2018 r., sygn. akt III CZP 20/18, wyrok Sądu Najwyższego z dnia 28 września 2018 r., sygn. akt I CSK 179/18). Jednocześnie podkreślić należy, iż przepisy prawa nie wprowadzają żadnych wymogów co do relacji pomiędzy sumą ubezpieczenia a kwotą pochodzącą ze składek ubezpieczeniowych lokowaną w UFK, czy też co do alokacji składek pomiędzy część ochronną a część inwestycyjną umowy ubezpieczenia z UFK – powyższe aspekty podlegają kształtowaniu, w ramach swobody kontraktowej – pogląd ten ma również swoje oparcie w orzecznictwie (np. postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 21 maja 2020 r., sygn. akt I CSK 772/19, wyrok Sądu Okręgowego w Warszawie z dnia 27 września 2018 r., sygn. akt XXV C 1829/16).

W 2020 r., umowy ubezpieczenia z UFK oferowało 22 krajowe zakłady ubezpieczeń. Łączna składka przypisana brutto w tym segmencie ubezpieczeń na życie, na koniec roku 2020 wyniosła 5,88 miliarda złotych⁶.

Umowy ubezpieczenia z UFK dystrybuowane były, według stanu na koniec roku 2020, przez 5 385 dystrybutorów oraz pracowników zakładów (w ramach sprzedaży własnej), z pomocą których zawartych zostało w 2020 roku 60 711 umów. Dokładną informację związaną z dystrybucją umów ubezpieczenia z UFK w roku 2020, zawiera poniższa tabela.

⁶ Na podstawie danych przekazanych organowi nadzoru przez podmioty nadzorowane.

Tabela 1. Liczba aktywnych dystrybutorów oraz zawartych za ich pośrednictwem umów ubezpieczenia z UFK w roku 2020

Rodzaj dystrybutora	Liczba dystrybutorów	Liczba zawartych umów w roku 2020
Agent ubezpieczeniowy wyłączny	1 718	12 240
Multiagent	436	27 016
Broker	22	478
Zakład – sprzedaż własna	3 209	20 977
Łącznie	5 385	60 711

Źródło: opracowanie UKNF na podstawie danych przekazanych przez podmioty nadzorowane

Poniższa tabela przedstawia z kolei informacje o liczbie obowiązujących umów ubezpieczenia z UFK, średniej wartości aktywów w UFK oraz średniej liczbie obowiązujących umów ubezpieczenia z UFK w latach 2017 – 2020. Średnie wartości są średnimi stanu na koniec każdego z kwartałów w danym roku. Liczba obowiązujących umów obejmuje zarówno umowy indywidualne, jak również liczbę uczestników ubezpieczeń grupowych, gdzie w ramach jednej umowy ubezpieczonych może być kilkadziesiąt lub więcej osób.

Tabela 2. Wartości aktywów UFK oraz liczba umów ubezpieczenia z UFK obowiązujących w latach 2017-2020

ROK	Średnia wartość aktywów w roku (w tys. zł)	Liczba obowiązujących umów ubezpieczenia z UFK	Średnia wartość aktywów UFK przypadająca na umowę (zł)
2017	58 963 615	3 506 031	16 818
2018	54 036 160	3 263 027	16 560
2019	49 728 138	3 006 169	16 542
2020	46 123 874	2 417 980	19 075

Źródło: opracowanie UKNF na podstawie danych przekazanych przez podmioty nadzorowane

Zasadniczy obraz, jaki wyłania się z powyższych danych, to stały trend zmniejszania się liczby obowiązujących umów ubezpieczenia z UFK, a co za tym idzie, zmniejszania się łącznej wartości aktywów zgromadzonych w ramach tych umów. Znamienny jest również fakt, iż w latach 2017 – 2019 średnia wartość aktywów przypadających na jedną umowę jest na tym samym poziomie – około 16 500,00 złotych. Świadczy to o tym, iż statystycznie, zakłady ubezpieczeń, w latach 2017 – 2019, nie wygenerowały znaczącej wartości inwestycyjnej dla swoich klientów. Odrębnego komentarza wymaga rok 2020, w którym średnia wartość umowy

jest wyższa, niż w latach poprzednich, pomimo ogólnego spadku liczby obowiązujących umów oraz kwoty aktywów w UFK. W roku 2020 miało bowiem miejsce jednorazowe wycofywanie się klientów z 381 tysięcy umów IKE oraz IKZE. Umowy te miały średnio niższą wartość, niż pozostałe umowy ubezpieczenia z UFK, w związku z tym, po ich zakończeniu, średnia wartość obowiązujących umów wzrosła. Bez uwzględnienia zakończenia umów IKE/IKZE, średnia wartość umowy w roku 2020 wyniosłaby 16 477 złotych, zatem byłyby na tym samym poziomie, co w latach poprzednich.

Na koniec 2020 r., zgodnie z treścią dodatkowych formularzy sprawozdawczych przekazanych do organu nadzoru, 22 zakłady ubezpieczeń zarządzały środkami 2 237 UFK⁷. Łączna wartość aktywów netto tych UFK, obrazująca łączną wartość komponentu inwestycyjnego w umowach ubezpieczenia z UFK, wyniosła 48 mld złotych. Charakterystyczną cechą rynku UFK w Polsce jest jego relatywnie wysoka koncentracja, mierzona udziałem poszczególnych zakładów ubezpieczeń w wartości zarządzanych aktywów netto tych funduszy – 3 zakłady o największym udziale zarządzały łącznie ponad połową aktywów netto UFK, a 5 zakładów - ponad 2/3 tych aktywów. Kolejną charakterystyczną cechą tego rynku, jest oparcie istotnej części lokat UFK o zaangażowania w tytuły uczestnictwa różnego rodzaju funduszy inwestycyjnych i instytucji wspólnego inwestowania (dalej: zaangażowanie w fundusze inwestycyjne), krajowych i zagranicznych, które stanowiły ponad 3/4 wartości wszystkich lokat UFK. W przypadku 8 zakładów ubezpieczeń, zaangażowanie w tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych przekraczało 90% wartości aktywów netto zarządzanych przez nich UFK, a w przypadku 3 było to nawet 100%. Aż 4/5 ogólnej liczby UFK, wykazujących jakiegokolwiek lokaty na koniec 2020 r. było zaangażowanych w fundusze inwestycyjne, na poziomie przekraczającym 95% swoich aktywów netto, przy czym 92% tychże UFK wykazywało zaangażowanie tylko w jeden fundusz inwestycyjny. Najczęściej zakłady ubezpieczeń angażowały środki UFK w tytuły uczestnictwa funduszy lub instytucji wspólnego inwestowania, będących przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe, regulowanymi Dyrektywą UCITS lub w tytuły uczestnictwa funduszy, zapewniające ten sam poziom ochrony inwestorów co UCITS – lokaty tego typu stanowiły blisko 70% wartości aktywów netto wszystkich UFK i 90% łącznego zaangażowania UFK w fundusze. Statystyki te świadczą o tym, że najczęściej krajowe zakłady ubezpieczeń nie prowadzą aktywnej polityki inwestycyjnej w ramach UFK i angażują całość środków pochodzących ze składki ubezpieczeniowej kierowanej do UFK w lokaty w tytuły uczestnictwa określonego funduszu inwestycyjnego lub instytucji wspólnego inwestowania, przy czym najczęściej jest to fundusz typu UCITS lub fundusz zapewniający ten sam poziom ochrony inwestora, co fundusz typu UCITS.

Komisja Nadzoru Finansowego identyfikuje występowanie nieprawidłowości związanych z umowami ubezpieczenia z UFK oferowanymi na polskim rynku ubezpieczeniowym przez cały okres ich dystrybucji. Zidentyfikowane problemy wynikają zarówno z wadliwej konstrukcji tych umów, jak również z nieprawidłowości przy ich dystrybucji.

Problemem, który ujawnił się stosunkowo wcześniej, jako dotkliwy z punktu widzenia klienta, były wysokie opłaty za wcześniejsze zakończenie umów (wysokie koszty przedwczesnego zakończenia umów, były konsekwencją m.in. wysokich prowizji jakie otrzymywali pośrednicy

⁷ Liczba ta obejmuje tylko te UFK, którym zakład ubezpieczeń przypisywał jakiegokolwiek aktywa.

ubezpieczeniowi). Na skutek działań organu nadzoru oraz Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (dalej: UOKiK)⁸ a także zmian w przepisach prawa⁹, produkty inwestycyjne z wysokimi kosztami zakończenia umów zostały wyeliminowane z rynku.

Inne, zidentyfikowane problemy związane z tymi umowami, które nie zostały dotąd wyeliminowane, pomimo różnorodnych działań organu nadzoru opisanych poniżej, to obciążanie klientów wysokimi opłatami oraz lokowanie środków UFK w ryzykowne i niedostatecznie zdywersyfikowane aktywa – oba te problemy przekładają się na wysoce niesatysfakcjonujące klientów wyniki inwestycyjne umów ubezpieczenia z UFK i niską wartość takiej umowy dla klienta. W związku z lokowaniem środków niektórych UFK w wysoce ryzykowne i nie płynne aktywa dochodziło również do wielomiesięcznych opóźnień w realizacji wniosków o wypłatę wartości wykupu wskutek utraty płynności przez te UFK.

Powyższe obserwacje organu nadzoru w zakresie nieprawidłowości związanych z umowami ubezpieczenia z UFK zostały potwierdzone również przez inne organy i instytucje. W szczególności należy zwrócić uwagę na raport Rzecznika Ubezpieczonych (aktualnie: Rzecznik Finansowy) „Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Raport Rzecznika Ubezpieczonych” z dnia 7 grudnia 2012 r. oraz jego kontynuację „Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Raport Rzecznika Finansowego. Część II” z marca 2016 r. W raporcie z 2012 r. Rzecznik wskazał, w szczególności, na następujące problemy, wynikające z otrzymanych skarg:

- oferowanie umowy ubezpieczenia z UFK, jako bezpiecznej lokaty z wysokim zyskiem;
- utratę znacznej części wpłaconych środków (nawet 100%) w przypadku rozwiązania umowy przed upływem okresu wskazanego w dniu jej zawarcia;
- brak zysku po zakończeniu trwania wieloletniej umowy ubezpieczenia;
- wysokie opłaty administracyjne i inne, pobierane w trakcie trwania umowy, o których nie informowano w momencie jej zawierania.

W ocenie Rzecznika Ubezpieczonych zamieszczonej w tym raporcie, brak oczekiwanych zysków z umów ubezpieczenia z UFK mógł wynikać w głównej mierze z wahań na rynkach giełdowych, ale również z faktu pobierania szeregu opłat w trakcie trwania umowy.

Należy również zwrócić uwagę na raport „Nieprawidłowości na rynku finansowym a ochrona konsumenta” z września 2019 r. Doradczego Komitetu Naukowego przy Rzeczniku Finansowym, w którym wskazano, iż umowy ubezpieczenia z UFK są w rzeczywistości produktem nierentownym z uwagi na wysokość stosowanych prowizji i marż, a same umowy były konstruowane w sposób bardzo skomplikowany i zawły pod względem prawnym, dlatego były niezrozumiałe dla przeciętnego konsumenta. Podkreślono również, że istotnym

⁸ UOKiK w 2013 r. i 2014 r. wydał 6 decyzji, na mocy których ukarał zakłady ubezpieczeń i innych dystrybutorów na łączną kwotę ponad 57 mln zł. W 2015 r. i 2016 r. wydał 17 decyzji, nie nakładając kar, ponieważ ubezpieczyciele zobowiązali się do obniżenia opłat likwidacyjnych. Urząd zawarł też porozumienia z 17 ubezpieczycielami, którzy obniżyli opłaty likwidacyjne tym klientom, których nie objęły wcześniejsze decyzje tego organu.

⁹ W dniu 1 stycznia 2016 r. weszła w życie ustawa o działalności ubezpieczeniowej, która w art. 26 reguluje kwestię opłat w przypadku odstąpienia lub wystąpienia z umowy ubezpieczenia z UFK w początkowym okresie trwania tej umowy.

zagadnieniem jest przejrzystość i transparentność umów dla zrozumienia przez przeciętnego konsumenta treści postanowień w nich zawartych i podjęcia przez niego świadomej i optymalnej decyzji ekonomicznej.

Na problemy z niskim poziomem ochrony klienta w przypadku umów ubezpieczeń z UFK zwrócił uwagę NBP w swoim „Raporcie o stabilności systemu finansowego” stwierdzając, że: *„ubezpieczenia te, ze względu na brak szczegółowych regulacji prawnych dotyczących zasad ich działalności, limitów inwestycyjnych, pobieranych opłat, są produktami, w których klient jest mniej chroniony niż w przypadku innych krajowych instytucji zbiorowego inwestowania”*¹⁰.

Wobec wskazywanych powyżej problemów, podejmowane były również próby samoregulacji rynku. W szczególności należy zwrócić uwagę na *III Rekomendację dobrych praktyk na polskim rynku bancassurance w zakresie ubezpieczeń z elementem inwestycyjnym lub oszczędnościowym* opracowaną we współpracy z Polską Izbą Ubezpieczeń i zatwierdzoną przez Zarząd Związku Banków Polskich w dniu 10 lipca 2012 r. W Rekomendacji, która regulowała ogólne zasady postępowania banków i zakładów ubezpieczeń w zakresie oferowania ubezpieczeń z elementem inwestycyjnym lub oszczędnościowym oraz obsługi klientów w ramach tych ubezpieczeń, określono obowiązki informacyjne banku wobec klienta poprzez wskazanie minimalnego zakresu informacji, które powinny być przekazane konsumentowi przed objęciem go ochroną ubezpieczeniową, w szczególności dokumentów związanych z zawarciem umowy ubezpieczenia oraz warunków ubezpieczenia, które powinny zawierać między innymi informacje o możliwości wystąpienia ryzyka inwestycyjnego.

Przewidziano także obowiązek podawania dodatkowych informacji oraz dostarczania dokumentacji, w tym, m.in. regulaminu lokowania środków UFK obejmującego w szczególności charakterystykę aktywów wchodzących w skład tego funduszu, kryteria doboru aktywów oraz zasady ich dywersyfikacji i inne ograniczenia inwestycyjne zasad ustalania wysokości kosztów oraz wszelkich innych obciążeń potrącanych ze składek ubezpieczeniowych lub z UFK. Wskazano, iż dokumenty przekazywane klientowi powinny być napisane w sposób przejrzysty, jasny i niebudzący wątpliwości u czytelników.

Już z powyższego wynika zatem, że umowy z UFK przez cały okres ich dystrybuowania generowały liczne problemy, związane przede wszystkim z niskim poziomem zabezpieczenia interesów klientów, co zostanie także omówione w dalszej części uzasadnienia niniejszej decyzji.

B. Działania organu nadzoru na rynku ubezpieczeń z UFK

Komisja Nadzoru Finansowego przeprowadzała szereg działań w celu wyeliminowania identyfikowanych problemów związanych z ubezpieczeniami z UFK, w szczególności w zakresie nieprawidłowości zaadresowanych w sentencji niniejszej decyzji.

¹⁰ Zob. *Raport o stabilności systemu finansowego. Ocena skutków pandemii COVID-19*, NBP, Warszawa grudzień 2020, s. 63.

B.1 Działania o charakterze regulacyjnym

1. w dniu 24 czerwca 2014 r. Komisja Nadzoru Finansowego przyjęła *Wytyczne dla zakładów ubezpieczeń dotyczące dystrybucji ubezpieczeń*, z uwagi na zidentyfikowane nieprawidłowości na rynku ubezpieczeń w ww. zakresie i w celu zwiększenia poziomu zaufania klientów do zakładów ubezpieczeń i całego rynku finansowego. Wytyczne miały za zadanie ujednoczenie standardów w zakresie dystrybucji ubezpieczeń niezależnie od kanału (sposobu) dystrybucji, celem zapobieżenia różnicowania sytuacji klientów zakładów ubezpieczeń. Z przedmiotowych Wytycznych wynika w szczególności:
 - a. obowiązek formułowania przekazywanych klientowi materiałów informacyjnych w sposób jednoznaczny, rzetelny i niebudzący wątpliwości interpretacyjnych, zakaz przekazywania informacji wprowadzających w błąd; dodatkowo, przekazywane informacje powinny w sposób wyczerpujący obejmować kwestie ryzyka związanego z inwestowaniem oraz opłat, do ponoszenia których może być obowiązany ubezpieczony,
 - b. obowiązek zapewnienia klientowi dostępu do materiałów informacyjnych, w tym do postanowień zawartej umowy ubezpieczenia w zakresie praw i obowiązków klienta,
 - c. w przypadku ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym (zatem również umów ubezpieczenia z UFK) - obowiązek opracowania materiału informacyjnego – karty produktu, która powinna zawierać wszelkie wymagane istotne cechy tych ubezpieczeń w sposób, który nie wprowadza klientów w błąd, w tym informacje o wysokości, terminach uiszczania i sposobu naliczania wszystkich kosztów ponoszonych przez klienta;
2. w dniu 22 marca 2016 r. Komisja Nadzoru Finansowego wydała *Rekomendacje dla zakładów ubezpieczeń dotyczące badania adekwatności produktu*, w celu zapewnienia zgodności działalności zakładów ubezpieczeń z przepisami prawa, zapobieżenia naruszania interesów ubezpieczających, ubezpieczonych lub uprawnionych z umów ubezpieczenia oraz ograniczenia ryzyka występującego w działalności zakładów ubezpieczeń. W Rekomendacjach organ nadzoru zwrócił uwagę, iż umowy ubezpieczenia z UFK cechują się złożonością i dużym stopniem skomplikowania, zaś brak wystarczającej polityki informacyjnej ze strony zakładu ubezpieczeń i występującego w jego imieniu pośrednika ubezpieczeniowego powoduje, że klienci nie zawsze są świadomi, jakiego rodzaju umowę zawarli, jakie wynikają z niej ryzyka oraz jakie spoczywają na nich obowiązki. Z przedmiotowych Rekomendacji wynika w szczególności:
 - a. obowiązek opracowania, w formie pisemnej, wprowadzenia i zapewnienia funkcjonowania zasad i procedur badania adekwatności produktu, obejmujących w szczególności stworzenie reguł działań informacyjno – marketingowych w celu zapewnienia klientom m.in. informacji o ryzyku inwestycyjnym oraz informowanie o opłatach,
 - b. obowiązek badania z najwyższą starannością, przed proponowaniem produktu, adekwatności produktu do potrzeb i możliwości klienta, które to możliwości identyfikowane są przez jego wiedzę, doświadczenie w dziedzinie ubezpieczeń na życie oraz jego sytuację finansową, w tym pozyskiwanie odpowiednich do natury i złożoności produktu, informacji od klienta, w formie ankiety,

- c. obowiązek proponowania klientom produktu, który odpowiada jego potrzebom oraz możliwościom, w formie pisemnej lub za pośrednictwem środków komunikacji elektronicznej wraz z uzasadnieniem, w jaki sposób zaproponowany produkt jest adekwatny do potrzeb i możliwości klienta,
 - d. obowiązek przedstawiania propozycji zawarcia umowy ubezpieczenia osobom poinformowanym o ryzykach, jakie z danej umowy wynikają (zatem również ryzyku związanym z rodzajami aktywów, w które lokowane są środki UFK), skłonny do zaakceptowania ryzyka utraty części, a w przypadku niektórych umów nawet całości zainwestowanej składki,
 - e. obowiązek przedstawiania propozycji umowy ubezpieczenia, poprzez zaprezentowanie głównych cech produktu w taki sposób i w takim zakresie, by umożliwić klientowi zrozumienie jego specyfiki oraz związanego z nim ryzyka, w tym wskazanie rodzaju instrumentu bazowego (pojedynczy instrument finansowy, indeks, koszyk instrumentów finansowych), wskazanie na ryzyko utraty kapitału, wskazanie wysokości opłat zastrzeżonych w umowie ubezpieczenia i załączonych do niej dokumentach,
 - f. przy prezentacji informacji na temat występującego źródła ryzyka związanego z inwestowaniem - obowiązek określenia, w sposób przybliżony, wpływu materializacji ryzyka na wartość inwestycji;
3. w dniu 22 marca 2016 r. Komisja Nadzoru Finansowego wydała *Rekomendacje dla zakładów ubezpieczeń dotyczące systemu zarządzania produktem*. Przedmiotowe Rekomendacje swoim zakresem obejmują cały cykl życia produktu, tj. od momentu jego projektowania do chwili wywiązania się zakładu ubezpieczeń ze swoich zobowiązań i kładą nacisk m.in. na odpowiednią jakość produktów, relacje z klientami, dystrybucję (w tym badanie adekwatności produktu do potrzeb klientów). Z przedmiotowych Rekomendacji wynika w szczególności:
- a. w przypadku projektowania/tworzenia ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych - obowiązek dokonania, na etapie wyboru, zbadania instrumentu finansowego, który ma stanowić element projektowanego/tworzonego produktu, w szczególności prawdopodobieństwo realizacji; badanie powinno obejmować m.in. strategię inwestycyjną pozwalającą na osiągnięcie zysku z inwestycji w dany instrument, oczekiwaną stopę zwrotu z inwestycji dla klienta, zakres zmienności wartości instrumentu i zysku, maksymalną możliwą stratę zainwestowanego kapitału a także ryzyko emitenta instrumentu,
 - b. obowiązek prowadzenia przez zakład ubezpieczeń analizy jakościowej produktu, która powinna obejmować w szczególności ocenę zgodności produktu z obowiązującymi przepisami prawa, wytycznymi i rekomendacjami organu nadzoru,
 - c. obowiązek posiadania mechanizmów, które zapewnią, że oferowane przez zakład produkty nie będą naruszać interesów klientów, a także nie będą stanowić zagrożenia dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych, jak też stabilności całości lub części systemu finansowego. Przedmiotowe mechanizmy powinny uwzględniać w szczególności stopień złożoności i innowacyjności danego produktu, w tym rodzaj i transparentność, docelową grupę klientów, złożoność kalkulacji wyniku z inwestycji, wszelkie bariery, limity oraz progi wyjścia z inwestycji, praktykę sprzedażową, sytuację finansową emitenta i zakładu ubezpieczeń, a także

rodzaj i skalę ryzyka, możliwą wielkość straty środków klienta, w tym prawdopodobieństwo, skalę, charakter możliwych strat oraz poziom wszelkich kosztów/opłat;

4. w dniu 23 października 2018 r. organ nadzoru opublikował *Stanowisko w sprawie stosowania art. 21 ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej*. Powodem wydania stanowiska była praktyka zaobserwowana wśród zakładów ubezpieczeń, polegająca na oferowaniu umów ubezpieczenia z UFK, które są nieodpowiednie do potrzeb klientów i przejawiająca się w doborze przez zakład ubezpieczeń ofert umów ubezpieczenia z UFK, w których poziom ryzyka inwestycyjnego znacząco przewyższa poziom akceptowany przez ubezpieczającego lub ubezpieczonego. Organ nadzoru podkreślił, iż zakład ubezpieczeń powinien każdorazowo proponować zawarcie umowy ubezpieczenia odpowiedniego do potrzeb, co m.in. powinno obejmować swym zakresem umożliwienie dokonania wyboru UFK o poziomie ryzyka akceptowalnym przez ubezpieczonego lub ubezpieczającego w ankiecie potrzeb;
5. w dniu 17 lipca 2019 r. organ nadzoru opublikował *Stanowisko dotyczące ubezpieczeń z grupy 3 działu I załącznika do ustawy z dnia 11 września 2015 r. o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej*. Wydane Stanowisko miało na celu zwrócić uwagę na istotne zagadnienia dotyczące obszaru dystrybucji ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym, a także działalności inwestycyjnej w ramach tych umów. W szczególności, organ nadzoru wyraził oczekiwanie, że zakłady ubezpieczeń:
 - a. będą 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,
 - b. będą przekazywały informacje w języku zrozumiałym dla klientów, w szczególności w zakresie 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,
 - c. będą przekazywały pełne i jednoznaczne informacje dotyczące konstrukcji produktu, rodzaju i poziomu opłat oraz zasad ich obliczania,
 - d. zapewnią odpowiednią dywersyfikację aktywów, w które lokowane są środki UFK.

W ocenie organu nadzoru, w zakresie informacji na temat pobieranych opłat, sposobu kalkulacji, jak i ich poziomu, 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.

Ponadto, organ nadzoru podkreślił, że konstrukcja UFK nie może służyć obchodzeniu ograniczeń dotyczących minimalnego progu inwestycji dla osób fizycznych określonego w art. 117 ust. 3 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, jak również przepisów dotyczących oferowania certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych.

Organ nadzoru zwrócił również uwagę, że pomimo iż w produktach należących do grupy 3 działu I załącznika do ustawy o działalności ubezpieczeniowej ryzyko inwestycyjne leży po stronie ubezpieczającego, zakłady ubezpieczeń zobowiązane są

do przestrzegania zasady „ostrożnego inwestora”, określonej w regulacji art. 276 ustawy o działalności ubezpieczeniowej. 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.

Organ nadzoru za uzasadnione uznał także 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.

W ocenie organu nadzoru, wyrażonej w Stanowisku, 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.

W przedstawionych powyżej działaniach o charakterze regulacyjnym przewijają się zatem kwestie związane m.in. z zapewnieniem prowadzenia działalności lokacyjnej w ramach umów ubezpieczenia z UFK w sposób zgodny z przepisami prawa i w najlepszym interesie klientów.

B.2 Działania o charakterze analitycznym

Organ nadzoru przeprowadził szereg działań analitycznych, które pozwoliły na dogłębną analizę ubezpieczeń z UFK, w celu wyeliminowania nieprawidłowości występujących w zakresie ochrony klientów w umowach ubezpieczenia z UFK oraz zapewnienia zgodnej z prawem działalności zakładów ubezpieczeń. Od 2013 r. przeprowadzono m.in.:

1. analizę wartości jednostek uczestnictwa poszczególnych UFK będących w ofercie 23 zakładów ubezpieczeń oraz danych dotyczących rocznych wzrostów i spadków wartości jednostek uczestnictwa poszczególnych UFK (2016 r.),
2. analizę treści wybranych wzorców umów ubezpieczeń z UFK w odniesieniu do opłat pobieranych przez zakłady ubezpieczeń; analiza obejmowała 245 wzorców umów, w tym ogólnych warunków ubezpieczenia z UFK, regulaminów UFK, a także Tabel Opłat i Limitów (2016 r.),
3. analizę w zakresie realizacji przez zakłady ubezpieczeń obowiązku wynikającego z treści art. 23 ust. 1 pkt 5 ustawy o działalności ubezpieczeniowej, a także realizacji obowiązku wynikającego z przepisów art. 24 ust. 1 pkt 7 ww. ustawy; analiza obejmowała 785 wzorców umów, w tym ogólnych warunków ubezpieczenia z UFK, regulaminów UFK,

Tabeli Opłat i Limitów, Kart Produktów, Podstawowych Informacji o produkcie, deklaracji przystąpienia, wniosków o objęcie ochroną ubezpieczeniową oraz polis potwierdzających zawarcie umowy ubezpieczenia (2017 r.),

4. analizy w zakresie identyfikacji rodzaju działalności oraz praktyk podmiotów nadzorowanych, dotyczących wprowadzania do obrotu, dystrybucji i sprzedaży detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeń z UFK na podstawie kwestionariusza przekazywanego cyklicznie przez podmioty sektora finansowego, obejmującego informacje i wyjaśnienia w zakresie wielkości sprzedaży, pobieranych opłat i prowizji, dystrybucji – z uwzględnieniem podziału na wszystkie rodzaje i kategorie produktów finansowych znajdujących się w ofercie danego podmiotu (od 2018 r.),
5. testy warunków skrajnych, w celu oceny wpływu na wypłacalność zakładów, w przypadku realizacji scenariuszy zakładających, że zakłady ubezpieczeń musiałyby zwrócić część pobranych opłat od aktywów (od 2019 r.). Warunki testu zakładały, iż opłaty podlegające zwrotowi to opłaty pobrane przez dziesięć lat poprzedzających datę efektywną testu (31 grudnia 2019 r.), w wysokości przekraczającej 2%. Warunki testu miały odzwierciedlać skrajny scenariusz, w którym po wprowadzeniu interwencji produktowej, reakcją rynku (włączając w to również działalność kancelarii odszkodowawczych) będzie dostosowanie portfeli umów zawartych przed końcem roku 2019 do kryterium, o którym mowa w pkt I.1 sentencji niniejszej decyzji,
6. analizę w zakresie stopnia wdrożenia i stosowania przez zakłady ubezpieczeń wymogów oraz obowiązków w obszarze dystrybucji ubezpieczeń. Analiza obejmowała m.in. obszar dystrybucji ubezpieczeń z UFK w szczególności: stosowanie zachęt w procesie dystrybucji, w tym analizę w celu dokonania oceny, czy zachęta lub system zachęt wywierają szkodliwy wpływ na jakość usług świadczonych na rzecz klientów (np. poprzez stanowienie motywacji dla pośrednika ubezpieczeniowego lub zakładu ubezpieczeń do oferowania lub rekomendowania klientowi konkretnego produktu lub konkretnej usługi, mimo że inny produkt, bądź usługa lepiej odpowiadałyby potrzebom klienta), wykonywanie obowiązków informacyjnych, w tym przekazywanie klientom informacji o wysokości wskaźnika kosztów dystrybucji związanych z proponowaną umową, przeprowadzanie analizy potrzeb klienta, definiowanie klienta docelowego oraz sposoby mitygacji ryzyka zbyt szerokiego zdefiniowania rynku docelowego produktu, który mógłby negatywnie oddziaływać na dobór adekwatnego produktu klientowi, przedstawianie propozycji ubezpieczenia wraz z uzasadnieniem (w ramach niniejszego obszaru dokonano analizy elementów uzasadnienia, m.in. czy uzasadnienie zawierało określenie poziomu ryzyka inwestycyjnego, bądź profilu inwestycyjnego oraz informację o akceptowalnym poziomie ryzyka dla danego profilu, listę rekomendowanych funduszy kapitałowych ze względu na akceptowany poziom ryzyka), (2019 r.),
7. analizę procesu zawierania umów ubezpieczeń z UFK w przypadku odmowy wypełnienia ankiety potrzeb, lub w przypadku zawierania ww. umów na żądanie, w szczególności związanych ze stosowaniem analiz adekwatności produktu oraz nadzoru nad agentami ubezpieczeniowymi działającymi w imieniu zakładów ubezpieczeń. Analizą zostały objęte następujące obszary: proces zawierania umów ubezpieczenia, z uwzględnieniem zasad postępowania w przypadku rezygnacji przez klienta z prowadzenia ankiet potrzeb, nadzór nad dystrybucją ubezpieczeń, z uwzględnieniem wskazania oraz omówienia metod kontroli

stosowanych we współpracy z siecią agencyjną, organizacja dystrybucji (w tym wynagrodzenie dystrybutora) z uwzględnieniem stosowanych przez dystrybutora rozwiązań w zakresie związanym z określaniem tzw. „celów sprzedażowych”, dystrybucja w systemie zarządzania z uwzględnieniem określenia roli funkcji compliance, zarządzania ryzykiem „relacji z klientem” oraz audytu w procesie oferowania umów ubezpieczenia z UFK (2020 r.).

Na bazie prowadzonych analiz organ nadzoru podejmował czynności nadzorcze wobec poszczególnych podmiotów nadzorowanych, przy czym, z natury rzeczy, skoncentrowane były one na wyeliminowaniu stwierdzonych, poszczególnych nieprawidłowości z zakresu umów ubezpieczenia z UFK i w efekcie prowadziły jedynie do punktowych zmian, niedających gwarancji utrzymania stanu zgodności z obowiązującymi przepisami, wydawanymi rekomendacjami czy stanowiskami w sposób trwały przez wszystkie zakłady ubezpieczeń dystrybuujące takie umowy ubezpieczenia.

B.3 Działania nadzorcze

Organ nadzoru podejmował m.in. następujące działania o charakterze nadzorczym wobec zakładów ubezpieczeń oferujących umowy ubezpieczenia z UFK:

1. od 2013 r. systematycznie uwzględniano w planach kontroli organu nadzoru na kolejne lata zakłady ubezpieczeń oferujące umowy ubezpieczenia z UFK;
2. zidentyfikowane w wyniku przeprowadzonych kontroli bądź wizyt nadzorczych nieprawidłowości były przedmiotem 111 zaleceń wydanych w latach 2014 – 2021 w stosunku do 12 zakładów ubezpieczeń, a w uzasadnionych przypadkach – podstawą do skierowania wniosku o wszczęcie postępowania administracyjnego w celu nałożenia kary pieniężnej, a także wniosku o złożenie zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa. Materiał zebrany w trakcie kontroli stanowił wówczas podstawę do dalszych działań nadzorczych lub przygotowawczych w postępowaniu karnym;
3. w ramach przeprowadzonych wizyt nadzorczych i kontroli, organ nadzoru weryfikował m.in. realizację obowiązków ustanowionych w art. 21 oraz 22 ustawy o działalności ubezpieczeniowej. Stwierdzono liczne nieprawidłowości związane z oferowaniem umów ubezpieczenia z UFK, w szczególności w zakresie:
 - a. niezyskiwania, przed zawarciem umowy ubezpieczenia lub przed wyrażeniem przez ubezpieczonych zgody na objęcie ochroną ubezpieczeniową, w formie ankiety, informacji dotyczących potrzeb, wiedzy i doświadczenia w dziedzinie ubezpieczeń na życie oraz bieżącej sytuacji finansowej ubezpieczających lub ubezpieczonych, a także informacji dotyczących celu przystąpienia do umowy oraz preferowanej częstotliwości opłacania składki ubezpieczeniowej,
 - b. pozyskiwania od ubezpieczających, przed zawarciem umowy ubezpieczenia, informacji, o których mowa w pkt 1 powyżej, lecz były to informacje niekompletne w stosunku do wymaganych zgodnie z art. 21 ust. 1 ustawy o działalności ubezpieczeniowej,

- c. proponowania ubezpieczającym, jako odpowiedniej, umowy ubezpieczenia z UFK, przy jednoczesnym braku ostrzeżenia ich o niemożności dokonania oceny, czy umowa jest dla nich odpowiednia,
 - d. nieprzedstawienia ubezpieczającym uzasadnienia rekomendacji, obejmującego zidentyfikowanie ich potrzeb oraz wyjaśnienie, w jaki sposób ochrona ubezpieczeniowa, udzielana na podstawie umowy ubezpieczenia z UFK, zaspokaja te potrzeby,
 - e. nieprzedstawienia ubezpieczonym rekomendacji w zakresie skorzystania przez nich z ochrony ubezpieczeniowej w ramach umowy ubezpieczenia zawartej przez ubezpieczających, wraz z uzasadnieniem, obejmującym w szczególności zidentyfikowanie potrzeb ubezpieczonych oraz wyjaśnienie, w jaki sposób ubezpieczenie zaspokaja te potrzeby,
 - f. zamieszczania w propozycjach zawarcia umowy ubezpieczenia z UFK, umów ubezpieczenia, które nie były rekomendowane ubezpieczającym oraz prezentowania cech charakterystycznych umów ubezpieczenia z UFK, z pominięciem istotnych jej warunków, oddających ich specyfikę,
 - g. przedstawiania propozycji zawarcia umowy ubezpieczenia z UFK ubezpieczającym, którzy, stosownie do informacji wynikających z ankiety potrzeb, nie akceptowali ryzyka inwestycyjnego i związanego z nim ryzyka utraty środków,
 - h. nieprzekazywania osobom zainteresowanym zawarciem umowy ubezpieczenia z UFK, podstawowych informacji dotyczących tej umowy lub informacji dotyczącej profilu ryzyka UFK, o której mowa w art. 22 ust. 2 pkt 4 ustawy o działalności ubezpieczeniowej;
4. niezależnie od powyższego, w toku kontroli zakładów ubezpieczeń oferujących umowy ubezpieczenia z UFK, organ nadzoru zidentyfikował, w szczególności, nieprawidłowości w zakresie:
- a. lokowania środków finansowych w taki sposób, aby uwzględniając rodzaj i strukturę prowadzonych ubezpieczeń osiągnąć jak największy stopień bezpieczeństwa i rentowności, przy jednoczesnym zachowaniu płynności środków,
 - b. braku w dokumentacji opisującej przyjęte przez zakład ubezpieczeń zasady (politykę) rachunkowości opisu metody wyceny instrumentów pochodnych oraz certyfikatów strukturyzowanych, a także kompletnego opisu zasad wyceny rezerwy ubezpieczeń na życie dla danego produktu,
 - c. niedokonania weryfikacji wyceny certyfikatów strukturyzowanych otrzymanej od emitentów oraz wyceny wszystkich opcji (weryfikacja dotyczyła tylko wybranych opcji),
 - d. niedokonywania wyceny aktywów UFK według wartości godziwej,
 - e. naruszania interesów ubezpieczających, ubezpieczonych lub uprawnionych z umów ubezpieczenia w związku z brakiem precyzji w zakresie ewidencji liczby udziałów jednostkowych UFK na rachunkach udziałów oraz w związku z praktyką w zakresie pobierania należnej za dany miesiąc opłaty za zarządzanie w dwóch transzach, tj. niezgodnie z umowami ubezpieczenia z UFK,
 - f. naruszania interesów ubezpieczających, ubezpieczonych lub uprawnionych z umów ubezpieczenia, poprzez wyznaczanie przez zakład ubezpieczeń wartości oraz liczby

- jednostek uczestnictwa UFK niezgodnie z postanowieniami zawartych przez zakład ubezpieczeń umów ubezpieczenia,
- g. niezamieszczania w regulaminach badanych UFK istotnych informacji, mających znaczenie dla rzetelnego określenia charakterystyki aktywów wchodzących w skład UFK, a także istotnych informacji na temat ograniczeń inwestycyjnych;
5. organ nadzoru zidentyfikował również, w ramach przeprowadzonej kontroli, praktykę polegającą na oferowaniu ubezpieczeń grupowych z UFK, zawierających wbudowany w konstrukcję produktu ubezpieczeniowego mechanizm, tzw. opłat kick - back, stanowiący dodatkowe wynagrodzenie zakładu ubezpieczeń, który w istotny sposób obniżał wartość instrumentów finansowych stanowiących przedmiot lokat UFK, a w konsekwencji wartość jednostek uczestnictwa UFK, bez informowania osób ubezpieczonych o stosowaniu tego mechanizmu. W zakresie powyższej działalności organ nadzoru przekazał zawiadomienie do organów ścigania w sprawie podejrzenia prowadzenia działalności z naruszeniem przepisów prawa;
 6. organ nadzoru uwzględniał wyniki kontroli zakładów ubezpieczeń, oferujących umowy ubezpieczenia z UFK, w nadzorze bieżącym, zarówno finansowym, jak i w zakresie zgodności działalności z prawem, a także w ocenie BION (Badanie i Ocena Nadzorcza), nadawanej przez organ nadzoru zakładom ubezpieczeń. Ponadto, w 2019 r., Komisja Nadzoru Finansowego zmieniła metodykę corocznej oceny BION, poprzez wydzielenie odrębnego obszaru oceny ryzyka ochrony klienta, w oparciu o poszczególne etapy cyklu życia produktu. Niniejsza zmiana miała na celu m.in. większą koncentrację oceny nadzorczej na działaniach niekorzystnych dla klienta, w zakresie oferowania umów ubezpieczenia z UFK. W przypadku 7 zakładów ubezpieczeń, gdzie organ nadzoru stwierdził defekty wartości dla klienta produktów ubezpieczenia z UFK, zastosowane zostały korekty oceny jakościowej zarządzania. Przyczyny obniżenia oceny zostały zakomunikowane zarządom tych zakładów. Mimo to organ nadzoru, monitorując te same produkty w trakcie roku 2020, nie zaobserwował, w 6 przypadkach, żadnych istotnych zmian tych produktów. Tylko jeden z siedmiu zakładów wycofał źle oceniony przez organ nadzoru produkt ze swojej oferty.

Powyżej opisane działania, ze swej istoty, prowadziły do eliminacji stwierdzonych, nieprawidłowości w działalności pojedynczych zakładów ubezpieczeń i nie posiadały waloru skuteczności w odniesieniu do wszystkich zakładów ubezpieczeń dystrybuujących tego rodzaju umowy ubezpieczenia.

B.4 Współpraca organu nadzoru z innymi organami państwowymi

W zakresie nieprawidłowości w funkcjonowaniu umów ubezpieczenia z UFK podjęto szereg działań w ramach współpracy z innymi organami państwowymi, w szczególności:

1. w ramach współpracy z Prezesem Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, organ nadzoru:
 - a. wystosował, w 2013 r., pismo, w którym zwrócił uwagę na niewłaściwe, praktyki związane z oferowaniem umów ubezpieczenia z UFK, m.in. praktyki podmiotów nienadzorowanych, które występują w roli ubezpieczającego, w tym:

- oferowanie produktów obarczonych wysokim ryzykiem inwestycyjnym osobom nie mającym skłonności do ponoszenia takiego ryzyka,
 - oferowanie produktów o skomplikowanej konstrukcji, często niemożliwej do zweryfikowania przez przeciętnego klienta,
 - przekazywanie podczas procesu sprzedaży niepełnych lub mogących wprowadzać w błąd informacji na temat rzeczywistych cech produktu, w szczególności: podkreślanie informacji na temat możliwości osiągnięcia ponadprzeciętnych zysków połączone z marginalizowaniem informacji o ryzyku utraty przynajmniej części zainwestowanych środków, wybiórcze przedstawianie informacji na temat kosztów związanych z nabyciem produktu, pomijanie części informacji na temat istotnych cech produktu, nierzetelne informowanie o charakterze i zakresie ewentualnej gwarancji zwrotu zainwestowanych środków,
- b. przekazał, w kilku turach, w latach 2014 – 2015, wzorce umów ubezpieczenia z UFK stosowane przez zakłady ubezpieczeń, w odniesieniu do których pojawiło się uzasadnione podejrzenie, iż zawierają one nieprecyzyjne, bądź niedozwolone postanowienia umowne, w szczególności w zakresie opłaty za zarządzanie, opłat likwidacyjnych oraz opłaty transakcyjnej – ogółem przekazano informacje na temat 344 stosowanych wzorców umów,
 - c. wystosował, w 2015 r. pismo, w którym przekazał ustalenia z kontroli przeprowadzonej przez organ nadzoru w jednym z zakładów ubezpieczeń oferującym umowy ubezpieczenia z UFK, w trakcie której stwierdzono przekazywanie klientom nieprecyzyjnych informacji o charakterystyce UFK,
 - d. skierował, w 2016 r. pismo, w którym przekazał wyniki analizy 711 wzorców umownych stosowanych przez jeden z zakładów ubezpieczeń, oferujący umowy ubezpieczenia z UFK, w związku ze zidentyfikowanym niedozwolonym postanowieniem umownym (brak definicji opłat za zarządzanie),
 - e. skierował w 2017 r. pismo, w którym poinformował o dostrzeżonych przez organ nadzoru praktykach, które mogą naruszać obowiązek udzielania konsumentom rzetelnej, prawdziwej i pełnej informacji.
2. Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego odpowiedział na pismo Przewodniczącego Komisji Finansów Publicznych Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 5 października 2016 r., w związku z posiedzeniem sejmowej Komisji Finansów Publicznych w dniu 21 września 2016 r., na którym została przedstawiona informacja „na temat sytuacji klientów instytucji finansowych, którzy nabyli produkty finansowe o charakterze polis lokacyjnych”. Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego wyjaśnił, że żaden przepis prawa nie przewiduje ani nie przewidywał (w okresie funkcjonowania wyspecjalizowanego organu nadzoru) kompetencji do zatwierdzania produktów ubezpieczeniowych, a co za tym idzie żaden produkt ubezpieczeniowy nie został zatwierdzony przez organ nadzoru. Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego przedstawił również działania podjęte przez organ nadzoru w odpowiedzi na zidentyfikowane nieprawidłowości związane z oferowaniem umów ubezpieczenia z UFK.
 3. Organ nadzoru udzielił odpowiedzi na interpelację nr 7939 Pani Elżbiety Borowskiej z dnia 21 listopada 2016 r. W interpelacji został poruszony problem braku informowania klientów o ryzyku, kryteriach doboru aktywów oraz opłatach, a także problem braku możliwości

uzyskania zysku z ubezpieczeń z UFK. W udzielonej odpowiedzi Przewodniczący KNF przedstawił prowadzone przez organ nadzoru działania nadzorcze w tym zakresie oraz wskazał zidentyfikowane w toku tych działań nieprawidłowości, tj.:

- a. nieprawidłowości w procesie sprzedaży, polegające przede wszystkim na: adresowaniu umów ubezpieczenia z UFK do niewłaściwej grupy klientów, niepełnym lub nierzetelnym informowaniu przez pośredników ubezpieczeniowych o istotnych cechach oferowanych umów, np. wysokości opłat oraz o nieprzekazywaniu klientom dokumentów ubezpieczeniowych,
 - b. pobieranie w pierwszych miesiącach trwania umowy opłat za czynności zakładu ubezpieczeń trwające przez cały okres obowiązywania umowy ubezpieczenia z UFK, w związku z wypłacaniem pośrednikom „z góry” pełnej kwoty prowizji, co skutkowało naliczaniem wysokich opłat likwidacyjnych przez zakłady ubezpieczeń w przypadku rezygnacji klienta z umowy ubezpieczenia z UFK,
 - c. niejasne bądź nieprecyzyjne postanowienia ogólnych warunków ubezpieczenia, np. brak precyzyjnego uregulowania zasad dotyczących ustalania wysokości świadczenia z tytułu przedterminowego wypowiedzenia umowy ubezpieczenia z UFK czy też definicji innych opłat.
4. Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego przystąpił w charakterze pokrzywdzonego do dwóch postępowań przygotowawczych w sprawie popełnienia przestępstwa z art. 286 § 1 ustawy z dnia 6 czerwca 1997 r. Kodeks karny (t.j. Dz. U. z 2020 r. poz. 1444 z późn. zm.), polegającego na doprowadzeniu ubezpieczających lub ubezpieczonych do niekorzystnego rozporządzenia własnym mieniem, w celu osiągnięcia korzyści majątkowej, za pomocą wprowadzenia tych osób w błąd, przez zakład ubezpieczeń oferujący umowy ubezpieczenia z UFK.
5. Organ nadzoru udzielał informacji w związku z szeregiem postępowań prowadzonych przez jednostki organizacyjne Policji i Prokuratury dotyczących oferowania umów ubezpieczenia z UFK.

C. Charakterystyka wprowadzanych zakazów

Podjęte i zrealizowane czynności nadzorcze oraz inne działania organu nadzoru, opisane powyżej, nie doprowadziły do skutecznego przeciwdziałania zdiagnozowanym i przedstawionym powyżej zagrożeniom w zakresie ochrony inwestorów. Pomimo podjętych działań, organ nadzoru nadal identyfikuje na rynku ubezpieczeniowym nieprawidłowości oraz dostrzega pojawiające się nowe zagrożenia dotyczące oferowanych przez zakłady ubezpieczeń umów ubezpieczenia z UFK, w szczególności:

1. utrzymywanie się niskiej wartości dla klienta umów ubezpieczenia z UFK, w szczególności z uwagi na poziom efektywnej stopy zwrotu realizowanej na rzecz klientów, która jest na niskim poziomie lub ujemna, a także z uwagi na wysoki poziom opłat pobieranych w ramach tych umów. Powyższe powoduje zaburzenie równowagi pomiędzy wartością produktu dla klienta a poziomem marży generowanej przez zakład ubezpieczeń,

2. zagrożenie związane z możliwością obarczenia klientów zawierających umowy ubezpieczenia z UFK nadmiernym ryzykiem inwestycyjnym, w tym ryzykiem płynności, związanym z lokowaniem środków UFK w instrumenty *contingent convertibles*.

Powyższe kwestie (omówione obszerniej poniżej, w pkt C.1 – C.2 uzasadnienia niniejszej decyzji), mają lub mogą mieć na tyle poważny negatywny wpływ na poziom ochrony klientów, że organ nadzoru doszedł do wniosku, iż należy zakazać wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży umów ubezpieczenia z UFK o cechach określonych w sentencji decyzji. Jednocześnie, w pkt C.3 uzasadnienia niniejszej decyzji, zostało zamieszczone wyjaśnienie celów wprowadzanych zakazów.

C.1 Niska wartość dla klienta umów ubezpieczenia z UFK

Jak zostanie to wskazane w dalszej części uzasadnienia niniejszej decyzji, nie istnieją w prawie europejskim ani polskim żadne szczegółowe regulacje prawne, nakładające na zakłady ubezpieczeń ramy określające minimalny wymagany zwrot inwestycyjny lub jakikolwiek sprawiedliwy podział zysków wynikających z zawartych umów ubezpieczenia z UFK. Brak takich regulacji doprowadził w efekcie do zaburzenia równowagi w realizacji obowiązków wynikających z zawartych umów ubezpieczenia z UFK, pomiędzy instytucjonalnymi uczestnikami rynku finansowego, jakimi są zakłady ubezpieczeń, a nieprofesjonalnymi uczestnikami, czyli klientami tychże zakładów. Problem zaburzenia równowagi nie dotyczy co prawda wyłącznie rynku polskiego, niemniej pod względem wartości generowanej dla klienta, Polska jest jednym z tych państw europejskich, w których oferowane są produkty ubezpieczeń na życie z UFK o najwyższych kosztach, na co również wskazała EIOPA w swojej opinii dotyczącej interwencji produktowej¹¹.

Z badań przeprowadzonych przez organ nadzoru, dotyczących 7 największych zakładów ubezpieczeń na życie oferujących umowy ubezpieczenia z UFK wynika, iż średni zwrot w każdym roku był ujemny i mieścił się w przedziale między -1,6% do -6,7%. Natomiast marże realizowane przez zakłady ubezpieczeń dla wszystkich analizowanych produktów były dodatnie i mieściły się w przedziale od 5% do 20%. W związku z powyższym można stwierdzić, że umowy ubezpieczenia z UFK charakteryzują się niską wartością dla klienta rozumianą jako ujemny średni zwrot w każdym roku. Ujemna wartość średniego zwrotu w każdym roku oznacza, iż klient otrzyma kwoty świadczeń mniejsze niż suma zainwestowanych składek. Przykładowo, dla produktu inwestycyjnego ubezpieczenia na życie z UFK, ze składką jednorazową, ujemny średni zwrot w każdym roku na poziomie -1,6% oznacza, iż po 5 latach klient otrzyma około 8% mniej niż wynosi kwota zainwestowanej składki. Innymi słowy, przy składce jednorazowej w kwocie 100 tysięcy złotych, klient po pięciu latach wypłaci 92 tysiące złotych. Im wyższa jest ujemna wartość średniego zwrotu w każdym roku, tym strata

¹¹ W roku 2019, wpływ kosztów pobieranych w ramach umów ubezpieczenia z UFK, mierzony redukcją (*reduction in yield - RIY*) stopy zwrotu osiągniętej w zalecany okresie utrzymywania produktu, wyniósł dla rynku polskiego 3,7% podczas gdy średnia dla państw Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) wynosiła 2,5%. Natomiast w roku 2018 odpowiednie wartości wynosiły 3,3% dla Polski oraz 2,3% dla EOG. Najniższa wartość dla państw EOG notowana jest dla rynku brytyjskiego i wynosi 0,6%. Raport EIOPA dostępny jest pod adresem:

https://www.eiopa.europa.eu/sites/default/files/publications/cost_and_past_performance_report_corrigendum.pdf

poniesiona przez klienta będzie wyższa. Bezpośrednią przyczyną niskiej wartości jaką dają umowy ubezpieczenia z UFK oferowane w Polsce jest relacja zwrotu z inwestycji do wysokości pobieranych w ramach umowy kosztów. Abstrahując od mnogości wszelakich tytułów kosztowych występujących w ramach każdej umowy, zakłady ubezpieczeń zaczęły zmieniać tytuły kosztowe w ramach zawieranych kolejnych generacji produktów. Przykładowo, organ nadzoru zaobserwował, iż opłaty alokacyjne (równoważnie opłaty za wcześniejsze zakończenie umowy) zastępowane zostały poprzez podwyższanie opłat za ryzyko ubezpieczeniowe lub opłat za zarządzanie aktywami. Z punktu widzenia klienta zmiana tytułu kosztowego nie zmienia wartości umowy, powoduje natomiast dodatkowe skomplikowanie konstrukcji produktu i utrudnia jej zrozumienie.

W związku z tym, iż koszty pobierane w ramach umów ubezpieczenia z UFK są wysokie, a co za tym idzie wartość produktów oferowanych klientowi obniża się, organ nadzoru zdecydował o wprowadzeniu zakazu dystrybuowania umów, dla których wartość średniego zwrotu dla klienta byłaby niższa, niż 50% odpowiedniej stopy procentowej występującej w ramach struktury terminowej stóp wolnych od ryzyka, zgodnie z kryterium szczegółowo zdefiniowanym w punkcie I.1 sentencji decyzji. W efekcie, wprowadzany zakaz powinien wpłynąć na poprawę oferowanych umów ubezpieczenia z UFK w zakresie wartości dla klienta. Kryterium zdefiniowane w punkcie I.1 sentencji decyzji oznacza bowiem, że produkt ubezpieczeniowy z UFK powinien być skonstruowany w taki sposób, aby na koniec okresu zalecanego do utrzymywania produktu stopa zwrotu dla klienta nie była niższa niż 50% RFR. W pkt E.1.2.2 uzasadnienia niniejszej decyzji podana została średnia kwota, jaką powinien uzyskać w skali jednego roku przeciętny klient. Zalecany okres utrzymywania produktu oznacza co do zasady odpowiednio dla produktów do 10 lat, ich termin, natomiast dla produktów długoterminowych okres 10 lat i zalecany okres, określony w KID, jeżeli przekracza 10 lat. Stopa zwrotu dla klienta otrzymana w okresie zalecanym wynika z modelowania przepływów finansowych umowy ubezpieczenia, pochodzących zarówno ze składek ubezpieczeniowych, zwrotu z aktywów, wypłaty świadczeń, jak i pobranych opłat i kosztów. Nie stanowi ona gwarancji otrzymania przez klienta w zalecanym okresie utrzymywania produktu 50% RFR, jest natomiast elementem założeń konstrukcji produktu, który umożliwia dopuszczenie tego produktu do obrotu, dystrybucji i sprzedaży. Zgodnie z założeniami wartość średniego zwrotu (stopa zwrotu dla klienta nie niższa niż 50% RFR w zalecanym okresie utrzymywania produktu) ma doprowadzić do stanu równowagi pomiędzy interesem klienta oraz interesem zakładu ubezpieczeń, dystrybutorów i zarządzających aktywami (m.in. TFI).

C.2 **Możliwość obarczenia klientów zawierających umowy ubezpieczenia z UFK nadmiernym ryzykiem inwestycyjnym, w tym ryzykiem płynności, związanym z lokowaniem środków UFK w instrumenty *contingent convertibles***

Obawy organu nadzoru dotyczące zapewnienia przez zakłady ubezpieczeń należytej ochrony klientów w zakresie sposobu lokowania środków UFK wiążą się ze spodziewanym dynamicznym rozwojem rynku instrumentów *contingent convertibles* w Polsce. W 2020 r. Rada Ministrów rozpoczęła prace legislacyjne dotyczące zmiany ustawy o obligacjach i niektórych innych ustaw, mających na celu określenie zasad emisji warunkowych

instrumentów kapitałowych, 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 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, które to warunkowe instrumenty kapitałowe kwalifikowane są do kapitału regulacyjnego banków i domów maklerskich lub środków własnych zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji zgodnie z właściwymi przepisami prawa Unii Europejskiej, w tym w szczególności zasad emisji nowej kategorii obligacji zaliczanych do tych instrumentów, tj. obligacji kapitałowych. Projektowane rozwiązania zmierzają przede wszystkim do zniesienia barier w odniesieniu do procesu emisji instrumentów *contingent convertibles*, które będą mogły być zaliczane do tzw. kapitału dodatkowego Tier I i Tier II w przypadku instytucji kredytowej lub firmy inwestycyjnej i 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 lub klasyfikowane do środków własnych, jako pozycje tzw. podstawowych środków własnych kategorii 1, kategorii 2 i kategorii 3 – w przypadku podmiotów sektora ubezpieczeniowego i 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). Ze względu na fakt, że lokowanie środków we wskazane instrumenty *contingent convertibles* wiąże się z koniecznością akceptacji bardzo wysokiego ryzyka inwestycyjnego, Komisja Nadzoru Finansowego uznała, że w związku z nadchodzącą zmianą przepisów prawa, która może spowodować, że te szczególnie złożone i trudne w wycenie instrumenty kapitałowe staną się popularnym narzędziem wykorzystywanym przez krajowe banki, domy maklerskie oraz zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji w celu poprawy swojej sytuacji kapitałowej, uzasadniona jest poważna obawa, że w instrumenty te będą lokowane także środki UFK, ze względu na pozorną atrakcyjność tych instrumentów, wyrażającą się wysokim oprocentowaniem, mającym zrekompensować ponadprzeciętne ryzyko inwestycyjne związane z ich posiadaniem, a wynikające z ich prawnej i ekonomicznej konstrukcji, która ma na celu zapewnienie absorpcji możliwych strat emitenta, co w konsekwencji może w określonych sytuacjach prowadzić nawet do całkowitej utraty zainwestowanego przez inwestora kapitału oraz braku jakichkolwiek płatności odsetkowych przez emitenta. Dotychczas zakłady ubezpieczeń w znikomym stopniu angażowały środki UFK w tego typu instrumenty, bowiem ich oferta w Polsce, ze względu na istniejące bariery prawne uniemożliwiające lub zniechęcające do takich emisji, była relatywnie niewielka. Procedowany przez Radę Ministrów projekt ustawy o zmianie ustawy o obligacjach oraz niektórych innych ustaw¹² zawiera równocześnie rozwiązania, które mają utrudnić nabywanie obligacji kapitałowych przez klientów będących osobami fizycznymi. Projekt ten przewiduje, że obligacje kapitałowe będą

¹² Nr projektu zgodnie z Wykazem prac legislacyjnych i programowych Rady Ministrów to UC32. Informacje o projekcie i przebiegu procesu legislacyjnego są dostępne pod adresem: <https://legislacja.gov.pl/projekt/12335853>.

mogły być oferowane wyłącznie klientom profesjonalnym w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz, że wartość nominalna obligacji kapitałowej będzie wynosiła co najmniej 100 tys. euro. Klientem profesjonalnym, w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, są jednakże zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji, co oznacza, że instrumenty te będą mogły być im oferowane. Niezależnie od powyższego i od aktualnej dostępności różnego rodzaju instrumentów *contingent convertibles* w Polsce, organ nadzoru zauważa, że już w obecnej sytuacji prawnej i faktycznej zakłady ubezpieczeń mogą zgodnie z prawem angażować środki UFK w popularne na innych rynkach UE instrumenty *contingent convertibles* emitowane i oferowane przez podmioty niepodlegające w tym zakresie polskim regulacjom prawnym.

Komisja Nadzoru Finansowego uznała, że najlepszym sposobem zapewnienia klientom zakładów ubezpieczeń odpowiedniego poziomu bezpieczeństwa i płynności lokat oraz ograniczenia ryzyka związanego z CoCos jest wprowadzenie zakazu, określonego w punkcie I.2 sentencji decyzji. Istotą tego zakazu jest brak możliwości oferowania, dystrybuowania lub sprzedaży ubezpieczeń z UFK, jeżeli określone w regulaminie lokowania środków ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego zasady i ograniczenia inwestycyjne nie zapewniają braku możliwości angażowania środków UFK w 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 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 kapitału regulacyjnego banków i domów maklerskich lub do środków własnych zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji.

Równocześnie Komisja Nadzoru Finansowego wyłączyła zastosowanie zakazu określonego w pkt I.2 względem umów ubezpieczenia z UFK, jeżeli są one związane z UFK utworzonym przed dniem 1 stycznia 2022 r., a sposób lokowania środków tego funduszu zapewnia, że nie są one lokowane w CoCos. Wskazane wyłączenie ma na celu możliwość podtrzymania dotychczasowej oferty zakładów ubezpieczeń, jeżeli sposób lokowania środków oferowanych UFK zapewnia oczekiwany przez Komisję Nadzoru Finansowego poziom ochrony inwestorów – klientów zakładów ubezpieczeń.

C.3 Cele wprowadzanych zakazów

Umowę ubezpieczenia z UFK można rozpatrywać w kontekście dwóch aspektów. Pierwszy to konstrukcja produktu, uwzględniająca zwrot z inwestycji, poziom i tytuły kosztów oraz opłat, a także oczekiwane świadczenia z umowy ubezpieczenia, natomiast drugi to aktywa funduszu UFK, które generować będą przychody finansowe (zwroty z inwestycji). Celem zakazu określonego w pkt I.1 sentencji decyzji jest konstruowanie ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, w sposób zapewniający stan równowagi pomiędzy interesem klienta oraz interesem zakładu ubezpieczeń, dystrybutorów i zarządzających aktywami. Natomiast poprzez

zakaz określony w pkt I.2 sentencji decyzji wyeliminowane zostaną takie umowy ubezpieczenia z UFK, które nie zapewniają, że środki UFK nie będą lokowane w instrumenty *contingent convertibles*. Łączne zastosowanie opisywanych zakazów może efektywnie wpłynąć na wyeliminowanie z rynku umów ubezpieczeń z UFK, które nie zapewnią odpowiedniego poziomu ochrony klienta, tj.: efektywnej stopy zwrotu oraz obniżenia poziomu ryzyka inwestycyjnego dla inwestowanych środków pochodzących ze składek. Na osiągnięcie tego efektu wyraźnie wskazują prowadzone dotychczas działania organu nadzoru, które skoncentrowane były jednakże na wyeliminowaniu stwierdzonych, poszczególnych nieprawidłowości z zakresu ubezpieczeń z UFK, co w konsekwencji prowadziło do punktowych zmian, niedających gwarancji utrzymania stanu zgodności z obowiązującymi przepisami oraz wydawanymi rekomendacjami czy stanowiskami w sposób trwały. Generalnym skutkiem zastosowania przyjętych w interwencji produktowej zakazów będzie zwiększenie poziomu ochrony klienta.

W związku z powyżej przedstawionymi okolicznościami, Komisja Nadzoru Finansowego uznaje za konieczne wydanie niniejszej decyzji, która ma na celu wdrożenie środków odpowiednich do charakteru zidentyfikowanego problemu.

D. Regulacje prawne dotyczące zakazów, o których mowa w art. 17 Rozporządzenia PRIIP

Zgodnie z art. 17 ust.1 Rozporządzenia PRIIP, właściwy organ może wprowadzać w swoim państwie członkowskim lub z jego terytorium zakazy w zakresie:

- a) wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży niektórych ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych lub ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych o pewnych określonych cechach; lub
- b) rodzaju działalności finansowej lub praktyki zakładu ubezpieczeń lub zakładu reasekuracji.

Zgodnie z art. 17 ust. 1 Rozporządzenia PRIIP, zakresem zakazów może być objęty ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny lub praktyka lub rodzaj działalności finansowej zakładu ubezpieczeń lub zakładu reasekuracji. Przedmiot powyższych zakazów określony jest zatem bardzo szeroko – dotyczy takich działań jak wprowadzanie do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży, niektórych, wskazanych konkretnie lub rodzajowo ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych a także rodzaju działalności finansowej lub praktyki, co wykracza poza sferę związaną z szeroko pojętą dystrybucją ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych. Posłużenie się przez prawodawcę w tym przepisie spójnikiem „lub” oznacza, że wprowadzane zakazy mogą odnosić się wyłącznie do niektórych ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych, ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych o określonych cechach, do danego rodzaju działalności finansowej lub praktyki, jak również że zakresem przedmiotowym zakazów mogą być objęte kilka, a nawet wszystkie działania wskazane powyżej. Z uwagi na generalny charakter zakazów, na poziomie aktu wprowadzającego te zakazy, powinny być one skonkretyzowane na takim poziomie, by nie budziło wątpliwości, jakie działania i dlaczego zostały objęte danym zakazem.

Zgodnie z art. 17 ust. 2 Rozporządzenia PRIIP, właściwy organ może podjąć działania określone w art. 17 ust. 1, jeżeli na podstawie uzasadnionych argumentów upewni się, że:

- a) ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny bądź działalność lub praktyka wzbudzają poważne obawy¹³ dotyczące ochrony inwestorów lub stwarzają zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub dla stabilności całego systemu finansowego lub jego części w co najmniej jednym państwie członkowskim;
- b) istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii, które mają zastosowanie do ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego bądź działalności lub praktyki, w niewystarczającym stopniu przeciwdziałają zagrożeniom, o których mowa w lit. a), a problem nie zostanie lepiej rozwiązany dzięki lepszemu nadzorowi lub egzekwowaniu istniejących wymogów;
- c) działanie jest proporcjonalne, biorąc pod uwagę charakter zidentyfikowanych zagrożeń, poziom wiedzy zainteresowanych inwestorów lub uczestników rynku oraz prawdopodobny skutek działania dla inwestorów i uczestników rynku, którzy mogą posiadać lub wykorzystywać dany ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny bądź działalność lub praktykę, lub odnosić z nich korzyści;
- d) właściwy organ przeprowadził należyte konsultacje z właściwymi organami w innych państwach członkowskich, na które dane działanie może wywrzeć znaczący wpływ;
- e) działanie nie ma skutku dyskryminującego w odniesieniu do usług świadczonych lub działalności prowadzonej z innego państwa członkowskiego.

Analizując przedmiotowy przepis, należy zauważyć, że zgodnie z regułami języka polskiego sformułowanie „upewnić się” oznacza „sprawdzić wiarygodność czegoś”. Zatem przed wprowadzeniem działań, określonych w art. 17 ust. 1 Rozporządzenia PRIIP, organ powinien dokonać sprawdzenia (analizy) zgromadzonego materiału dowodowego, w tym jego rzetelności i wiarygodności, by upewnić się, że zachodzi każda z przesłanek wskazanych w pkt a-e powyżej. Dopiero po dokonaniu takiego sprawdzenia i uzyskaniu pozytywnej odpowiedzi co do ziszczenia się każdej z przesłanek, można wprowadzić zakaz.

Zgodnie z art. 2 ust. 1 Rozporządzenia delegowanego 2016/1904, do celów stosowania przepisów art. 17 ust. 2 Rozporządzenia PRIIP właściwe organy oceniają znaczenie wszystkich czynników i kryteriów ujętych w wykazie w ust. 2 i uwzględniają wszystkie istotne czynniki i kryteria przy określeniu, kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż określonych ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych lub rodzaj działalności lub praktyki finansowej stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub dla stabilności całego systemu finansowego co najmniej jednego państwa członkowskiego lub części tego systemu.

¹³ Tłumaczenie polskie Rozporządzenia delegowanego 2016/1904 posługuje się określeniem: „istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów”, zaś art. 17 ust. 2 pkt a) Rozporządzenia PRIIP posługuje się określeniem: „wzbudza poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów”. Wersja angielska zarówno Rozporządzenia delegowanego 2016/1904, jak i Rozporządzenia PRIIP posługują się określeniem: „*significant investor protection concern*”, co należy rozumieć jako: „poważne obawy w dziedzinie ochrony inwestorów”.

Do celów stosowania przepisów akapitu pierwszego art. 2 ust. 1 Rozporządzenia delegowanego 2016/1904 właściwe organy mogą – w oparciu o co najmniej jeden z tych czynników lub co najmniej jedno z tych kryteriów – stwierdzić istnienie istotnego problemu w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenia dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub dla stabilności całego systemu finansowego co najmniej jednego państwa członkowskiego lub części tego systemu.

Zatem, na użytek analizy zgromadzonej argumentacji odnośnie ziszczenia się przesłanki, o której mowa w art. 17 ust. 2 lit. a Rozporządzenia PRIIP, właściwy organ ocenia znaczenie wszystkich czynników i kryteriów ujętych w wykazie w art. 2 ust. 2 Rozporządzenia delegowanego 2016/1904 i uwzględnia wszystkie istotne czynniki i kryteria.

Zgodnie z art. 2 ust. 2 Rozporządzenia delegowanego 2016/1904, czynniki i kryteria, które właściwe organy oceniają w celu stwierdzenia, czy istnieje istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów lub zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub dla stabilności całego systemu finansowego co najmniej jednego państwa członkowskiego lub części tego systemu, są następujące:

1. stopień złożoności danego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego lub rodzaju działalności finansowej lub praktyki finansowej zakładu ubezpieczeń lub zakładu reasekuracji, uwzględniając w szczególności:
 - rodzaj aktywów bazowych i stopień przejrzystości aktywów bazowych,
 - stopień przejrzystości kosztów i opłat związanych z ubezpieczeniowym produktem inwestycyjnym, działalnością finansową lub praktyką finansową oraz, w szczególności, brak przejrzystości wynikający z wielowarstwowości kosztów i opłat,
 - złożoność obliczeń wyników, uwzględniając kwestię, czy zwrot jest uzależniony od wyników jednego lub większej liczby aktywów bazowych, na które wpływ z kolei wywierają inne czynniki,
 - charakter i skalę ewentualnego ryzyka,
 - fakt, czy ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny jest połączony z innymi produktami lub usługami, lub
 - złożoność ewentualnych warunków;
2. rozmiar potencjalnych negatywnych konsekwencji, uwzględniając w szczególności:
 - wartość nominalną ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego,
 - liczbę zaangażowanych klientów, inwestorów lub uczestników rynku,
 - względny udział produktu w portfelach inwestorów,
 - prawdopodobieństwo, skalę i charakter ewentualnej szkody, w tym kwotę potencjalnie poniesionych strat,
 - przewidywany czas trwania negatywnych konsekwencji,
 - wolumen składki,
 - liczbę zaangażowanych pośredników,
 - wzrost rynku lub sprzedaży,
 - średnią kwotę zainwestowaną przez każdego z inwestorów w ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny,
 - poziom gwarancji określony w przepisach dotyczących krajowych ubezpieczeniowych systemów gwarancyjnych, jeżeli takie systemy istnieją, lub

- wartość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w odniesieniu do ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych;
3. rodzaj inwestorów, którzy są zaangażowani w działalność finansową lub praktykę finansową lub którym jest oferowany lub sprzedawany ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny, uwzględniając w szczególności:
 - kwestię, czy inwestor jest klientem detalicznym, klientem branżowym czy uprawnionym kontrahentem, jak określono w dyrektywie 2014/65/UE,
 - umiejętności i zdolności inwestorów, w tym poziom wykształcenia, doświadczenie w zakresie podobnych ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych czy praktyki sprzedaży,
 - sytuację ekonomiczną inwestorów, w tym ich dochody i majątek,
 - główne cele finansowe inwestorów, w tym oszczędności emerytalne i konieczność pokrycia ryzyka,
 - kwestię, czy produkt lub usługę sprzedaje się inwestorom poza zamierzonym rynkiem docelowym lub czy rynek docelowy nie został odpowiednio określony, lub
 - kwalifikowalność do objęcia ubezpieczeniowym systemem gwarancyjnym, jeżeli istnieją krajowe ubezpieczeniowe systemy gwarancyjne;
 4. stopień przejrzystości danego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego lub rodzaju działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
 - rodzaj i przejrzystość aktywów bazowych,
 - wszelkie ukryte koszty i opłaty,
 - stosowanie technik przyciągających uwagę inwestorów, lecz niekoniecznie odzwierciedlających adekwatność lub ogólną jakość ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, działalności finansowej lub praktyki finansowej,
 - rodzaj i przejrzystość ryzyka,
 - stosowanie nazw produktów, terminologii lub innych informacji, które sugerują wyższe stopnie bezpieczeństwa lub rentowności niż faktycznie możliwe lub prawdopodobne lub które sugerują nieistniejące cechy produktu, lub
 - kwestię, czy informacje dotyczące ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego były niewystarczające lub niewystarczająco wiarygodne, aby umożliwić uczestnikom rynku, do których były skierowane, sformułowanie własnego osądu, przy uwzględnieniu charakteru i rodzaju ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych;
 5. konkretne cechy lub aktywa bazowe ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, działalności finansowej lub praktyki finansowej, w tym wszelkie wbudowane dźwignie finansowe, uwzględniając w szczególności:
 - dźwignię finansową wbudowaną w produkt,
 - dźwignię finansową wynikającą z finansowania, lub
 - charakterystykę transakcji finansowania z użyciem papierów wartościowych;
 6. istnienie i stopień rozbieżności między spodziewaną rentownością lub spodziewanym zyskiem dla inwestorów a ryzykiem straty w związku z ubezpieczeniowym produktem inwestycyjnym, działalnością finansową lub praktyką finansową, uwzględniając w szczególności:
 - koszt strukturyzowania takiego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, działalności finansowej lub praktyki finansowej oraz inne koszty,

- rozbieżność w stosunku do ryzyka emitenta, które zachowuje emitent, lub
 - profil ryzyka i zysku;
7. łatwość, z jaką inwestorzy mogą dokonać sprzedaży odpowiedniego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego lub jego zamiany na inny produkt, oraz związany z tym koszt, uwzględniając w szczególności:
 - przeszkody przy zmianie strategii inwestycyjnej w odniesieniu do umowy ubezpieczenia,
 - fakt, że przedwczesne wycofanie nie jest dozwolone lub jest dozwolone pod takim warunkiem umownym, że może zostać uznane za niedozwolone, lub
 - ewentualne inne bariery wyjścia;
 8. kształtowanie ceny i powiązane koszty ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
 - stosowanie ukrytych lub wtórnych opłat, lub
 - opłaty, które nie odzwierciedlają poziomu usługi dystrybucji świadczonej przez pośredników ubezpieczeniowych;
 9. stopień innowacyjności ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, działalności finansowej lub praktyki finansowej, uwzględniając w szczególności:
 - stopień innowacyjności związany ze strukturą ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, działalności finansowej lub praktyki finansowej, w tym wbudowania i uruchamiania,
 - stopień innowacyjności związany z modelem dystrybucji lub długością łańcucha pośrednictwa,
 - stopień dyfuzji innowacji, w tym kwestię, czy ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny, działalność finansowa lub praktyka finansowa są innowacyjne dla konkretnych kategorii inwestorów,
 - innowacje obejmujące dźwignię finansową,
 - brak przejrzystości aktywów bazowych, lub
 - dotychczasowe doświadczenia rynku z podobnymi ubezpieczeniowymi produktami inwestycyjnymi lub praktykami sprzedaży ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych;
 10. praktyki sprzedaży związane z ubezpieczeniowym produktem inwestycyjnym, uwzględniając w szczególności:
 - wykorzystywane kanały komunikacyjne i kanały dystrybucji,
 - materiały informacyjne, marketingowe lub inne materiały promocyjne związane z inwestycją, lub
 - kwestię, czy decyzja o kupnie jest decyzją drugorzędną lub trzeciorzędną podejmowaną w następstwie wcześniejszego zakupu;
 11. sytuację finansową i biznesową emitenta ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, uwzględniając w szczególności:
 - sytuację finansową emitenta, lub
 - stosowność rozwiązań w zakresie reasekuracji w odniesieniu do ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych;

12. kwestia, czy aktywa bazowe ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego lub działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają istotne zagrożenie dla wyniku transakcji zawieranych przez uczestników lub inwestorów na danym rynku;
13. kwestia, czy charakterystyka ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego sprawia, że jest on szczególnie podatny na wykorzystywanie do celów przestępstw finansowych, w szczególności, czy taka charakterystyka może potencjalnie sprzyjać wykorzystywaniu ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego do celów:
 - oszustwa lub nieuczciwego zachowania,
 - nadużyć na rynku finansowym lub niewłaściwego wykorzystania informacji w odniesieniu do rynku finansowego,
 - rozporządzania dochodami z przestępstwa,
 - finansowania terroryzmu, lub
 - ułatwiania prania pieniędzy;
14. kwestia, czy działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają szczególnie istotne zagrożenie dla odporności lub sprawnego funkcjonowania rynków;
15. kwestia, czy ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny, działalność finansowa lub praktyka finansowa mogą prowadzić do znaczącej i sztucznej rozbieżności między cenami instrumentu pochodnego a cenami na rynku instrumentu bazowego;
16. kwestia, czy ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny, działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają zagrożenia dla infrastruktury systemów rynkowych lub systemów płatności, w tym systemów obrotu, rozliczania i rozrachunku;
17. kwestia, czy ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny, działalność finansowa lub praktyka finansowa mogą zagrażać zaufaniu inwestorów do systemu finansowego;
18. kwestia, czy ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny, działalność finansowa lub praktyka finansowa stwarzają istotne ryzyko zakłócenia działalności instytucji finansowych, które uznaje się za istotne dla systemu finansowego państwa członkowskiego właściwego organu.

Stosownie do art. 17 ust. 3 Rozporządzenia PRIIP, warunkiem podjęcia interwencji produktowej jest przedłożenie do organów nadzoru państw członkowskich oraz EIOPA, najpóźniej jeden miesiąc przed planowanym wejściem w życie środka interwencji, szczegółowych informacji dotyczących:

- a) ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego bądź działalności lub praktyki, do których odnosi się planowane działanie;
- b) dokładnego charakteru planowanego zakazu oraz planowanego momentu jego wejścia w życie; oraz
- c) dowodów, na których oparł swoją decyzję oraz na podstawie których upewnił się, że spełniony jest każdy z warunków określonych w art. 17 ust. 2 Rozporządzenia PRIIP.

Po przekazaniu ww. informacji, zgodnie z art. 18 ust. 2 Rozporządzenia PRIIP, EIOPA przedstawia opinię w sprawie określenia, czy zakaz, planowany do wprowadzenia interwencją produktową, jest uzasadniony i proporcjonalny. Jeżeli EIOPA uzna, że dla przeciwdziałania zagrożeniu konieczne jest podjęcie środka przez inne właściwe organy, stwierdza to w swojej opinii. Opinia jest publikowana na stronach internetowych EIOPA. Jeżeli EIOPA uzna,

że planowane działanie nie jest uzasadnione i proporcjonalne, to zgodnie z art. 18 ust. 3 Rozporządzenia PRIIP organ nadzoru, który planuje podjęcie działania lub podejmuje działanie wbrew opinii EIOPA, lub odmawia podjęcia działania wbrew tej opinii, niezwłocznie publikuje na swoich stronach internetowych komunikat wyjaśniający w sposób wyczerpujący przyczyny takiego postępowania.

Zgodnie z art. 366 ust. 2 ustawy o działalności ubezpieczeniowej, organ nadzoru, tj. Komisja Nadzoru Finansowego, wprowadza zakazy, o których mowa w art. 17 Rozporządzenia PRIIP, w drodze decyzji. Zgodnie z art. 366 ust. 3 ustawy o działalności ubezpieczeniowej, do decyzji, o której mowa w art. 17 Rozporządzenia PRIIP, stosuje się odpowiednio przepisy ustawy z dnia 14 czerwca 1960 r. Kodeksu postępowania administracyjnego (t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 735), dalej „Kodeks postępowania administracyjnego”, przy czym stosowanie przepisów Kodeksu postępowania administracyjnego do decyzji o interwencji produktowej ogranicza się do odpowiedniego stosowania przepisów Kodeksu postępowania administracyjnego odnoszących się do decyzji administracyjnej.

E. Uzasadnienie faktyczne

Podejmując działania określone w art. 17 ust. 1 Rozporządzenia PRIIP, organ nadzoru dokonał analizy zgromadzonego materiału dowodowego, w tym jego rzetelności i wiarygodności, by upewnić się, że zachodzi każda z przesłanek wskazanych w art. 17 ust. 2 pkt a-e Rozporządzenia PRIIP.

E.1 Powstanie poważnych obaw dotyczących ochrony inwestorów (art. 17 ust. 2 lit. a) Rozporządzenia PRIIP)

Zgodnie z art. 17 ust. 2 lit. a) Rozporządzenia PRIIP organ nadzoru może podjąć działanie dotyczące wprowadzenia zakazu w zakresie wprowadzenia do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych o określonych cechach, jeżeli na podstawie uzasadnionych argumentów upewni się, że ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny wzbudza poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów lub stwarza zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub dla stabilności całego systemu finansowego lub jego części w co najmniej jednym państwie członkowskim.

Przedmiotowa przesłanka wskazuje zatem, że zakaz może być nałożony, gdy ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny bądź działalność lub praktyka wzbudzają poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów lub stwarzają zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych lub dla stabilności całego systemu finansowego lub jego części, w co najmniej jednym państwie członkowskim (art. 17 ust. 2 lit. a) Rozporządzenia PRIIP).

Odnosząc powyższe na grunt niniejszej decyzji należy zatem wskazać, iż przesłanką wprowadzenia zakazu powinno być upewnienie się organu nadzoru, że ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny (w tym przypadku umowa ubezpieczenia z UFK) dystrybuowany na terytorium Polski lub z terytorium Polski, o określonych cechach, wskazanych w sentencji decyzji powyżej:

1. wzbudza poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów, lub
2. stwarza zagrożenie:
 - a. dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych, lub
 - b. dla stabilności całego systemu finansowego lub jego części.

W znaczeniu występującym w języku polskim „obawa” oznacza „uczucie niepokoju lub niepewności co do skutku, następstw czego”¹⁴, a przymiotnik „poważna” jedynie wzmacnia natężenie tego uczucia. Należy jednakże zwrócić uwagę, iż sformułowanie „poważna obawa” nie oznacza w żadnym razie pewności zajścia określonych, negatywnych zdarzeń, opisuje ono jedynie stan, w którym zajście tych zdarzeń jest w wysokim stopniu prawdopodobne. Wskazać również należy, iż angielska wersja Rozporządzenia PRIIP posługuje się określeniem: „*significant investor protection concern*”, co należy rozumieć właśnie jako: „poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów”. Powyższy sposób interpretacji znajduje swoje potwierdzenie także w motywie 25 Rozporządzenia PRIIP, który wskazuje na zapobiegawczą funkcję tej regulacji.

Natomiast „zagrożenie” w znaczeniu nadanym w języku polskim oznacza „sytuacja lub stan, które komuś zagrażają lub w których ktoś czuje się zagrożony”, przy czym „zagrozić” to tyle, co „postraszyć kogoś, aby zmusić go do określonego zachowania” bądź „stać się dla kogoś lub czegoś realnym niebezpieczeństwem”¹⁵. Innymi słowy zagrożenie oznacza sytuację, w której zachodzi poważne niebezpieczeństwo dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych, bądź dla stabilności całego systemu finansowego lub jego części. Posłużenie się przez prawodawcę przy konstruowaniu tej przesłanki spójnikiem „lub” oznacza, że wystarczającym dla wykazania ziszczenia się tej przesłanki jest stwierdzenie przez organ nadzoru, iż zachodzi jeden ze stanów faktycznych wskazanych w pkt 1-2 powyżej.

Organ nadzoru, po przeprowadzeniu analiz występujących na polskim rynku umów ubezpieczenia z UFK, upewnił się, iż umowy ubezpieczenia z UFK o cechach określonych w sentencji decyzji wzbudzają poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów. Należy wskazać, iż występowanie poważnych obaw dotyczących ochrony inwestorów jest związane z:

1. niską wartością dla klienta umów ubezpieczenia z UFK, w szczególności z uwagi na poziom efektywnej stopy zwrotu realizowanej na rzecz klientów, która jest na niskim poziomie albo ujemna, oraz z uwagi na poziom opłat pobieranych w ramach umów ubezpieczenia z UFK, który jest zawyżony i w sposób zdecydowany nie koresponduje z rzeczywistymi kosztami obsługi tych umów ponoszonych przez zakłady,
2. możliwością obarczenia klientów zawierających umowy ubezpieczenia z UFK nadmiernym ryzykiem inwestycyjnym, w tym ryzykiem płynności, w związku z lokowaniem środków UFK w CoCos,

co prowadzi do konkluzji, iż poziom ochrony inwestorów będących stronami tych umów ubezpieczenia, nie jest akceptowalny i uzasadnia wprowadzenie zakazów opisanych w sentencji.

¹⁴ znaczenie słowa „obawa” zgodnie z definicją ze Słownika języka polskiego PWN (<https://sjp.pwn.pl/>)

¹⁵ znaczenie słowa „zagrożenie” zgodnie z definicją ze Słownika języka polskiego PWN (<https://sjp.pwn.pl/>)

Komisja Nadzoru Finansowego, zgodnie z art. 2 ust. 1 Rozporządzenia delegowanego 2016/1904, oceniła znaczenie wszystkich czynników i kryteriów ujętych w wykazie w art. 2 ust. 2 tego rozporządzenia oraz, przy określaniu, kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż określonych ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (tu: umów ubezpieczenia z UFK) stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów, uwzględniła następujące istotne czynniki i kryteria:

1. stopień złożoności danego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego lub rodzaju działalności finansowej lub praktyki finansowej zakładu ubezpieczeń (art. 2 ust. 2 lit. a) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904),
2. rozmiar potencjalnych negatywnych konsekwencji (art. 2 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904),
3. rodzaj inwestorów, którzy są zaangażowani w działalność finansową lub praktykę finansową lub którym jest oferowany lub sprzedawany ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny (art. 2 ust. 2 lit. c) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904),
4. stopień przejrzystości danego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego lub rodzaju działalności finansowej lub praktyki finansowej (art. 2 ust. 2 lit. d) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904),
5. istnienie i stopień rozbieżności między spodziewaną rentownością i spodziewanym zyskiem dla inwestorów a ryzykiem straty w związku z ubezpieczeniowym produktem inwestycyjnym, działalnością finansową lub praktyką finansową (art. 2 ust. 2 lit. f) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904),
6. praktyki sprzedaży związane z ubezpieczeniowym produktem inwestycyjnym (art. 2 ust. 2 lit. j) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904),
7. kwestia, czy ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny, działalność finansowa lub praktyka finansowa mogą zagrażać zaufaniu inwestorów do systemu finansowego (art. 2 ust. 2 lit. q) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904).

Poniżej została przedstawiona szczegółowa analiza określonych w pkt 1–7 kryteriów i czynników oraz ich wpływ na zidentyfikowanie przesłanki z art. 17 ust. 2 lit. a) Rozporządzenia PRIIP, tj. poważnych obaw dotyczących ochrony inwestorów.

E.1.1 Stopień złożoności danego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego (art. 2 ust. 2 lit. a) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904)

Określając, kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż umów ubezpieczenia z UFK, charakteryzujących się cechami wskazanymi w sentencji decyzji, stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów, organ nadzoru uwzględnił, jako istotny czynnik i kryterium, stopień złożoności danego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, uwzględniając w szczególności rodzaj aktywów bazowych i stopień przejrzystości aktywów bazowych. Umowy ubezpieczenia z UFK są produktami złożonymi. Zawarcie takiej umowy, z przeświadczeniem o pełnym zrozumieniu mechanizmów jej funkcjonowania, wymaga niezbędnego poziomu wiedzy nie tylko z zakresu nauk prawnych, w tym prawa ubezpieczeniowego, lecz również znajomości zagadnień związanych z funkcjonowaniem

rynków finansowych, w szczególności z zakresu nauk aktuarialnych, inwestycji oraz analizy finansowej.

E.1.1.1 Rodzaj aktywów bazowych i stopień przejrzystości aktywów bazowych

Analizując przesłankę stopnia złożoności ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego organ nadzoru wziął pod uwagę rodzaj aktywów bazowych i stopień przejrzystości aktywów bazowych UFK. Złożoność umów ubezpieczenia z UFK związana jest również z różnorodnością UFK oferowanych wraz z umową ubezpieczenia – w ramach jednej umowy mogą być oferowane zarówno fundusze zarządzane wewnątrznie przez zakłady ubezpieczeń oferujące to ubezpieczenie, jak i przez krajowe towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz zagraniczne podmioty zarządzające funduszami. Kolejnym elementem wpływającym na złożoność tych ubezpieczeń jest różnorodność praw majątkowych, w które mogą być inwestowane środki pochodzące ze składek ubezpieczeniowych – zarówno aktywa finansowe (np. depozyty, notowane i nienotowane na rynku regulowanym akcje, dłużne papiery wartościowe, wystandaryzowane i niewystandaryzowane instrumenty pochodne, wszelkiego rodzaju tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania, hybrydowe instrumenty finansowe, aktywa finansowe których aktywem bazowym są aktywa niefinansowe itp.), jak i aktywa niefinansowe (np. nieruchomości czy surowce). Znajomość zasad i metod wyceny wszystkich tych aktywów nie jest praktycznie możliwa dla przytłaczającej większości ubezpieczających.

Ponadto, ponieważ umowa ubezpieczenia z UFK zawierana jest na rachunek i ryzyko ubezpieczającego, aktywa zgromadzone w UFK stanowią własność zakładu ubezpieczeń i po przekazaniu składki, ubezpieczający traci jakikolwiek wpływ na sposób ich inwestowania. O skomplikowanym charakterze polityki inwestycyjnej umów ubezpieczenia z UFK świadczy również fakt, iż zgodnie z art. 276 ust. 9 ustawy o działalności ubezpieczeniowej, w przypadku, gdy zakład ubezpieczeń wykonuje działalność w zakresie ubezpieczeń, o których mowa w dziale I w grupie 3 załącznika do w/w ustawy, zatrudnia doradcę inwestycyjnego do zarządzania UFK lub zawiera umowę z podmiotem uprawnionym, na podstawie odrębnych przepisów, do zarządzania aktywami na zlecenie.

Komisja Nadzoru Finansowego zwróciła uwagę na złożoność i ryzykowność, wskazanych w pkt I.2 sentencji decyzji, instrumentów *contingent convertibles*, które są hybrydowymi i warunkowymi instrumentami finansowymi, służącymi absorbowaniu strat instytucji finansowych je emitujących i zmniejszaniu ryzyka ich niewypłacalności. Hybrydowość tych instrumentów wynika z faktu, że trudno je przyporządkować do instrumentów dłużnych lub udziałowych. Związane jest to z ich specyficzną i złożoną konstrukcją, która ma zapewnić pewne i skuteczne zaabsorbowanie strat instytucji finansowej i przewiduje istnienie mnogości złożonych i niezbędnych klauzul, umożliwiających zakwalifikowanie zobowiązań wynikających z CoCos do kapitału regulacyjnego instytucji finansowych. Cechy CoCos dotyczące przymusowej konwersji lub umorzenia, głębokiego podporządkowania¹⁶ (ang. *deep*

¹⁶ Co w praktyce oznacza, że w przypadku niewypłacalności instytucji finansowej wierzytelności wynikające z wyemitowanych CoCos zaliczane są do odrębnych i mniej uprzywilejowanych kategorii zaspokajania roszczeń niż inne kategorie długu instytucji finansowej.

subordination), wieczystości z możliwością wcześniejszego wykupu przez emitenta, mechanizmu zmiany naliczania odsetek, w tym całkowitego anulowania wypłaty kuponu powodują, że instrumenty te są uważane za wyjątkowo złożone i trudne do wyceny. Co więcej, trudności związane z szacowaniem ryzyka związanego z nabywaniem takich instrumentów oraz z ich wyceną nie dotyczy tylko inwestorów indywidualnych, ale także inwestorów profesjonalnych. Badania dotyczące rynku CoCos¹⁷ wskazują, że inwestorzy mają skłonność do błędnego postrzegania tych instrumentów, jako instrumentów o stałym dochodzie i określonej dacie zapadalności, co jednak nie odpowiada ich faktycznemu charakterowi. Powoduje to, że instrumenty te są przez inwestorów źle wyceniane, ponieważ traktowane są najczęściej tak, jakby podlegały wykupowi w pierwszej możliwej dacie (tzn. błędnie wyznacza się rentowość tych instrumentów do daty przedterminowego wykupu) i w dostatecznym stopniu nie jest brany pod uwagę wymóg uzyskania zgody organu nadzoru na wykup CoCos ani różnego rodzaju uwarunkowania ekonomiczne, które mogą zniechęcać instytucje finansowe do przedterminowego wykupu tych instrumentów. Nawet prawidłowe podejście do wyceny CoCos, uwzględniające rzeczywisty charakter tych złożonych instrumentów finansowych, jest obarczone dużym ryzykiem, ponieważ oznacza konieczność uwzględniania w modelu wyceny zjawisk niezmiernie trudnych do modelowania stochastycznego jako techniki wykorzystywanej przy wycenie szczególnie złożonych instrumentów finansowych. Niektóre państwa Unii Europejskiej wprowadziły różnego rodzaju rozwiązania, mające na celu ograniczenie możliwości sprzedaży tych instrumentów inwestorom indywidualnym w tych krajach lub obarczania tych inwestorów ryzykiem związanym z inwestowaniem w tego typu instrumenty¹⁸. Na znaczne ryzyko związane z inwestowaniem w CoCos zwróciły również uwagę Wspólny Komitet Europejskich Organów Nadzoru w ostrzeżeniu z dnia 31 lipca 2014 r.¹⁹ oraz Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) w oświadczeniu z tego samego dnia²⁰. Z powyższych powodów Komisja Nadzoru Finansowego uznała, że CoCos są instrumentami zbyt złożonymi i ryzykownymi, aby mogły być przedmiotem lokat ze środków UFK.

Brak możliwości zrozumienia złożoności instrumentów *contingent convertibles* przez przytłaczającą większość ubezpieczających i ubezpieczonych, a co za tym idzie brak możliwości świadomego zaakceptowania wysokiego poziomu ryzyka inwestycyjnego związanego z lokowaniem środków UFK w te instrumenty, doprowadziły organ nadzoru do wniosku, iż występują poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów, uzasadniające wprowadzenie zakazu określonego w punkcie I.2 sentencji decyzji.

¹⁷ Zob. Piotr Jaworski, Aleksander Kowalski, Kamil Liberadzki, Marcin Liberadzki, *Obligacje typu CoCo i bail-in jako instrumenty rekaptalizacji banków i zwiększenia stabilności finansowej*, NBP, Materiały i Studia nr 335, Warszawa 2019.

¹⁸ *Ibidem*, ss. 103-104.

¹⁹ 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.

²⁰ 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.

E.1.2 Rozmiar potencjalnych negatywnych konsekwencji (art. 2 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904)

Określając, kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż umów ubezpieczenia z UFK, charakteryzujących się cechami wskazanymi w sentencji niniejszej decyzji, stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów, organ nadzoru wziął pod uwagę, jako istotny czynnik i kryterium, rozmiar potencjalnych negatywnych konsekwencji, uwzględniając w szczególności: wolumen składki, liczbę zaangażowanych pośredników, średnią kwotę zainwestowaną w umowę ubezpieczenia z UFK, nadmierne obciążenie kosztami i opłatami umów ubezpieczenia z UFK oraz poziom gwarancji określony w przepisach dotyczących krajowego systemu gwarancyjnego.

E.1.2.1 Wolumen składki, liczba zaangażowanych pośredników, średnia kwota zainwestowana w umowę ubezpieczenia z UFK

Oceniając rozmiar negatywnych konsekwencji należy w pierwszej kolejności wziąć pod uwagę dane liczbowe dotyczące rynku ubezpieczeń z UFK. Jak wskazano powyżej (pkt A uzasadnienia niniejszej decyzji), w 2020 r. umowy ubezpieczenia z UFK oferowało 22 zakłady ubezpieczeń. Umowy te dystrybuowane były przez 5 385 dystrybutorów, z pomocą których zawarty zostało 60 711 umów. Łączna składka przypisana brutto w tym segmencie ubezpieczeń na życie, wyniosła 5,88 miliarda złotych. Średnia wartość umowy ubezpieczenia na życie z UFK na koniec roku 2020 wynosiła 19,1 tysiąca złotych.

Z uwagi na powyższe wartości, rozmiar potencjalnych negatywnych konsekwencji związanych z nieprawidłowościami w umowach z UFK może być znaczny, w związku z czym, w ocenie organu nadzoru, występują poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów, uzasadniające wprowadzenie zakazów określonych w sentencji niniejszej decyzji.

E.1.2.2 Nadmierne obciążenie kosztami i opłatami umów ubezpieczenia z UFK

Rozmiar potencjalnych negatywnych konsekwencji dla klientów, którzy zawarli bądź przystąpili do umowy ubezpieczenia z UFK, wiąże się z realizacją możliwych scenariuszy przyszłych wydarzeń, które nie mogą być pewne. Aby określić z dużą dozą prawdopodobieństwa skalę negatywnych konsekwencji, należy dokonać oceny rzeczywistych obciążeń kosztowych w ramach umów ubezpieczenia z UFK, w odniesieniu do ostatnich 2 – 3 lat. Organ nadzoru przeprowadził w tym celu analizę kosztów i opłat pobieranych z aktywów UFK w latach 2017 - 2020. Następnie, na bazie uzyskanych od zakładów ubezpieczeń danych za te lata, oraz przy założeniu poziomu aktywów takich jak w roku 2020, organ nadzoru dokonał oszacowania potencjalnego rozmiaru negatywnych konsekwencji dla roku 2021.

Na wstępie należy zaznaczyć, że opłaty pobierane z aktywów UFK pobierane mogą być w sposób dwójaki - bezpośrednio przez zakład ubezpieczeń lub pośrednio przez, zewnętrzny w stosunku do zakładu ubezpieczeń, podmiot zarządzający aktywami. Typowym przykładem takiego zewnętrznego podmiotu zarządzającego aktywami są TFI. Pobierają one opłaty za zarządzanie, które następnie, w części, przekazywane są jako świadczenia dodatkowe

zakładom ubezpieczeń (tzw. „kick-back”). Należy przy tym zauważyć, iż ta część opłat pobieranych przez TFI, która nie jest zwracana zakładowi ubezpieczeń w formie świadczenia dodatkowego, a służy zasadniczo pokryciu kosztów działalności oraz wygenerowaniu zysku towarzystwa, również obciąża kosztowo umowy ubezpieczenia z UFK.

W poniższej tabeli dokonano zestawienia średniej wartości aktywów netto UFK dla lat 2017 – 2020, pobranych z aktywów UFK kosztów i opłat oraz wartości świadczeń dodatkowych („kick-back”). Na podstawie tych danych należy stwierdzić, co również zostało uwzględnione w poniższej tabeli, że pomimo stałego procesu zmniejszania się wartości aktywów UFK, łączna kwota obciążeń kosztowych aktywów UFK po stronie zakładów ubezpieczeń kształtuje się na stabilnym poziomie 3,0% - 3,1%.

Tabela 3. Zestawienie wartości aktywów netto UFK, pobranych kosztów i opłat od aktywów oraz świadczeń dodatkowych w latach 2017-2020

	2017	2018	2019	2020
Wartość aktywów netto UFK (w tys. zł)	58 963 615	54 036 160	49 728 138	46 123 874
Koszty i opłaty pobrane z aktywów UFK (w tys. zł)	1 380 968	1 292 341	1 176 886	1 056 196
Świadczenia dodatkowe (kick-back) (w tys. zł)	416 044	407 955	371 509	333 411
Koszty, opłaty i świadczenia jako % wartości UFK	3,0%	3,1%	3,1%	3,0%

Źródło: opracowanie UKNF na podstawie danych przekazanych przez podmioty nadzorowane

Kwoty kosztów i opłat podane w powyższej tabeli stanowią dochód zakładów ubezpieczeń, z definicji mający na celu przede wszystkim pokrycie kosztów za zarządzanie aktywami ponoszonych przez zakłady ubezpieczeń oraz kosztu podatku od niektórych instytucji finansowych, o którym mowa w ustawie z dnia 15 stycznia 2016 r. o podatku od niektórych instytucji finansowych (t.j. Dz.U. z 2019 poz. 1836).

Z kolei w poniższej tabeli zestawiono, za lata 2017 – 2020 r., przychody zakładów ubezpieczeń pochodzące z opłat od aktywów oraz świadczeń dodatkowych z rzeczywistymi kosztami zarządzania aktywami ponoszonymi przez zakład oraz z podatkiem od niektórych instytucji finansowych.

Tabela 4. Porównanie dla całego rynku ubezpieczeń z UFK łącznie pobranych opłat do łącznych kosztów powiązanych z aktywami UFK w latach 2017 – 2020

	2017	2018	2019	2020
Łączne pobrane koszty i opłaty z aktywów UFK (w tys. zł) – (A)	1 797 012	1 700 296	1 548 396	1 389 607
Łączne koszty zarządzania aktywami i podatek od niektórych instytucji finansowych (w tys. zł) – (B)	328 658	301 658	277 188	261 703
Stosunek (A) / (B)	547%	565%	559%	531%

Źródło: opracowanie UKNF na podstawie danych przekazanych przez podmioty nadzorowane

Z danych liczbowych zawartych w powyższej tabeli wynika, iż poziom pobieranych kosztów i opłat ponad pięciokrotnie przewyższał poziom rzeczywistych kosztów ponoszonych przez zakłady ubezpieczeń. Istotne jest też to, iż pobierana kwota nie stanowi automatycznie zysku technicznego zakładów ubezpieczeń, a może posłużyć do pokrycia innych tytułów kosztowych, takich jak koszty administrowania umowami lub koszty prowizji dystrybutorów oraz koszt kapitału. Dopiero po uwzględnieniu takich ewentualnych dodatkowych kosztów, pozostała część stanowić będzie zysk zakładów.

Organ nadzoru oszacował dla roku 2021 negatywny wpływ nadmiarowo pobieranych opłat na wartość umów ubezpieczenia z UFK. Średnia oszacowana wartość aktywów UFK w roku 2021 to 42,4 mld złotych. Łączne całkowite oszacowane pobrane koszty i opłaty oraz łączne oszacowane rzeczywiste koszty (za zarządzanie aktywami i podatku) dla tego roku to odpowiednio 1,28 mld złotych oraz 0,25 mld złotych. Różnica w kwocie 1,03 mld złotych to rzeczywiste pomniejszenie wartości, które zostanie odnotowane na rachunkach umów ubezpieczenia z UFK. Stwierdzić też można, iż w wartościach procentowych, średnie stopy zwrotu realizowane w ramach umów ubezpieczenia z UFK w całym roku 2021 zostaną nadmiarowo pomniejszone o 2,4%.

Oszacowana kwota 1,03 mld złotych, nie stanowi automatycznie zysku technicznego zakładów ubezpieczeń, a – jak już wskazywano powyżej – może posłużyć do pokrycia innych tytułów kosztowych. Po uwzględnieniu ewentualnych dodatkowych kosztów, pozostała z kwoty 1,03 mld złotych część stanowić będzie zysk zakładów i potencjalny dodatkowy zwrot dla klientów. Z obliczeń przeprowadzonych przez organ nadzoru wynika, iż na skutek zastosowania zakazu, o którym mowa w pkt I.1 sentencji niniejszej decyzji, z kwoty 1,03 mld złotych, kwota 0,5 mld złotych powiększyłaby w roku 2021 wartość wszystkich umów ubezpieczenia z UFK.

W przełożeniu na średnią wartość umowy ubezpieczenia z UFK estymowanej dla roku 2021, w kwocie 19 785 złotych, oznacza to, iż średnio każdy klient posiadający umowę ubezpieczenia na życie z UFK, po zastosowaniu formuły wartości dla klienta określonej w sentencji decyzji, powinien być obciążony kosztami o 222 złotych niższymi w skali roku, niż w przypadku, gdyby interwencja produktowa nie miała zastosowania. Kwota 222 złote, z punktu widzenia klienta zwiększająca wartość jego umowy, przy średniej jej wartości w kwocie 19 785 złotych, oznacza iż roczny zwrot inwestycyjny realizowany z aktywów UFK w roku 2021 powiększony zostałaby

o 1,1%. Przy czym należy podkreślić, iż szacunki te mają jedynie charakter przykładowy, pozwalający zobrazować potencjalny, przyszły skutek wynikający z zakazów wprowadzanych niniejszą decyzją, dla nowo zawieranych umów ubezpieczenia z UFK już po wejściu w życie tych zakazów. W obliczeniach tych przedstawione zostały zarówno skala zjawiska dla całego rynku ubezpieczeń z UFK, jak również skutki tych zakazów na wartość umowy dla jednostkowego, statystycznego klienta.

Jak wskazano powyżej, na podstawie przeprowadzonych analiz organ nadzoru doszedł do wniosku, iż obecnie umowy ubezpieczenia z UFK są nadmiernie obciążane opłatami. Wskazana powyżej nadwyżka pobranych opłat ponad rzeczywiście poniesione koszty przez zakłady ubezpieczeń stanowi w istocie rzeczy o rozmiarze negatywnych konsekwencji dla klientów zakładów ubezpieczeń. W ocenie organu nadzoru występują zatem poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów, uzasadniające wprowadzenie zakazu określonego w punkcie I.1 sentencji niniejszej decyzji.

E.1.2.3 Poziom gwarancji określony w przepisach dotyczących krajowych ubezpieczeniowych systemów gwarancyjnych, jeżeli takie systemy istnieją

Oceniając rozmiar negatywnych konsekwencji organ nadzoru wziął również pod uwagę poziom gwarancji zaspokojenia roszczeń osób uprawnionych z umów ubezpieczenia z UFK, określony w przepisach polskiego prawa. Zgodnie z przepisami ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych (t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 854), dalej jako: „ustawa o ubezpieczeniach obowiązkowych”, Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny (dalej jako: „Fundusz”), zaspokajają roszczenia osób uprawnionych z umów ubezpieczenia na życie jedynie w przypadku ogłoszenia upadłości zakładu ubezpieczeń albo oddalenia wniosku o ogłoszenie upadłości zakładu ubezpieczeń lub umorzenia postępowania upadłościowego, jeżeli majątek dłużnika oczywiście nie wystarcza nawet na zaspokojenie kosztów postępowania upadłościowego albo w przypadku zarządzenia likwidacji przymusowej zakładu ubezpieczeń, jeżeli roszczenia osób uprawnionych nie mogą być pokryte z aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych (art. 98 ust. 2 ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych).

Ponadto, aby doszło do wypłaty świadczenia z umowy ubezpieczenia przez Fundusz, uprawnionej osobie fizycznej musi przysługiwać roszczenie o wypłatę takiego świadczenia. Co istotne, uprawniony z umowy ubezpieczenia może nie uzyskać świadczenia w pełnej wysokości wynikającej z umowy ubezpieczenia na życie, albowiem roszczenia są zaspokajane w wysokości 50% wierzytelności, jednak do kwoty nie większej niż równowartość w złotych 30 000 euro według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski obowiązującego w dniu ogłoszenia upadłości, oddalenia wniosku o ogłoszenie upadłości lub umorzenia postępowania upadłościowego albo w dniu zarządzenia likwidacji przymusowej (art. 98 ust. 2 pkt 2 ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych).

Ustawodawca tym samym w sposób wyczerpujący określił sytuacje, w jakich może dojść do zaspokojenia z Funduszu roszczeń osób uprawnionych. Do czasu wystąpienia tych sytuacji, osoby uprawnione z umowy ubezpieczenia z UFK nie posiadają żadnych roszczeń względem

Funduszu. Jeżeli więc inwestycje dokonywane w ramach umowy ubezpieczenia z UFK nie przynoszą klientowi satysfakcjonujących wyników, może on co najwyżej wycofać inwestowane środki korzystając z prawa do wykupu częściowego lub całkowitego, jak również dochodzić ewentualnych roszczeń odszkodowawczych od zakładu ubezpieczeń na zasadach ogólnych.

Istniejący w Polsce system gwarancyjny zapewnia zatem bardzo ograniczony poziom ochrony osobom uprawnionym do świadczenia z umowy ubezpieczenia na życie z UFK, którzy mogą liczyć na świadczenia z Funduszu jedynie w ściśle określonych przypadkach wskazanych powyżej, a i to w dość ograniczonym zakresie. W szczególności osobom tym nie przysługuje jakiegokolwiek świadczenie wyrównujące straty poniesione wskutek błędnej polityki inwestycyjnej prowadzonej przez zakład ubezpieczeń, czy też niskiej wartości umowy dla klienta, związanej z nadmiernym obciążeniem opłatami takiej umowy. Zatem, biorąc pod uwagę wskazane powyżej dane dotyczące składki i aktywów UFK, rozmiar ewentualnych negatywnych konsekwencji może być znaczny, co doprowadziło organ nadzoru do wniosku, że istnieje poważna obawa dotycząca ochrony inwestorów i uzasadnione jest wprowadzenie zakazów określonych w niniejszej decyzji.

E.1.3 Rodzaj inwestorów, którym jest oferowany lub sprzedawany ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny (art. 2 ust. 2 lit. c) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904)

Określając kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż umów ubezpieczenia z UFK charakteryzujących się cechami wskazanymi w sentencji niniejszej decyzji stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów, organ nadzoru uwzględnił, jako istotny czynnik i kryterium, rodzaj inwestorów, którym jest oferowany lub sprzedawany ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny uwzględniając w szczególności: kwestię, czy inwestor jest klientem detalicznym, klientem branżowym czy uprawnionym kontrahentem, jak określono w dyrektywie 2014/65/UE), umiejętności i zdolności inwestorów (w tym poziom wykształcenia, doświadczenie w zakresie podobnych produktów inwestycyjnych czy praktyki sprzedaży), charakterystykę sytuacji ekonomicznej inwestorów (w tym ich dochody i majątek), główne cele finansowe inwestorów (w tym oszczędności emerytalne i konieczność pokrycia ryzyka), kwestię, czy produkt lub usługę sprzedaje się inwestorom poza zamierzonym rynkiem docelowym lub czy rynek docelowy nie został odpowiednio określony, lub kwalifikowalność do objęcia ubezpieczeniowym systemem gwarancyjnym (jeżeli istnieją krajowe ubezpieczeniowe systemy gwarancyjne).

E.1.3.1 Kwestia, czy inwestor jest klientem detalicznym, klientem branżowym czy uprawnionym kontrahentem, jak określono w dyrektywie 2014/65/UE

Uwzględniając kwestię, czy inwestor jest klientem detalicznym, klientem branżowym czy uprawnionym kontrahentem, jak określono w dyrektywie 2014/65/UE organ nadzoru wziął pod uwagę, że pomimo faktu, iż umowy ubezpieczenia z UFK są umowami złożonymi, są one oferowane w przeważającej mierze inwestorom, którzy są klientami detalicznymi. Docelowo umowa ubezpieczenia z UFK ma zaspokajać ich potrzeby, niezależnie od tego, czy występują oni w roli ubezpieczającego, w ubezpieczeniach indywidualnych,

czy też ubezpieczonego w ubezpieczeniach grupowych – w obydwu przypadkach z ich środków finansowana jest składka ubezpieczeniowa (z wyjątkiem sytuacji, w której ubezpieczającym jest pracodawca, który może ponosić ekonomiczny ciężar składki). Klienci branżowi czy uprawnieni kontrahenci występują niekiedy w ubezpieczeniach grupowych, zazwyczaj jako ubezpieczający, gdzie ich rola w zasadzie ogranicza się do zorganizowania grupy ubezpieczonych, celem zawarcia umowy ubezpieczenia grupowego (z wyjątkiem sytuacji, w której zawierają oni umowy ubezpieczenia grupowego dla swoich pracowników).

W ocenie organu nadzoru fakt, iż umowy ubezpieczenia z UFK są kierowane do klientów detalicznych, którzy posiadają mniejsze rozeznanie w zakresie funkcjonowania tych umów, w zestawieniu z nieprawidłowościami, zidentyfikowanymi i opisanymi w sentencji niniejszej decyzji, doprowadził organ nadzoru do wniosku, iż występują poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów, uzasadniające wprowadzenie zakazów określonych w sentencji decyzji.

E.1.3.2 Umiejętności i zdolności inwestorów, w tym poziom wykształcenia, doświadczenie w zakresie podobnych produktów inwestycyjnych czy praktyki sprzedaży, oraz sytuacja ekonomiczna inwestorów, w tym ich dochody i majątek, główne cele finansowe inwestorów (w tym oszczędności emerytalne i konieczność pokrycia ryzyka) oraz kwestia, czy produkt sprzedaje się inwestorom poza zamierzonym rynkiem docelowym

Organ nadzoru wziął również pod uwagę umiejętności i zdolności inwestorów, w tym poziom wykształcenia, doświadczenie w zakresie podobnych ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych czy praktyki sprzedaży, oraz sytuację ekonomiczną inwestorów, w tym ich dochody i majątek, główne cele finansowe inwestorów (w tym oszczędności emerytalne i konieczność pokrycia ryzyka), kwestię, czy produkt sprzedaje się inwestorom poza zamierzonym rynkiem docelowym. Jak wspomniano już powyżej, w pkt. E.1. uzasadnienia niniejszej decyzji, klient na polskim rynku ubezpieczeniowym zazwyczaj nie dysponuje dostatecznym rozeznanie co do sposobu funkcjonowania umowy ubezpieczenia z UFK, w szczególności nie jest w stanie ocenić wartości dla siebie umowy, która została mu zaoferowana, nie posiada dostatecznej wiedzy pozwalającej mu orientować się w zakresie sposobu inwestowania środków w ramach poszczególnych UFK przez zakłady ubezpieczeń i TFI.

Powyższą ocenę uzasadniają w szczególności wyniki badań opinii publicznej – np. według raportu z badania „Postawy konsumentów wobec produktów finansowych w kontekście tzw. polisolokat” TNS Polska dla Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów: „(...) polisolokaty, czyli pewnego rodzaju ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym [to stwierdzenie już samo w sobie jest nieprawidłowe, chodzi bowiem o różne kategorie produktów finansowych] zna 59% Polaków, to większość z nich (39%) nie rozumie na czym polega ich działanie. Ponadto, 41% nigdy nawet o nich nie słyszało.”.

Jak wskazuje z kolei badanie „Poziom wiedzy finansowej Polaków 2019”²¹, przeprowadzone na zlecenie Warszawskiego Instytutu Bankowości i Fundacji Giełdy Papierów Wartościowych, jedynie 9% Polaków określa swoją wiedzę finansową jako dobrą lub bardzo dobrą.

Organ nadzoru przeanalizował 9 dokumentów KID w części określającej docelowego odbiorcę produktu. W tej części ww. dokumenty nie są wystandaryzowane i zakłady ubezpieczeń przyjmują różne kryteria/metody określenia klienta docelowego. Organ nadzoru w wyniku tej analizy zidentyfikował zapisy, zgodnie z którymi klientem docelowym jest osoba, której wiek przekroczył 18 lat. W celu określenia klienta docelowego, zakłady ubezpieczeń dołączają warunek posiadania wiedzy na temat produktów ubezpieczenia na życie lub produktów inwestycyjnych. Często klient docelowy charakteryzowany jest jako inwestor akceptujący ryzyko inwestycyjne oraz akceptujący poniesienie straty inwestycyjnej. Przykładowe określenie klientów docelowych brzmi: *„posiadają wiedzę i doświadczenie inwestycyjne, (...) są świadomi ryzyk związanych z inwestowaniem w (ten) produkt, w tym akceptują możliwość straty części lub całości swojej inwestycji”*.

W tym kontekście należy wskazać, iż z informacji pozyskanych w związku z wprowadzoną przez organ nadzoru od 2019 r. sprawozdawczością zakładów ubezpieczeń, na polskim rynku utrzymuje się praktyka sprzedażowa, która budzi poważne zastrzeżenia Komisji Nadzoru Finansowego. Praktyka ta oznacza, że istotna część umów ubezpieczenia z UFK jest zawierana z pominięciem uzyskania informacji dotyczących umiejętności i zdolności inwestorów, w tym poziomu ich wykształcenia, ich doświadczenia w zakresie produktów inwestycyjnych, sytuacji ekonomicznej inwestorów, w tym ich dochodów i majątku oraz głównych celów finansowych inwestorów. W wyniku stosowania powyższej praktyki sprzedażowej około 1/3 produktów UFK mogła zostać sprzedana inwestorom spoza zamierzonego rynku docelowego. Z powyższego wynika, że umowy ubezpieczenia z UFK kierowane są do znacznie szerszego grona klientów, niż do wąskiej grupy inwestorów posiadających doświadczenie inwestycyjne oraz akceptujących świadomie poniesienie strat inwestycyjnych. Dane zawarte w poniższej tabeli potwierdzają powyższe ustalenia organu nadzoru.

²¹ Za: Raport „Nieprawidłowości na rynku finansowym a ochrona konsumenta” wydany 24 września 2019 r. przez Doradczą Komisję Naukową przy Rzeczniku Finansowym.

Tabela 5. Wskaźniki dotyczące zawierania umów ubezpieczenia z odmową wypełnienia przez klienta ankiety potrzeb oraz umów zawartych na żądanie (w związku z brakiem w ofercie zakładu umowy wypełniającej potrzeby i wymagania klienta) w okresie marzec 2019 – grudzień 2020

Okres	Wskaźnik odmów wypełnienia ankiety potrzeb	Wskaźnik umów zawartych na żądanie	Wskaźnik (łącznie) niedopasowania
2019 I kw.	23,3%	12,1%	35,3%
2019 II kw.	23,3%	11,9%	35,2%
2019 III kw.	23,6%	12,4%	36,0%
2019 IV kw.	23,3%	13,2%	36,5%
2020 II kw.	17,9%	19,7%	37,6%
2020 III kw.	16,6%	19,4%	36,0%
2020 IV kw.	15,4%	19,7%	35,1%

Źródło: opracowanie UKNF na podstawie danych przekazanych przez podmioty nadzorowane

Organ nadzoru wziął też pod uwagę istniejący w Polsce bardzo ograniczony poziom ochrony dla osób uprawnionych do świadczenia z umowy ubezpieczenia z UFK w ramach systemu gwarancyjnego (szerzej mowa o tym w pkt. E.1.2.3 uzasadnienia niniejszej decyzji).

Zatem, biorąc pod uwagę rodzaj inwestorów, którym mogą być oferowane lub sprzedawane umowy ubezpieczenia z UFK, w których organ nadzoru zidentyfikował opisane w niniejszej decyzji negatywne cechy, jak zawyżony poziom pobieranych opłat, nadmierne ryzyko inwestycyjne oraz zidentyfikowaną przez organ nadzoru praktykę sprzedaży tych ubezpieczeń szerokiemu gronu klientów detalicznych, w istotnej części z pominięciem powyżej wskazanych informacji o klientach, możliwą sprzedaż tych umów poza zamierzonym rynkiem docelowym, a także ograniczony poziom ochrony dla osób uprawnionych do świadczenia z umowy ubezpieczenia z UFK w ramach systemu gwarancyjnego, rozmiar ewentualnych negatywnych konsekwencji może być znaczny, co doprowadziło organ nadzoru do wniosku, że istnieje poważna obawa dotycząca ochrony inwestorów i uzasadnione jest wprowadzenie zakazów określonych w niniejszej decyzji.

E.1.4 Stopień przejrzystości danego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego (art. 2 ust. 2 lit. d) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904)

Określając, kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż umów ubezpieczenia z UFK charakteryzujących się cechami wskazanymi w sentencji niniejszej decyzji stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów, organ nadzoru uwzględnił, jako istotny czynnik i kryterium, stopień przejrzystości umów ubezpieczenia z UFK, uwzględniając w szczególności, stosowanie nazw produktów, terminologii lub innych informacji, które

sugerują wyższe stopnie bezpieczeństwa lub rentowności niż faktycznie możliwe lub prawdopodobne, lub które sugerują nieistniejące cechy produktu.

E.1.4.1 Stosowanie nazw produktów, terminologii lub innych informacji, które sugerują wyższe stopnie bezpieczeństwa lub rentowności niż faktycznie możliwe lub prawdopodobne lub które sugerują nieistniejące cechy produktu

Organ nadzoru zidentyfikował przypadki, w których zakłady ubezpieczeń oferują umowy ubezpieczenia z UFK, których nazwy bezpośrednio odwołują się do elementu bezpieczeństwa czy też „gwarancji” otrzymania przez klienta świadczenia pieniężnego. Należy jednak zwrócić uwagę, że w ramach tych umów klient może inwestować środki pochodzące ze składek ubezpieczeniowych m.in. w fundusze akcyjne, które ze swej natury nie są bezpiecznymi rodzajami lokat, lecz są obciążone wyższym niż inne lokaty (np. obligacje) poziomem ryzyka inwestycyjnego. W tym miejscu należy również podkreślić, że zgodnie z naturą umowy ubezpieczenia z UFK, ryzyko inwestycyjne związane z inwestowaniem środków zgromadzonych w UFK ponosi klient, a dodatkowo umowy te również wprost wskazują, że zakład ubezpieczeń nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, który został w niej określony. Niemniej jednak, sama nazwa ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego sugerująca wysoki stopień pewności otrzymania co najmniej zwrotu zainwestowanych przez klienta środków wpływa na niezadawalający stopień przejrzystości takiego produktu. W tym kontekście należy także zwrócić uwagę, że dla przeciętnego klienta właśnie nazwa ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, sugerująca odpowiednio wysoki poziom bezpieczeństwa może być jednym z istotnych elementów decydujących o zawarciu przez tego klienta danej umowy ubezpieczenia z UFK.

Stosowanie przez zakłady ubezpieczeń nazw produktów, terminologii lub innych informacji, które sugerują wyższe stopnie bezpieczeństwa lub rentowności niż faktycznie możliwe lub prawdopodobne lub które sugerują nieistniejące cechy produktu, doprowadziło organ nadzoru do wniosku, iż stopień przejrzystości umów ubezpieczenia z UFK jest niezadawalający. Powyższe, w ocenie organu nadzoru wskazuje, że występują poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów, uzasadniające wprowadzenie zakazów określonych w sentencji niniejszej decyzji.

Wprowadzone zakazy powinny podwyższyć stopień bezpieczeństwa i rentowności umów ubezpieczenia z UFK. W związku z powyższym, nazwy tych umów, spełniających kryteria zdefiniowane w niniejszej decyzji, sugerujące określony stopień bezpieczeństwa lub rentowności, z uwagi na zastosowanie przewidzianych w niniejszej decyzji średniej stopy zwrotu oraz zasad i ograniczeń inwestycyjnych, będą w większym stopniu, niż w chwili obecnej odpowiadały rzeczywistym cechom produktów.

E.1.5 Istnienie i stopień rozbieżności między spodziewaną rentownością lub spodziewanym zyskiem dla inwestorów a ryzykiem straty w związku z ubezpieczeniowym produktem inwestycyjnym (art. 2 ust. 2 lit. f) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904)

Określając, kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż umów ubezpieczenia z UFK charakteryzujących się cechami wskazanymi w sentencji niniejszej decyzji stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów, organ nadzoru uwzględnił, jako istotny czynnik i kryterium, istnienie i stopień rozbieżności między spodziewaną rentownością lub spodziewanym zyskiem dla inwestorów a ryzykiem straty w związku z ubezpieczeniowym produktem inwestycyjnym, uwzględniając w szczególności koszt strukturyzowania takiego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego oraz inne koszty.

Pod pojęciem kosztu strukturyzowania ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego rozumie się poziom kosztów pobieranych w ramach umowy ubezpieczenia z UFK. Pobierane koszty stanowią podstawowy element kształtujący wartość ekonomiczną umowy zarówno z perspektywy klienta jak i zakładu ubezpieczeń. Strukturyzowanie odnosi się zatem w tym kontekście do procesu wyceny produktu, w szczególności do przyjmowanych założeń co do całości kosztów, jakie będą pobierane w ramach danej umowy i w konsekwencji wpływu tych kosztów na wartość tej umowy dla klienta.

W celu oceny wartości ekonomicznej produktów organ nadzoru przeprowadził analizę dokumentów KID, które zakłady ubezpieczeń zobligowane są tworzyć dla umów ubezpieczenia z UFK. Dokumenty KID, dla każdego UFK oferowanego w ramach danej umowy, prezentują w szczególności cztery scenariusze inwestycyjne, różniące się poziomem zakładanych stóp zwrotu z aktywów bazowych funduszu. Organ nadzoru skoncentrował się na scenariuszu umiarkowanym, w którym prezentowany jest wynik najbardziej wyważony, nie przechylający się ani w stronę wyników pesymistycznych ani w stronę wyników korzystnych.

Jedną z miar wartości, jaką przynosi umowa ubezpieczenia z UFK klientowi, jest podawany w dokumencie KID „średni zwrot w każdym roku”. Miara ta oddaje roczną stopę zwrotu z zainwestowanych składek. Organ nadzoru stwierdził, iż we wszystkich analizowanych przypadkach umów ubezpieczenia z UFK, w rekomendowanym okresie utrzymania produktu, średni zwrot w każdym roku jest ujemny. Ujemny średni zwrot (w każdym roku) oznacza, iż kwota wartości wykupu w umowie ubezpieczenia z UFK, jaka dostępna jest na koniec rekomendowanego okresu utrzymania produktu, jest mniejsza niż kwota wpłaconych składek, co oznacza, iż klient ponosi stratę.

W przypadku ubezpieczeń z UFK istotne jest, iż dokument KID ilustruje wartość umowy ubezpieczenia z UFK związaną wyłącznie z UFK, natomiast nie jest w nim podawana oczekiwana wartość świadczeń ubezpieczeniowych z tytułu ochrony ubezpieczeniowej. Z drugiej strony, składki za ryzyko ubezpieczeniowe albo opłaty z tytułu ryzyka ubezpieczeniowego, traktowane są jako koszt ponoszony przez ubezpieczającego. Stanowi to o pewnej niedoskonałości dokumentów KID, gdzie prezentowany jest koszt ochrony ubezpieczeniowej, natomiast brak jest prawidłowej (aktuarialnej) oceny wartości świadczenia ubezpieczeniowego. Dlatego też organ nadzoru przeprowadził dla analizowanych produktów, gdzie średni zwrot dla klienta był ujemny, dodatkową analizę, w której uwzględniony został

element wartości oczekiwanej świadczenia ubezpieczeniowego z tytułu ochrony w ramach każdej umowy ubezpieczenia z UFK. W tym kontekście określenie „oczekiwane” oznacza, że odpowiednie obliczenia odbywają się z uwzględnieniem zależnej od wieku tablicy prawdopodobieństw zgonu ubezpieczonego.

Uwzględnienie wartości oczekiwanej świadczenia w ramach umowy ubezpieczenia z UFK wynikające z jej części ochronnej jest konieczne, aby móc prawidłowo i całościowo ocenić wartość produktu dla klienta. Dokument KID koncentruje się bowiem wyłącznie na części inwestycyjnej produktu, a część ochronna jest prezentowana wyłącznie w formie sumy ubezpieczenia. Taka prezentacja wynika ze specyfikacji dokumentu KID, określonej w Rozporządzeniu PRIIP, niemniej nie do końca oddaje rzeczywistą wartość ekonomiczną części ochronnej umowy, zakłada bowiem *implicite*, iż osoba ubezpieczona umrze na koniec rekomendowanego okresu utrzymania umowy ubezpieczenia z UFK z prawdopodobieństwem 1. Dlatego też organ nadzoru wypracował, na potrzeby analiz wartości umowy ubezpieczenia z UFK, syntetyczny wskaźnik mierzący jaką część składek ubezpieczeniowych zakład ubezpieczeń wypłaci w formie świadczeń. Świadczenia z tytułu części ochronnej oraz z tytułu części inwestycyjnej umowy, wyrażone są w formie wartości oczekiwanej, z zastosowaniem odpowiednich dla wieku osoby ubezpieczonej prawdopodobieństw zgonu oraz prawdopodobieństwa dożycia do końca rekomendowanego okresu utrzymania produktu. Syntetyczny wskaźnik dla każdego z analizowanych produktów był niższy od 100% oraz zawierał się w przedziale od 44% do 85%. W najkorzystniejszym przypadku wśród analizowanych produktów, z perspektywy klienta oznacza to, iż statystycznie około 85% wpłaconych składek wróci do klienta w formie świadczeń, bądź z tytułu zgonu bądź z tytułu dożycia do końca rekomendowanego okresu utrzymania produktu. Konkludując, organ nadzoru stwierdził, iż nie negując istoty działalności biznesowej zakładów ubezpieczeń, analizowane produkty nie przynoszą odpowiedniej wartości klientom tych podmiotów.

Z drugiej strony, organ nadzoru przeprowadził analizę marży, jaką realizują zakłady ubezpieczeń. Marża, którą analizował organ nadzoru, zdefiniowana była jako zdyskontowane przyszłe oczekiwane zyski oraz koszt kapitału w stosunku do zdyskontowanych przyszłych oczekiwanych składek. Określona w ten sposób marża realizowana przez zakłady, w syntetyczny sposób uwzględnia wszystkie koszty/opłaty jakie ponosi klient w zestawieniu ze wszystkimi kosztami jakie ponosi zakład ubezpieczeń, po to aby wywiązać się ze zobowiązań wynikających z zawartej umowy. Tak określony wskaźnik marży uwzględnia wszystkie oczekiwane koszty/opłaty poniesione przez klienta oraz koszty zakładu ubezpieczeń, w całym okresie trwania umowy ubezpieczenia z UFK. Określenie „oczekiwane” oznacza, że odpowiednie obliczenia odbywają się z uwzględnieniem prawdopodobieństw takich jak zgon ubezpieczonego bądź też wcześniejsza rezygnacja z umowy ubezpieczenia z UFK. Dysponując danymi na temat kosztów ponoszonych przez zakład ubezpieczeń oraz kosztów/opłat ponoszonych przez klienta, organ nadzoru przeprowadził kalkulacje marży tych produktów. We wszystkich przypadkach, marża zakładów ubezpieczeń była dodatnia i zawierała się w przedziale od 5% do 20%.

Mając na uwadze to, że sensem działalności biznesowej zakładów ubezpieczeń jest generowanie dodatnich marż, organ nadzoru uznaje jednak, iż równowaga pomiędzy marżą zakładów ubezpieczeń a wartością dla klienta nie została zachowana.

Zatem, biorąc pod uwagę opisane powyżej kwestie związane z niską wartością dla klienta umów ubezpieczenia z UFK występujących na rynku polskim oraz z wysokimi marżami zakładów ubezpieczeń, w ocenie organu nadzoru występują poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów, uzasadniające wprowadzenie zakazu określonego w pkt I.1 sentencji niniejszej decyzji.

W związku z tym, celem podwyższenia poziomu ochrony inwestorów, organ nadzoru określił formułę, zgodnie z którą umowa ubezpieczenia z UFK powinna w oczekiwanym okresie utrzymania generować dla klienta zysk w wysokości przynajmniej 50% stopy wolnej od ryzyka. Formuła matematyczna, stanowiąca w ramach interwencji produktowej podstawę kryterium zyskowności dla klienta, działa w taki sposób, iż przy założonym poziomie składek ubezpieczeniowych wymaganych w ramach umowy oraz zwrotach z inwestycji, obniżenie pobieranych kosztów powodujące zwiększanie świadczenia z tytułu dożycia (do końca zalecanego okresu utrzymywania produktu) przekłada się w efekcie na wyższą średnią stopę zwrotu dla klienta.

E.1.6 Praktyki sprzedaży związane z ubezpieczeniowym produktem inwestycyjnym (art. 2 ust. 2 lit. j) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904)

Określając, kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż umów ubezpieczenia z UFK, charakteryzujących się cechami wskazanymi w sentencji niniejszej decyzji, stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów, organ nadzoru uwzględnił, jako istotny czynnik i kryterium, praktyki sprzedaży związane z ubezpieczeniowym produktem inwestycyjnym.

Należy zauważyć, że uwzględniając złożony charakter umów ubezpieczenia z UFK, przewidziano odrębne przepisy regulujące sposób zawierania tych umów.

Mianowicie, prawodawca europejski w art. 30 ust. 1 Dyrektywy IDD wskazał, iż świadcząc usługę doradztwa w zakresie ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, pośrednik ubezpieczeniowy lub zakład ubezpieczeń powinien uzyskać również niezbędne informacje dotyczące wiedzy i doświadczenia klienta lub potencjalnego klienta w dziedzinie inwestycji istotnej dla danego rodzaju produktu lub usługi, sytuacji finansowej tej osoby, w tym zdolności ponoszenia strat tej osoby, oraz jej celów inwestycyjnych, w tym tolerancji ryzyka tej osoby, tak aby pośrednik ubezpieczeniowy lub zakład ubezpieczeń mogli zarekomendować klientowi lub potencjalnemu klientowi ubezpieczeniowe produkty inwestycyjne odpowiednie dla niego i, w szczególności, odpowiadające jego tolerancji ryzyka i zdolności ponoszenia strat.

Ponadto, zgodnie z art. 30 ust. 2 Dyrektywy IDD, pośrednicy ubezpieczeniowi lub zakłady ubezpieczeń, prowadząc działalność w zakresie dystrybucji inną niż ta, o której mowa w ust. 1 niniejszego artykułu, przy transakcjach sprzedaży, w ramach których nie udzielono porady, powinni zwracać się do klienta lub potencjalnego klienta o przekazanie informacji na temat posiadanej przez tę osobę wiedzy i doświadczenia w dziedzinie inwestycji istotnej dla danego rodzaju produktu lub usługi, które są oferowane klientowi lub których klient się domaga, aby umożliwić pośrednikowi ubezpieczeniowemu lub zakładowi ubezpieczeń ocenę tego, czy dana usługa ubezpieczeniowa lub dany produkt ubezpieczeniowy są odpowiednie dla klienta. W przypadku, gdy pośrednik ubezpieczeniowy lub zakład ubezpieczeń uzna, w oparciu

o informacje otrzymane w sposób powyżej wskazany, że produkt nie jest odpowiedni dla klienta lub potencjalnego klienta, pośrednik ubezpieczeniowy lub zakład ubezpieczeń ostrzega o tym fakcie klienta lub potencjalnego klienta.

W przypadku zaś, gdy klient lub potencjalny klient nie przekaze informacji, o których mowa powyżej, lub przekaze niewystarczające informacje na temat swojej wiedzy lub doświadczenia, pośrednik ubezpieczeniowy lub zakład ubezpieczeń ostrzega klienta lub potencjalnego klienta, że nie jest w stanie stwierdzić, czy dany produkt jest dla niego odpowiedni.

Powyższe przepisy Dyrektywy IDD znalazły swe odzwierciedlenie w przepisach ustawy o działalności ubezpieczeniowej. Zgodnie z przepisem art. 21 ust. 1 tej ustawy, przed zawarciem umowy ubezpieczenia, zakład ubezpieczeń uzyskuje od ubezpieczającego, w formie ankiety, informacje dotyczące jego potrzeb, wiedzy i doświadczenia w dziedzinie ubezpieczeń na życie oraz jego sytuacji finansowej, tak aby zakład ubezpieczeń mógł dokonać oceny, jaka umowa ubezpieczenia jest odpowiednia do potrzeb ubezpieczającego. Zgodnie z przepisem art. 21 ust. 3 ustawy o działalności ubezpieczeniowej, na podstawie analizy informacji, o których mowa w ust. 1 tego przepisu, zakład ubezpieczeń przedstawia ubezpieczającemu propozycje ubezpieczenia odpowiednie do potrzeb ubezpieczającego wraz z uzasadnieniem, które obejmuje w szczególności zidentyfikowanie potrzeb ubezpieczającego oraz wyjaśnienie, w jaki sposób przedstawione propozycje zaspokajają te potrzeby. W przypadku, gdy z analizy informacji, o których mowa w art. 21 ust. 1 ustawy o działalności ubezpieczeniowej wynika, że potrzeby ubezpieczającego są nieadekwatne do jego doświadczenia, wiedzy w dziedzinie ubezpieczeń na życie lub sytuacji finansowej lub brak jest ubezpieczenia odpowiedniego do potrzeb ubezpieczającego, zakład ubezpieczeń, zgodnie z przepisem art. 21 ust. 4 ustawy o działalności ubezpieczeniowej przekazuje ubezpieczającemu tę informację z jednoczesnym ostrzeżeniem, że wynik analizy lub oferta zakładu ubezpieczeń uniemożliwia zaoferowanie odpowiedniego ubezpieczenia. Ubezpieczający pisemnie potwierdza otrzymanie tej informacji oraz składa pisemne oświadczenie o zapoznaniu się z ostrzeżeniem. W takim przypadku umowa ubezpieczenia może zostać zawarta tylko na podstawie pisemnego żądania ubezpieczającego.

Analogiczną regulację przewidziano w ust. 2 ww. przepisu dla umów ubezpieczenia zawieranych na cudzy rachunek, w szczególności ubezpieczenia grupowego, o którym mowa w dziale I w grupie 3 załącznika do ustawy, z tą jednakże różnicą, iż zakład ubezpieczeń powinien uzyskać, w formie ankiety, informacje o których mowa w ust. 1, dotyczące ubezpieczonego, przed wyrażeniem przez niego zgody na objęcie ochroną ubezpieczeniową, w ramach umowy ubezpieczenia zawartej przez ubezpieczającego, tak aby zakład ubezpieczeń mógł dokonać oceny, czy umowa ubezpieczenia jest odpowiednia do potrzeb ubezpieczonego. W tym przypadku zakład ubezpieczeń przedstawia ubezpieczonemu, przed wyrażeniem przez niego zgody na objęcie ochroną ubezpieczeniową w ramach umowy ubezpieczenia zawartej przez ubezpieczającego rekomendację wraz z uzasadnieniem w zakresie skorzystania przez ubezpieczonego z tej ochrony. Uzasadnienie obejmuje w szczególności zidentyfikowanie potrzeb ubezpieczonego oraz wyjaśnienie, w jaki sposób ochrona ubezpieczeniowa udzielana na podstawie umowy ubezpieczenia zaspokaja te potrzeby. Do ubezpieczonego i zakładu ubezpieczeń stosuje się odpowiednio przepisy art. 21 ust. 3 i 4, wskazane powyżej.

Zgodnie z art. 21 ust. 6 ustawy o działalności ubezpieczeniowej, w przypadku odmowy wypełnienia przez ubezpieczającego lub ubezpieczonego ankiety, o której mowa w ust. 1 lub 2, przepisów ust. 3 i 5 nie stosuje się.

Zatem umowy ubezpieczenia z UFK mogą być oferowane w następujący sposób:

1. zgodnie ze wskazaniami wynikającymi z pozyskanych przez zakład ubezpieczeń informacji dotyczących potrzeb, wiedzy i doświadczenia w dziedzinie ubezpieczeń na życie ubezpieczającego oraz jego sytuacji finansowej,
2. na podstawie pisemnego żądania ubezpieczającego, po otrzymaniu przez niego ostrzeżenia od zakładu ubezpieczeń, że wynik analizy lub oferta zakładu ubezpieczeń uniemożliwia zaoferowanie ubezpieczającemu odpowiedniego ubezpieczenia,
3. bez pozyskiwania przez zakład ubezpieczeń informacji dotyczących potrzeb, wiedzy i doświadczenia w dziedzinie ubezpieczeń na życie ubezpieczającego oraz jego sytuacji finansowej, w przypadku odmowy wypełnienia przez ubezpieczającego lub ubezpieczonego ankiety, o której mowa w art. 21 ust. 1 ustawy o działalności ubezpieczeniowej.

W ocenie organu nadzoru, zawarcie umów umowy ubezpieczenia z UFK w inny sposób, niż zgodnie ze wskazaniami wynikającymi z pozyskanych przez zakład ubezpieczeń informacji dotyczących potrzeb, wiedzy i doświadczenia w dziedzinie ubezpieczeń na życie ubezpieczającego oraz jego sytuacji finansowej, powinno mieć miejsce jedynie w sporadycznych przypadkach, ponieważ pełne przeprowadzanie procesu badania potrzeb, wiedzy i doświadczenia klienta jest kluczowe, w celu odpowiedniego dopasowania produktu do potrzeb i możliwości klienta.

Tymczasem, jak wspomniano już powyżej (Tabela 5), istotna ilość umów ubezpieczenia z UFK, pomimo, iż są to produkty złożone i cechujące się zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa możliwością prowadzenia bardzo liberalnej polityki inwestycyjnej (w tym także o wiele bardziej ryzykownej, niż w przypadku funduszy inwestycyjnych lub instytucji wspólnego inwestowania będących UCITS), jest zawierana z pominięciem informacji dotyczących potrzeb, wiedzy i doświadczenia ubezpieczającego w dziedzinie ubezpieczeń na życie oraz jego sytuacji finansowej i bez dokonania przez zakład ubezpieczeń oceny, czy zawarta umowa ubezpieczenia jest odpowiednia do potrzeb ubezpieczającego.

Inną grupą nieprawidłowości stwierdzoną przez organ nadzoru m.in. podczas kontroli, są uchybienia związane z zawieraniem umów ubezpieczenia z UFK na podstawie ankiety potrzeb, zawierających informacje dotyczące potrzeb, wiedzy i doświadczenia w dziedzinie ubezpieczeń na życie ubezpieczającego oraz jego sytuacji finansowej, wskazane w pkt. B.3 uzasadnienia niniejszej decyzji.

Organ nadzoru zaobserwował, że niektórzy dystrybutorzy dążą do przyciągnięcia nowych klientów stosując techniki marketingowe czy sprzedażowe, które mogą odciągać uwagę klienta od ryzyka związanego z inwestowaniem w ramach umów ubezpieczenia z UFK. Przykładem tego typu technik jest oferowanie umów ubezpieczenia z UFK w pakiecie z lokatami. Nabywając takie produkty, klient uzyskuje korzystniejsze oprocentowanie lokaty w porównaniu do standardowo oferowanego. Jednakże korzystniejsza oferta oprocentowania

lokaty dotyczy lokat krótkoterminowych, nieodnawialnych albo odnawialnych, ale już ze standardowo stosowanym przez bank oprocentowaniem. Tym samym klient, zachęcony krótkoterminową lokatą z nieco wyższym niż standardowe oprocentowaniem, nie będąc w stanie właściwie ocenić poziomu ryzyka inwestycyjnego, dodatkowo nabywa złożoną i skomplikowaną umowę ubezpieczenia z UFK, w ramach której przeznaczy część swoich środków na kilkuletnią inwestycję, w której ponosi ryzyko inwestycyjne, a więc ryzykuje utratę zainwestowanych środków. Powyżej opisanych praktyk nie można uznać za działanie w najlepiej pojętym interesie klientów detalicznych, którzy w ten sposób narażeni są na utratę większej ilości środków finansowych, bo zawierają umowy ubezpieczenia z UFK częściej niż miałyby to miejsce bez oferty dodatkowych korzyści ze strony dystrybutorów.

Zatem, biorąc pod uwagę opisane powyżej kwestie związane z zawieraniem istotnej części umów ubezpieczenia z UFK z pominięciem informacji dotyczących potrzeb, wiedzy i doświadczenia ubezpieczającego w dziedzinie ubezpieczeń na życie oraz jego sytuacji finansowej, i bez dokonania przez zakład ubezpieczeń oceny, czy zawarta umowa ubezpieczenia jest odpowiednia do potrzeb ubezpieczającego (bądź z pominięciem wyników tej oceny), a także stosowaniem przez dystrybutorów technik marketingowych czy sprzedażowych, które mogą odciągać uwagę klienta od ryzyka związanego z inwestowaniem w ramach umów ubezpieczenia z UFK, w ocenie organu nadzoru występują poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów, uzasadniające wprowadzenie zakazów określonych w sentencji niniejszej decyzji.

W ocenie organu nadzoru, zakazy wprowadzane niniejszą decyzją mają za zadanie poprawić jakość umów ubezpieczenia z UFK dystrybuowanych na polskim rynku, zatem nawet w przypadku, gdy opisane powyżej praktyki związane z dystrybucją tych ubezpieczeń nie zostaną zaniechane, inwestorzy otrzymają lepszy produkt, zatem poziom ich ochrony zwiększy się.

E.1.7 Kwestia, czy ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny może zagrażać zaufaniu inwestorów do systemu finansowego (art. 2 ust. 2 lit. q) Rozporządzenia delegowanego 2016/1904)

Określając, kiedy wprowadzanie do obrotu, dystrybucja lub sprzedaż umów ubezpieczenia z UFK charakteryzujących się cechami wskazanymi w sentencji niniejszej decyzji stwarza istotny problem w dziedzinie ochrony inwestorów, organ nadzoru uwzględnił, jako istotny czynnik i kryterium, kwestię, czy ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny może zagrażać zaufaniu inwestorów do systemu finansowego.

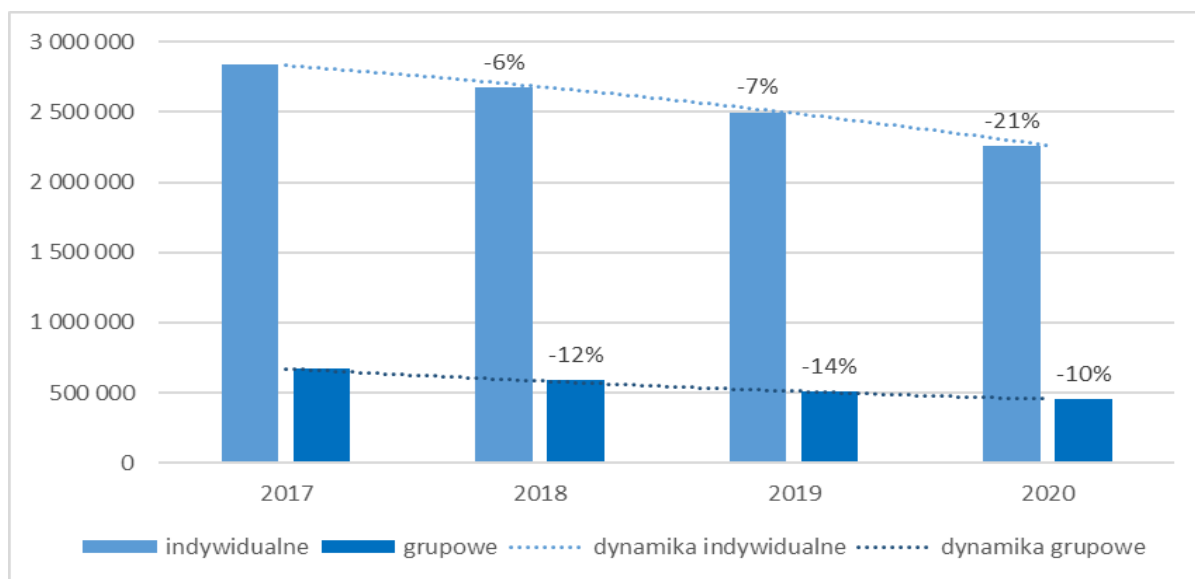
Należy stwierdzić, że zidentyfikowane przez organ nadzoru problemy z umowami ubezpieczenia z UFK mają niewątpliwie negatywny wpływ na poziom zaufania inwestorów do systemu finansowego. W ocenie organu nadzoru, dystrybucja szerokiego gronu klientów ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych, z niską wartością dla klienta, wynikającą m.in. z wysokiego poziomu opłat, w których jest prowadzona ryzykowna polityka inwestycyjna wiąże się z ryzykiem poniesienia strat przez klientów, którego to ryzyka nie są oni do końca świadomi. Ewentualne straty poniesione przez wielu klientów wpłyną z pewnością na negatywne postrzeganie przez inwestorów rynku ubezpieczeń. Może to skutkować

zmniejszeniem zainteresowania wszelkimi produktami ubezpieczeniowymi, co w efekcie odbije się na kondycji finansowej tego rynku. Problemy rynku ubezpieczeń mogą zaś oddziaływać w negatywny sposób na cały rynek finansowy, gdyż ubezpieczenia są jego ważną częścią. Należy bowiem wspomnieć w tym miejscu o skutkach wynikających z tzw. efektu „zarażania”, polegającego także na tym, że spadek zaufania klientów zakładów ubezpieczeń ma wpływ także na postrzeganie innych produktów finansowych niż ubezpieczeniowe i podmiotów je oferujących. Negatywne reakcje klientów jednego zakładu ubezpieczeń mogą być także katalizatorem podobnej reakcji klientów innych zakładów posiadających podobne produkty, niekiedy wadliwe, a także uczestników krajowych funduszy inwestycyjnych w związku ze współpracą TFI z zakładami ubezpieczeń w „przepakowywaniu” funduszy inwestycyjnych w umowy ubezpieczenia z UFK, bardzo silnym zaangażowaniem zakładów ubezpieczeń w jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne tych funduszy i niejednokrotnie także istotnym udziałem zakładu ubezpieczeń w wartości aktywów netto takich funduszy. W takiej sytuacji reakcje znacznej części klientów, które wynikają z utraty zaufania do jednej instytucji finansowej, prowokują podobne zachowania ze strony innych klientów tej instytucji, jak również klientów innych instytucji ponieważ, nawet jeżeli nie podzielają obawy dotyczącej jakości posiadanego przez siebie produktu finansowego, to muszą się liczyć z konsekwencjami związanymi z istotnym pogorszeniem lub nawet całkowitą utratą płynności przez zakład ubezpieczeń, UFK lub fundusz inwestycyjny na skutek wzmoczonych działań podejmowanych przez pozostałych klientów/inwestorów (działań takich jak zlecenia wykupu polisy, odkupu jednostek uczestnictwa lub wykupu certyfikatów inwestycyjnych). Dodatkowo, jeżeli produkt finansowy był oferowany i sprzedawany w kooperacji zakładu ubezpieczeń lub towarzystwa funduszy inwestycyjnych np. z bankiem, to taka sytuacja może mieć też wpływ na reputację banku i na zachowania jego klientów, zwłaszcza jeżeli bank był w istotnej części odpowiedzialny za wykreowanie popytu na taki produkt, stosując przy tym nieetyczne techniki sprzedaży wśród swoich klientów lub nie badając rzeczywistych potrzeb tych klientów przed zaoferowaniem im tego produktu.

W związku z powyższym, w ocenie organu nadzoru, zakłady ubezpieczeń, również jako instytucje zaufania publicznego, powinny prowadzić swoją działalność, w tym sprzedaż ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych, z zachowaniem najwyższej staranności, wynikającej z profesjonalnego charakteru działalności tych podmiotów. W szczególności zakłady ubezpieczeń powinny budować i pielęgnować dobre relacje z klientem, celem zwiększenia zaufania nie tylko do konkretnego zakładu ubezpieczeń, czy rynku ubezpieczeń, ale do całego rynku finansowego. Za niedopuszczalne w tym kontekście należy uznać przedkładanie wyników finansowych ponad zasady uczciwości, lojalności i poszanowania interesów klientów.

Problemy związane z umowami ubezpieczenia z UFK zaczynają już oddziaływać na zmniejszenie liczby zawieranych umów. Poniższy wykres przedstawia liczbę czynnych umów indywidualnych ubezpieczenia z UFK oraz liczbę aktywnych uczestników umów grupowych ubezpieczenia z UFK dla całego rynku polskiego, w latach 2017 – 2020. Dla uzyskania porównywalności danych, w przypadku umów grupowych zliczana jest liczba osób uczestniczących w ubezpieczeniu w ramach jednej umowy. Przerywane linie umieszczone na wykresie prezentują dynamikę zmian rok do roku.

Wykres 1. Liczba czynnych umów ubezpieczenia z UFK oraz dynamika zmian rok do roku, w podziale na ubezpieczenia indywidualne oraz grupowe, w latach 2017 – 2020



Źródło: opracowanie UKNF na podstawie danych przekazanych przez podmioty nadzorowane

Dynamika zmian liczby umów obejmuje zarówno umowy nowo zawarte, jak również umowy zakończone, przy czym zakończenie umowy może być spowodowane wypowiedzeniem, odstąpieniem, zgonem osoby ubezpieczonej bądź dożyciem do określonego w umowie końca umowy. Ujemna dynamika zarówno w przypadku umów indywidualnych, jak i grupowych oznacza, iż liczba nowo zawieranych umów lub osób dołączających do umów grupowych jest mniejsza, niż umów lub uczestnictw grupowych, które zostały zakończone. Rok 2020 cechuje się znacząco większym spadkiem liczby umów, w porównaniu do pozostałych analizowanych lat. Wyjątkowo duża dynamika spadku spowodowana była jednorazowym efektem zakończenia umów IKE oraz IKZE, których to umów zakończono w tym roku 383 tysiące. Ignorując jednorazowy efekt związany z zakończeniem umów IKE/IKZE, na bazie danych z roku 2020, powyżej wymienione czynniki wpływające na zmianę liczby umów przedstawiają się następująco w wartościach procentowych.

Tabela 6. Czynniki wpływające na zmianę liczby aktywnych umów ubezpieczenia z UFK obliczone w oparciu o dane z roku 2020

Czynnik zmiany	% w stosunku rocznym
Umowy nowe	3,17%
Zgony ubezpieczonych	-0,28%
Dożycie do końca umowy	-0,45%
Zakończenie umowy (wykup)	-12,40%
Odstąpienie	-0,02%
Dynamika roczna	-9,98%

Źródło: opracowanie UKNF na podstawie danych przekazanych przez podmioty nadzorowane

Jak widać z powyższej tabeli, głównym czynnikiem spadku liczby zawartych umów jest przedterminowe zakończenie umowy ubezpieczenia z UFK (wykup). Pozostałe czynniki wpływające na zmniejszenie liczby umów, w szczególności odstąpienia, są niematerialne. Liczba umów nowo zawartych jest czterokrotnie mniejsza niż umów zakończonych wykupem, co powoduje iż ostatecznie liczba umów znacząco maleje.

Reasumując, przedstawione powyżej dane wyraźnie wskazują na istotny spadek zarówno liczby umów ubezpieczenia, jak również aktywów UFK, w latach 2017 - 2020. Głównym czynnikiem spadku obu tych wielkości są zakończenia umów z tytułu wykupu. Proces kurczenia się rynku ubezpieczeń z UFK trwa od kilku lat i ma obecnie charakter trwały. W opinii organu nadzoru powodem powyższego jest występowanie na polskim rynku umów ubezpieczenia z UFK o cechach, które powodują spadek zaufania inwestorów do systemu finansowego. W szczególności proces kurczenia się tej części rynku kapitałowego jest w opinii organu nadzoru efektem występowania produktów, które są nisko rentowne z perspektywy klienta lub też inwestujące w aktywa o niskiej jakości lub płynności. Powyżej wskazane negatywne cechy są objęte zakazami w ramach interwencji produktowej. W opinii organu nadzoru, wprowadzenie interwencji produktowej powinno przeciwdziałać tej tendencji oraz stopniowo przywracać zaufanie inwestorów do tej części rynku finansowego.

Komisja Nadzoru Finansowego zwraca również uwagę na negatywne konsekwencje wynikające z istotnych powiązań biznesowych i kapitałowych pomiędzy podmiotami rynku finansowego działającymi w różnych jego segmentach. Spadek liczby zawieranych umów ubezpieczenia z UFK, posiadających nieakceptowalne cechy i sprzedawanych znacznej liczbie klientów indywidualnych jest nie tylko problemem zakładów ubezpieczeń, które takie umowy oferują, ale także całego rynku ubezpieczeniowego oraz podmiotów działających w innych segmentach rynku finansowego. Dotyczy to w pierwszej kolejności podmiotów należących do tej samej grupy kapitałowej co przywoływane zakłady ubezpieczeń oraz podmiotów współpracujących z zakładami ubezpieczeń w kreowaniu wehikułów inwestycyjnych, które stają się przedmiotem lokat UFK oraz współpracujących w dystrybucji i oferowaniu produktów ubezpieczeniowych na nich opartych. Tego typu podmioty niejako automatycznie partycypują w skutkach finansowych i kapitałowych wynikających ze sprzedaży wadliwych produktów

ubezpieczeniowych, późniejszego załamania się takiej sprzedaży, znacznego obniżenia poziomu zaufania klientów, wykupie polis oraz ewentualnych roszczeń odszkodowawczych.

Zatem, biorąc pod uwagę opisane powyżej kwestie związane z wpływem oferowania wadliwych umów ubezpieczenia z UFK w pierwszym rzędzie na zaufanie do rynku ubezpieczeniowego a w konsekwencji, na zaufanie do całego rynku finansowego, w ocenie organu nadzoru występują poważne obawy dotyczące ochrony inwestorów, uzasadniające wprowadzenie zakazów określonych w sentencji niniejszej decyzji.

W ocenie organu nadzoru, zakazy wprowadzane niniejszą decyzją mają za zadanie poprawić jakość umów ubezpieczenia z UFK dystrybuowanych na polskim rynku, co przyczyni się niewątpliwie do podwyższenia poziomu ochrony inwestorów, co w pierwszej kolejności poprawi poziom zaufania do rynku ubezpieczeniowego, a w konsekwencji do całego rynku finansowego. W związku z przedstawionymi w pkt. E.1.1–E.1.7 uzasadnienia niniejszej decyzji analizami i wnioskami dotyczącymi występowania istotnego problemu w dziedzinie ochrony inwestorów, w zakresie umów ubezpieczenia z UFK, Komisja Nadzoru Finansowego uznaje za konieczne wydanie niniejszej decyzji, która ma na celu wdrożenie środków odpowiednich do charakteru zidentyfikowanego problemu.

E.2 Istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii, które mają zastosowanie do ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, w niewystarczającym stopniu przeciwdziałają zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów, a problem nie zostanie lepiej rozwiązany dzięki lepszemu nadzorowi lub egzekwowaniu istniejących wymogów (art. 17 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia PRIIP)

Zgodnie z brzmieniem tej przesłanki organ nadzoru zobowiązany jest do upewnienia się, że rozwiązania regulacyjne istniejące w prawie Unii Europejskiej, które mają zastosowanie do ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych, w sposób niewystarczający przeciwdziałają zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów. W kolejnym zaś kroku, organ nadzoru powinien upewnić się, że istniejące problemy w zakresie ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych nie zostaną lepiej rozwiązane dzięki lepszemu nadzorowi lub egzekwowaniu istniejących wymogów.

Mając na uwadze, że w zakresie działań nadzorczych w formie lepszego nadzoru czy egzekwowania istniejących wymogów uzasadnienie oraz wnioski z przeprowadzonej analizy są wspólne dla obu kryteriów wskazanych w sentencji niniejszej decyzji, w pierwszej kolejności, w pkt E.2.1.1–E.2.1.2 uzasadnienia niniejszej decyzji, przedstawiona zostanie analiza w zakresie wymogów regulacyjnych w prawie Unii odrębnie dla każdego z kryteriów, a następnie, w pkt E.2.2 uzasadnienia niniejszej decyzji, przeanalizowane zostanie zastosowanie innych rozwiązań takich jak lepszy nadzór czy egzekwowanie istniejących wymogów.

E.2.1 Istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii, które mają zastosowanie do ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego

Mając na uwadze treść przepisu art. 17 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia PRIIP w zakresie wymogów regulacyjnych w prawie Unii, organ nadzoru przeanalizował:

- a. istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii, które mają zastosowanie do ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych, oraz
- b. czy w/w wymogi regulacyjne w prawie Unii są wystarczające, by przeciwdziałać zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów.

Na wstępie należy odnieść się do dwóch kwestii. Po pierwsze przepis art. 17 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia PRIIP odwołuje się do prawa Unii, co oznacza, że analizie podlegają regulacje wymienione w art. 288 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej²², tj.: rozporządzenia, dyrektywy, decyzje, zalecenia i opinie. Po drugie, ustawodawca w przepisie art. 17 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia PRIIP wskazał, że przed wprowadzeniem zakazów, właściwy organ powinien się upewnić, że istniejące wymogi regulacyjne w niewystarczającym stopniu przeciwdziałają zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów. Pojęcie „przeciwdziałania zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów w niewystarczającym stopniu” można rozumieć dwojako:

- a) może to oznaczać, że w prawie Unii istnieją regulacje odnoszące się co do zasady do ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych lub działalności zakładów ubezpieczeń, lecz przepisy zawarte w tych regulacjach w żaden sposób nie przeciwdziałają zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów, jako że nie regulują danej materii;
- b) może to również oznaczać, że w prawie Unii istnieją regulacje, które odnoszą się do danego zagrożenia w dziedzinie ochrony inwestorów, lecz zakres oraz treść regulacji nie pozwala na stwierdzenie, że przeciwdziałają one temu zagrożeniu w stopniu wystarczającym.

Rozpatrując ziszczenie się przedmiotowej przesłanki wydania decyzji, organ nadzoru przeanalizował wymogi regulacyjne w prawie Unii regulujące zagadnienia związane z umowami ubezpieczenia z UFK, w szczególności zawarte w:

- 1) Rozporządzeniu PRIIP wraz z Rozporządzeniem delegowanym 2017/653;
- 2) Dyrektywie IDD oraz w aktach wykonawczych, w tym:
 - a) Rozporządzeniu delegowanym 2017/2359, oraz
 - b) Rozporządzeniu delegowanym 2017/2358;
- 3) Dyrektywie Wypłacalność II oraz w aktach wykonawczych.

E.2.1.1 Istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii dotyczące zakresu punktu I.1 sentencji decyzji

W celu upewnienia się, że w prawie Unii nie występują wymogi regulacyjne, które w wystarczającym stopniu przeciwdziałałyby zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów

²² Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w art. 288 (część szósta „Postanowienia instytucjonalne i finansowe”, tytuł I „Postanowienia instytucjonalne”, rozdział 2 „Akty prawne Unii, procedury przyjmowania i inne postanowienia”, sekcja 1 „Akty prawne Unii”) wskazuje, że w celu wykonywania kompetencji Unii instytucje przyjmują rozporządzenia, dyrektywy, decyzje, zalecenia i opinie.

w zakresie zidentyfikowanym przez organ nadzoru i objętym pkt I.1 sentencji niniejszej decyzji, Komisja Nadzoru Finansowego przeanalizowała przepisy Dyrektywy Wypłacalność II wraz z aktami wykonawczymi, które regulują zasady prowadzenia działalności przez zakłady ubezpieczeń. W wyniku analizy tych regulacji, organ nadzoru stwierdził, że nie zawierają one przepisów, które odnosiłyby się do ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych w zakresie problemu ujętego w punkcie I.1 sentencji decyzji. W konsekwencji należy więc stwierdzić, że Dyrektywa Wypłacalność II ani akty wykonawcze nie zawierają przepisów, które przeciwdziałałyby zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów w odniesieniu do problemów zidentyfikowanych przez organ nadzoru, a dotyczących zagadnienia rentowności produktu dla klientów, którzy zawarli umowę ubezpieczenia z UFK lub do takiej umowy przystąpili.

Analiza przepisów Dyrektywy IDD prowadzi do analogicznego wniosku jak w przypadku Dyrektywy Wypłacalność II i jej aktów wykonawczych. W dyrektywie tej zawarte są regulacje pro-klienckie, dotyczące sposobu dystrybucji, w szczególności w zakresie wymogów informacyjnych oraz obowiązku zbadania potrzeb klienta. Dyrektywa IDD nie reguluje jednak kwestii tego, aby produkt cechował się odpowiednią zyskowością dla klienta, a tym samym nie zawiera przepisów, które przeciwdziałałyby zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów w zakresie zidentyfikowanego przez organ nadzoru problemu.

Szczegółowe wymogi w zakresie nadzoru zakładów ubezpieczeń i dystrybutorów nad produktem i zarządzania nim zostały określone w Rozporządzeniu delegowanym 2017/2358. Rozporządzenie to określa między innymi wymogi dotyczące procesu zatwierdzania produktu oraz zasady w zakresie określania rynku docelowego, monitorowania, testowania i przeglądu produktu. Zgodnie z art. 6 ust. 1 Rozporządzenia delegowanego 2017/2358, twórcy testują swoje produkty ubezpieczeniowe pod względem jakościowym oraz, w zależności od rodzaju i charakteru produktu ubezpieczeniowego oraz związanego z nim ryzyka poniesienia szkody przez klienta, pod względem ilościowym. Przepis ten stanowi bardzo ogólną wytyczną i nie wskazuje dokładnie w jaki sposób twórcy powinni wyliczać ryzyko poniesienia szkody przez klienta pod względem ilościowym. Poza tym ogólnym przepisem, Rozporządzenie delegowane 2017/2358 nie wprowadza szczegółowych wymogów związanych z koniecznością zapewnienia przez zakład ubezpieczeń określonej wartości dla klienta, który nabył ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny. Należy zatem stwierdzić, że regulacja ta w niewystarczającym stopniu przeciwdziała zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów w przedmiotowym zakresie.

Rozporządzenie delegowane 2017/2359 zawiera z kolei regulacje odnoszące się do dystrybucji ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych, a dokładniej do: (i) konfliktu interesów i zachęt oraz (ii) oceny odpowiedniości i stosowności ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych. W Rozporządzeniu delegowanym 2017/2359 brak jest natomiast przepisów dotyczących cech, treści czy warunków ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych, a co za tym idzie Rozporządzenie to nie obejmuje swoją materią zagadnień związanych z zapewnieniem wartości ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych dla klientów. Rozporządzenie delegowane 2017/2359 nie przeciwdziała więc zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów, jakie zostały zidentyfikowane przez organ nadzoru i ujęte w punkcie I.1 sentencji decyzji.

Z analizy Rozporządzenia PRIIP wynika szereg elementów, które powinny zawierać dokumenty KID, w szczególności:

- opis sprzedawanego ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego,
- szczegółowy opis informacji na temat świadczeń ubezpieczeniowych,
- opis profilu ryzyka i zysku, w tym ogólny wskaźnik ryzyka oraz możliwej maksymalnej straty zainwestowanego kapitału,
- odpowiednie scenariusze rozwoju sytuacji oraz przyjęte założenia, na jakich powstały,
- koszty związane z inwestycją w dany PRIIP.

Rozporządzenie PRIIP nie określa jednakże wymogów dotyczących zawarcia w dokumencie KID danych określających poziom wartości dla klienta, jaki powinien osiągnąć ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny, co szczegółowo omówione zostało w pkt. E.1.5 uzasadnienia niniejszej decyzji. Regulacja ta zatem nie zawiera przepisów, które przeciwdziałałyby zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów w odniesieniu do problemów zidentyfikowanych przez organ nadzoru.

Reasumując, przeprowadzona przez organ nadzoru analiza wykazała, że w prawie Unii nie obowiązują regulacje, które wymagałyby od zakładów ubezpieczeń, choćby na etapie tworzenia produktu, aby zwrot dla klienta, w postaci świadczeń ubezpieczeniowych określonych w umowie ubezpieczenia z UFK, spełniał warunek przewyższania minimalnego progu lub minimalnej wartości. W związku z tym, należy stwierdzić, że w prawie Unii nie istnieją żadne wymogi regulacyjne, które nakładałyby na twórców produktów ubezpieczeniowych jakiegokolwiek obowiązki związane z generowaniem wartości produktu dla klienta, co w konsekwencji prowadzi do wniosku, że istniejące na poziomie Unii regulacje dotyczące ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych w niewystarczającym stopniu przeciwdziałają zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów, zidentyfikowanym przez organ nadzoru, w zakresie objętym w pkt I.1 sentencji niniejszej decyzji.

E.2.1.2 Istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii dotyczące zakresu punktu I.2 sentencji decyzji

W celu upewnienia się, że w prawie Unii nie występują wymogi regulacyjne, które w wystarczającym stopniu przeciwdziałałyby zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów w zakresie zidentyfikowanym przez organ nadzoru i objętym pkt I.2 sentencji niniejszej decyzji, organ nadzoru przeanalizował regulacje unijne odnoszące się do działalności lokacyjnej zakładów ubezpieczeń. Zasady te zostały określone w Dyrektywie Wypłacalność II, a dokładniej w Tytule I Rozdziale VI Sekcji 6 zatytułowanej „Lokaty”.

Zgodnie z art. 132 ust. 1 Dyrektywy Wypłacalność II, państwa członkowskie zapewniają, aby zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji lokowały aktywa zgodnie z zasadą „ostrożnego inwestora”, która w sposób szczegółowy została określona w art. 132 ust. 2-4 Dyrektywy Wypłacalność II. Na uwagę zasługuje fakt, że zasada „ostrożnego inwestora” została zdefiniowana w ten sposób, że zawiera postanowienia dotyczące lokowania całego portfela

aktywów zakładu ubezpieczeń lub zakładu reasekuracji, jak również szczególne postanowienia dotyczące lokowania aktywów posiadanych w związku z umowami ubezpieczenia na życie, w których ryzyko lokaty ponoszą ubezpieczający (dalej: lokaty na ryzyko klienta) oraz lokowania aktywów innych niż aktywa posiadane w związku z umowami ubezpieczenia na życie, w których ryzyko lokaty ponoszą ubezpieczający (dalej: lokaty na ryzyko zakładu).

Część wspólna postanowień dotyczących zasady „ostrożnego inwestora” (czyli dotycząca lokat na ryzyko klienta i lokat na ryzyko zakładu - art. 133 ust. 2 Dyrektywy Wypłacalność II) określa, że zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji lokują jedynie w takie aktywa i instrumenty, których ryzyka dany zakład może właściwie określić, mierzyć, monitorować, którymi może właściwie zarządzać, które może właściwie kontrolować i prowadzić sprawozdawczość w ich zakresie, a także które może właściwie uwzględniać przy ocenie swoich łącznych potrzeb w zakresie wypłacalności, zgodnie z art. 45 ust. 1 akapit drugi lit. a) Dyrektywy Wypłacalność II. Wszystkie aktywa, w szczególności aktywa pokrywające minimalny wymóg kapitałowy i kapitałowy wymóg wypłacalności, są lokowane w sposób zapewniający bezpieczeństwo, jakość, płynność i rentowność całości portfela. Umieszczenie tych aktywów powinno zapewniać ich dostępność. Ponadto, aktywa stanowiące pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych powinny być również lokowane w sposób odpowiadający charakterowi i czasowi trwania zobowiązań ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych, a także w najlepszym interesie wszystkich ubezpieczających i beneficjentów, z uwzględnieniem wszelkich ujawnionych celów prowadzonej polityki. W przypadku konfliktu interesów zakłady ubezpieczeń lub podmiot zarządzający ich portfelem aktywów zapewniają dokonanie lokaty w najlepszym interesie ubezpieczających i beneficjentów.

Postanowienia związane z zasadą „ostrożnego inwestora” w zakresie aktywów posiadanych w związku z umowami ubezpieczenia na życie, w których ryzyko lokaty ponoszą ubezpieczający zostały określone w art. 132 ust. 3 i dotyczą jedynie:

- obowiązku jak najwierniejszego odzwierciedlenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w jednostkach UCITS lub w innych aktywach, w przypadku gdy świadczenia przewidziane w umowie są bezpośrednio powiązane z wartością jednostek uczestnictwa UCITS lub z wartością aktywów zawartych w funduszu wewnętrznym zakładów ubezpieczeń, zwykle podzielonym na jednostki uczestnictwa;
- obowiązku jak najwierniejszego odzwierciedlenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych albo w jednostkach uczestnictwa reprezentujących wartość odniesienia, albo, w przypadku gdy nie zostały utworzone takie jednostki, w aktywach o odpowiednim stopniu bezpieczeństwa i zbywalności, stanowiących jak najwierniejsze odzwierciedlenie aktywów, na których dana wartość odniesienia się opiera, w przypadku gdy świadczenia przewidziane w umowie są bezpośrednio związane z indeksem akcji lub inną wartością odniesienia niż określone w tiret pierwszym powyżej.

Ponadto, postanowienia te wskazują, że jeżeli świadczenia przewidziane w umowie obejmują gwarancje wyniku lokaty lub inne gwarantowane świadczenie, to aktywa stanowiące pokrycie odpowiadających im dodatkowych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych podlegają przepisom dotyczącym lokat na ryzyko zakładu.

W kontekście treści niniejszej decyzji bardzo ważne są postanowienia dotyczące zasady „ostrożnego inwestora” stosowane wyłącznie w odniesieniu do lokat na ryzyko zakładu. W tym przypadku zostały bowiem sformułowane cztery bardzo ważne zasady dotyczące stosowania instrumentów pochodnych, ekspozycji na lokaty, które nie są dopuszczone do obrotu na regulowanym rynku finansowym oraz dotyczące ryzyka koncentracji:

- stosowanie instrumentów pochodnych jest dopuszczalne, pod warunkiem że przyczyniają się one do zmniejszenia ryzyka lub ułatwiają sprawne zarządzanie portfelem,
- lokaty i aktywa, które nie są dopuszczone do obrotu na regulowanym rynku finansowym, są utrzymywane na ostrożnym poziomie,
- aktywa są odpowiednio zdywersyfikowane w taki sposób, aby uniknąć nadmiernego uzależnienia od jednego określonego składnika aktywów, emitenta lub określonej grupy przedsiębiorstw lub określonego obszaru geograficznego oraz nadmiernej akumulacji ryzyka w całym portfelu,
- lokaty w aktywa tego samego emitenta lub emitentów należących do tej samej grupy nie mogą narażać zakładów ubezpieczeń na nadmierną koncentrację ryzyka.

Jednakże jak wskazano powyżej, prawodawca europejski postanowił, że cztery ww. zasady dotyczą wyłącznie lokat na ryzyko zakładu, zatem *a contrario* - tym samym przesądził, że nie stosuje się ich w odniesieniu do lokat na ryzyko klienta. Lokaty na ryzyko klienta mogą więc w świetle postanowień Dyrektywy Wypłacalność II charakteryzować się wysokim ryzykiem koncentracji, dużą ekspozycją na lokaty niedopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, a instrumenty pochodne mogą być używane w dowolnym celu (także w celu spekulacyjnym) i z zastosowaniem dowolnego poziomu dźwigni finansowej.

Można więc powiedzieć, że w przypadku lokat na ryzyko klienta stosowanie zasady „ostrożnego inwestora” zostało istotnie ograniczone przez samego prawodawcę europejskiego, który pozostawił w tym zakresie bardzo dużo swobody zakładom ubezpieczeń. Równocześnie postanowienia wspólne (dotyczące wszystkich lokat zakładu ubezpieczeń) i wskazujące na konieczność zapewnienia bezpieczeństwa, jakości i płynności, odnoszą się do portfela zakładu ubezpieczeń jako całości, a nie do poszczególnych lokat, czy portfeli aktywów poszczególnych ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych.

Obok zasady „ostrożnego inwestora” prawodawca europejski określił także dodatkowe zasady dotyczące swobody inwestowania środków przez zakłady ubezpieczeń oraz umiejscowienia aktywów (art. 133 ust. 1 i 2 i art. 134 ust. 1 Dyrektywy Wypłacalność II), uniemożliwiające państwu członkowskiemu:

- wymagania od zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji lokowania w określone kategorie aktywów,
- ustanawiania wymogu uprzedniego zatwierdzenia, w jakiegokolwiek formie, decyzji inwestycyjnych zakładu ubezpieczeń lub zakładu reasekuracji lub podmiotów zarządzających ich lokatami ani wymogu systematycznego powiadamiania o tych decyzjach,

- wymagania od zakładów ubezpieczeń, aby aktywa, stanowiące pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych związanych z tymi ryzykami ubezpieczeniowymi umiejscowionymi na terytorium Wspólnoty, były umiejscowione na terytorium Wspólnoty lub w określonych państwach członkowskich.

Przepis art. 133 ust. 3 Dyrektywy Wyłącalność II przewiduje natomiast, że państwo członkowskie może określać wymogi ograniczające rodzaje aktywów lub wartości odniesienia, z jakimi mogą być związane świadczenia wynikające z polisy, z zastrzeżeniem, że wszelkie przepisy tego rodzaju stosuje się wyłącznie gdy ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający będący osobą fizyczną, przy czym nie są one bardziej restrykcyjne niż przepisy Dyrektywy UCITS. Polska nie skorzystała z tej możliwości i nie określiła w ramach legislacji krajowej dodatkowych, względem tych wynikających z Dyrektywy Wyłącalność II, wymogów dotyczących sposobu lokowania aktywów na ryzyko ubezpieczającego będącego osobą fizyczną. Należy jednocześnie podkreślić, że klauzula minimalnej harmonizacji, wynikająca z art. 133 ust. 3 Dyrektywy Wyłącalność II nie stanowi istniejącego wymogu regulacyjnego w prawie Unii, o którym mowa w art. 17 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia PRIIP.

Powyższe prowadzi do konkluzji, że przepisy Dyrektywy Wyłącalność II w bardzo ograniczonym stopniu regulują kwestie związane z działalnością lokacyjną zakładów ubezpieczeń prowadzoną na ryzyko klienta i w minimalnym stopniu zapewniają, w tym zakresie, powszechny i równy poziom ochrony inwestorów we wszystkich państwach UE, pozostawiając tę kwestię w kompetencji poszczególnych państw członkowskich.

W związku z tym należy stwierdzić, że istniejące w prawie Unii wymogi regulacyjne w niewystarczającym stopniu przeciwdziałają zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów, zidentyfikowanym przez organ nadzoru, w zakresie wskazanym w pkt I.2 sentencji niniejszej decyzji.

E.2.2 Zidentyfikowany problem dotyczący ochrony inwestorów nie zostanie lepiej rozwiązany dzięki lepszemu nadzorowi lub egzekwowaniu istniejących wymogów

Zgodnie z art. 17 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia PRIIP organ nadzoru powinien upewnić się, czy zidentyfikowane problemy dotyczące ochrony inwestorów nie zostaną lepiej rozwiązane dzięki lepszemu nadzorowi lub egzekwowaniu wyżej wskazanych wymogów.

Analiza istniejących wymogów regulacyjnych w prawie Unii, przedstawiona w pkt E.2.1.1-E.2.1.2 uzasadnienia niniejszej decyzji, doprowadziła organ nadzoru do wniosków, że wymogi regulacyjne w prawie Unii nie przeciwdziałają w stopniu wystarczającym zagrożeniom w dziedzinie ochrony inwestorów ujętym w sentencji niniejszej decyzji.

Jak wskazano powyżej, w pkt B.1–B.4 uzasadnienia niniejszej decyzji, problemy związane z umowami ubezpieczenia z UFK były przedmiotem wielu zróżnicowanych działań, w tym działań nadzorczych ze strony Komisji Nadzoru Finansowego. Przeprowadzone działania nadzorcze nie doprowadziły jednak do oczekiwanego efektu w dziedzinie ochrony inwestorów. Pomimo działań podjętych przez organ nadzoru zmierzających do wzmocnienia ochrony interesów klientów, a także w związku z oczekiwaną zmianą stanu prawnego i faktycznego dotyczącego możliwości oraz skali emisji przez banki krajowe, firmy inwestycyjne oraz

zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji instrumentów *contingent convertibles*, klientom oferowane były i mogą być w przyszłości oferowane umowy ubezpieczenia z UFK, w których:

- występuje niska wartość dla klienta, z powodu m.in. obciążenia wysokimi opłatami,
- może występować nadmierne ryzyko inwestycyjne, w tym ryzyko płynności, w związku z lokowaniem środków UFK w instrumenty *contingent convertibles*,

Rozporządzenie PRIIP nie definiuje ani nie wskazuje kryteriów, jakimi się należy kierować przy dokonywaniu oceny, czy problem nie zostanie lepiej rozwiązany dzięki lepszemu nadzorowi lub egzekwowaniu istniejących wymogów. Wydaje się, że ta ocena powinna być dokonywana biorąc pod uwagę osiągnięcie efektu końcowego w postaci rozwiązania zidentyfikowanego problemu, ale i czasu oraz nakładów pracy niezbędnych do jego osiągnięcia.

Biorąc pod uwagę dotychczasowe działania organu nadzoru, opisane powyżej w pkt B.1–B.4 uzasadnienia niniejszej decyzji, zarówno o charakterze generalnym, takie jak wydawane wytyczne, rekomendacje czy stanowiska organu nadzoru dla całego rynku, jak i o charakterze indywidualnym, skierowane do poszczególnych podmiotów, jak zalecenia organu nadzoru, pomimo, iż były one przeprowadzane od 2014 r. i angażowały znaczne zasoby organu nadzoru, nie doprowadziły do usunięcia nieprawidłowości występujących na rynku ubezpieczeń z UFK, w szczególności zidentyfikowanych problemów, opisanych w sentencji niniejszej decyzji.

Zdaniem organu nadzoru, wprowadzenie generalnego zakazu, o którym mowa w art. 17 ust. 1 Rozporządzenia PRIIP, jest o wiele skuteczniejszym rozwiązaniem niż podejmowanie licznych, wymagających znacząco większego nakładu pracy, a przede wszystkim czasu, postępowań kierowanych do poszczególnych twórców produktów ubezpieczeniowych. Przedmiotowy środek nadzorczy dotyczy bowiem wszystkich podmiotów wprowadzających do obrotu, dystrybucji i sprzedaży produkt, charakteryzujący się cechami wskazanymi w niniejszej decyzji, a nie jednej konkretnej nieprawidłowości stwierdzonej w indywidualnej sprawie.

Wydanie indywidualnego zalecenia, które jest kierowane do konkretnego podmiotu nadzorowanego, nie powoduje automatycznie wyeliminowania tych nieprawidłowości w pozostałych podmiotach. Osiągnięcie więc zamierzonego celu końcowego, w postaci wyeliminowania z obrotu produktów posiadających cechy nieakceptowalne z punktu widzenia organu nadzoru, poprzez działania punktowo skierowane do poszczególnych podmiotów, zostanie co najmniej znacznie wydłużone w czasie, o ile w ogóle będzie możliwe. Środek w postaci zakazów, określonych w sentencji niniejszej decyzji jest zatem skuteczniejszy od działań, jakie organ nadzoru podejmował w przeszłości oraz podejmowałby w przyszłości w stosunku do poszczególnych podmiotów.

Środek ten należy również ocenić jako bardziej sprawiedliwy, ponieważ zapewnia, że ten sam zakaz zaczyna obowiązywać dla wszystkich podmiotów jednocześnie, co nie będzie miało miejsca w przypadku podejmowania działań w stosunku do indywidualnych podmiotów. Znaczenie ma również to, że interwencja obejmuje także podmioty mające siedzibę poza Polską, ponieważ obowiązuje na terytorium Polski, niezależnie od tego, gdzie znajduje się siedziba podmiotu wprowadzającego do obrotu, dystrybucji i sprzedaży ubezpieczeniowe produkty inwestycyjne – umowy ubezpieczenia z UFK.

W kontekście zakazu sformułowanego w pkt I.1 sentencji niniejszej decyzji, należy stwierdzić, że nie zostały w prawie Unii określone wymogi regulacyjne, które mogłyby przeciwdziałać zagrożeniom ochrony inwestorów i w związku z tym zidentyfikowany w tym zakresie problem nie może zostać lepiej rozwiązany dzięki egzekwowaniu takich wymogów. Dotychczasowe działania nadzorcze w tym zakresie nie przyniosły oczekiwanych rezultatów. W ocenie organu nadzoru, z uwagi na brak wymogów prawnych dotyczących uzyskiwania dla klienta efektywnej stopy zwrotu z produktu, nie ma możliwości podjęcia przez organ nadzoru innych, skuteczniejszych działań, które skutkowałyby tym, że konstruowane przez zakład ubezpieczeń umowy ubezpieczenia z UFK przynosiłyby wyższą wartość produktów.

W zakresie zakazu, o którym mowa w pkt I.2 sentencji niniejszej decyzji, Komisja Nadzoru Finansowego stwierdziła, że istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii dają nie tylko bardzo duży zakres swobody zakładowi ubezpieczeń w zakresie sposobu lokowania środków UFK, ale także *expressis verbis* wskazują, że do tego typu lokat nie stosuje się szeregu istotnych, czy wręcz kluczowych, wymagań, które zakład ubezpieczeń musi stosować w przypadku lokat na ryzyko własne – co przedstawiono szczegółowo już we wcześniejszej części uzasadnienia niniejszej decyzji. Tym samym należy stwierdzić, że zidentyfikowany problem dotyczący ochrony inwestorów, związany ze sposobem w jaki mogłyby być lokowane środki UFK, nie może być lepiej rozwiązany bez zastosowania środka w postaci interwencji produktowej, tj. dzięki egzekwowaniu istniejących wymogów prawa, czy też dzięki lepszemu nadzorowi, który aby być skutecznym w tym zakresie, musiałby znajdować oparcie w odpowiednich przepisach prawa regulujących sposób lokowania środków ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Istnieje duże ryzyko, że zakłady ubezpieczeń będą lokować środki UFK w instrumenty *contingent convertibles*, a tym samym będą obciążać klientów zakładu nadmiernym ryzykiem inwestycyjnym i wysokim ryzykiem płynności. Dotychczasowe doświadczenia opisane powyżej w pkt B.1-B.4 wskazują, że ewentualna aktywność organu nadzoru związana z formułowaniem kolejnych wytycznych i dobrych praktyk rynkowych dotyczących działalności lokacyjnej zakładów ubezpieczeń będzie prawdopodobnie aktywnością spóźnioną względem aktywności i innowacyjności niektórych zakładów ubezpieczeń, jak również obarczoną ryzykiem postawienia zarzutu braku oparcia działań organu nadzoru w przepisach prawa. Z tego samego powodu egzekwowanie przez organ nadzoru stosowania się przez zakłady ubezpieczeń do takich zasad i wytycznych będzie utrudnione i może być nieskuteczne. Interwencja produktowa jest natomiast środkiem, do którego zastosowania organ nadzoru jest uprawniony na podstawie Rozporządzenia PRIIP i który pozwala w pełni i skutecznie zapobiec zagrożeniom związanym z ochroną inwestora. Interwencja produktowa obejmie nie tylko produkty ubezpieczeniowe dystrybuowane przez krajowe zakłady ubezpieczeń i podlegające nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, ale także produkty sprzedawane przez zagraniczne zakłady ubezpieczeń w Polsce.

Podsumowując, organ nadzoru upewnił się, że istniejące wymogi regulacyjne w prawie Unii, które mają zastosowanie do ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego, w niewystarczającym stopniu przeciwdziałają zagrożeniom związanym z poważną obawą dotyczącą ochrony inwestorów, a istniejące problemy nie zostaną lepiej rozwiązane dzięki lepszemu nadzorowi lub egzekwowaniu istniejących wymogów.

E.3 Proporcjonalność podjęcia niniejszej decyzji (art. 17 ust. 2 lit. c) Rozporządzenia PRIIP)

Zgodnie z art. 17 ust. 2 pkt c) Rozporządzenia PRIIP, właściwy organ może wprowadzić zakaz wprowadzania do obrotu ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych o pewnych określonych cechach, jeżeli upewni się, że działanie jest proporcjonalne, biorąc pod uwagę charakter zidentyfikowanych zagrożeń, poziom wiedzy zainteresowanych inwestorów lub uczestników rynku oraz prawdopodobny skutek działania dla inwestorów i uczestników rynku, którzy mogą posiadać lub wykorzystywać dany ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny bądź działalność lub praktykę, lub odnosić z nich korzyści.

Przystępując do analizy przedmiotowej przesłanki, w pierwszym rzędzie należy zdekodować samo pojęcie proporcjonalności. Funkcjonuje ono od dawna zarówno w orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego, jak i sądów administracyjnych i związane jest, szeroko rzecz ujmując, z dopuszczalnością ograniczania praw podmiotowych i warunkami, na jakich jest to możliwe. Treść pojęcia proporcjonalności w orzecznictwie jest często wyprowadzana z tzw. "testu proporcjonalności". Punktem wyjścia jest ocena, czy wybrany środek jest przydatny, a więc, czy rzeczywiście przyczyni się do osiągnięcia wybranego celu. Następnie należy przeprowadzić analizę, czy wybrany środek jest niezbędny (konieczny), zatem czy nie ingeruje nadmiernie w sferę prawną jednostki, naruszając jej prawa i wolności. W końcu, należy porównać wagę interesu, którego realizacji służyć ma wybrany środek, oraz interesu poświęconego w związku z wykorzystaniem tego środka i realizacją określonego celu (na ogół mamy do czynienia z wyważeniem interesu publicznego oraz interesu indywidualnego) (wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego z dnia 4 grudnia 2018 r., sygn. akt II GSK 1635/18).

Rozpatrując pojęcie proporcjonalności, należy również uwzględnić czynniki, które winny być wzięte pod uwagę przy dokonywaniu oceny czy działanie jest proporcjonalne, wskazane w art. 17 ust. 2 lit. c) Rozporządzenia PRIIP tj.:

- (i) charakter zidentyfikowanych zagrożeń,
- (ii) poziom wiedzy zainteresowanych inwestorów lub uczestników rynku oraz
- (iii) prawdopodobny skutek działania dla inwestorów i uczestników rynku, którzy mogą posiadać lub wykorzystywać dany ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny bądź działalność lub praktykę, lub odnosić z nich korzyści.

Jak już zostało powyżej wspomniane, powodem wprowadzenia przez organ nadzoru środka, o którym mowa w art. 17 ust. 1 lit. a) Rozporządzenia PRIIP, jest:

- a) długoletnie oferowanie klientom złożonych i skomplikowanych ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych w postaci umów ubezpieczenia z UFK, których wartość dla klienta jest niezadowolająca, w szczególności z uwagi na niski albo ujemny poziom efektywnej stopy zwrotu realizowanej na rzecz klientów,
- b) obawa dotycząca możliwości lokowania środków UFK w CoCos, w związku z przewidywanym rozwojem rynku tych instrumentów w Polsce.

Odnosząc się zatem do przydatności środka nadzorczego wskazanego w art. 17 ust. 1 Rozporządzenia PRIIP należy stwierdzić, że niewątpliwie przyczyni się on do osiągnięcia celu organu nadzoru, tj. podwyższenia poziomu ochrony interesów klientów zawierających umowy

ubezpieczenia z UFK lub przystępujących do takich umów. Przedmiotowa decyzja obejmuje środki, których celem jest doprowadzenie do zwiększenia wartości produktu dla klienta oraz ograniczenia ryzyka strat ponoszonych przez klientów wskutek działalności inwestycyjnej. Warto w tym miejscu odwołać się do rozważań na ten temat zamieszczonych w pkt E.2.2 uzasadnienia niniejszej decyzji, gdzie wskazano, iż środek w postaci zakazów wskazanych w sentencji decyzji jest przydatny do usunięcia zidentyfikowanych negatywnych cech produktu, ponieważ przy jego pomocy umowy ubezpieczenia z UFK, zawierające lub mogące zawierać te cechy zostaną stosunkowo szybko i skutecznie wyeliminowane z dystrybucji w dacie wskazanej w niniejszej decyzji. Przedmiotowy środek będzie dotyczył bowiem jednocześnie i w tym samym okresie wszystkich zakładów ubezpieczeń wprowadzających do obrotu, dystrybucji i sprzedaży na terytorium Polski umowy ubezpieczenia z UFK oraz wszystkich krajowych zakładów ubezpieczeń wprowadzających do obrotu, dystrybucji i sprzedaży umowy ubezpieczenia z UFK poza terytorium Polski.

Analizując aspekt niezbędności należy zauważyć, iż jak wskazano w pkt B.1-B.4 uzasadnienia niniejszej decyzji, dotychczasowe różnorodne działania zmierzające do podwyższenia poziomu ochrony interesów klientów zawierających umowy ubezpieczenia z UFK lub przystępujących do takich umów, prowadzone przez organ nadzoru, inne organy państwa a nawet działania o charakterze samoregulacyjnym okazały się o tyle nieskuteczne, iż nie przyczyniły się do usunięcia nieprawidłowości występujących na rynku ubezpieczeń z UFK. Biorąc to wszystko pod uwagę, środek, o którym mowa w art. 17 ust. 1 lit. a) Rozporządzenia PRIIP jest konieczny w tym sensie, iż inne środki eliminacji podejmowane przez organ nadzoru mogą okazać się nieskuteczne. Brak podjęcia działań wskazanych w sentencji decyzji oznaczałoby zatem przyzwolenie organu nadzoru na utrzymywanie niskiego poziomu ochrony interesów klientów w ubezpieczeniach z UFK. Brak wprowadzenia przedmiotowego środka powodowałoby, że klienci nadal będą zawierali umowy ubezpieczenia z UFK lub przystępowali do takich umów, których wartość dla klienta jest na nieakceptowalnym poziomie, m.in. z uwagi na niski albo ujemny poziom efektywnej stopy zwrotu realizowanej na rzecz klientów, jak również z tego powodu, że środki klientów będą mogły być inwestowane w ryzykowne instrumenty finansowe o niskiej płynności, którymi są CoCos.

W ocenie organu nadzoru przedmiotowy środek nie będzie również ingerował nadmiernie w sferę uprawnień zakładów ubezpieczeń, należy bowiem zwrócić uwagę, iż nie wpływa on bezpośrednio na warunki kontraktowe umów już zawartych, a jego użycie nie doprowadzi do zakazu wprowadzania do obrotu, sprzedaży i dystrybucji wszelkich umów ubezpieczenia z UFK, a jedynie takich, które charakteryzują się cechami wskazanymi w sentencji decyzji.

W przypadku kryterium określonego w pkt I.1 sentencji niniejszej decyzji, należy zauważyć, iż skutkiem zastosowania tego zakazu, będzie doprowadzenie do stanu równowagi pomiędzy interesem klienta oraz interesem zakładu ubezpieczeń, gdyż wartość średniej stopy zwrotu nie będzie niższa, niż 50% odpowiedniej stopy procentowej występującej w ramach struktury terminowej stóp wolnych od ryzyka. Ponadto, wskutek zastosowania środka wskazanego w pkt I.2 sentencji niniejszej decyzji, nastąpi wyeliminowanie możliwości lokowania środków UFK, oferowanych po dacie wejścia w życie środków wynikających z interwencji, w CoCos. Tym samym klienci zakładów ubezpieczeń nabywający ubezpieczenia z UFK nie będą narażeni na ryzyko związane z tymi złożonymi instrumentami, które w określonych sytuacjach mogłoby

prowadzić do częściowej lub nawet całkowitej utraty ich kapitałów lub problemów związanych np. z zawieszeniem wykupów polis przez zakład ubezpieczeń w skutek utraty płynności przez UFK. Wreszcie, porównując wagę interesu, którego realizacji służyć ma wybrany przez organ nadzoru środek, o którym mowa w art. 17 ust. 1 lit. a) Rozporządzenia PRIIP oraz interesu poświęconego w związku z zastosowaniem tego środka i realizacją określonego celu należy wskazać, iż w istocie w tym miejscu konfrontowany jest interes klientów, którzy, nie dysponując odpowiednim doświadczeniem i rozeznaniem, jakie mają profesjonalni twórcy produktów w tej dziedzinie, nabywają umowy ubezpieczenia z UFK posiadające negatywne cechy wskazane w sentencji decyzji, z interesem zakładów ubezpieczeń, które stworzyły umowy ubezpieczenia z UFK, posiadające nieakceptowalne cechy, wskazane w sentencji decyzji i osiągają z tych umów pokaźne zyski, o czym mowa w pkt E.1.5 uzasadnienia niniejszej decyzji. Organ nadzoru nie ma wątpliwości, iż zachodzi istotna nierównowaga a interes zakładów nie powinien przeważać nad interesem klientów.

Biorąc z kolei pod uwagę, w kontekście proporcjonalności, element wskazany w art. 17 ust. 2 lit. c) Rozporządzenia PRIIP, tj. charakter zidentyfikowanych zagrożeń, należy stwierdzić, iż wskazane w sentencji decyzji negatywne cechy umów ubezpieczenia z UFK sprawiają, iż poziom ochrony interesów klientów jest bardzo niski. Umowy te charakteryzują się bowiem, ze swej istoty, złożonością i dużym stopniem skomplikowania. Co do zasady były i są one tak skonstruowane, że nie gwarantują ochrony ulokowanego kapitału i osiągnięcia zysku. Do tego może dochodzić niedobór informacji bądź skomplikowany przekaz informacyjny ze strony zakładu ubezpieczeń i występującego w jego imieniu pośrednika ubezpieczeniowego, więc w efekcie klienci nie zawsze są świadomi, jakiego rodzaju umowę zawarli, jakie wynikają z niej ryzyka, jakie spoczywają na nich obowiązki (zwłaszcza, że organ nadzoru zaobserwował jednak tendencje zakładów ubezpieczeń do reklasyfikacji lub zmian sposobu pobierania kosztów). W szczególności, klienci zakładów ubezpieczeń nie zawsze są świadomi wysokości opłat a także ryzyka inwestycyjnego, wyrażającego się w możliwości osiągnięcia zysków mniejszych niż zakładane, a nawet utraty części lub całości zainwestowanych środków pieniężnych, co przekłada się na znaczny stopień niezadowolenia klientów z zawartych umów ubezpieczenia z UFK.

Analizując kolejny element w kontekście proporcjonalności, tj. wskazany w art. 17 ust. 2 lit. c) Rozporządzenia PRIIP poziom wiedzy zainteresowanych inwestorów oraz uczestników rynku, należy podkreślić, iż Komisja Nadzoru Finansowego wzięła pod uwagę niewystarczający poziom wiedzy przeciętnego klienta zawierającego umowę ubezpieczenia z UFK²³ oraz doskonałą znajomość sposobu konstruowania i funkcjonowania umowy ubezpieczenia z UFK ze strony zakładu ubezpieczeń - profesjonalnego podmiotu będącego, jako twórca umowy, silniejszą stroną tego węzła obligacyjnego. Zwiększenie wartości tych umów ubezpieczenia dla klientów poprzez obniżenie opłat, a także skutek wprowadzenia bezpieczniejszej polityki

²³ Za: Raport „Nieprawidłowości na rynku finansowym a ochrona konsumenta” wydany dnia 24 września 2019 r. przez Doradczy Komitet Naukowy przy Rzeczniku Finansowym: „(...) Jak wskazuje się w wynikach badania *Poziom wiedzy finansowej Polaków 2019*, przeprowadzonego na zlecenie Warszawskiego Instytutu Bankowości i Fundacji Giełdy Papierów Wartościowych, jedynie 9% Polaków określa swoją wiedzę finansową jako dobrą lub bardzo dobrą (...).”

inwestycyjnej, będzie stanowiło istotną wartość dla klienta, pomimo niewystarczającego poziomu wiedzy o tej umowie.

Wreszcie, biorąc pod uwagę prawdopodobny skutek zastosowania przedmiotowego środka dla inwestorów i uczestników rynku, którzy mogą posiadać lub wykorzystywać dany ubezpieczeniowy produkt inwestycyjny lub odnosić z niego korzyści, ujmując rzecz generalnie – skutkiem tym będzie podwyższenie poziomu ochrony interesów klientów zawierających umowy ubezpieczenia z UFK lub przystępujących do takich umów. Klientom zostaną bowiem zaoferowane umowy ubezpieczenia dla nich korzystniejsze – z wyższą wartością, bezpieczniejszą polityką lokacyjną. Bardziej wymiernym dla klientów skutkiem wprowadzenia interwencji produktowej będzie obniżenie przez zakłady ubezpieczeń opłat pobieranych z tytułu umów ubezpieczenia z UFK. Potencjalne oddziaływanie interwencji dotyczy bowiem 46,1 mld złotych aktywów zarządzanych bezpośrednio przez zakłady ubezpieczeń lub TFI. Interwencja produktowa, w proponowanym kształcie, może zaś przynieść klientom tych zakładów oszczędności kosztowe na poziomie 0,5 mld złotych w skali roku. Kwota tego rzędu będzie natomiast powiększać corocznie wartości rachunków UFK w ramach obowiązujących umów.

Co więcej, po podjęciu przez organ nadzoru działań, o których mowa w sentencji niniejszej decyzji, również sytuacja zakładów ubezpieczeń ulegnie poprawie, gdyż oferując korzystniejsze produkty dla klientów, zakłady ubezpieczeń będą w mniejszym stopniu narażone na ryzyka reputacyjne, ryzyka związane z dużą liczbą spraw sądowych wnoszonych przez niezadowolonych klientów, co z kolei sprawi, iż poprawi się też reputacja całej branży ubezpieczeniowej. Dodatkowym pozytywnym efektem dla zakładów ubezpieczeń może być również odwrócenie trendu spadkowego – jak bowiem wskazano powyżej, w pkt E.I.7. uzasadnienia niniejszej decyzji, rynek ubezpieczeń na życie z UFK od roku 2017 systematycznie się kurczy. Zatem oferowanie korzystniejszych umów ubezpieczenia z UFK powinno, w opinii organu nadzoru, przywrócić zaufanie konsumentów do tego sektora rynku finansowego a nawet zwiększyć poziom zaufania do całego rynku finansowego.

Mając na uwadze powyższe argumenty, organ nadzoru uznał wydanie niniejszej decyzji za działanie proporcjonalne.

E.4 Przeprowadzenie konsultacji z właściwymi organami nadzoru w innych państwach członkowskich, na które przedmiotowa decyzja może wywrzeć znaczący wpływ (art. 17 ust. 2 lit. d) Rozporządzenia PRIIP)

Jedną z przesłanek wprowadzenia interwencji produktowej jest przeprowadzenie należytych konsultacji z właściwymi organami w innych państwach członkowskich, na które dane działanie może wywrzeć znaczący wpływ (art. 17 ust. 2 lit d) Rozporządzenia PRIIP).

Mając na uwadze tę przesłankę, organ nadzoru w pierwszej kolejności dokonał analizy pod kątem tego, które z państw członkowskich Unii Europejskiej powinny zostać uwzględnione w ramach konsultacji. Czynniki mające wpływ na wybór właściwych organów w innych państwach członkowskich obejmowały, po pierwsze, aktywną działalność transgraniczną zakładów ubezpieczeń, tj. fakt wykazania w sprawozdawczości Wypłacalność II przez zakłady ubezpieczeń przypisu składki brutto z działalności transgranicznej do lub z terytorium Polski,

po drugie, przy dokonywaniu wyboru, uwzględniono organy nadzoru państw członkowskich sprawujące nadzór nad grupami, w skład których wchodzi zakłady ubezpieczeń z siedzibą na terytorium Polski, oferujące umowy ubezpieczenia z UFK. Tym samym Komisja Nadzoru Finansowego przeprowadziła konsultacje z organami nadzoru następujących 9 państw członkowskich: Austrii, Francji, Królestwa Niderlandów, Irlandii, Luksemburga, Niemiec, Rumunii, Słowacji i Włoch. Informacje w sprawie planowanej interwencji produktowej zostały przekazane organom w/w państw członkowskich pismem z dnia 7 września 2020 r. (znak: DNM-DNMZWP.083.1.2020.MBW). Dodatkowo, na tym już etapie, informacje na temat planowanej interwencji produktowej zostały przekazane również do EIOPA.

Zgodnie z ww. pismem, celem wprowadzenia interwencji produktowej było wprowadzenie zakazów w zakresie wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży na lub z terytorium Polski ubezpieczeń z UFK:

- których konstrukcja nie pozwala inwestorowi na uzyskanie realnych korzyści mierzonych stopą zwrotu – kryterium dotyczące rentowności produktu,
- których aktywa – z uwagi na przyjętą przez zakłady ubezpieczeń politykę inwestycyjną – charakteryzują się nadmiernym ryzykiem inwestycyjnym, niską płynnością oraz ograniczoną zbywalnością, a także nie są odpowiednio zdywersyfikowane, co uniemożliwia 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 oraz powoduje, że ryzyko inwestycyjne związane z lokowaniem znacznie przewyższa ryzyko inwestycyjne lokowania w UCITS - kryterium dotyczące klas aktywów, w które lokowane są środki UFK,
- w których brakuje pełnej informacji o pobieranych opłatach, informacje te są przekazywane w sposób nieprecyzyjny lub niezrozumiały lub funkcjonują określenia dotyczące opłat odnoszące się do pojęć niezdefiniowanych w danej umowie - kryterium dotyczące sposobu prezentowania opłat i prowizji.

Odpowiedzi na ww. pismo Komisji Nadzoru Finansowego udzieliły: EIOPA, Finanzmarktaufsicht, tj. właściwy organ w Austrii (dalej jako: „AT-FMA”), Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, tj. właściwy organ we Francji (dalej jako: „FR-ACPR”), Dutch Authority for the Financial Markets, tj. właściwy organ w Królestwie Niderlandów (dalej jako: „NL-AFM”), Central Bank of Ireland, tj. właściwy organ w Irlandii (dalej jako: „IE-CBI”), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, tj. właściwy organ w Niemczech (dalej jako: „DE-BaFin”), Financial Supervisory Authority, tj. właściwy organ w Rumunii (dalej jako: „RO-FSA”), Narodna Banka Slovenska, tj. właściwy organ w Słowacji (dalej jako: „SK-NBS”), Istituto per la Vigilanza sulle assicurazioni, tj. właściwy organ we Włoszech (dalej jako: „IT-IVASS”).

EIOPA uznała istnienie uszczerbku w ochronie konsumentów rynku ubezpieczeń z UFK w Polsce wskazanego przez Komisję Nadzoru Finansowego. Zasygnalizowała, że ze względu na istotną skalę działalności transgranicznej rozważana interwencja produktowa może mieć

istotny wpływ na rynki innych państw członkowskich, oraz że powinna zostać starannie przemyślana biorąc pod uwagę wymogi prawne oraz stosowanie interwencji jako ostatecznego środka. EIOPA wskazała ponadto na potrzebę uzyskania większej ilości czasu na rozważenie proponowanego przez Komisję Nadzoru Finansowego środka i wydanie w tym przedmiocie opinii (pierwotnie planowany termin wydania niniejszej decyzji przewidywany był na koniec 2020 r.).

AT-FMA (Austria)

AT-FMA zwrócił uwagę na konieczność spełnienia wymogów określonych w art. 17 ust. 2 Rozporządzenia PRIIP przed wydaniem interwencji produktowej oraz wskazał, że interwencja powinna być ostatecznym rozwiązaniem. AT-FMA zwrócił się także z prośbą o przedstawienie bardziej szczegółowych wyjaśnień odnośnie funkcjonowania kryterium interwencji dotyczącego średniego zwrotu dla klienta, a zwłaszcza współczynnika 50% RFR i zasadności badania tego zwrotu w horyzoncie 10-letnim dla produktów o zakładanym okresie utrzymania przewyższającym 10 lat. Co do zasad inwestowania środków UFK, AT-FMA wyraził wątpliwość, czy interwencja produktowa może wykraczać poza uregulowania przepisu art. 133 Dyrektywy Wypłacalność II i w ten sposób zastępować transpozycję ust. 3 tego przepisu do prawa krajowego, a także wątpliwość co do zasadności planowanego zakazu inwestowania w obligacje emitowane w celu ich zakwalifikowania jako składniki funduszy własnych banku lub firmy inwestycyjnej lub jako pozycje środków własnych zakładów ubezpieczeń lub zakładów reasekuracji (*contingent convertible bonds* - CoCos). AT-FMA zasugerował ponadto, że katalog zakazów dotyczący sposobu prezentacji opłat i prowizji powinien mieć charakter zamknięty.

FR-ACPR (Francja)

FR-ACPR zwrócił uwagę na potencjalną niezgodność zakładanych kryteriów interwencji produktowej z prawem unijnym (bez wskazania jednak szczegółów na czym niezgodność ta miałaby polegać oraz jakie przepisy obejmować) oraz na konieczność przeanalizowania wpływu interwencji produktowej na rynek produktów z UFK pod względem stabilności rynku i jego ewentualnej fragmentacji.

NL-AFM (Królestwo Niderlandów)

NL-AFM poinformował, iż problemy zidentyfikowane przez KNF istniały w przeszłości na rynku niderlandzkim.

IE-CBI (Irlandia)

IE-CBI zasygnalizował swoje obawy co do proporcjonalności i stosowności wykorzystania narzędzia, jakim jest interwencja produktowa, a także brak jasności, co do tego, czy KNF wyczerpał inne mechanizmy i środki nadzorcze.

DE-BaFin (Niemcy)

DE-BaFin podkreślił, że zgadza się z tym, że działania KNF są potrzebne, jednocześnie wskazując, że problemy obserwowane w Polsce są według jego oceny lokalnymi problemami, tj. specyficznymi dla rynku polskiego. DE-BaFin zwrócił uwagę na konieczność wykazania spełnienia wymogów art. 17 ust. 2 Rozporządzenia PRIIP przed wydaniem interwencji

produktowej, w szczególności dotyczących wykorzystania istniejących wymogów regulacyjnych w prawie Unii oraz lepszego nadzoru lub egzekwowania istniejących wymogów. DE-BaFin wyraził ponadto zainteresowanie szczegółowym mechanizmem funkcjonowania planowanej interwencji produktowej odnośnie średniego zwrotu dla klienta, w tym współczynnika 50% RFR oraz zmodyfikowanej RFR. W stosunku do sposobu prezentacji opłat i prowizji DE-BaFin zasugerował możliwość wykorzystania przepisów Dyrektywy IDD. W zakresie zasad inwestowania UFK, DE-BaFin poinformował o podejściu przyjętym w niemieckim prawie regulującym działalność ubezpieczeniową, opartym na zasadzie „ostrożnego inwestora”, o której mowa w art. 132 Dyrektywy Wyłącalność II. DE-BaFin poinformował także, że ustawodawca niemiecki nie skorzystał z opcji narodowej przewidzianej w art. 133 ust. 3 Dyrektywy Wyłącalność II, przy czym wydał decyzje interpretujące stosowanie zasady „ostrożnego inwestora” na poziomie poszczególnych funduszy UFK. Dodatkowo, DE-BaFin wskazał na konieczność przeanalizowania wpływu interwencji produktowej na rynek produktów z UFK pod względem stabilności rynku i jego ewentualnej fragmentacji.

RO-ASF (Rumunia)

RO-ASF nie zgłosił zastrzeżeń uzasadniając to znikomym wpływem planowanej interwencji produktowej na rynek rumuński.

SK-NBS (Słowacja)

SK-NBS poinformował o braku zastrzeżeń wobec interwencji planowanej przez Komisję Nadzoru Finansowego.

IT-IVASS (Włochy)

IT-IVASS wyraził poparcie dla konieczności adresowania nieprawidłowości na rynku ubezpieczeń z UFK, które nie są właściwie zaprojektowane i dobrze zarządzane, co może rodzić uszczerbek dla ubezpieczających. Ponadto wyraził postulat, aby podjąć dyskusję na szczeblu UE w celu przyjęcia spójnego podejścia do problemu.

Organ nadzoru na posiedzeniu Rady Organów Nadzoru EIOPA²⁴ w dniu 30 września 2020 r., odnosząc się do zgłoszonych uwag, przekazał dodatkowe informacje na temat planowanej interwencji produktowej, przedstawiając m.in. sytuację na rynku ubezpieczeń z UFK w Polsce, w tym zidentyfikowane nieprawidłowości leżące u podstaw prac nad interwencją produktową, działania i środki nadzorcze podjęte przez organ nadzoru oraz inne właściwe organy krajowe w Polsce, zakres stosowania planowanej interwencji produktowej oraz kryteria przedmiotowej interwencji. Organ nadzoru przekazywał informacje i wyjaśnienia na temat planowanej interwencji produktowej właściwym organom państw członkowskich, na które decyzja może

²⁴ Rada Organów Nadzoru EIOPA jest głównym organem decyzyjnym w skład którego wchodzi m.in. szefowie krajowych organów publicznych właściwych w zakresie nadzoru nad instytucjami finansowymi w poszczególnych państwach członkowskich, którzy zobowiązani są spotykać się osobiście co najmniej dwa razy w roku (art. 40 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/79/WE).

wywrzeć znaczący wpływ, jak również EIOPA, do czasu wydania przez EIOPA opinii, o której mowa w pkt F.1 uzasadnienia niniejszej decyzji.

Organ nadzoru w ramach konsultacji z EIOPA, o których mowa poniżej w pkt F uzasadnienia niniejszej decyzji, poinformował, że zgłoszone uwagi organów nadzoru państw członkowskich zostaną szczegółowo przeanalizowane oraz objęte odpowiednio zakresem niniejszej decyzji. W uzasadnieniu decyzji odniesiono się do przesłanek podjęcia interwencji produktowej, o których mowa w art. 17 Rozporządzenia PRIIP, wskazano dotychczasowe działania podjęte przez Komisję Nadzoru Finansowego nakierowane na ochronę inwestorów, odniesiono się do proporcjonalności zastosowania środka w postaci interwencji produktowej.

E.5 Brak skutku dyskryminującego podjęcia niniejszej decyzji w odniesieniu do świadczonych usług lub działalności prowadzonej z innego państwa członkowskiego (art. 17 ust. 2 lit. e) Rozporządzenia PRIIP)

Wprowadzony niniejszą decyzją zakaz nie ma skutku dyskryminującego w odniesieniu do usług lub działalności świadczonych z innego państwa członkowskiego. Niniejszy zakaz obowiązuje wszystkich twórców produktów ubezpieczeniowych oferujących ubezpieczenia z UFK, w takim samym stopniu, niezależnie od państwa członkowskiego, w którym znajduje się siedziba twórcy.

F. Przekazanie do organów oraz do EIOPA szczegółowych informacji w zakresie planowanej interwencji produktowej (art. 17 ust. 3 Rozporządzenia PRIIP)

Zgodnie z art. 17 ust. 3 Rozporządzenia PRIIP, właściwy organ nie nakłada zakazu na mocy niniejszego artykułu, chyba że najpóźniej na jeden miesiąc przed planowanym momentem wejścia tego środka w życie przekaze pisemnie lub w inny uzgodniony przez organy sposób, do wszystkich pozostałych zaangażowanych właściwych organów oraz do EIOPA, szczegółowe informacje dotyczące:

- a) ubezpieczeniowego produktu inwestycyjnego bądź działalności lub praktyki, do których odnosi się planowane działanie;
- b) dokładnego charakteru planowanego zakazu oraz planowanego momentu jego wejścia w życie; oraz
- c) dowodów, na których oparł swoją decyzję oraz na podstawie których upewnił się, że spełniony jest każdy z warunków określonych w art. 17 ust. 2 Rozporządzenia PRIIP.

Stosownie do wskazanego powyżej art. 17 ust. 3 Rozporządzenia PRIIP, Komisja Nadzoru Finansowego przekazała EIOPA oraz wszystkim właściwym organom państw członkowskich Unii Europejskiej, z wyjątkiem organu nadzoru z Wielkiej Brytanii²⁵, szczegółowe informacje w sprawie planowanej interwencji produktowej pismem z dnia 2 października 2020 r. (znak: DNM-DNMZWP.083.2.2020, dalej: „notyfikacja”). Tym samym, Komisja Nadzoru Finansowego zrealizowała w terminie wymaganym przepisem art. 17 ust. 3 Rozporządzenia

²⁵ Wielka Brytania została pominięta w rzeczony korespondencji w związku z wystąpieniem z Unii Europejskiej.

PRIIP obowiązek przekazania informacji do właściwych organów wyznaczonych przez państwo członkowskie do nadzoru realizacji wymogów nałożonych Rozporządzeniem PRIIP oraz do EIOPA.

Zgodnie z notyfikacją, interwencja produktowa miała być oparta na trzech kryteriach o takim samym zakresie, jak wskazane w ww. piśmie organu nadzoru z dnia 7 września 2020 r., o którym mowa w pkt E.4 niniejszej decyzji.

Realizacja przez Komisję Nadzoru Finansowego wskazanego powyżej wymogu z art. 17 ust. 3 Rozporządzenia PRIIP skutkowałą powołaniem w październiku 2020 r. przez EIOPA dedykowanej grupy roboczej, w której prace, poza przedstawicielami EIOPA, zaangażowani byli przedstawiciele 16²⁶ właściwych organów państw członkowskich, w tym Komisji Nadzoru Finansowego. W dniu 4 listopada 2020 r., w toku prac grupy roboczej, EIOPA wystosowała do KNF prośbę o doprecyzowanie wybranych aspektów znajdujących się w piśmie Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 2 października 2020 r. W odpowiedzi na tę prośbę Urząd Komisji Nadzoru Finansowego przekazał szczegółowe wyjaśnienia pismem z dnia 3 grudnia 2020 r., znak sprawy: DNM-DNMZWP.083.2.2020.MBW. Do momentu rozpoczęcia przez Radę Organów Nadzoru EIOPA²⁷ procedury zatwierdzającej opinię, tj. do dnia 12 marca 2021 r. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego udzielał w formie pisemnej i ustnej wszelkich wyjaśnień i odpowiadał na pytania przekazywane przez EIOPA oraz właściwe organy nadzoru z państw członkowskich Unii Europejskiej, w tym m.in. przez te właściwe organy w innych państwach członkowskich, na które przedmiotowa decyzja może wywrzeć znaczący wpływ.

F.1 Opinia EIOPA

W dniu 30 marca 2021 r. EIOPA, na podstawie art. 18 ust. 2 Rozporządzenia PRIIP, wydała opinię (EIOPA-BoS-21/204; data sporządzenia dokumentu: 23 marca 2021 r.) dotyczącą planowanych przez Komisję Nadzoru Finansowego środków interwencji produktowej w zakresie umów ubezpieczenia z UFK. W dniu 31 marca 2021 r. opinia została opublikowana na stronie internetowej EIOPA²⁸. W opinii tej:

1. w odniesieniu do kryterium dotyczącego rentowności produktu EIOPA wskazała, że środek w postaci interwencji produktowej jest uzasadniony i proporcjonalny;

²⁶ Decyzję co do uczestnictwa w pracach poszczególnych komitetów lub grupach roboczych w ramach EIOPA podejmują poszczególne właściwe organy państw członkowskich UE indywidualnie. Informacja na temat planowanej interwencji produktowej została przekazana wszystkim właściwym organom państw członkowskich UE.

²⁷ Rada Organów Nadzoru EIOPA jest głównym organem decyzyjnym i jednym z jej zadań jest przyjmowanie opinii (motyw 52 oraz art. 43 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/79/WE).

²⁸ https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-partially-supports-planned-prohibition-of-some-unit-linked-life-insurance-products_en.
https://www.eiopa.europa.eu/content/opinion-of-european-insurance-and-occupational-pensions-authority-proposed-product_en.

2. w odniesieniu do kryterium dotyczącego klas aktywów, w które lokuje UFK, EIOPA wskazała, że środek w postaci interwencji produktowej jest uzasadniony i proporcjonalny w odniesieniu do zakazu inwestycji w instrumenty CoCos, natomiast w pozostałym zakresie tego kryterium, w ocenie EIOPA, zapewnienie inwestorom poziomu bezpieczeństwa takiego, jaki jest związany z UCITS, powinno odbyć się poprzez podjęcie działań legislacyjnych przez polskiego ustawodawcę;
3. w odniesieniu do kryterium dotyczącego sposobu prezentowania opłat i kosztów EIOPA uznała, że zagadnienie będące przedmiotem tego kryterium powinno być przedmiotem, w miarę możliwości, odpowiednich działań legislacyjnych lub wzmocnienia działań nadzorczych.

Komisja Nadzoru Finansowego nie brała udziału w głosowaniu nad opinią w ramach EIOPA zgodnie z procedurą wewnętrzną Rady Organów Nadzoru EIOPA, określającą ustalenia dotyczące zapobiegania konfliktom interesów i zarządzania nimi, uwzględniającą postanowienia Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2175 z dnia 18 grudnia 2019 r.

F.2. Stanowisko KNF do opinii EIOPA

Komisja Nadzoru Finansowego przeanalizowała opinię EIOPA i wzięła ją pod uwagę:

- ograniczając w niniejszej decyzji zakres kryterium dotyczącego klas aktywów, w które lokuje UFK do zakazu, o którym mowa w pkt. I.2 sentencji, oraz
- rezygnując z wydania zakazu w odniesieniu do kryterium dotyczącego sposobu prezentowania opłat i kosztów.

Poniżej zostanie przedstawione stanowisko KNF do najważniejszych twierdzeń zawartych w tej opinii w zakresie kryterium dotyczącego rentowności produktu oraz kryterium dotyczącego klas aktywów, w które lokowane są UFK, w odniesieniu do zakazu inwestycji w instrumenty CoCos.

F.2.1 Stanowisko KNF do opinii EIOPA w zakresie punktu I.1 sentencji decyzji

EIOPA wskazała, że fakt braku w kryterium zyskowności rozróżnienia dla odmiennych rodzajów klienta docelowego może spowodować, iż przykładowo, produkty sprofilowane dla profesjonalnego klienta znikną z oferty rynkowej (punkt 3.14 opinii EIOPA). Argumentacja EIOPA opiera się na konstatacji, iż klient profesjonalny za dostęp do nietypowych lub niedetalicznych instrumentów finansowych byłby gotów płacić więcej (w sensie ponoszonych kosztów za zarządzanie). W opinii organu nadzoru, opłaty pobierane za zarządzanie aktywami w ramach produktów ubezpieczenia z UFK oferowanych na polskim rynku po wprowadzeniu w życie interwencji produktowej, będą mogły być pobierane na poziomie, który zapewni efektywne i prawidłowe zarządzanie tymi aktywami nawet w przypadku realizowania nietypowych strategii inwestycyjnych dla klientów profesjonalnych. Osobną kwestią pozostaje, czy inwestorzy profesjonalni, jako osoby z natury rzeczy aktywne i dobrze zorientowane w materii finansów, nie poszukują produktów tańszych, niż te skierowane do masowego

odbiorcy/klienta detalicznego. W konsekwencji, z tej perspektywy wskazanie EIOPA (punkt 3.14) dotyczące punktu I.1 sentencji decyzji jest całkowicie nietrafne. Wówczas również, zgodnie z intencją przyświecającą interwencji produktowej, powinno wystąpić zjawisko odwrotne do wskazanego przez EIOPA, to znaczy tańsze produkty powinny przyciągnąć więcej klientów, w szczególności inwestorów profesjonalnych.

W punkcie 3.15 opinii EIOPA, wskazane zostało, iż powiązanie kryterium ze strukturą terminową stopy wolnej od ryzyka RFR niesie ze sobą ryzyko wyeliminowania z rynku tanich produktów, gdyby stopy te były wysokie. Alternatywnie, w przypadku niskich stóp procentowych RFR, EIOPA wskazuje na ryzyko utrzymania się na rynku produktów generujących niską wartość dla klienta. Odnosząc się do ryzyka zastąpienia produktów tańszych przez droższe, który to proces mógłby mieć miejsce w przypadku wysokich stóp wolnych od ryzyka, to w opinii organu nadzoru, ryzyko takie mogłoby zmaterializować się tylko w przypadku całkowitej bierności organu nadzoru. W rzeczywistości, organ nadzoru na bieżąco monitoruje poziomy struktury terminowej stopy wolnej od ryzyka oraz, po wprowadzeniu interwencji produktowej w życie, zamierza na bieżąco monitorować rynek produktów ubezpieczeń na życie z UFK. W przypadku pojawienia się dynamicznych wzrostów poziomu krzywej RFR organ nadzoru planuje zaproponować zmianę parametrów kryterium zyskowności. Ryzyko, iż powstaną produkty drogie i zastąpią te tańsze, jest w opinii organu nadzoru niematerialne. Procesy wdrażania produktów, nawet w przypadku prostych konstrukcji produktowych zajmują minimum trzy do sześciu miesięcy. W takim czasie organ nadzoru będzie w stanie przygotować zmiany parametrów formuły matematycznej określającej wartość produktu dla klienta. Natomiast, w odniesieniu do ryzyka wskazanego przez EIOPA, a związanego z niskimi stopami RFR, który to przypadek właściwie ma miejsce obecnie, organ nadzoru uważa, iż taki jest właśnie cel kryterium wskazanego w pkt I.1 sentencji niniejszej decyzji. Jeśli produkt potencjalnie nie będzie generował wartości dla klienta, nawet niskiej, na poziomie 50% stopy wolnej od ryzyka, wówczas zasadne jest, aby taki produkt nie był oferowany i aby został wycofany z oferty (lub nie był do niej wprowadzany, w przypadku produktu nowego). Reasumując, podniesione przez EIOPA ryzyko, związane z niskim poziomem stóp procentowych, w opinii organu nadzoru nie jest ryzykiem, lecz zaletą i właściwym celem interwencji produktowej.

W punkcie 3.16 swojej opinii, EIOPA odnosi się do przypadku produktów długoterminowych, w którym zalecany okres utrzymywania produktu jest krótszy niż 10 lat. Zdaniem EIOPA, właściwe byłoby sprawdzenie kryterium określonego w punkcie I.1 sentencji decyzji, na koniec zalecanego okresu utrzymywania produktu, a nie na koniec 10 roku. W czasie przeprowadzania przez organ nadzoru analiz zidentyfikowano produkty, dla których zalecany okres utrzymywania był krótszy niż 10 lat, ale były to takie produkty, gdzie określony był z góry okres obowiązywania umowy ubezpieczenia z UFK i jednocześnie był on równy zalecanemu okresowi utrzymywania tej umowy. Oznacza to, że zasadniczo na rynku nie występują w ofercie umowy ubezpieczenia z UFK, dla których zalecany okres utrzymywania jest krótszy niż 10 lat i jest różny od okresu obowiązywania tej umowy. Oznacza to, iż na polskim rynku ubezpieczeń z UFK, nie występują produkty, do których miałyby zastosowanie wskazania z punktu 3.16 opinii EIOPA, to jest długoterminowe (z okresem obowiązywania ponad 10 lat) oraz z krótszym niż 10 lat zalecanym okresem utrzymywania. Dodatkowo, nawet gdyby takie

produkty istniały, to nadal kryterium, określone w punkcie I.1 sentencji decyzji, zapewni właściwą długoterminową wartość produktu dla klienta. Kryterium określone w punkcie I.1 sentencji zapewnia bowiem dla polskiego rynku ubezpieczeń, iż wartość produktu dla klienta, czyli średnia stopa zwrotu, weryfikowana jest zawsze w zalecanym okresie utrzymywania produktu oraz – jeśli umowa jest długoterminowa – dla okresu 10 lat.

W punkcie 3.17 swojej opinii EIOPA zaleciła weryfikację, czyli usunięcie dziesięcioletniego okresu utrzymywania produktu, w przypadku, gdy rynek docelowy klientów jest odpowiednio wyselekcjonowany, a klienci poszukują inwestycji długoterminowych i mających możliwość utrzymania inwestycji przez okres ponad dziesięć lat. W opinii organu nadzoru kryterium określone w punkcie I.1 sentencji decyzji, we właściwy sposób obejmuje również przypadki określone w punkcie 3.17 opinii EIOPA. Przedmiotowe kryterium wymaga bowiem sprawdzenia zwrotu z inwestycji dla klienta w dwóch punktach czasowych, dziesięcioletnim oraz w zalecanym okresie utrzymywania produktu. Usunięcie okresu dziesięcioletniego sprawdzenia wartości dla klienta doprowadziłoby do sytuacji, w której ww. kryterium przestałoby mieć efektywny wpływ na oferowane produkty. Łatwo bowiem byłoby skonstruować produkt ubezpieczeniowy, przykładowo z 30-letnim zalecanym okresem utrzymywania, z wysokimi opłatami w pierwszych latach trwania umowy, który mimo to wypełniałby warunki tego kryterium, na koniec tego okresu. Intencją organu nadzoru jest natomiast to, aby również klienci, którzy chcieliby zakończyć taką trzydziestoletnią umowę już po co najmniej 10 latach, mogli liczyć na pozytywny zwrot z inwestycji.

F.2.2 Stanowisko KNF do opinii EIOPA w zakresie punktu I.2 sentencji decyzji

EIOPA w pkt 2.37 i 2.38 swojej opinii podkreśliła, że istniejące wymogi regulacyjne wynikające z Dyrektywy Wypłacalność II prawdopodobnie nie mogą być wykorzystane do zakazania obrotu, dystrybucji lub sprzedaży produktów z UFK inwestujących w instrumenty *contingent convertibles*.

W swojej opinii EIOPA stwierdziła również, że chociaż instrumenty *contingent convertibles* stanowią marginalny udział w aktywach produktów ubezpieczeniowych z UFK w Polsce, to KNF może rozważyć, jako środek zapobiegawczy, nałożenie tymczasowego zakazu wprowadzenia do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży produktów ubezpieczeniowych z UFK inwestujących w instrumenty *contingent convertibles* (pkt 3.22 opinii).

EIOPA uznała, że środek interwencji produktowej jest w tym zakresie uzasadniony i proporcjonalny, wskazując równocześnie, że Komisja Nadzoru Finansowego powinna rozważyć przyjęcie odrębnej decyzji z uwagi na wąski i szczegółowy zakres (pkt 5.6 opinii).

Komisja Nadzoru Finansowego uznała więc, że wprowadzenie zakazu, o którym mowa w pkt I.2 sentencji decyzji jest uzasadnione i może być zrealizowane środkiem w postaci interwencji produktowej. Ze względu na oczekiwaną zmianę przepisów prawa krajowego, mającą na celu usunięcie barier w emitowaniu przez krajowe podmioty nadzorowane CoCos i możliwość istotnego wzrostu ryzyka wiążącego się z lokowaniem środków UFK w te instrumenty, Komisja Nadzoru Finansowego uznała, że mając na względzie oczekiwaną efektywność i skuteczność działań Komisji nie jest uzasadnione przyjmowanie odrębnej decyzji, ponieważ mogłoby to w praktyce opóźnić wejście w życie takiego zakazu. Komisja Nadzoru

Finansowego wzięła również pod uwagę fakt, iż decyzja w aktualnym kształcie pozwoli zwiększyć poziom ochrony klientów zakładów ubezpieczeń oraz zwiększyć oczekiwaną przez tych klientów wartość umów ubezpieczenia z UFK.

G. Konsultacje z Polską Izbą Ubezpieczeń oraz zakładami ubezpieczeń posiadającymi zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej w grupie 3 działu I załącznika do ustawy o działalności ubezpieczeniowej

W związku z planowaną interwencją produktową, organ nadzoru przeprowadził konsultacje z Polską Izbą Ubezpieczeń oraz zakładami ubezpieczeń, na które niniejsza decyzja będzie miała wpływ, tj. posiadającymi zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej w grupie 3 działu I załącznika do ustawy o działalności ubezpieczeniowej. W toku prowadzonych od dnia 13 stycznia 2020 r. konsultacji z branżą ubezpieczeniową, organ nadzoru przeprowadził szereg spotkań, które służyły wyjaśnieniu zakresu przedmiotowego, oraz celu planowanej interwencji produktowej, zaprezentowaniu punktu widzenia obu stron, jak również umożliwiły przedstawicielom branży ubezpieczeniowej przedstawienie swojego stanowiska w sprawie interwencji produktowej. Poza 11 indywidualnymi spotkaniami z przedstawicielami zakładów ubezpieczeń o charakterze roboczym/eksperyckim, organ nadzoru zorganizował też 9 spotkań dla szerokiego grona przedstawicieli branży ubezpieczeniowej – przedstawicieli Polskiej Izby Ubezpieczeń lub reprezentacji zarządów zakładów ubezpieczeń, w tym spotkania dotyczące aktualnego stanu prac nad planowaną interwencją produktową. Na poszczególnych etapach prowadzonych działań dotyczących planowanej interwencji produktowej organ nadzoru analizował i przekazywał informacje zwrotne dotyczące propozycji dostarczanych przez przedstawicieli branży ubezpieczeniowej.

Tematyka spotkań obejmowała szereg zagadnień szczegółowych, w tym technicznych, np. udostępnienie przez organ nadzoru wewnętrznych modeli aktuarialnych, jak również zakres przedmiotowy interwencji wraz z kryteriami i ich założeniami, potencjalny wpływ na działalność biznesową oraz potencjalne działania dostosowawcze zakładów ubezpieczeń. Poza ww. spotkaniami, przedstawiciele branży ubezpieczeniowej mieli możliwość zgłaszania dodatkowych uwag w formie pisemnej. W toku konsultacji do organu nadzoru wpłynęło szereg pism z Polskiej Izby Ubezpieczeń, w których przedstawiciele branży prezentowali swoje propozycje i uwagi względem założeń do interwencji produktowej (pisma Polskiej Izby Ubezpieczeń: 109/2020 z dnia 28 stycznia 2020 r., 251/2020 z dnia 2 marca 2020 r., 586/2020 z dnia 30 czerwca 2020 r., 828/2020 z dnia 2 listopada 2020 r., stanowiące odpowiedź na pismo organu nadzoru z dnia 7 grudnia 2020 r. /znak: DNM-DNM0.6043.3.2020.MBW/; pisma: 929/2020 z dnia 9 grudnia 2020 r., 46/2021 z dnia 25 stycznia 2021 r., 47/2021 z dnia 25 stycznia 2021 r., 187/2021 oraz z dnia 12 marca 2021 r.). Kwestie podnoszone w pismach były analizowane przez organ nadzoru i miały wpływ na ewolucję zakresu przedmiotowej decyzji. Dodatkowo organ nadzoru występował dwukrotnie do zakładów ubezpieczeń mających zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej w grupie 3 działu I załącznika do ustawy o działalności ubezpieczeniowej (pismo z dnia 14 października 2020 r., znak: DNM-DNM0.6043.3.2.2020.MBW, i pismo z dnia 13 stycznia 2021 r., znak: DNM-DNM0.6043.3.2020.MBW) w celu powzięcia informacji i danych pozwalających oszacować wpływ interwencji produktowej na działalność biznesową tych zakładów ubezpieczeń.

W w/w piśmie z dnia 14 października 2020 r. organ nadzoru przekazał także projekt opisu cech produktów branych pod uwagę w związku z planowaną decyzją w sprawie interwencji produktowej. Pismem z dnia 27 kwietnia 2021 r. (znak: DNM0.6043.3.2.2020.MBW) przekazano Polskiej Izbie Ubezpieczeń rozważaną treść opisu cech produktów w zakresie kryterium określonego w pkt I.2 sentencji niniejszej decyzji, na które to pismo Polska Izba Ubezpieczeń udzieliła odpowiedzi w dniu 30 kwietnia 2021 r. (znak pisma: 371/2021).

H. Zakres podmiotowy decyzji

Zakresem decyzji objęci są twórcy produktów ubezpieczeniowych – umów ubezpieczenia z UFK, w szczególności zakłady ubezpieczeń prowadzące działalność w grupie 3 działu I załącznika do ustawy o działalności ubezpieczeniowej.

I. Zakres terytorialny decyzji

Niniejsza decyzja ma zastosowanie:

- na terytorium Polski, co oznacza, że twórcy produktów ubezpieczeniowych – umów ubezpieczenia z UFK niezależnie od miejsca ich siedziby oraz kraju, z którego działają mają obowiązek przestrzegać decyzji w przypadku, w którym świadczą usługi na rzecz klientów mających siedzibę lub miejsce zwykłego pobytu na terytorium Polski; oraz
- z terytorium Polski, co oznacza, że twórcy produktów ubezpieczeniowych – umów ubezpieczenia z UFK mający siedzibę na terytorium Polski mają obowiązek przestrzegać decyzji w przypadku, w którym świadczą usługi na rzecz klientów mających siedzibę lub miejsce zwykłego pobytu poza terytorium Polski.

J. Zakres przedmiotowy – wyłączenia

J.1 Wyłączenie dotyczące produktów emerytalnych

Niniejsza decyzja nie ma zastosowania do Pracowniczych Planów Kapitałowych, Pracowniczych Programów Emerytalnych, Indywidualnych Kont Zabezpieczenia Emerytalnego, Indywidualnych Kont Emerytalnych. Wyłączenie to wynika bezpośrednio z art. 2 ust. 2 lit e), f) oraz lit. g) Rozporządzenia PRIIP. Zgodnie z powyższymi przepisami, Rozporządzenie PRIIP nie ma zastosowania do produktów emerytalnych, których głównym celem, na mocy prawa krajowego, jest zapewnienie inwestorowi dochodu na emeryturze i które uprawniają inwestora do określonych świadczeń, oficjalnie uznanych pracowniczych programów emerytalnych objętych zakresem stosowania dyrektywy 2003/41/WE Parlamentu Europejskiego i Rady lub dyrektywy 2009/138/WE oraz do indywidualnych produktów emerytalnych, w przypadku których prawo krajowe wymaga udziału finansowego pracodawcy, a pracodawca lub pracownik nie mają żadnej możliwości wyboru produktu emerytalnego lub jego dostawcy.

J.2 Wyłączenie dotyczące UFK utworzonych przed dniem 1 stycznia 2022 r.

Komisja Nadzoru Finansowego wyłączyła zastosowanie zakazu określonego w punkcie I.2, względem umów ubezpieczenia z UFK, jeżeli są one związane z UFK utworzonym przed dniem 1 stycznia 2022 r., a sposób lokowania środków tego funduszu zapewnia, że nie są one lokowane w instrumenty *contingent convertibles*. Wskazane wyłączenie ma na celu umożliwić podtrzymanie dotychczasowej oferty zakładów ubezpieczeń, jeżeli sposób lokowania środków UFK zapewnia, że klienci zakładu ubezpieczeń zawierający takie umowy nie będą narażeni na ryzyko związane z lokowaniem lub nabywaniem środków UFK w instrumenty *contingent convertibles*.

J.3 Przystąpienie ubezpieczonych do grupowej umowy ubezpieczenia na życie z UFK, zawartej przed dniem 1 stycznia 2022 r.

W rozumieniu niniejszej decyzji, przystąpienie ubezpieczonego do zawartej przed dniem 1 stycznia 2022 r. grupowej umowy ubezpieczenia z UFK, nie będzie uznawane za zawarcie nowej umowy ubezpieczenia, do której mają zastosowanie kryteria określone w sentencji niniejszej decyzji. Przedmiotowe wyłączenie wynika z faktu, iż umowy te zakładają ramowe parametry ochrony ubezpieczeniowej, kosztów oraz inwestycji w określone aktywa UFK, które to parametry są jednolite dla wszystkich osób ubezpieczonych, niezależnie od daty przystąpienia do takiej umowy. Zatem, w przypadku niewprowadzenia przedmiotowego wyłączenia, niespełnienie przez obowiązującą dotychczas grupową umowę ubezpieczenia z UFK któregośkolwiek kryterium interwencji, oznaczałoby konieczność zmiany parametrów tej umowy dla wszystkich objętych nią ubezpieczonych. Niezależnie od trudności biznesowych przed jakimi stanęłyby w takiej sytuacji zakłady ubezpieczeń (w szczególności ponowne negocjacje z ubezpieczającymi, którzy zazwyczaj są pracodawcami osób ubezpieczonych), powstałby problem działania interwencji produktowej z mocą wsteczną, tj. w stosunku do grupowych umów ubezpieczenia z UFK, zawartych przed wejściem w życie niniejszej decyzji, gdy tymczasem decyzja niniejsza wywoła skutki od dnia jej wejścia w życie (*ex nunc*). Dodatkowo należy zauważyć, że objęcie zakresem decyzji przystąpienia nowych osób do obowiązującej grupowej umowy ubezpieczenia z UFK mogłoby potencjalnie spowodować nierówność traktowania ubezpieczonych w ramach tego samego stosunku umownego.

J.4 Indywidualne kontynuacje grupowej umowy ubezpieczenia na życie z UFK

Indywidualne kontynuacje grupowych umów ubezpieczenia na życie z UFK nie zostaną objęte zakresem przedmiotowym niniejszej decyzji, w szczególności ze względu to, że kontynuacje takie są w praktyce umowami o charakterze ochronnym, a nie inwestycyjnym. Ponadto, przystąpienie do indywidualnej kontynuacji grupowej umowy ubezpieczenia na życie z UFK jest dopuszczalne w sytuacji, kiedy warunki takiej grupowej umowy przewidują możliwość takiej kontynuacji. W konsekwencji nie będą mogli przystąpić do takiej umowy nowi klienci zakładu ubezpieczeń.

K. Ogłoszenie oraz wejście w życie decyzji

Zgodnie z art. 366 ust. 4 ustawy o działalności ubezpieczeniowej, niniejsza decyzja podlega ogłoszeniu w Dzienniku Urzędowym Komisji Nadzoru Finansowego.

Informacja o wydaniu decyzji zostanie przekazana niezwłocznie do publicznej wiadomości za pośrednictwem agencji informacyjnej, o której mowa w art. 58 ust. 1 ustawy o ofercie publicznej.

Decyzja wchodzi w życie w dniu 1 stycznia 2022 r.

Odnosząc się do powyżej wskazanego terminu wejścia w życie decyzji, należy wskazać, że zarówno Rozporządzenie PRIIP, jak również ustawa o działalności ubezpieczeniowej, stanowiące normatywną podstawę do wydania niniejszej decyzji, nie wskazują terminu w jakim decyzja powinna wejść w życie od dnia jej publikacji.

Wyznaczając termin wejścia w życie decyzji organ nadzoru wziął pod uwagę następujące czynniki:

- czas niezbędny do dostosowania treści oferowanych przez podmioty nadzorowane umów ubezpieczenia z UFK,
- termin wejścia w życie zmian w prawie odnoszących się do wysokości opłat pobieranych przez TFI.

Ponadto, organ nadzoru informował podmioty nadzorowane o zamiarze wprowadzenia interwencji produktowej, jej zakresie, jak również przekazywał – w ramach konsultacji z podmiotami nadzorowanymi, jak i PIU – treść zakazów.

Tym samym, zdaniem organu nadzoru, wskazany powyżej termin wejścia w życie interwencji produktowej jest wystarczający dla dostosowania się przez adresatów niniejszej decyzji do zakazów w niej określonych.

Mając powyższe na uwadze, uzasadnione jest podjęcie rozstrzygnięcia jak w sentencji niniejszej decyzji.