Zeszyty Naukowe
Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
Nr 15 2013 r.

Sławomir Antkiewicz

Uniwersytet Gdański
Wydział Ekonomiczny, Instytut Handlu Zagranicznego
Zakład Międzynarodowych Rynków Finansowych
e-mail: slaw@ek.univ.gda.pl
tel. 503 335 726

Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe jako korzystna podatkowo alternatywa dla klasycznych lokat bankowych

Streszczenie. W artykule omówiono konstrukcję ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym oraz przedstawiono ofertę polskiego rynku w tym zakresie. Polacy coraz większą część swoich oszczędności lokują bowiem w ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe. Zdefiniowano także ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe oraz porównano je z innymi formami ubezpieczeń, w tym funkcjonującymi na rynkach zagranicznych. Omówiono też produkty dostępne na polskim rynku i sposoby dystrybucji ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych.

Słowa kluczowe: ubezpieczenia na życie, ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe, fundusze inwestycyjne, podatki, polisy związane z jednostkami

Wstęp

Głównym celem ubezpieczeń jest ochrona przed skutkami nieszczęśliwych zdarzeń losowych poprzez ich kompensację, czyli wyrównanie szkód, które umożliwia odtworzenie zniszczonych składników majątku lub zniwelowanie strat osób fizycznych. Ubezpieczenia pełnią również funkcję finansową, która polega na gromadzeniu środków pieniężnych w postaci składek na pokrycie wydatków wynikających z likwidacji szkody. Część środków zakład ubezpieczeń może inwestować np. w papiery wartościowe gwarantowane i emitowane przez Skarb Państwa.

W Polsce dzięki liberalizacji przepisów ubezpieczenie na życie stało się jedną z metod zakładania lokat, łączącą inwestowanie, zabezpieczenie przyszłości i bezpieczeństwo postrzegane z perspektywy prawa spadkowego i podatkowego. Produktem posiadającym te cechy jest ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy, który cieszy się w Polsce coraz większą popularnością. Często zakłady ubezpieczeń na życie proponują swoim klientom przeznaczenie części środków w ramach ubezpieczenia na cele inwestycyjne. Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym dzięki swojej elastyczności coraz lepiej zabezpiecza indywidualne potrzeby inwestorów.

Celem artykułu jest analiza konstrukcji ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym wykorzystywanych na polskim rynku na tle podobnych instrumentów występujących na rynkach zagranicznych, a także przedstawienie tej innowacyjnej oferty produktowej i sposobów jej dystrybucji. Hipotezą jest stwierdzenie, że ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe mają wiele zalet. Zalety te powodują, że instytucje oferujące te fundusze rozszerzają ofertę produktową, korzystając z rozwiązań wypracowanych w krajach o rozwiniętych rynkach finansowych, w szczególności ubezpieczeń *unit-linked*. Przewiduje się, że instytucje zbiorowego lokowania oszczędności będą się rozwijać, w tym towarzystwa ubezpieczeniowe zarządzające ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi.

1. Istota ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych

Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym jest alternatywą dla samodzielnego zarządzania swoim portfelem papierów wartościowych. Inwestowanie w ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy to uczestnictwo w zbiorowym lokowaniu, które definiuje się jako dostępną dla każdego, prawnie uregulowaną, wystandaryzowaną formę zarządzania majątkiem przez profesjonalnych specjalistów[1]. Zbiorowe lokowanie to jedna z tendencji współczesnego rynku finansowego, określająca poza globalizacją i rozwojem technicznym podstawę jego funkcjonowania[2]. Instytucje wspólnego inwestowania nie istniały w Polsce przed 1992 r. Od tego czasu rozwój rynków finansowych i działających na nich instytucji wspólnego inwestowania był stosunkowo szybki[3].

Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe można scharakteryzować i porównać z innymi formami ubezpieczeń, tj. ubezpieczeniami klasycznymi oraz ubezpieczeniem na życie z indywidualnym kontem emerytalnym.

---

[1] S. Antkiewicz, *Polski rynek obligacji i innych dłużnych papierów wartościowych*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009, s. 222.

[2] S. Antkiewicz, *Fundusze inwestycyjne,* w: *Finanse, bankowość i rynki finansowe*, red. E. Pietrzak, M. Markiewicz, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2007, s. 367.

[3] *System finansowy w Polsce*, t. I, red. B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 315.

2. Definicja ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego

Ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy jest wyodrębnionym aktywem towarzystwa, tworzonym zgodnie z przepisami ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej[4], zarządzanym w sposób określony w ogólnych warunkach ubezpieczenia lub w regulaminie prowadzenia funduszu. W związku z tym, iż ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy jest produktem oferowanym przez towarzystwo ubezpieczeniowe, zawiera element ochrony, który może być w wysokości np. 1% aktywów ubezpieczonego. W przypadku śmierci ubezpieczonego rodzina otrzyma wartość rachunku powiększoną o 1%. Fundusz kapitałowy występuje w rzeczywistości gospodarczej jako dodatek oszczędnościowy do ubezpieczenia na życie albo stanowi trzon produktu ubezpieczeniowego o charakterze ściśle oszczędnościowym, z minimalną częścią ochronną w przypadku śmierci ubezpieczonego[5].

Towarzystwo prowadzi fundusze w postaci wyodrębnionych aktywów o ściśle określonej strukturze aktywów i polityce inwestycyjnej (gwarantowane, pieniężne i gotówkowe, stabilnego wzrostu, mieszane, akcyjne) lub fundusze zewnętrzne. W takim przypadku środki pozyskane od klientów albo lokuje w konkretny, wybrany przez ubezpieczonego fundusz, albo samo decyduje, który z funduszy inwestycyjnych jest najkorzystniejszy dla klienta[6]. To powoduje, że ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy jest połączeniem polisy ubezpieczeniowej na życie z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne. Ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy można założyć jako fundusz z wpłatą jednorazową lub oszczędzać regularnie i dokonywać kolejnych wpłat[7].

Środki finansowe ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego są dzielone na równe jednostki lub części jednostek, określane jako jednostki ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Suma jednostek jest zwiększana przez nabycie nowych jednostek lub zmniejszana przez ich umorzenie. Jednostki te są wykorzystywane do określenia wartości świadczeń klientów. Jednostki uczestnictwa stanowią prawo majątkowe do udziału w aktywach ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego[8].

---

[4] Dz.U. z 2010 r., nr 11, poz. 66 z późn. zm.

[5] Por. M. Szczepańska, *Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa, 2011, s. 38-45.

[6] K. Soliman, *Jak korzystać z ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych*, „Gazeta Prawna" z 19.08.2008 r.

[7] P. Kania, *Rola funduszy inwestycyjnych w rozwoju rynku kwalifikowanych programów emerytalnych w Polsce*, w: *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki. Ubezpieczenia*, red. W. Ronka-Chmielowiec, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu", Wrocław 2011, s. 63-73.

[8] P. Kania, *Ubezpieczenie na życie w aspekcie optymalizacji ochrony przed skutkami ryzyka osobowego*, Fundacja Warty i Kredyt Banku, Warszawa 2008, s. 60-74.

Ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy jest prowadzony przez zakład ubezpieczeniowy, który może prowadzić działalność ubezpieczeniową tylko w formie spółki akcyjnej lub towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych[9]. Zakład ubezpieczeń działający w formie spółki akcyjnej ma wyłączne prawo używania w nazwie lub w firmie słów: „towarzystwo ubezpieczeń".

Aby ubezpieczony mógł nabyć jednostki uczestnictwa ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego, umowa ubezpieczeniowa jak w każdym ubezpieczeniu musi być potwierdzona polisą. Ubezpieczający określa zarówno wysokość sumy ubezpieczenia (kwota zapisana w polisie, za którą zakład ubezpieczeń ponosi odpowiedzialność), jak i wysokość składki. Składka na ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym składa się z trzech odrębnych części: składki na opłacenie kosztów administracyjnych, składki na opłacenie ryzyka ubezpieczeniowego oraz składki oszczędnościowej. W trakcie okresu ubezpieczenia i opłacania składek ubezpieczeniowych rośnie wartość polisy, zmierzając do sumy ubezpieczenia. W związku z tym maleje suma na ryzyku i w ten sposób składka na ryzyko maleje wraz z okresem ubezpieczenia[10]. Z momentem zrównania się wysokości sumy ubezpieczenia z wartością polisy zakład ubezpieczeń przestaje pobierać opłatę za ryzyko, ponieważ przestaje ryzykować[11].

W przypadku śmierci ubezpieczonego wartość polisy zabezpiecza wypłatę świadczenia w wysokości sumy ubezpieczenia. Od tego momentu umowa przestaje być umową o charakterze ubezpieczeniowym. Im dłużej trwa umowa, tym bardziej jej charakter zbliża się do usługi oferowanej przez fundusze inwestycyjne. W razie śmierci ubezpieczony lub uposażony otrzyma sumę odpowiadającą wartości polisy, ponieważ jest ona wyższa niż suma ubezpieczenia.

Konkludując, w ubezpieczeniu na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym o przebiegu ubezpieczenia rozstrzygają trzy czynniki: suma ubezpieczenia, suma na ryzyku i wartość polisy[12]. Ubezpieczający, wybierając wysokość sumy ubezpieczenia, określa wartość części oszczędnościowej, która jest przeznaczana na dwa rodzaje rachunków jednostek uczestnictwa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, na których osobno zapisywane są jednostki nabyte za środki pieniężne ze składki regularnej oraz ze składki doraźnej. Następnie w ramach tych dwóch rachunków fundusz otwiera osobne konta dla jednostek nabytych w poszczególnych funduszach. Ubezpieczający wskazuje, na jakie ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe i w jakich proporcjach zakład ubezpieczeń ma przeznaczyć jego środki.

---

[9] Szerzej: *Finanse*, red. Z. Brodecki, LexisNexis, Warszawa 2004, s. 461.

[10] Suma na ryzyku jest różnicą między ustaloną w polisie sumą ubezpieczenia a wartością jednostek funduszu na rachunku ubezpieczonego.

[11] *The Oxford Handbook of Pensions and Retirement Income*, red. G. Clark, A. Munnell, J. Orszag, Oxford University Press, Oxford 2006, s. 522.

[12] E. Stroiński, *Ubezpieczenia na życie – teoria i praktyka*, Poltext, Warszawa 2004, s. 162.

3. Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym a inne formy ubezpieczeń

Podstawowym celem ubezpieczenia na życie jest zapewnienie osobom zależnym finansowo od ubezpieczonego określonego standardu życia po jego śmierci przez wypłatę świadczenia ubezpieczeniowego.

Ubezpieczenie poprzez przeniesienie ryzyka jednostki do wspólnej puli redukuje wielkość ewentualnych strat. Najogólniej ubezpieczenia można zdefiniować jako instrument służący przestrzennemu rozłożeniu ekonomicznych zdarzeń losowych. Ubezpieczenia na życie rozkładają potrzeby w przestrzeni (między podmioty ubezpieczeniowe) oraz w czasie, przesuwając w ten sposób środki finansowe poszczególnych podmiotów z okresów, gdy tych środków jest stosunkowo dużo, na okresy, gdy jest ich stosunkowo mało. Przemieszczenie środków finansowych w czasie dotyczy nie tylko czynnika inwestycyjnego w formie składki oszczędnościowej (czy to w ubezpieczeniu mieszanym na wypadek śmierci i dożycie, czy w ubezpieczeniu na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym), ale także zawiera się w zwykłym ubezpieczeniu na życie bez czynnika inwestycyjnego.

Po zdefiniowaniu dwóch podstawowych kategorii, jakimi są ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy oraz klasyczne ubezpieczenie na życie, można wykazać różnice między nimi[13]. Ubezpieczenia klasyczne i ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym różnią się m.in.: przeznaczeniem składki, podziałem ryzyka inwestycyjnego, sposobem opłacania składki, sposobem ustalenia początkowej wysokości sumy ubezpieczenia, sposobem pobierania przez towarzystwo ubezpieczeniowe opłat na pokrycie kosztów własnych, a także zasadami wypłaty świadczeń.

W ubezpieczeniach klasycznych całość składki ubezpieczeniowej przeznaczana jest na ochronę ubezpieczeniową, natomiast w ubezpieczeniu na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym składki przeznaczane są na ochronę ubezpieczeniową i gromadzenie kapitału na przyszłe świadczenia. W ubezpieczeniach klasycznych całkowite ryzyko inwestycyjne bierze na siebie towarzystwo ubezpieczeń, zakładając tzw. techniczną stopę procentową. Z nadwyżki wypracowanej przez towarzystwo ponad stopę techniczną ubezpieczony może skorzystać zwykle w określony w umowie sposób, m.in. przez indeksację sumy ubezpieczenia[14]. W ubezpieczeniu na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym w większości przypadków ryzyko inwestycyjne ponosi ubezpieczony,

[13] J. Maher, J. Corrigan, A. Bentley, W. Diffey, *An executive's handbook for understanding and risk managing unit linked guarantees. A discussion paper*, Institute and Faculty of Actuaries, London 2010, s. 16-26.

[14] Indeksacja sumy ubezpieczenia to podwyższenie sumy ubezpieczenia o wskaźnik inflacji. Służy urealnieniu sumy ubezpieczenia.

który pośrednio wybiera, w jaki sposób lokowane są jego pieniądze. Może przy tym inwestować w produkty finansowe o zróżnicowanym ryzyku.

Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym w odróżnieniu od polis posagowych w formie klasycznej daje ubezpieczającemu większe możliwości dostosowania wysokości wpłacanych składek ubezpieczeniowych do aktualnych możliwości finansowych. W polisach tych warunki umowy dotyczące m.in. zmiany wysokości składek lub zawieszania opłacania składek są łagodniejsze. Zatem umowy dotyczące ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych są bardziej elastyczne od klasycznych ubezpieczeń posagowych. W ubezpieczeniach klasycznych o wysokości sumy ubezpieczenia rozstrzygają czynniki mające wpływ na prawdopodobieństwo zgonu ubezpieczonego, takie jak: wiek czy stan zdrowia. W przypadku ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym ubezpieczony ma możliwość wyboru, jaką część opłacanej składki przeznaczy na fundusz kapitałowy, a jaką na ochronę ubezpieczeniową. Jest to współczynnik pokrycia, czyli stosunek sumy ubezpieczenia do wpłacanej przez ubezpieczonego składki.

W ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych w początkowym okresie ubezpieczenia obniżona jest alokacja składki, a część każdej składki obciążona jest prowizją, natomiast opłata za ochronę ubezpieczeniową jest malejąca – towarzystwo pobiera opłatę za sumę na ryzyku, a więc różnicę pomiędzy sumą ubezpieczenia ustaloną w polisie a wartością jednostek funduszu kapitałowego na rachunku ubezpieczonego. Kiedy wartość jednostek przekroczy wysokość sumy ubezpieczenia, opłata za ryzyko od tego momentu wynosi zero. W klasycznych ubezpieczeniach wszystkie ponoszone przez ubezpieczającego koszty są rozkładane na cały okres uiszczania składek za pomocą określonych metod matematycznych. Rezultatem tego jest różnica w sposobie wzrostu wartości polis. W ubezpieczeniach z funduszem kapitałowym wartość polisy rośnie najpierw wolniej, a następnie zaczyna przyspieszać, w ubezpieczeniach na życie i dożycie wzrost wartości polisy jest raczej równomierny.

W przypadku śmierci ubezpieczonego podczas trwania ubezpieczenia uposażeni dostaną wyższą z dwóch kwot: albo, tak jak w ubezpieczeniu klasycznym, określoną w polisie sumę ubezpieczenia, albo kapitał zgromadzony od chwili zawarcia umowy ubezpieczenia z funduszem kapitałowym. Jak ubezpieczony dożyje do końca okresu ubezpieczenia, uzyska to, co zebrał, oraz to, co zarobił w funduszach. Należy podkreślić, że w programach z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, w którym ubezpieczony pośrednio decyduje, w jaki sposób są lokowane jego pieniądze i może lokować w instrumenty finansowe o zróżnicowanym ryzyku, nie ma pewności wartości kapitału końcowego.

Innym przykładem niż ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym jest program o charakterze ochronno-oszczędnościowym zwany ubezpieczeniem na życie z indywidualnym kontem emerytalnym. Indywidual-

ne konta emerytalne dają możliwość uskładania dodatku do przyszłej emerytury z ZUS i z II filara ubezpieczeniowego[15]. Środki posiadacza takiego konta towarzystwo ubezpieczeniowe musi lokować w ubezpieczeniowym funduszu kapitałowym. Indywidualne konta emerytalne proponowane przez towarzystwa ubezpieczeniowe działają podobnie jak ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, z tą różnicą, że w ubezpieczeniu na życie z indywidualnym kontem emerytalnym zysk z części kapitałowej nie podlega opodatkowaniu, zaś suma wpłat na konto w danym roku nie może przekroczyć kwoty odpowiadającej trzykrotności prognozowanego przeciętnego wynagrodzenia miesięcznego w gospodarce narodowej na dany rok, określanego w ustawie budżetowej lub w ustawie o prowizorium budżetowym bądź w ich projektach, jeżeli odpowiednie ustawy nie zostały uchwalone[16]. Każda osoba może mieć tylko jedno indywidualne konto emerytalne. Aby skorzystać ze zwolnienia podatkowego, trzeba oszczędzać do osiągnięcia 60 lat lub nabycia uprawnień emerytalnych i ukończenia 55 lat. Dla urodzonych przed 1 stycznia 1946 r. istnieje obowiązek oszczędzania minimum przez trzy lata. Fakt, że zyski osiągnięte w programie z indywidualnym kontem emerytalnym są zwolnione z podatku od zysków kapitałowych, działa na niekorzyść ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Zaletą tych drugich jest brak narzuconego przez ustawę limitu wpłat oraz możliwość wypłacenia zgromadzonych w funduszu kapitałowym środków w czasie trwania umowy ubezpieczenia.

4. Przesłanki korzystania z ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych

Zawarcie umowy ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym wiąże się z szeregiem korzyści. Jedną z podstawowych zalet tej formy inwestowania środków pieniężnych jest jej elastyczność. W ubezpieczeniach na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym przysługuje prawo do następujących zmian:

– zmiany sumy ubezpieczenia raz do roku, po drugiej (trzeciej) rocznicy polisy, lub w wyjątkowych sytuacjach w każdym czasie, takich jak zawarcie związku małżeńskiego czy narodziny dziecka (nawet bez konieczności przeprowadzenia badania lekarskiego),

– zmiany częstotliwości opłacania składki (miesięcznie, kwartalnie, półrocznie oraz rocznie),

---

[15] Zob. J. Kroner, *Skarbonka na starość. Konta indywidualnej przezorności*, „Rzeczpospolita" z 2.04.2004 r.

[16] Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych, Dz.U. nr 116, poz. 1205 z późn. zm.

– podniesienia wysokości składki podstawowej, obniżenia wysokości składki podstawowej nawet po dwóch (trzech) latach obowiązywania umowy, jednak przy zachowaniu określonego minimum,

– zawieszenia na 12 lub 24 miesiące opłacania składek regularnych; rezygnacji lub dokupienia umów dodatkowych,

– zmiany ubezpieczenia na bezskładkowe od drugiej (trzeciej) rocznicy polisy,

– całkowitego lub częściowego wykupu wartości polisy przed terminem wygaśnięcia umowy ubezpieczenia,

– wyboru oferowanych przez towarzystwo ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych,

– podziału środków pomiędzy fundusze oraz konwersji między funduszami.

Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe coraz częściej traktowane są jako alternatywa dla standardowego funduszu inwestycyjnego. Ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy w swoim zarysie jest produktem ubezpieczeniowym, ponieważ jest zarządzany i oferowany przez towarzystwo ubezpieczeniowe. Oznacza to, że w przypadku konwersji jednostek uczestnictwa nie jest naliczany podatek od zysków kapitałowych. Konwersja to przeniesienie jednostek uczestnictwa do innego funduszu, ale w ramach tego samego towarzystwa. Ma to taki skutek, że towarzystwo może proponować jednostki uczestnictwa nawet kilkudziesięciu funduszy inwestycyjnych w ramach jednego produktu. Nawet 75% środków zgromadzonych przez inwestora może zostać wyłączone spod egzekucji sądowej. Ubezpieczający, wskazując osobę uposażoną jako ubezpieczonego, może przekazać środki tej osobie bez podatku od spadku i darowizn. Także w przypadku śmierci ubezpieczonego nie jest pobierany podatek od spadku i darowizn od spadkobierców ubezpieczonego. Osoba uposażona otrzyma pieniądze bez postępowania spadkowego.

Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym to dwa produkty w jednym. Pozwala to na obniżenie kosztów transakcyjnych i administracyjnych, które są pobierane jako kwota stała, w przeciwieństwie do ubezpieczeń klasycznych. Tańsza jest również dywersyfikacja portfela, a zyski podczas konwersji nie są opodatkowane, jak ma to miejsce w funduszach inwestycyjnych. Wpłata na ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy jest obarczona opłatą dystrybucyjną, która jest często wyższa niż w ubezpieczeniach terminowych. Najpoważniejszą wadą jest podwójna opłata za zarządzanie środkami zgromadzonymi w ubezpieczeniowym funduszu kapitałowym. Towarzystwa pobierają ją raz do roku w wysokości od 2% do 3% wartości aktywów. Wydaje się więc, że opłata jest niższa niż w funduszach inwestycyjnych, zwłaszcza akcyjnych, ale opłata pobrana przez zakład ubezpieczeń nie zwalnia od opłaty pobranej przez fundusze inwestycyjne, a to oznacza, że ubezpieczeni płacą dwa razy za tę samą usługę. Część polisy przeznaczona na inwestycje nie jest lokowana bezpośrednio w jednostkach uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, tylko najpierw w jednostkach

uczestnictwa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, a następnie w funduszach zarządzanych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Towarzystwo ubezpieczeniowe jest pośrednikiem, który za usługę pobiera dodatkową prowizję. Wadą tej formy inwestowania środków jest brak przejrzystości co do podziału wartości polisy na inwestycje i ubezpieczenie. Problemy mogą wystąpić w sytuacji, gdy ubezpieczony potrzebuje szybkiego dostępu do gotówki. Zakłady ubezpieczeń przez pierwsze lata trwania umowy naliczają dodatkową opłatę za wcześniejszą wypłatę zgromadzonych pieniędzy. Trzeba również wiedzieć, że ochrona ubezpieczeniowa w przypadku ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym jest niewielka, co oznacza, że w przypadku nieszczęścia ubezpieczonych obejmie szereg wykluczeń i mogą nie otrzymać żadnej wypłaty lub może być ona bardzo niska. W związku z tym jeśli ubezpieczonemu zależy na ubezpieczeniu oraz na inwestowaniu swoich nadwyżek finansowych, bardziej opłacalne może być wykupienie osobno polisy i osobno jednostek funduszy inwestycyjnych.

5. Konstrukcje zbliżone do ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych na rynkach zagranicznych

Już w okresie starożytnym były przypadki zrzeszania się różnych zainteresowanych podmiotów, których celem było wspólne ponoszenie ryzyka. Cechą charakterystyczną tych zrzeszeń i porozumień było oparcie na zasadach wzajemności i solidarności. Zrzeszenia powstawały najczęściej w takich dziedzinach, w których gospodarka miała największe znaczenie i jednocześnie tam, gdzie było najwięcej niebezpieczeństw zagrażających działalności gospodarczej człowieka oraz jego życiu, a więc w handlu, transporcie i rzemiośle. Matką wszystkich ubezpieczeń były ubezpieczenia morskie, gdyż najwcześniej wyodrębniły się jako samodzielna instytucja gospodarcza i prawna. Ubezpieczenie morskie powstało we Włoszech i z języka włoskiego pochodzi słowo „polisa". Na przełomie XVII i XVIII w., kiedy zaczęły się rozwijać podstawy matematyczne i statystyczne długookresowych operacji oraz badania nad śmiertelnością, nastąpił stopniowy rozwój ubezpieczeń na życie. Pierwsze profesjonalne zakłady ubezpieczeń na życie powstawały w Anglii, a kolejne w Stanach Zjednoczonych, Francji i innych krajach europejskich[17].

Ubezpieczenia klasyczne do lat 60. XX w. stanowiły większość wszystkich polis. W ubezpieczeniach tych ubezpieczony nie wiedział, jaka część składki jest przeznaczana na inwestycje oraz jaki jest ich przebieg. Stopniowo następował podział ubezpieczeń na części składowe poprzez zidentyfikowanie elementu inwestycyjnego, a następnie oddzielenie go od reszty produktu. Tak narodziła się

[17] www.piu.org.pl/pl/o_rynku/historia/ [27.09.2013].

koncepcja ubezpieczenia uniwersalnego (*universal life*). Powstała ona w Wielkiej Brytanii w latach 60. XX w. i tam nastąpił największy jej rozkwit, ale stopniowo zainteresowały się nią inne kraje[18]. W latach 70. XX w. ubezpieczenia te wprowadzono m.in. w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Niemczech i we Francji, w latach 80. – w Holandii, Hiszpanii i we Włoszech, a w latach 90. – w Szwecji, Polsce i Portugalii[19].

Obecnie z uwagi na to, że ubezpieczenie z funduszem kapitałowym można zakupić poprzez nabycie jednostek uczestnictwa, a przyszła wartość polisy zależy od wartości jednostek uczestnictwa, ubezpieczenia te przyjęły nazwę ubezpieczeń *unit-linked* (tj. związanych z jednostkami). Jednak jeszcze w niektórych krajach, w tym w Stanach Zjednoczonych, ubezpieczenia te nadal są określane nazwą *universal life*.

Polisy *unit-linked* nieco różnią się od znanych w Polsce ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. W przypadku polis *unit-linked* ochrona ubezpieczeniowa jest pozorna, ustępuje bowiem na rzecz inwestowania prawie całych środków w fundusze kapitałowe. Polisa *unit-linked* jest produktem czysto inwestycyjnym, jedynie „opakowanym w ubezpieczenie".

O rozwoju ubezpieczeń *unit-linked* świadczy ich wyodrębnienie z dotychczasowych ubezpieczeń klasycznych i utworzenie w dyrektywach Unii Europejskiej oraz w ślad za dyrektywą w polskich przepisach osobnej grupy tych ubezpieczeń pod nazwą „ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym".

Za dynamicznym rozwojem tych ubezpieczeń w krajach Unii Europejskiej stoi m.in. wprowadzenie wspólnej waluty, obniżenie w wielu krajach stóp procentowych, rozwój rynków finansowych, rosnąca popularność akcji jako środka inwestycyjnego, zmiany w systemach dystrybucji (przede wszystkim powiązania ubezpieczeniowo-bankowe), a w szczególności trzy dyrektywy dotyczące ubezpieczeń na życie liberalizujące rynek. W marcu 1979 r. uchwalono pierwszą dyrektywę odnoszącą się do ubezpieczeń na życie, która dotyczyła swobody zakładania towarzystw ubezpieczeniowych w każdym kraju Wspólnoty z kontrolą nadzoru kraju goszczącego. Nakazywała ona oddzielenie działalności w zakresie ubezpieczeń na życie i ubezpieczeń majątkowych. Druga dyrektywa, uchwalona ostatecznie w listopadzie 1990 r., wprowadziła swobodę świadczenia usług przy częściowym nadzorze państwa siedziby. Zgodnie z tą dyrektywą, gdy ubezpieczony poszukuje ochrony sam, nie u ubezpieczycieli we własnym państwie, lecz u ubezpieczycieli zagranicznych albo za granicą, w dużym zakresie obowiązuje zasada kraju siedziby, co oznacza, że ubezpieczony świadomie wkracza pod ju-

[18] J. Bottcher, *Irish Unit Linked Life Insurance for Use as a Toll to Protect Assets from German Income Taxation*, GRIN Verlag, Norderstedt 2004, s. 36-38.

[19] E. Stroiński, op. cit., s. 167.

rysdykcję obcego prawa, rezygnując tym samym z prawa narodowego[20]. Trzecia dyrektywa, uchwalona pod koniec 1992 r., wprowadziła zasadę jednolitej licencji. Zgodnie z nią do prowadzenia działalności ubezpieczeniowej na terenie całej Wspólnoty ubezpieczyciel potrzebuje tylko zezwolenia od organów państwowych kraju siedziby, bez względu na to, czy prowadzi działalność poprzez oddziały, czy oferuje transgranicznie swoje usługi[21].

Komisja Europejska rozważa również objęcie polis inwestycyjnych i produktów strukturyzowanych ścisłymi regulacjami. Powodem jest brak przejrzystości tych produktów, brak informacji na ich temat oraz ukrywanie opłat pośrednio obciążających konto inwestora[22].

6. Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe na polskim rynku finansowym

Inwestowanie oszczędności za pośrednictwem ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych stało się w Polsce popularne dzięki długiej hossie na rynku akcji oraz osiąganym korzystnym stopom zwrotu. Takie tendencje były na całym świecie – ta forma inwestowania uznawana jest za najkorzystniejszą długoterminową formę oszczędzania. Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe w prosty i tani sposób umożliwiają dostęp do większości instrumentów finansowych na rynku. Stąd tak duża oferta, różne metody dystrybucji i stopy zwrotu z ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych.

Pod koniec 2013 r. ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe były oferowane przez 24 towarzystwa ubezpieczeń na życie. Do największych towarzystw należą:

– AVIVA Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
– AEGON Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
– PZU na Życie S.A.,
– ING Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
– Towarzystwo Ubezpieczeń ALLIANZ Życie Polska S.A.,
– AMPLICO LIFE Pierwsze Amerykańsko-Polskie Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie i Reasekuracji S.A.,
– SKANDIA ŻYCIE Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
– NORDEA POLSKA Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
– Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.,
– Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie Warta S.A.,
– AXA ŻYCIE Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.,
– HDI Gerling Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.,
– Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie EUROPA S.A.

[20] *Ubezpieczenia w Unii Europejskiej*, red. J. Monkiewicz, Poltext, Warszawa 2003, s. 75.
[21] Szerzej: *Finanse...*, s. 93.
[22] *KE: będą regulacje dla struktur i polis unit-linked*, „Wall Street Journal Polska" z 18.07.2008 r.

Liczba produktów inwestycyjno-ochronnych w grudniu 2013 r. przekroczyła 1000. Wśród ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych można wyróżnić trzy grupy produktów:

– fundusze typu *unit-linked* oparte na jednym funduszu inwestycyjnym,

– ubezpieczeniowe fundusze inwestujące zebrane środki bezpośrednio na rynkach akcji oraz obligacji, zarządzane bezpośrednio przez towarzystwa ubezpieczeniowe lub firmy *asset management*,

– produkty typu *fund of funds*, inwestujące zebrane środki w portfel funduszy inwestycyjnych.

74,5% ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych opiera się na jednym funduszu inwestycyjnym (ponad 460 na funduszu krajowym, a ponad 280 na funduszu zagranicznym). W związku z tym fundusze oparte na jednym funduszu inwestycyjnym odgrywają główną rolę na polskim rynku. Drugą grupą ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych pod względem ilościowym są fundusze zarządzane bezpośrednio przez towarzystwa ubezpieczeniowe. Na ostatnim miejscu znajdują się fundusze oparte na kilku funduszach inwestycyjnych.

Z analizy oferty ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych (stan na grudzień 2013 r.) ze względu na ich politykę inwestycyjną płyną następujące wnioski:

– najbardziej liczną grupę stanowią fundusze uniwersalne akcji polskich – taki rodzaj polityki inwestycyjnej prowadzi 145 ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych,

– funduszy dłużnych złotowych jest 114, co stanowi drugą grupę ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych,

– trzecią grupę stanowią fundusze mieszane polskie – jest ich 113,

– funduszy stabilnego wzrostu polskich jest 105.

Są to jedyne grupy, w których znajduje się ponad 100 reprezentantów.

W latach 2010-2012 nastąpił znaczny rozwój oferty w segmencie funduszy akcji zagranicznych. Utworzono 57 nowych ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych inwestujących w akcje notowane na giełdach światowych. Stanowi to ponad połowę wszystkich nowo utworzonych ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Pięć ubezpieczeniowych funduszy to nowe fundusze akcji europejskich rynków rozwiniętych. Wyszukiwanie interesujących rynków zaowocowało utworzeniem dwóch funduszy akcji singapurskich oraz dwóch funduszy akcji regionu Bliskiego Wschodu i Afryki. Jednakże najwięcej (7) powstało funduszy uniwersalnych akcji polskich.

7. Innowacje na polskim rynku funduszy

W latach 2009-2013 pojawiło się kilka szczególnie interesujących produktów w ofercie towarzystw ubezpieczeniowych. Towarzystwa ubezpieczeniowe

mogą oferować także takie fundusze zagraniczne, które oficjalnie nie są dostępne na polskim rynku – nie zostały notyfikowane w Komisji Nadzoru Finansowego. Jednym z nich jest oferta **Aegon**, obejmująca trzy produkty, w których dostępne są fundusze zagraniczne: PIN Aegon Dolar, PIN Aegon Euro oraz PIN Aegon Frank. Najniższa wpłata w przypadku PIN Aegon Dolar i PIN Aegon Euro wynosi 5000 USD lub EUR, a dla PIN Aegon Frank – 6500 CHF. Nie ma opłaty alokacyjnej – cała kwota może zostać ulokowana w funduszu. Natomiast wysokim kosztem dla inwestora jest opłata za zarządzanie, która wynosi 1,95% w skali roku i pobierana jest co miesiąc. Opłata likwidacyjna wynosi 7,5% w przypadku wypłaty w pierwszym roku oszczędzania. Opłata maleje z każdym kolejnym rokiem. Im wyższa kwota zostanie zainwestowana, tym spadek opłaty likwidacyjnej jest szybszy. Istnieje również dodatkowa opłata za dokonanie ponad 12 konwersji w ciągu roku. Ciekawym rozwiązaniem jest opłata za ryzyko ubezpieczeniowe. W przypadku śmierci członka funduszu wypłacona zostanie wyższa z następujących wartości: suma wpłaconych składek albo bieżąca wartość środków. W związku z tym ubezpieczyciel ponosi ryzyko tylko wtedy, gdy np. ubezpieczony wpłaci 6500 CHF i ze względu na bessę na giełdzie wartość jego funduszu spadnie poniżej tej kwoty. Od tej różnicy wpłacona jest składka ubezpieczeniowa, przy czym zależy ona od wieku ubezpieczonego.

Zainwestowane środki można podzielić pomiędzy kilka wybranych funduszy inwestycyjnych z oferty Franklin Templeton, Credit Suisse, Fidelity i Société Générale. Spośród tych funduszy wyróżnia się fundusz Société Générale – Agile P2, który gwarantuje, że maksymalna możliwa strata podczas roku nie będzie wyższa niż 10%. Środki lokowane są w inne fundusze inwestycyjne, które przeznaczają aktywa na różnego typu instrumenty w różnych regionach geograficznych (m.in. Chiny i Japonia). Należy nadmienić, że Credit Suisse i Fidelity nie zgłosiły swoich funduszy do sprzedaży w Polsce w Komisji Nadzoru Finansowego, a są dostępne w ofercie Aegon. Na fundusz PIN Aegon Frank powinny zwrócić szczególną uwagę osoby, które mają lub zaciągają kredyt we frankach szwajcarskich. Za pomocą tego produktu można zmniejszyć ryzyko kursowe, gdyż wzrost kursu szwajcarskiej waluty powoduje wzrost płaconych rat kredytu, ale jednocześnie zwiększa zyski z zainwestowanych środków w PIN Aegon Frank[23].

Kolejnym interesującym produktem jest oferta przygotowana przez **Nordea** pod nazwą MultiInwestor. Minimalna wpłata wynosi 5000 PLN. Inwestor może wybierać spośród 39 dostępnych funduszy, z których trzy to fundusze zagraniczne: Nordea Europejskich Akcji Plus, Nordea Północnoamerykańskich Akcji Plus i Nordea Dalekowschodnich Akcji Plus. Fundusze te lokują aktywa w odpowiadające im subfundusze luksemburskiego funduszu Nordea 1 Sicav: European Value Fund, North American Value Fund oraz Far Eastern Value Fund. Ostatni

[23] www.finanse.egospodarka.pl/19955,Polisy-inwestycyjne-dla-oszczedzajacych [27.09.2013].

subfundusz nie jest notyfikowany w Komisji Nadzoru Finansowego. Od zainwestowanego kapitału nie jest pobierana opłata alokacyjna. Podobnie jak w Aegon wygląda opłata likwidacyjna i za zarządzanie. Koszty ochrony ubezpieczeniowej są wliczone w opłaty za zarządzanie. Towarzystwo pobiera miesięcznie 8 PLN opłaty administracyjnej za prowadzenie indywidualnego rachunku kapitałowego. W ramach oferty są zwykłe ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe oparte na jednym funduszu inwestycyjnym. Oferowane są również ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe stworzone przez Nordea Polska, np. Gwarantowany, Akcji i Dynamiczny. Nordea utworzyła również w ramach tego produktu trzy portfele ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych: Stabilnego Wzrostu, Zrównoważony i Agresywny, w których aktywa klientów dzielone są pomiędzy różne fundusze danej kategorii.

Skandia w ramach polis inwestycyjnych oferuje fundusze: Blackrock Merrill Lynch, Templeton, Alliance Bernstein, JP Morgan, Credit Suisse, a także pięć funduszy własnych Skandia. Wraz z Société Générale Skandia oferuje również dwa fundusze gwarantowane: Skandia Euro Gwarantowany 2020 oraz Skandia Euro Gwarantowany 2021. Zagraniczne fundusze dostępne są dla ubezpieczonych, którzy wpłacają jednorazowo minimum 10 tys. PLN lub systematycznie co najmniej 200 PLN miesięcznie. Za prowadzenie rachunku opłata wynosi 12,43 PLN. Opłata za zarządzanie kształtuje się podobnie jak w Aegon i Nordea. Skandia oferuje wyższą ochronę ubezpieczeniową. W przypadku śmierci ubezpieczonego wysokość świadczenia wynosi 105%, a nawet 110% wpłaconych wcześniej środków. W związku z tym pobierana jest opłata za ochronę ubezpieczeniową, która wynosi przeważnie kilkadziesiąt groszy miesięcznie.

Również inne towarzystwa ubezpieczeniowe wprowadziły nowe, ciekawe produkty. **ING Bank** we współpracy z ING TUnŻ zaproponował klientom inwestycyjny plan ubezpieczeniowy, którego wartość uzależniona jest od zmiany kursu euro w stosunku do złotego. Subskrypcja produktu możliwa jest za pomocą serwisu internetowego ING BankOnLine. Produkt ten został stworzony dla klientów, którzy chcą zarobić na obserwowanych ostatnio silnych zmianach kursu PLN wobec EUR. Inwestycyjny plan ubezpieczeniowy gwarantuje 100-proc. ochronę wpłaconego kapitału oraz ubezpieczenie na życie w czasie trwania umowy. Należy wpłacić co najmniej 3 tys. PLN. Umowa zawierana jest na 12 miesięcy i oferowana w dwóch wariantach: pierwszy na wzrost wartości EUR, drugi na spadek wartości EUR względem PLN[24]. TUnŻ Europa we współpracy z New World Alternative Investments stworzyły nowy produkt inwestycyjny Elektryk. Jest to pięcioletni produkt ze 100-proc. gwarancją zwrotu zainwestowanego kapitału. Po każdym roku ubezpieczeniowym wypłacana jest premia, jeżeli ceny wszystkich składników koszyka, na który składają się: ropa naftowa, gaz naturalny i indeks

[24] www.bankier.pl/wiadomosc/Dwie-nowe-subskrypcje-w-ING [27.09.2013].

energii nuklearnej, w danym okresie będą równe lub wyższe od 110% wartości początkowej. Najniższa kwota, jaką należy zainwestować, wynosi 10 tys. PLN[25].

Towarzystwa ubezpieczeń na życie oferują również wiele produktów mających na celu zabezpieczenie przyszłości dziecka – tzw. ubezpieczenia posagowe. Przykładem tych produktów są: PZU na Życie S.A. – Ubezpieczenie zaopatrzenia dzieci na życie dowolnej osoby „Futura", ING TUnŻ – Ubezpieczenie zaopatrzenia dziecka z funduszem kapitałowym „Młody Lew", TU Allianz Życie – Indywidualne terminowe ubezpieczenie na dożycie z planem edukacyjnym, Amplico Life – „Junior" Indywidualne ubezpieczenie na dożycie z funduszem inwestycyjnym, TUnŻ Europa – Posagowe z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. W przypadku ostatniego produktu zakresem ubezpieczenia objęta jest śmierć i dożycie ubezpieczonego do końca okresu ubezpieczenia. Po zakończeniu okresu ubezpieczenia wypłacana jest suma ubezpieczenia powiększona o premię nadzwyczajną, czyli zyski z inwestycyjnej części składki, po odliczeniu opłaty administracyjnej i podatku dochodowego od osób fizycznych. W przypadku śmierci ubezpieczonego wypłacone zostanie dodatkowo 5% kwoty wpłaconej składki jednorazowo. Może nastąpić wcześniejsza wypłata świadczenia w przypadku, gdy dziecko zawrze związek małżeński, ma objąć lub objęło samodzielnie mieszkanie albo podejmie studia wyższe. Ubezpieczony ma do wyboru 53 ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe, które są oparte na funduszach inwestycyjnych AIG, ARKI BZ WBK, DWS Polska, ING, Legg Mason, PKO/Credit Suisse , SEB, Union Investment o różnych strategiach inwestycyjnych – od funduszy pieniężnych do funduszy akcji. Cena jednostek ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych jest równa wycenie jednostek otwartych funduszy inwestycyjnych[26].

Towarzystwa ubezpieczeniowe mają także w swojej ofercie ubezpieczenia grupowe z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Wiele takich produktów ma Aviva Życie S.A.: grupowe ubezpieczenie na życie z UFK Opiekun, grupowe ubezpieczenie na życie z UFK Opiekun VIP, grupowe ubezpieczenie na życie z UFK Bonus, grupowe ubezpieczenie na życie z UFK Zespół. PZU na Życie S.A. proponuje grupowe ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym „Pogodna przyszłość". Produkt ten jest formą pracowniczego programu emerytalnego. Umożliwia gromadzenie środków na przyszłą emeryturę i jednocześnie chroni życie ubezpieczonego. W ramach tego produktu dostępne są następujące ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe: Fundusz Agresywny, Fundusz Stabilnego Wzrostu i Fundusz Dłużnych Papierów Wartościowych. Podział składki na poszczególne ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe uzależniony jest od wieku ubezpieczonego i ustalany jest przez PZU na Życie S.A.[27]

---

[25] *Nowa propozycja NWAI*, „Puls Biznesu" z 20.01.2009 r.

[26] www.tueuropa.pl/index [27.09.2013].

[27] www.pzu.pl/?nodeid=produkt_pzu_zycie [27.09.2013].

8. Bezpieczne i gwarantowane ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe

W okresach złej koniunktury na rynkach akcji inwestorzy konwertują środki w bardziej bezpieczne fundusze (np. pieniężne) oraz w znacznie bardziej ryzykowne – sektorowe i surowcowe. W dwóch ostatnich segmentach główną rolę odgrywają towarzystwa ubezpieczeniowe powiązane z propozycją zagranicznych instytucji finansowych. Jest to przyczyną powstawania i rozwoju wyżej wymienionych produktów.

Polskie instytucje ubezpieczeniowe mają także w swojej ofercie różnego rodzaju polisy lokacyjne i produkty strukturyzowane, takie jak: polisolokaty Benefi TUnŻ S.A., TUnŻ Europa oraz produkty strukturyzowane TUnŻ Europa. Mając na uwadze obecną sytuację na rynkach finansowych, inwestorzy coraz bardziej cenią sobie bezpieczeństwo, pewność i gwarancję zainwestowanego kapitału. Właśnie to dają produkty strukturyzowane. Liderem w tworzeniu produktów strukturyzowanych w Polsce jest TUnŻ Europa. Jego produkty oparte są na indeksach giełdowych, towarach, koszykach walutowych, polskich oraz zagranicznych funduszach inwestycyjnych. Tworzą alternatywę dla lokat bankowych. Dają możliwość osiągnięcia wyższego zysku niż z lokaty bankowej oraz wypłaty premii dla ubezpieczonego. Premia uzależniona jest od wzrostu koszyka inwestycyjnego, na który składają się m.in.: indeksy giełdowe (np. Dow Jones Euro Stoxx 50 Price Index), notowania kursów walut, notowania towarów i surowców (np. ropy naftowej), polskie lub zagraniczne fundusze inwestycyjne. Zakresem ubezpieczenia objęte jest życie i dożycie ubezpieczonego do końca trwania okresu ubezpieczenia. W przypadku śmierci ubezpieczonego w czasie trwania ubezpieczenia suma ubezpieczenia wynosi 101% wpłaconej składki. W przypadku dożycia ubezpieczonego do końca okresu ubezpieczenia ubezpieczyciel gwarantuje zwrot całości lub części wpłaconych środków powiększonych o premię dla ubezpieczonego. Składka jest jednorazowa, a jej wysokość ustalana jest indywidualnie[28].

Oferta towarzystw ubezpieczeniowych w zakresie produktów inwestycyjno-ochronnych w Polsce jest bogata. W ofercie mają one już 1000 ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, polis lokacyjnych i produktów strukturyzowanych.

9. Metody dystrybucji ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych ze szczególnym uwzględnieniem roli banków

Produkty oparte na ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych sprzedawane są następującymi kanałami dystrybucji:

[28] www.tueuropa.pl/index [27.09.2013].

– przez towarzystwa ubezpieczeniowe: sprzedaż bezpośrednia (pracownicy, przez Internet lub telefon),

– za pośrednictwem agentów ubezpieczeniowych (tj. osoby fizyczne, osoby prawne – banki, osoby prawne – pozostałe, przedsiębiorcy nieposiadający osobowości prawnej),

– za pośrednictwem brokerów ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych (osoby fizyczne, osoby prawne),

– przez inne kanały dystrybucji.

Najważniejszym kanałem dystrybucji produktów ubezpieczeniowych działu pierwszego, a więc również ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi, jest tradycyjny kanał, jaki stanowią agenci ubezpieczeniowi. Drugim sposobem jest sprzedaż za pośrednictwem banków, a trzecim – agenci ubezpieczeniowi w postaci innych osób prawnych. Pozostałe kanały dystrybucji mają dużo mniejsze znaczenie.

Coraz bardziej znaczącym kanałem dystrybucji są banki[29]. Oferują one swoim klientom całą gamę produktów. Większość banków nie ogranicza się do tradycyjnych usług bankowych, lecz realizuje usługi w ramach różnych segmentów rynku finansowego: segmentu kapitałowego, instrumentów pochodnych czy ubezpieczeniowego[30]. Banki są tanim sposobem sprzedaży polis, ponieważ dysponują rozbudowanymi sieciami dystrybucji.

Działalność grup bankowo-ubezpieczeniowych, których celem jest oferowanie produktów bankowych i ubezpieczeniowych, trwale połączonych instytucjonalnie lub w formie każdej współpracy banku z towarzystwem ubezpieczeniowym nazywa się *bancassurance*[31]. Celem tych powiązań jest zaoferowanie klientowi nie tylko usługi bankowej, ale również ubezpieczeniowej, inwestycyjnej[32]. Łączenie sektora bankowego i ubezpieczeniowego jest jedną z głównych zmian strukturalnych we współczesnej bankowości[33]. Dzięki temu klient zyskuje nowe możliwość wyboru usług w jednym miejscu oraz skorzystania z coraz częściej pojawiających się innowacji w postaci zintegrowanych usług bankowo-ubezpieczeniowych[34]. Banki coraz chętniej nawiązują współpracę nie tylko z towarzystwami ubezpieczeniowymi, ale również z towarzystwami funduszy inwestycyjnych i instytucjami świadczącymi usługi *assistance*[35]. Współpraca banku z towarzystwem

---

[29] C. Ciumas, D. Chis, H. Botos, *Global Financial Crisis and Unit-Linked Insurance Market Efficiency: Empirical Evidence from Central and Eastern European Countries*, „The Journal of the Faculty of Economic" 2012, nr 2, s. 443-448.

[30] K. Dobrowolski, *System bankowy*, w: *Finanse, bankowość...*, s. 91.

[31] M. Urbaniak, *Bancassurance*, „Bank" 2001, nr 4, s. 21.

[32] M. Dygas, *Do banku po polisę*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe" 2007, nr 3-4, s. 46.

[33] O. Kowalewski, *Grupy bankowo-ubezpieczeniowe: definicje, historia rozwoju, przyczyny powstawania*, „Bank i Kredyt" 1999, nr 10, s. 43.

[34] Szerzej: *Ubezpieczenia w Unii...*, s. 363.

[35] M. Dygas, *Partnerstwo z perspektywami*, „Gazeta Bankowa" z 19.03.2007 r., s. 20.

ubezpieczeniowym pozwala na zaspokojenie potrzeb kredytowych, oszczędzania, inwestycyjnych i ochronnych. Zapewnia więc korzyści wszystkim stronom. Klient ma łatwy dostęp do produktów rynku kapitałowego i finansowego w jednym miejscu i czasie. Może to oznaczać redukcję opłat i wyższą jakość usług finansowych. Towarzystwo ubezpieczeniowe zwiększa przypis składki i stopień penetracji rynku. Bank otrzymuje prowizję, poszerza i różnicuje swoją ofertę, ma możliwość dopisania klienta do bazy marketingowej a nierzadko klient, aby skorzystać z produktu ubezpieczeniowego, musi założyć konto osobiste w banku będącym dystrybutorem. Dzięki rozwojowi *bancassurance* w połowie nadchodzącej dekady przewiduje się pojawienie się ubezpieczeń nowych ryzyk wyodrębnionych przez banki, a także wspólne uzupełnienie luki informacyjnej[36].

Związek bankowo-ubezpieczeniowy dąży do poprawy pozycji konkurencyjnej banku. Taką kooperację inicjują głównie banki. Ciekawym zjawiskiem jest także działalność *assurbanking*, czyli związki ubezpieczeniowo-bankowe, inicjowane przez firmy ubezpieczeniowe i w ich interesie. Dzieje się tak, gdyż przybywa na świecie towarzystw ubezpieczeniowych, które osiągają lepsze wyniki finansowe od bankowych, mają również wyższe kapitały i zarządzają większymi portfelami inwestycji[37]. W Polsce jednak działalność *assurbanking* jest dopiero przyszłością.

Podsumowanie

Istnieje kilka czynników, które spowodowały zwiększone zainteresowanie inwestorów ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi. Należą do nich: różnorodność produktów, korzyści podatkowe, uproszczona procedura spadkowa, niski poziom opłat w dłuższym okresie i bezpłatna konwersja.

Dzięki różnym rozwiązaniom dotyczącym wysokości składki i sumy ubezpieczenia, poziomu ochrony, swobody wyboru i operowania środkami, ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe znajdują nabywców wśród osób mających różne plany i horyzonty inwestycyjne oraz różne nastawienie do ryzyka. Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe są popularne w Polsce dzięki swoim zaletom, przede wszystkim korzyściom podatkowym. Zgromadzony kapitał nie jest obciążony podatkiem od spadku i darowizn, a także jest wolny od zajęcia w drodze egzekucji sądowej w 75% jego wysokości. Podatek od zysków kapitałowych naliczany jest dopiero w momencie wypłaty środków. Odroczenie tego podatku do momentu wypłaty daje wymierny efekt finansowy. Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym są bardziej elastyczne od klasycznych ubezpieczeń. Osoba uposażona może otrzymać pieniądze bez długiego postępowania spadkowego.

[36] A. Wolski, *Złoty czas bancassurance*, „Gazeta Bankowa" z 10.10.2005 r., s. 30.

[37] Szerzej: M. Śliperski, *Małżeństwo z rozsądku*, „Gazeta Bankowa" z 10.10.2005 r., s. 32.

Produkty z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi sprawdzają się w przypadku średnio- i długoterminowych inwestycji. Nie jest to produkt przeznaczony dla osób inwestujących krótkoterminowo. Kilkuletni horyzont czasowy sprawia, że korzyści z ich posiadania zdecydowanie przewyższają opłaty. Jest to atrakcyjny produkt zarówno dla osób nieposiadających szerokiej wiedzy inwestycyjnej, rozpoczynających inwestowanie na rynkach kapitałowych, jak i dla zaawansowanych inwestorów. Dla rozpoczynających zaletą jest możliwość dywersyfikacji portfela zmniejszająca ryzyko inwestycyjne, zaś dla zaawansowanych inwestorów – swobodny dostęp do szerokiej oferty ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. W dowolnym czasie mogą oni zmieniać fundusze oraz konwertować środki bez ponoszenia kosztów. Podatek od zysków kapitałowych zapłacą tylko raz, w chwili wypłaty środków z ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego.

Literatura

Antkiewicz S., *Fundusze inwestycyjne*, w: *Finanse, bankowość i rynki finansowe*, red. E. Pietrzak, M. Markiewicz, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009.

Antkiewicz S., *Polski rynek obligacji i innych dłużnych papierów wartościowych*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009.

Bottcher J., *Irish Unit Linked Life Insurance for Use as a Toll to Protect Assets from German Income Taxation*, GRIN Verlag, Norderstedt 2004.

Ciumas C., Chis D., Botos H., *Global Financial Crisis and Unit-Linked Insurance Market Efficiency: Empirical Evidence from Central and Eastern European Countries*, „The Journal of the Faculty of Economic" 2012, nr 2.

Dobrowolski K., *System bankowy*, w: *Finanse, bankowość i rynki finansowe*, red. E. Pietrzak, M. Markiewicz, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009.

Dygas M., *Do banku po polisę*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe" 2007, nr 3-4.

Dygas M., *Partnerstwo z perspektywami*, „Gazeta Bankowa" z 19.03.2007 r.

Finanse, red. Z. Brodecki, LexisNexis, Warszawa 2004.

KE: będą regulacje dla struktur i polis unit-linked, „Wall Street Journal Polska" z 18.07.2008 r.

Kania P., *Rola funduszy inwestycyjnych w rozwoju rynku kwalifikowanych programów emerytalnych w Polsce*, w: *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki. Ubezpieczenia*, red. W. Ronka-Chmielowiec, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu", Wrocław 2011.

Kania P., *Ubezpieczenie na życie w aspekcie optymalizacji ochrony przed skutkami ryzyka osobowego*, Fundacja Warty i Kredyt Banku, Warszawa 2008.

Kowalewski O., *Grupy bankowo-ubezpieczeniowe: definicje, historia rozwoju, przyczyny powstawania*, „Bank i Kredyt" 1999, nr 10.

Kroner J., *Skarbonka na starość. Konta indywidualnej przezorności*, „Rzeczpospolita" z 2.04.2004 r.

Maher J., Corrigan J., Bentley A., Diffey W., *An executive's handbook for understanding and risk managing unit linked guarantees. A discussion paper*, Institute and Faculty of Actuaries, London 2010.

Nowa propozycja NWAI, „Puls Biznesu" z 20.01.2009 r.

Soliman K., *Jak korzystać z ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych*, „Gazeta Prawna" z 19.08. 2008 r.

Stroiński E., *Ubezpieczenia na życie – teoria i praktyka*, Poltext, Warszawa 2004.

System finansowy w Polsce, t. I, red. B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008.
Szczepańska M., *Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa, 2011.
Śliperski M., *Małżeństwo z rozsądku*, „Gazeta Bankowa" z 10.10.2005 r.
The Oxford Handbook of Pensions and Retirement Income, red. G. Clark, A. Munnell, J. Orszag, Oxford University Press, Oxford 2006.
Ubezpieczenia w Unii Europejskiej, red. J. Monkiewicz, Poltext, Warszawa 2003.
Urbaniak M., *Bancassurance*, „Bank" 2001, nr 4.
Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych, Dz.U. nr 116, poz. 1205 z późn. zm.
Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej, Dz.U. z 2010 r., nr 11, poz. 66.
Wolski A., *Złoty czas bancassurance*, „Gazeta Bankowa" z 10.10.2005 r.
www.bankier.pl [27.09.2013].
www.finanse.egospodarka.pl [27.09.2013].
www.piu.org.pl [27.09.2013].
www.pzu.pl [27.09.2013].
www.tueuropa.pl [27.09.2013].

Unit-Linked Insurance as a Tax-Optimal Investment Alternative to Traditional Bank Deposits

Abstract. This paper describes the design of unit-linked life insurance plans and discusses the range of such plans offered in the Polish market. Poles tend to invest an increasing proportion of their savings in unit-linked insurance. The paper presents a definition of a unit-linked life insurance plan and compares it to other insurance plans available in the domestic as well as in foreign markets. In addition, it provides an overview of unit-linked insurance products present in the Polish market, alongside the distribution channels used in selling these unit-linked insurance policies.

Keywords: life insurance, unit-linked insurance plan, unit-linked insurance policy, investment fund, taxation