

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA HODPODÁRSKEJ INFORMATIKY

Evidenčné číslo: 103006/I/2020/36089192888218116

REGULÁCIA PRIIPS V ŽIVOTNOM POISTENÍ

Diplomová práca

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA HODPODÁRSKEJ INFORMATIKY

REGULÁCIA PRIIPS V ŽIVOTNOM POISTENÍ

Diplomová práca

Študijný program: Aktuárstvo
Študijný odbor: Ekonómia a manažment
Školiace pracovisko: Katedra matematiky a aktuárstva
Vedúci záverečnej práce: doc. Mgr. Tatiana Šoltésová, PhD
Konzultant záverečnej práce: Mgr. Lucia Kubalová

ČESTNÉ VYHLÁSIENIE

Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracoval samostatne a že som uviedol všetku použitú literatúru.

Dátum:

.....

(podpis študenta)

POĎAKOVANIE

Touto cestou sa chcem poďakovať vedúcej diplomovej práce doc Mgr. Tatiane Šoltésovej, PhD. Za jej ochotu, cenné rady a pripomienky, ktoré viedli k napísaniu tejto práce

Taktiež sa chcem poďakovať Mgr. Lucii Kubalovej za odborné rady a usmernenia pri písaní tejto práce.

ABSTRAKT

NEMČÍK, Dominik: Regulácia PRIIPs v životnom poistení – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta hospodárskej informatiky; Katedra matematiky a aktuárstva. – Vedúci záverečnej práce: doc. Mgr. Tatiana Šoltésová, PhD. – Bratislava: FHI EU, 2020, počet strán: 70.

Regulácia PRIIPs v životnom poistení je veľmi dôležitá regulácia Európskej únie vzhľadom na investičné produkty, ktoré poisťovne ponúkajú. Práca sa zameriava hlavne na opísanie dokumentu s kľúčovými informáciami, na základe ktorého sú klienti schopní porovnať a dozvedieť sa viac o investičných produktoch. V práci sú zadefinované vzťahy, prostredníctvom ktorých sa počítajú niektoré z údajov, ktoré sú v spomínanom dokumente. Práca je rozdelená do štyroch kapitol. V práci nájdeme 18 obrázkov a 18 tabuliek. V prvej kapitole je podrobne popísaný princíp fungovania danej regulácie. Druhá kapitola opisuje ciele práce. Tretia kapitola pozostáva z metodológie určovania súhrnného ukazovateľa rizika a výkonnostných scenárov. V poslednej kapitole je konkrétna aplikácia teoretických poznatkov z predchádzajúcich kapitol. Ako prvé sú určené trhové miery rizika spolu s celkovým ukazovateľom rizika. V ďalšej podkapitole sú určené scenáre výkonnosti následne sú porovnané dva podobne investičné produkty od dvoch konkurenčných poisťovní. Na záver je ukázaný historicky vývoj neutrálneho výkonnostného scenára.

Kľúčové slova:

Regulácia PRIIPs, dokument s kľúčovými informáciami, investičný produkt, životné poistenie, výkonnostný scenár, súhrnný ukazovateľ rizika

ABSTRACT

NEMČÍK, Dominik: Regulation PRIIPs in life insurance – The University of Economics in Bratislava. Faculty of Economic Informatics; Department of Mathematics and Actuarial Science. – Thesis supervisor: doc. Mgr. Tatiana Šoltésová, PhD. – Bratislava: FHI EU, 2020, number of pages: 70.

Regulation of PRIIPs in life insurance is a very important regulation of the European Union with regard to investment products offered by insurance companies. The diploma thesis is mainly focused on the description of a document with key information, based on which clients are able to compare and learn more about investment products. The diploma thesis defines the formulas through which some of the indicators, that you can find in the mentioned document are calculated. The work is divided into four chapters. The work contains 18 pictures and 18 tables. The first chapter describes the principle of operation of the regulation. The second chapter describes the aim of diploma thesis. The third chapter consists of a methodology for determining the summary risk indicator and performance scenarios. The last chapter is a specific with application of theoretical knowledge from previous chapters. Firstly the market risk measures are determined together with the summary risk indicator. Secondly in the next subchapter, performance scenarios are determined and following two similar investment products from two competing insurance companies are compared. Finally, the historical development of a neutral performance scenario is shown.

Key words:

Regulation of PRIIPs, document with key information, investment product, life insurance, performance scenario, summary risk indicator

Obsah

Zoznam obrázkov a tabuliek	9
Úvod	11
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	12
1.1 Podmienky vypracovania KID a jeho poskytnutie investorom	14
1.1.1 Kvalifikácia poistného produktu PRIIP	14
1.1.2 Dostupnosť PRIIPs retailovým investorom	16
1.1.3 Špeciálne prípady	17
1.1.4 Koncept a poskytovanie KID	18
1.1.5 Preskúmanie a revízia KID	23
1.2 Štruktúra dokumentu KID	24
1.2.1 Účel	24
1.2.2 Produkt	24
1.2.3 O aký produkt ide?	25
1.2.4 Aké sú riziká a čo by som mohol získať?	29
1.2.5 Čo sa stane, ak spoločnosť nebude schopná vyplácať?	34
1.2.6 Aké sú náklady?	35
1.2.7 Ako dlho by som mal mať produkt v držbe a môžem si peniaze vybrať predčasne?	37
1.2.8 Ako sa môžem stážovať?	40
1.2.9 Ostatné relevantné informácie	40
2 Cieľ práce	42
3 Metodika práce a metódy skúmania	43
3.1 Základné veličiny	43
3.2 Miera trhového rizika	44
3.3 Miera kreditného rizika	46
3.4 Súhrnný ukazovateľ rizika	46
3.4 Scenáre výkonnosti	47
4 Výsledky práce a diskusia	50
4.1 Charakteristika Investičného produktu Rentier Invest (Amundi)	50
4.2 Miera trhového rizika	52
4.3 Súhrnný ukazovateľ rizika	52
4.4 Scenáre výkonnosti	53

4.5	Scenáre výkonnosti produktu Rentier invest pri platení poistného	59
4.6	Analýza produktu Rentier Invest – Amundi dvoch konkurenčných poisťovní	60
4.7	Historický vývoj scenára na dennej báze.....	65
Záver		68
Zoznam použitej literatúry		70

Zoznam obrázkov a tabuliek

Zoznam ilustrácií

Obrázok 1: Ukážka časti „Účel“	24
Obrázok 2: Ukážka časti „Produkt“	25
Obrázok 3: Ukážka časti „O aký produkt ide?“	28
Obrázok 4: Ukážka časti „Aké sú rizika a čo by som mohol získať?“	33
Obrázok 5: Ukážka časti „Čo sa stane, ak spoločnosť nebude schopná vyplácať?“	34
Obrázok 6: Ukážka časti „Aké sú náklady?“	36
Obrázok 7: Ukážka časti „Ako dlho by som mal mať produkt v držbe a môžem si peniaze vybrať predčasne?“	39
Obrázok 8: Ukážka časti „Ako sa môžem sťažovať?“	40
Obrázok 9: Ukážka časti „Ďalšie relevantné informácie?“	41
Obrázok 10: PROFI INVEST – Zostávajúca poistná doba a súhrnný ukazovateľ rizika ...	61
Obrázok 11: Allegro Premium Klasik - Zostávajúca poistná doba a súhrnný ukazovateľ rizika	61
Obrázok 12: PROFI INVEST - Výkonnostné scenáre	62
Obrázok 13: Allegro Premium Klasik – Výkonnostné scenáre	62
Obrázok 14: PROFI INVEST - Náklady v priebehu času	63
Obrázok 15: Allegro Premium Klasik - Náklady v priebehu času	63
Obrázok 16: PROFI INVEST - Zloženie nákladov	64
Obrázok 17: Allegro Premium Klasik - Zloženie nákladov	64
Obrázok 18: Ročné výnosy Rentier Invest z historického hľadiska	65

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1: Rozdelenie produktov na PRIIPs a Non PRIIPs	14
Tabuľka 2: Pridelenie MRM vzhľadom na VEV	45
Tabuľka 3: Celkový súhrnný ukazovateľ rizika:	46
Tabuľka 4: Určenie w na základe cien	48
Tabuľka 5: Rozdelenie investícií v jednotlivých líniách	50
Tabuľka 6: Počet rokov držby v jednotlivých líniách	51
Tabuľka 7: Určenie hodnoty MRM	52
Tabuľka 8: Priradenie ukazovateľa SRI	52
Tabuľka 9: Výkonnostné scenáre – línia 1	53
Tabuľka 10: Výkonnostné scenáre – línia 2	54
Tabuľka 11: Výkonnostné scenáre – línia 3	55
Tabuľka 12: Výkonnostné scenáre – línia 4	55
Tabuľka 13: Výkonnostné scenáre – línia 5	56
Tabuľka 14: Výkonnostné scenáre – línia 6	57
Tabuľka 15: Výkonnostné scenáre – Amundi línia 7	57
Tabuľka 16: Volatilita k jednotlivým líniám	58
Tabuľka 17: Investičné výnosy v €	59
Tabuľka 18: Vnútorne miery výnosov	60

Úvod

V dnešných dňoch väčšina z nás hľadá spôsob, akým zhodnotí svoje investície. Jednou z možných alternatív je aj investičné životné poistenie. Prostredníctvom takéhoto poistenia si klienti môžu zvoliť rôzne investičné stratégie, podľa ich rizikových preferencií, a tým si môžu zhodnotiť svoje finančne prostriedky a zároveň sa chrániť v prípade nastátia nepriaznivých situácií v živote. Aj za týmto účelom poisťovne vytvárajú také produkty, ktoré nezaručujú len ochranu v prípade že sa udeje poistná udalosť, ale aj možnosť investície do rôznych finančných aktív. V diplomovej práci budeme opisovať reguláciu, vďaka ktorej sú potenciálni klienti (investori) informovaní o takých produktoch.

Obsahom prvej kapitoly bude oboznámenie čitateľa s reguláciou PRIIPs. Bližšie si ukážeme aké produkty sa môžu považovať za investične produkty, a ktoré naopak nepovažujeme za investične produkty. Taktiež sa bližšie zameriame na cieľového klienta, určíme si pre akých investorov je produkt určený. Tiež si predstavíme dokument s kľúčovými informáciami a informácie, kedy a ako sa má poskytnúť. Podrobne si ukážeme akú formu má mať spomínaný dokument, akým jazykom má byť písaný. V jednej z podkapitol sa budeme venovať podrobnému opísaniu dokumentu, ktorý je predmetom regulácie. Striktne si zadefinujeme časti dokumentu, a následne si vymedzíme čo v týchto častiach má byť zakomponované.

Druhá kapitola popisuje ciele diplomovej práce, ktoré budú obsiahnuté v nasledujúcich kapitolách. Za naše elementárne ciele sme si stanovili určenie súhrnného ukazovateľa rizika, ktorý pozostáva z mier kreditného a trhového rizika, výpočet výkonnostných scenárov vzhľadom na začiatku, na konci a v polovici obdobia držby. Všetky tieto ukazovatele budeme určovať na vybranom produkte, ktorý porovnáme s podobnými produktmi od rôznych spoločností.

V záverečnej kapitole si predstavíme investičný produkt na ktorom budeme aplikovať dané výpočty. Ukážeme si jednotlivé línie produktu, a na akom princípe je postavená investičná stratégia. Následne sa budeme zaoberať výpočtom potrebných parametrov, na ktoré použijeme vzťahy z metodiky našej práce. Podrobne budeme tieto parametre interpretovať. Ako ďalší bod práce si náš vybraný produkt porovnáme s podobnými produktmi od iných spoločností. Na záver si ukážeme historický vývoj neutrálneho výkonnostného scenára.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

V novembri 2014 bolo prijaté nariadenie Európskeho parlamentu a Rady č. 1286/2014 o poskytovaní kľúčových informácií týkajúcich sa štruktúrovaných retailových investičných produktov a poisťných produktov s investičnou zložkou. Legislatívny proces sa začal už v roku 2013 zverejnením návrhu tohto nariadenia [4].

Už pri príprave návrhu nariadenia pre PRIIP¹ sa prieskumom zistilo, že spotrebiteľom na európskom trhu je ponúkané veľké množstvo investičných produktov (napríklad investičné fondy, štruktúrované vklady, životné poistenie s investičnou časťou), no informácie o nich nie sú nijako zosumarizované a previazané, čo retailovým investorom sťažuje porovnanie produktov, pochopenie ich vlastností a správny výber produktu. Tieto produkty bývajú i často veľmi zložité a pre retailových investorov ťažko zrozumiteľné. Európska rada sa zhodla na tom, že rozdielny prístup jednotlivých členských štátov EÚ bráni riešiť tento problém a bráni stanoviť rovnaké podmienky medzi tvorcami daných produktov s investičnou zložkou a medzi tými, ktorí tieto produkty predávajú. Tieto faktory narúšajú hospodársku súťaž a ochranu investorov v únii [4].

V tejto súvislosti je dôležité na zvýšenie ochrany investorov zabezpečiť pravidlá, ktoré sa týkajú transparentnosti a budú sa uplatňovať na všetkých účastníkov trhu s PRIIP. Týmto sa poskytne väčšia ochrana investora a predpokladá sa aj to, že sa zlepší dôvera k finančným trhom. Z týchto dôvodov vzniklo spomínané nariadenie [4].

Dané nariadenie sa má uplatňovať na všetky produkty, ktoré vytvorilo odvetvie finančných služieb, aby poskytlo investorovi investičné príležitosti, pri ktorých suma pri splatnosti podlieha výkyvom na finančných trhoch. Tieto produkty zahŕňajú životné poistenie s investičnou časťou, štruktúrované produkty a štruktúrované vklady. Ide o produkty, kde investor neinvestuje priamo. Uvedené produkty pôsobia medzi investorom a finančnými trhami prostredníctvom štrukturalizácie alebo spájania aktív, a to s cieľom vytvoriť rozmanité expozície, poskytnúť rôzne charakteristiky produktu podľa preferencií investora alebo dosiahnuť rozdielne nákladové štruktúry v porovnaní držby investície na priamo. Ďalším benefitom je, že investor môže investovať do investičných stratégií, ktoré nie sú dostupné inou formou, ako cez takýto produkt [4].

¹ PRIIP - štruktúrovaný retailový investičný produkt a poisťný produkt s investičnou zložkou (Packed Retail Investment and Insurance Product)

Nariadenie PRIIP zavádza za účelom transparentnosti štandardizovaný dokument obsahujúci kľúčové informácie týkajúce sa finančných produktov, ktoré sú vymedzených v nariadení. Má pomôcť retailovým investorom pochopiť ich najdôležitejšie charakteristické vlastnosti, riziká a s nimi spojené náklady. Zároveň má umožniť lepšiu porovnateľnosť produktov pri ich ponuke a predaji [5].

Nariadenie PRIIP stanovuje jednotné pravidlá upravujúce:

- formát a obsah dokumentu s kľúčovými informáciami, ktorý budú mať povinnosť vypracovať tvorcovia štrukturalizovaných retailových investičných produktov, resp. investičných produktov založených na poistení,
- poskytovanie dokumentu KID² retailovým investorom s cieľom umožniť im pochopiť a porovnať hlavné vlastnosti a riziká týchto finančných produktov. V záujme zabezpečenia súladu postupu relevantných subjektov finančného trhu s požiadavkami obsiahnutými v nariadení budú mať príslušné národné orgány dohľadu vrátane Národnej banky Slovenska povinnosť monitorovať trh a intervenčné právomoci [5].

Nariadenie PRIIPs, ktoré je priamo aplikovateľným právnym predpisom EÚ, stanovuje jednotné pravidlá pre formu a obsah – „poskytnutia kľúčových informácií“ (Key Information Document, KID) a pre poskytovanie tohto odovzdania retailovým investorom s cieľom umožniť im pochopiť hlavné črty produktu s investičnou zložkou a s ním spojené riziká [6].

Formálnym a obsahovým náležitostiam KID sa venuje pomerne obsiahla časť nariadenia. Predmetná časť uvádza najprv všeobecne formulované požiadavky, že KID musí byť vypracovaný ako samostatný dokument zreteľne oddelený od propagačných materiálov, že kľúčové informácie, ktoré uvádza, musia byť presné, pravdivé a jasné, nesmú byť zavádzajúce a musia byť v súlade so všetkými záväznými zmluvnými dokumentmi, s relevantnými časťami ponuky a s podmienkami produktu s investičnou zložkou [6].

KID musí byť krátky a stručný, nesmie po presahovať tri strany veľkosti A4. Pritom musí byť prehľadný, čitateľný, zrozumiteľný a musí obsahovať relevantné informácie [6].

² KID – Dokument s kľúčovými informáciami (Key information document)

1.1 Podmienky vypracovania KID a jeho poskytnutie investorom

KID sa musí vypracovať a poskytnúť ako súčasť predzmluvnej dokumentácie len pre produkty, pre ktoré sú splnené obe nasledovné podmienky:

1. poistný produkt sa kvalifikuje ako PRIIP;
2. poistný produkt je k dispozícii retailovému investorovi [3].

V nasledujúcich častiach si podrobne rozoberieme jednotlivé podmienky.

1.1.1 Kvalifikácia poistného produktu PRIIP

Poistný produkt je definovaný ako PRIIP, ak ide o poistný produkt s investičnou zložkou. To znamená, že sa jedná o všetky poistné produkty, bez ohľadu na formu a štruktúru, ktoré sú poskytované s cieľom umožniť investičnú príležitosť investorom. Odkupná hodnota alebo hodnota v splatnosti, ktorá sa má vyplatiť investorovi, je úplne alebo čiastočne vystavená priamym alebo nepriamym výkyvom na finančnom trhu [3].

Pre lepšie porozumenie sú v Tabuľke 1 príklady poistných produktov, ktorú sú definované ako PRIIPs.

Tabuľka 1: Rozdelenie produktov na PRIIPs a Non PRIIPs

<i>PRIIPs</i>
- tradičné sporiace produkty za predpokladu, že výhody vyplývajúce zo zmluvy sú priamo alebo nepriamo vystavené výkyvom na trhu; - produkty investičného životného poistenia (ďalej aj „unit-linked produkty“): poistenie, pre ktoré vyplatené poistné plnenie a hodnota pri odkupe závisia od hodnoty jednotky investičného fondu; - index-linkové produkty; - hybridné produkty: kombinácia tradičnej poistky a podielových fondov.

Non PRIIPs

- všetky produkty neživotného poistenia;
- zmluvy životného poistenia, pri ktorých sa poistné plnenia vyplácajú podľa zmluvy iba pri úmrtí alebo v prípade práceneschopnosti z dôvodu úrazu, alebo choroby;
- dôchodkové produkty, ktorých cieľom je podľa vnútroštátnych právnych predpisov poskytnúť investorovi dôchodok v dôchodkovom veku a ktoré oprávňujú investora na určité výhody;
- úradne uznané zamestnanecké dôchodkové systémy;
- individuálne dôchodkové produkty, na ktoré sa podľa vnútroštátneho práva vyžaduje finančný príspevok od zamestnávateľa a v ktorých zamestnávateľ alebo zamestnanec nemá na výber, pokiaľ ide o dôchodkový produkt alebo poskytovateľa.

Zdroj: vlastné spracovanie

Spoločnosti sú zodpovedné za zabezpečenie toho, aby boli poistné produkty, ktoré majú v portfóliách, správne klasifikované ako PRIIP alebo non-PRIIP, zohľadňujúc osobitné ekonomické črty a zmluvné podmienky každého produktu.

Podľa Tabuľky 1 si môžeme všimnúť, že na zadefinovanie poistného produktu ako PRIIPs nemá vplyv:

- výška poistného;
- forma, v ktorej sa dávka vypláca (t. j. paušálna suma; okamžitá anuita; odložená anuita; výber klienta medzi paušálnou sumou alebo anuitou);
- existencia dodatočnej neinvestičnej poistnej ochrany (t. j. pripoistenia, pri ktorých sa dávky vyplácajú iba pri úmrtí alebo v prípade práceneschopnosti z dôvodu úrazu alebo choroby), bez ohľadu na to, či sú tieto pripoistenia pre klienta povinné alebo voliteľné;
- skutočnosť, že správca portfólia má na starosti výber investičných aktív spojených s daným poistením, v súlade so zmluvnými podmienkami [3].

1.1.2 Dostupnosť PRIIPs retailovým investorom

Dané nariadenie PRIIPs vzniklo za účelom umožniť retailovému klientovi lepšie pochopiť PRIIP a porovnať dané produkt [2].

Retailoví investori sú klienti, ktorých charakteristickou črtou je, že nemajú skúsenosti, znalosti a odborné vedomosti na to, aby mohli robiť vlastné investičné rozhodnutia a náležite posúdiť riziká, ktoré im vznikajú. Sú to klienti, ktorí na rozdiel od profesionálnych klientov, nespádajú ani do jedného z nasledovných subjektov:

1. regulované subjekty (napr. úverové inštitúcie, investičné spoločnosti, poisťovacie spoločnosti);
2. veľké podniky spĺňajúce dve z týchto podmienok na individuálnej báze:
 - a.) celková suma majetku je najmenej 20 miliónov Eur;
 - b.) čistý ročný obrat je najmenej 40 miliónov Eur;
 - c.) vlastné zdroje sú najmenej 2 milióny Eur;
3. štátny orgán, vyšší územný celok, Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity, orgán iného štátu poverený alebo podieľajúci sa na správe štátneho dlhu, Národná banka Slovenska, centrálna banka iného štátu, Medzinárodný menový fond, Európska centrálna banka, Európska investičná banka a iné podobné medzinárodné organizácie;
4. právnická osoba neuvedená v 1. až 3., ktorej hlavným predmetom činnosti je investovanie do finančných nástrojov, vrátane právnickej osoby, ktorá vykonáva transformáciu úverov a pôžičiek na cenné papiere alebo iné obchody na účely financovania [3].

Pri zisťovaní, či je PRIIP k dispozícii retailovým investorom, sa prihliada na tieto praktické rady:

- Obmedzenie predaja len pre profesionálnych klientov

V prípade, že sa spoločnosti rozhodnú obmedziť predaj PRIIP v plnom rozsahu iba na profesionálnych klientov, PRIIP nie je k dispozícii retailovým investorom, regulácia PRIIPs sa na daný produkt a nevzťahuje. Z tohto dôvodu sa KID nebude vydávať [3].

Na druhej strane, ak môže byť PRIIP poskytnutý súčasne retailovým i profesionálnym klientom, je potrebné vydať KID [3].

- Obmedzenie predaja iba pre firemných zákazníkov

V prípade, že sa spoločnosti rozhodnú obmedziť predaj PRIIP iba pre „firemných zákazníkov“ v marketingovom zmysle, neznamená to automaticky, že takýto PRIIP je k dispozícii iba profesionálnym zákazníkom. „Firemní zákazníci“ v marketingovom zmysle nie sú nevyhnutne rovnocenní s „profesionálnymi klientmi“ v regulačnom zmysle. Posúdenie „firemného zákazníka“ v marketingovom zmysle ako retailového investora alebo profesionálneho klienta sa preto musí vykonať od prípadu k prípadu [3].

Príklad obmedzenia predaja iba pre firemných zákazníkov:

Poisťovňa rozhodne, že predaj PRIIP je obmedzený na spoločnosti, ktorých celková hodnota majetku je najmenej 1 milión EUR a čistý obrat je najmenej 10 miliónov EUR. V takom prípade sa PRIIP musí považovať za prístupnený retailovým investorom, pretože je k dispozícii aj osobám, ktoré môžu byť kvalifikované ako retailoví investori. Úroveň požiadaviek, s ktorou je dostupnosť PRIIP spojená, nie je v skutočnosti dostatočne vysoká na to, aby zaručila, že PRIIP bude k dispozícii iba profesionálnym klientom a preto sa musí KID pripraviť.

Naopak, ak poisťovňa rozhodne, že predaj PRIIP je obmedzený na spoločnosti, ktorých celková hodnota majetku predstavuje najmenej 20 miliónov EUR a čistý obrat najmenej 40 miliónov EUR, potom sa PRIIP musí považovať za prístupný iba pre profesionálnych klientov, pretože úroveň požiadaviek, s ktorou je dostupnosť PRIIP spojená, je dostatočne vysoká na to, aby sa zaručilo, že PRIIP bude k dispozícii iba profesionálnym klientom. V takom prípade sa KID nevypracuje.

1.1.3 Špeciálne prípady

Osobitné prípady PRIIP sú reprezentované skupinovými zmluvami, t. j. zmluvy životného poistenia, ktoré majú jedného profesionálneho poistenca (vo väčšine prípadov zamestnávateľa) a viacerých retailových poistencov (vo väčšine prípadov zamestnancov) [3].

V týchto prípadoch by mohli existovať pochybnosti o tom, či sa má navrhnuť KID. Preto treba zohľadniť:

1. všeobecné pravidlá týkajúce sa PRIIP s cieľom zistiť, či sa na základe týchto pravidiel skupinové poistenie kvalifikuje ako PRIIP, bez ohľadu na štatút poistníka;
2. hneď ako sa zistí, že skupinové poistenie je PRIIP, či už sú poistení retailoví poistenci, znášajú úplne alebo čiastočne ekonomické zaťaženie poistného. Ak je to tak, na poistencov s retailovým poistením budú mať priamy vplyv všetky dôsledky, ktoré sa viažu na skupinové poistenie, a preto im bude poskytnutý KID [3].

Ak sú splnené vyššie uvedené podmienky, musí sa navrhnuť KID. V každom prípade by mal profesionálny poistenec, ktorý uzavrel PRIIP a je ako jediný subjekt, ktorý je v priamom kontakte s distribútorom PRIIP, obstarat' KID, aby ho mohol poskytnúť retailovým poistencom [3].

1.1.4 Koncept a poskytovanie KID

- Príprava KID a príslušné načasovanie

Spoločnosti poskytujúce PRIIP retailovým klientom sú povinné vypracovať KID. Sú to subjekty, ktoré sú v najlepšej pozícii poznať produkt a poskytnúť požadované údaje. Spoločnosti sa však môžu rozhodnúť delegovať vypracovanie KID na tretie strany [2].

Pokiaľ ide o načasovanie, KID sa musí pripraviť pred tým, ako sa produkt sprístupní retailovým investorom. Nezáleží na tom, či sa PRIIP následne predáva priamo spoločnosťami alebo prostredníctvom sprostredkovateľov poistenia, či je alebo nie je poskytnuté poradenstvo retailovým investorom alebo či retailový investor získal PRIIP z vlastnej iniciatívy [3].

Po vypracovaní a pred jeho publikáciou musí byť KID oznámený ex-ante príslušným orgánom členského štátu, v ktorom sa PRIIP uvádza na trh, v prípade, ak je toto oznámenie ex-ante povinné podľa lokálneho zákona. V každom prípade musí byť KID zverejnený na webovej stránke výrobcu v jeho prvej verzii spolu so všetkými jeho následnými aktualizovanými verziami [3].

Spoločnosti zostávajú zodpovedné za vypracovanie KID a jeho zverejnenie na svojich webových stránkach, aj keď je PRIIP distribuovaný výlučne prostredníctvom sprostredkovateľov [3].

Spoločnosti zavedú primerané procesy a postupy, aby zabezpečili, že po vypracovaní KID alebo poskytnutí novšej verzie KID sa včas informujú všetky dotknuté osoby, aby boli dané dokumenty zverejnené na webovej stránke, zapracované do príslušných aplikácií a poskytnuté retailovým klientom [3].

- Forma a obsah KID

Forma KID je presne stanovená v Delegovaných nariadeniach komisie (EÚ) 2017/653 a tiež v Nariadení Európskeho parlamentu a rady (EÚ) č. 1286/2014 a musí sa dodržať.

Podľa daných nariadení musí byť KID napísaný v čitateľnej veľkosti písma. Je potrebné prísne dodržiavať poradie a názvy sekcií a všetky preddefinované údaje ako sú uvedené napríklad v prílohe 1 vo Vzore dokumentu s kľúčovými informáciami v rámci vyššie uvedeného delegovaného nariadenia [2].

V každom prípade, keďže KID má byť krátky, stručne napísaný, dĺžka dokumentu musí byť pri tlači maximálne tri strany papiera A4. Akákoľvek úprava KID, pokiaľ ide o použité farby, firemné značky alebo logo pridané do šablóny, nesmie znížiť zrozumiteľnosť informácií a nesmie odvádzať pozornosť retailového investora od informácií obsiahnutých v dokumente. Taktiež je dôležité, aby boli informácie v dokumente jasne formulované a napísané jazykom a štýlom, ktoré komunikujú spôsobom uľahčujúcim pochopenie informácií, a to predovšetkým jazykom, ktorý je jasný, stručný a zrozumiteľný. Používanie technického žargónu sa spoločnosť musí, pokiaľ je to možné, vyhnúť. Treba brať do úvahy, že cieľom nariadenia je umožniť retailovým investorom porozumieť charakteristikám PRIIP a porovnať ich s vlastnosťami iných PRIIP [2].

KID je dokument pred uzavretím zmluvy, jasne oddelený od marketingového materiálu. Informácie uvedené v KID musia byť presné, spravodlivé, nezavádzajúce a tiež v súlade s obsahom akýchkoľvek iných dokumentov týkajúcich sa PRIIP (dodatočné dokumenty; zmluvné dokumenty; zmluvné podmienky). Krížové odkazy medzi KID a inými dokumentmi sa pripúšťajú iba v súvislosti s ponukami alebo zmluvnými

dokumentmi (nie s marketingovými materiálmi) a iba ak sa týkajú povinného obsahu KID [2].

Spoločnosti môže podľa lokálneho práva vzniknúť občianskoprávna zodpovednosť v prípade, že je KID zavádzajúci, nepresný alebo nezlučiteľný s príslušnými časťami právne záväzných predzmluvných a zmluvných dokumentov alebo s požiadavkami na obsah KID stanovenými v nariadení PRIIPs, a ak retailový investor požaduje náhradu straty, ktorú utrpel v dôsledku investovania do PRIIP na základe daného KID [3].

- Jazyk a preklad KID

Vo všeobecnosti musí byť KID napísaný v úradnom jazyku (alebo v jednom z úradných jazykov) všetkých členských štátov, v ktorých je PRIIP distribuovaný [2].

Skutočnosť, že KID je zverejnený na webovej stránke, ktorá je prístupná iba pre retailových investorov z iných členských štátov, ako sú štáty, v ktorých je PRIIP distribuovaná, však nevyžaduje nijaký preklad, pretože PRIIP sa týmto retailovým investorom neposkytuje [2].

Prekladom dokumentu s kľúčovými informáciami podľa článku 7 nariadenia (EÚ) č. 1286/2014 musí byť dokument s kľúčovými informáciami poskytnutý v jazyku stanovenom členským štátom, v ktorom sa PRIIP distribuoval, s cieľom zabezpečiť, aby mu retailoví investori rozumeli. Zo samotnej skutočnosti, že na webové sídlo osoby poskytujúcej poradenstvo súvisiace s PRIIP alebo predávajúcej PRIIP sa môžu dostať aj retailoví investori z iných členských štátov, než je členský štát, v ktorom táto osoba PRIIP distribuuje (t. j. ktoré nie je týmto retailovým investorom sprístupnené), nevyplýva požiadavka zabezpečiť dokument s kľúčovými informáciami v jazykoch stanovených uvedenými inými členskými štátmi. V nariadení (EÚ) č. 1286/2014 sa výslovne nešpecifikuje, kto by mal dokument s kľúčovými informáciami preložiť, ak má byť PRIIP sprístupnený cezhranične. Z článku 11 nariadenia (EÚ) č. 1286/2014 je však jasné, že za presnosť prekladu je zodpovedný tvorca PRIIP. V článku 5 ods. 1 nariadenia (EÚ) č. 1286/2014 sa takisto stanovuje, že preložený dokument s kľúčovými informáciami musí byť zverejnený na webovej stránke tvorca PRIIP [2].

- Poskytnutie KID

Po vypracovaní sa musí KID nielen zverejniť na príslušnej webovej stránke, ale aj poskytnúť potenciálnemu retailovému investorovi zadarmo. Distribúcia PRIIP bez poskytnutia KID budúcemu retailovému investorovi je porušením nariadenia PRIIPs [3].

Vo všeobecnosti musí byť KID dodaný „v dostatočnom predstihu“, pred tým ako retailový investor uzatvorí zmluvu. Výraz „v dostatočnom predstihu“ neoznačuje konkrétne, vopred definované množstvo času. Relevantný časový rámec sa v skutočnosti môže líšiť v závislosti od prípadu a je na distribútorovi PRIIP, aby posúdil, ako dlho bude trvať. Pri takomto posudzovaní sa zohľadňujú tieto prvky:

- potenciálny retailový investor má dostatok času na to, aby porozumel PRIIP a prijal informované investičné rozhodnutie so zreteľom na - potreby, skúsenosti a znalosti tohto investora s produktmi PRIIP, a najmä na špecifický typ PRIIP ;
- či je PRIIP komplexný;
- skutočnosť, že uplynie príslušný časový rámec skôr, ako sa začne akákoľvek možná lehota na rozmyslenie;
- iba v prípade, ak sa distribúcia PRIIP vykonáva z iniciatívy retailového investora, naliehavosť výslovne uvedená týmto investorom pri uzatváraní navrhovanej zmluvy [3].

V priebehu podnikania by sa mal KID jednoznačne poskytovať retailovým investorom pred podpísaním žiadosti. To znamená, že KID sa musí poskytnúť na tom istom stretnutí, na ktorom je podpísaný formulár žiadosti, alebo skôr, v závislosti od vyššie uvedených kritérií a podľa toho, či proces predaja pri distribúcii PRIIP znamená viacnásobné stretnutia alebo či je založený na „jednom“ a hotovo “ [3].

Spoločnosti zavedú primerané procesy a postupy, aby zabezpečili, že každý distribútor (interný, v prípade priamej distribúcie alebo externý, v prípade distribúcie prostredníctvom sprostredkovateľov tretích strán) je primerane vyškolený, aby správne porozumel významu pojmu „v dostatočnom predstihu“ [3].

Distribútori PRIIP musia byť v každom prípade schopní preukázať, že splnili požiadavku „v dostatočnom predstihu“, napríklad prostredníctvom získania štandardných vlastných vyhlásení retailových investorov [3].

Príklad na situáciu „v dostatočnom predstihu“:

V prípade, že proces predaja vyžaduje viac stretnutí:

- optimálnou voľbou je poskytnúť KID v najskoršom možnom bode procesu, t.j. na prvom stretnutí;
- možnou možnosťou je poskytnúť KID na nasledujúcej schôdzi, ale v každom prípade pred podpísaním formulára žiadosti;
- je potrebné sa vyhnúť poskytovaniu KID spolu s formulárom žiadosti [3].

Vo výnimočnom prípade sa retailovému investorovi dá KID po ukončení transakcie bez zbytočného odkladu (t. j. čo najskôr). Táto výnimka sa týka iba prípadov, v ktorých sú spoločne splnené všetky tieto podmienky:

- a) retailový investor sa z vlastnej iniciatívy rozhodne kontaktovať distribútora PRIIP a uzavrie transakciu pomocou kanálov diaľkovej komunikácie;
- b) nie je možné poskytnúť KID včas pred tým, ako je retailový investor viazaný zmluvou;
- c) distribútor PRIIP informoval retailového investora o tom, že poskytnutie KID nie je možné, a jasne uviedol, že retailový investor môže transakciu oneskoriť, aby mohol prijať a prečítať KID pred dokončením transakcie;
- d) retailový investor súhlasí s prijatím KID bez zbytočného odkladu po uzavretí transakcie, než aby odložil transakciu s cieľom obdržať dokument vopred [3].

Distribútori PRIIP musia byť schopní preukázať, že nastali všetky uvedené okolnosti. Na tento účel môžu distribútori použiť štandardné vyhlásenie o zverejnení spolu so štandardným vyhlásením retailového investora [1].

• Dostupné prostriedky

Osoba, ktorá poskytuje poradenstvo súvisiace s PRIIP alebo predáva PRIIP dodá KID retailovému investorovi prostredníctvom jednej z nasledujúcich možností:

- na papieri, čo by mala byť štandardná voľba zakaždým, keď sa PRIIP ponúka osobne, pokiaľ retailový investor nepožiadá inak;
- na trvalom médiu inom ako je papier, ak sú splnené nasledujúce podmienky:
 - a.) použitie trvalého média je primerané v súvislosti s obchodným vzťahom medzi osobou poskytujúcou poradenstvo;

- b.) retailový investor mal možnosť voľby medzi papierovou formou a poskytnutím informácií na trvalom médiu a investor si preukázateľným spôsobom vybral uvedené iné médium.
- prostredníctvom webovej stránky v prípade, že sú splnené nasledujúce podmienky:
 - a.) poskytnutie KID na webovej stránke je vhodné v súvislosti s obchodným vzťahom medzi osobou poskytujúcou poradenstvo súvisiace s PRIIP alebo osobou predávajúcou PRIIP a retailovým investorom;
 - b.) retailový investor mal možnosť voľby medzi papierovou formou a poskytnutím informácií na webovej stránke a investor si preukázateľným spôsobom vybral webovú stránku;
 - c.) retailový investor bol elektronicky alebo písomne upovedomený o adrese webovej stránky a mieste na webovej stránke, kde sa nachádza KID;
 - d.) KID zostane prístupný na webovej stránke, s možnosťou stiahnutia a uloženia na trvalé médium, dostatočne dlho, aby uspokojil potrebu klienta do neho nahliadnuť, keď to bude pre neho relevantné [1].

V prípade, že sa KID poskytuje na trvalom nosiči inom ako papier alebo prostredníctvom webovej stránky, na požiadanie sa retailovým investorom poskytuje bezplatne papierová kópia. Retailoví investori musia byť informovaní o svojom práve bezplatne požadovať papierovú kópiu [3].

1.1.5 Preskúmanie a revízia KID

Tvorcovia PRIIP preskúmajú informácie uvedené v dokumente s kľúčovými informáciami vždy, keď dôjde ku zmene, ktorá významne ovplyvňuje alebo pravdepodobne významne ovplyvní informácie uvedené v dokumente s kľúčovými informáciami, a to aspoň každých 12 mesiacov od dátumu jeho úvodného uverejnenia. V rámci preskúmania sa overí, či sú informácie uvedené v KID stále presné, pravdivé, jasné a nezavádzajúce. Overí sa najmä:

- či informácie uvedené v KID sú v súlade so všeobecnými požiadavkami na formu a obsah podľa nariadenia (EÚ) č. 1286/2014, alebo s osobitnými požiadavkami na formu a obsah stanovenými v danom delegovanom nariadení;

- či sa zmenili opatrenia súvisiace s trhovým alebo kreditným rizikom PRIIP, ak má takáto zmena kombinovaný účinok, ktorý vyžaduje, aby bol PRIIP v rámci súhrnného ukazovateľa rizika presunutý do inej triedy, než aká sa mu pripísala v dokumente s kľúčovými informáciami;
- či sa stredná návratnosť pri neutrálnom scenári výkonnosti PRIIP vyjadrená ako ročný percentuálny podiel návratnosti zmenila o viac ako päť percentuálnych bodov [1].

Tvorcovia PRIIP bezodkladne zrevidujú KID, ak sa v rámci preskúmania podľa vyššie uvedených podmienok dospeje k záveru, že KID treba zmeniť. Tvorcovia PRIIP musia zabezpečiť aktualizáciu všetkých oddielov KID, ktoré boli ovplyvnené takýmito zmenami a následne ho uverejniť na svojej webovej stránke [1].

1.2 Štruktúra dokumentu KID

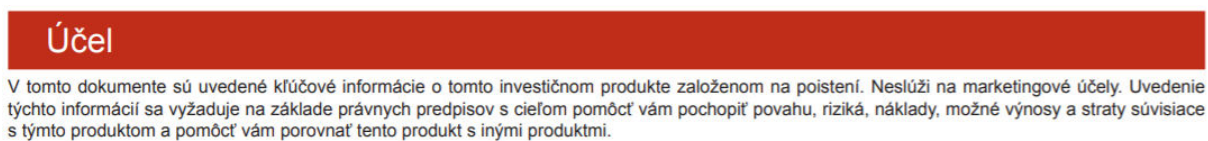
V nasledujúcej podkapitole si uvedieme jednotlivé časti KID a podrobne si vysvetlíme čo má daná časť obsahovať podľa delegovaného nariadenia komisie (EÚ) 2017/653 z 8. marca 2017.

1.2.1 Účel

Táto prvá časť je nemenná a presne definovaná v nariadení a znie:

„V tomto dokumente sú uvedené kľúčové informácie o tomto investičnom produkte. Neslúži na marketingové účely. Uvedenie týchto informácií sa vyžaduje na základe právnych predpisov s cieľom pomôcť Vám pochopiť povahu, riziká, náklady, možné výnosy a straty súvisiace s týmto produktom a pomôcť Vám porovnať tento produkt s inými produktmi.“ [1].

Obrázok 1: Ukážka časti „Účel“



Zdroj: <https://fondy.generalis.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-dolcevita-max-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

1.2.2 Produkt

Časť „Produkt“ obsahuje:

- názov PRIIP a prípadne ISIN alebo jedinečný identifikátor produktu;
- úradný názov tvorcu PRIIP;
- konkrétnu webovú adresu tvorcu PRIIP a informácie o tom, ako sa s ním skontaktovať, vrátane telefónneho čísla;
- názov príslušného orgánu zodpovedného za dohľad nad tvorcom PRIIP;
- dátum vytvorenia, ak bol KID následne revidovaný, dátum poslednej revízie KID

V tejto časti môže byť prípadne umiestnené i upozornenie: „Chystáte sa kúpiť produkt, ktorý nie je jednoduchý a môže byť ťažké ho pochopiť“ [1].

Obrázok 2: Ukážka časti „Produkt“

Produkt	
Názov produktu:	Investičné životné poistenie DolceVita MAX spojené s fondami: Generali Konzervatívna stratégia
Poistovňa:	Generali Poistovňa, a. s., Lamačská cesta 3/A, 841 04 Bratislava Kontakt: generali.sk@generali.com; 02/38 11 11 17 www.generali.sk
Dohľadový orgán:	Národná banka Slovenska, Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava
Dátum vydania (revízie) dokumentu s kľúčovými informáciami:	19. 12. 2019
Chystáte sa kúpiť produkt, ktorý nie je jednoduchý a možno ho ťažko pochopiť.	

Zdroj: <https://fondy.generali.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-dolcevita-max-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

1.2.3 O aký produkt ide?

Daná sekcia je rozdelená do nasledujúcich častí:

- **Typ** – táto časť obsahuje opis právnej formy daného produktu. Bližšie informácie o tejto časti sú popísané v oddiele „Ako popísať právnu formu PRIIP a jeho ciele“.
- **Ciele** – v tejto časti sa uvádzajú informácie o cieľoch PRIIP a prostriedkoch na ich dosiahnutie. Tieto informácie musia byť zhrnuté stručným, jasným a ľahko zrozumiteľným spôsobom. Taktiež musia obsahovať hlavné faktory, od ktorých závisí návratnosť, podkladové investičné aktíva alebo referenčné hodnoty a spôsob určenia návratnosti, ako aj vzťah medzi návratnosťou PRIIP a návratnosťou podkladových investičných aktív alebo referenčných hodnôt. Tieto informácie

musia odrážať vzťah medzi odporúčaným obdobím držby, rizikovým profilom a profilom výnosnosti PRIIP.

- **Zamýšľaný retailový investor** - opis typu retailového investora, ktorému má byť PRIIP ponúkaný. Tieto údaje musia obsahovať informácie o cieľových retailových investoroch identifikovaných tvorcom PRIIP, a to najmä v závislosti od potrieb, vlastností a cieľov typu klienta, pre ktorého je PRIIP určený. Toto určenie musí vychádzať zo schopnosti retailových investorov znášať investičné straty a z ich preferencií týkajúcich sa investičného horizontu, z ich teoretických znalostí PRIIP a minulých skúseností s PRIIP, z finančných trhov, ako aj z potrieb, vlastností a cieľov potenciálnych koncových klientov
- **Poistné plnenie a náklady** - podrobnosti poistných plnení musia obsahovať všeobecné zhrnutie, najmä kľúčové charakteristické znaky poistnej zmluvy, definíciu každého plnenia, spolu s vysvetľujúcim vyhlásením, v ktorom sa uvádza, že hodnota týchto plnení je uvedená v oddiele s názvom „Aké sú riziká a čo by som mohol získať?“. Tiež musia obsahovať informácie, ktoré odzrkadľujú typické biometrické znaky cieľových retailových investorov, s uvedením celkového poistného, poistného za biometrické riziko, ktoré tvorí časť celkového poistného, a buď vplyv poistného za biometrické riziko na návratnosť investície na konci odporúčaného obdobia držby, alebo vplyv nákladovej časti poistného za biometrické riziko zohľadnenej v opakujúcich sa nákladoch v tabuľke „Náklady v priebehu času“. Ak sa poistné platí formou jednorazovej platby, podrobnosti zahŕňajú investovanú sumu. Ak sa poistné platí pravidelne, v informáciách sa musí uvádzať počet pravidelných platieb, odhadované priemerné poistné za biometrické riziko ako percentuálny podiel na ročnom poistnom a odhadovaná priemerná investovaná suma [1].
- Ako opísať právnu formu PRIIP a jeho ciele

V KID sa uvádza informácia, že PRIIP je produkt životného poistenia a údaj o hodnote dávky môže závisieť od:

 - výnosu určitých podkladových aktív, ak je PRIIP tradičný sporiaci produkt vrátane kapitalizačného produktu s podielom na zisku;
 - priamemu vystaveniu sa hodnote investičného fondu, do ktorého sa poistné alokuje, v prípade, že PRIIP je produkt investičného životného poistenia;

- priamemu vystaveniu sa hodnote indexov, s ktorými je produkt priamo spojená, v prípade produktu index-linked;
 - výnosu určitých podkladových aktív z jednej časti a priamemu vystaveniu sa hodnote investičného fondu, do ktorého sa poistné alokuje z druhej časti [1].
- Ako opísať typ cieľového investora

V opis typu cieľového retailového investora sa určujú charakteristiky, ktorými by mal klient disponovať, aby bol ideálnym kupujúcim PRIIP. Vzhľadom na to, že tento opis cieľového retailového investora nemôže byť obšírny, zohľadňujú sa subjektívne indikátory klienta, ktorými sú:

- *potreby a ciele* - tieto prvky sa môžu kombinovať na identifikáciu množstva a typu rizika, ktoré je klient ochotný podstúpiť, aby naplnil svoje preferencie. Musia sa opísať z hľadiska rizikového apetítu klienta, t. j. nízka, stredná alebo vysoká ochota postupovať riziko;
- *schopnosť znášať straty* - podobne ako predchádzajúca časť i táto závisí od rizikových preferencií. Čím je investícia rizikovejšia, tým je výnos volatilnejší, čo na jednej strane môže priniesť veľké zisky, ale i výrazne straty. To znamená, že treba popísať, či je produkt určený pre investora, ktorý nie je pripravený utrpieť stratu, alebo pre investora dokáže akceptovať, že môže získať i menej ako zaplatené poistné;
- *časový investičný horizont* - tento prvok označuje odporúčanú dobu, počas ktorého by mal klient držať investíciu, z hľadiska krátkodobého, stredného / dlhého časového horizontu;
- *teoretické znalosti a predchádzajúce skúsenosti s PRIIP a finančnými trhmi* - Tento prvok naznačuje, či je klient oboznámený s investíciami a či je produkt určený iba pre skúseného retailového investora [1].

Príklad na opis vhodného investora:

- a.) Unit-linkové poistenie má ako podkladové investície iba vysokorizikové fondy a poskytuje retailovému investorovi možnosť zvoliť si kombináciu fondov, ktoré sa majú zahrnúť do produktu. Odporúčaná doba držania je 20 rokov a neposkytuje sa žiadna kapitálová záruka. V tomto prípade by sa vhodný typ cieľového retailového investora mohol opísať takto: „*Tento produkt je určený pre skúseného retailového*

investora, ktorý má v úmysle investovať po dlhú dobu, s vysokým rizikovým apetítom a je pripravený prijať menej ako zaplatené poistné. ".

b.) Unit-linkové poistenie má ako podkladové investície iba fondy s nízkym a stredným rizikovým profilom. Odporúčaná doba držania je 5 rokov a poskytuje sa kapitálová záruka. V takom prípade by sa vhodný typ cieľového retailového investora mohol opísať takto: „Tento produkt je určený pre retailového investora, ktorý má v úmysle investovať na stredne dlhé obdobie, s nízkym rizikovým apetítom a nie je pripravený prijať menej ako zaplatené poistné. ".

- Ako prezentovať vplyv nákladovej časti poistného za biometrické riziko

Informácie o tejto nákladovej časti poistného za biometrické riziko by mali obsahovať opis biometrických charakteristík cieľového retailového investora, pričom by mali brať do úvahy náklady na poistenie a súhrnný ukazovateľ nákladov, ktorý je spočítaný podľa metodiky v danom nariadení [3].

Obrázok 3: Ukážka časti „O aký produkt ide?“

O aký produkt ide?

Typ
Poistenie pre prípad smrti alebo dožitia spojené s investičnými fondmi. Dokument sa nevzťahuje na doplnkové poistenia dojednané v rámci tohto produktu.

Ciele
Cieľom produktu je kombinovať výhody poistného produktu a investovania do fondov. Hlavným faktorom, od ktorého závisí návratnosť tohto produktu je výkonnosť referenčného aktíva. Referenčným aktívom je kombinácia štyroch podielových fondov v nasledovnom zložení:

Pomer	Názov fondu	ISIN	Typ fondu	Správca
35 %	Generali Corporate Bonds Fund	IE00B4362Q21	dľhopisový	Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.
30 %	Generali Euro Bond	LU0145476494	dľhopisový	Generali Investments Europe S. p. A. SGR
20 %	Generali Central & Eastern European Bond	LU0145481221	dľhopisový	Generali Investments Europe S. p. A. SGR
15 %	Generali Global Equity	LU0260158042	akciový	Generali Investments Europe S. p. A. SGR

Fondy za účelom dosiahnutia svojho investičného cieľa investujú najmä do cenných papierov (nástroje peňažného trhu, dľhopisy, akcie a deriváty), ktoré sú obchodované na uznávaných burzách. Kombinácia fondov je navrhnutá tak, aby vyhovovala investorom, ktorí uprednostňujú nižšiu úroveň rizika. Nižšia úroveň rizika znamená možnosť dosiahnutia nižších strát, ale aj nižších výnosov. Podrobnejšie informácie nájdete na webových stránkach jednotlivých správcov.

Zamýšľaný retailový investor
Tento produkt je určený pre záujemcov o poistenie pre prípad smrti alebo dožitia spojené s investičnými fondmi, kde riziko z investovania do fondu nesie poistník a kde minimálna výška poistného plnenia pri dožití sa nie je poisťovňou garantovaná. Z pohľadu investovania je produkt určený pre konzervatívnych klientov, ktorí uprednostňujú pravidelné dlhodobé investovanie v mene EUR pri rovnomernom a relatívne bezpečnom raste investície. Nakoľko produkt je poistením, investičný horizont tohto produktu zodpovedá poistnej dobe, na ktorú je uzatvorená poistná zmluva.

Poistné plnenia a náklady
Tento produkt je poistením pre prípad smrti alebo dožitia spojeným s investičnými fondmi, t. j. výška plnenia bude závisieť aj od vývoja referenčného aktíva. Dojednáva sa na dobu určitú, minimálne na 10 rokov, maximálne na 50 rokov. Porušenie zmluvných povinností môže byť dôvodom pre ukončenie poistenia pre neplatenie, ďalej výpoveďou alebo odstúpením od poistnej zmluvy. Za poistníkom uhradené bežné poistné znížené o rizikové poistné za dojednané poistenie a náklady poisťovateľa nakúpi poisťovňa poistníkovi na jeho klientsky účet klientske jednotky, ktorých cena je naviazaná na ceny referenčného aktíva. Poistník nesie investičné riziko, miera zhodnotenia referenčného aktíva nie je poisťovateľom garantovaná.

Dokument s kľúčovými informáciami nereprezentuje individuálne požiadavky konkrétneho klienta. V tomto Dokumente s kľúčovými informáciami je zvolený modelový príklad klienta so vstupným vekom 35 rokov pre poistenie pre prípad smrti alebo dožitia, s poistnou sumou pre prípad smrti 4 500 EUR, s poistnou dobou 30 rokov, výška ročnej splátky platenej inkasom z účtu je 1 000 EUR, počet ročných splátok je 30. V tabuľke „Scenáre výkonnosti“ nižšie je uvedené celkové poistné, zrážky rizikového poistného a odhadovaná priemerná investovaná suma. V tabuľke „Náklady v priebehu času“ sú uvedené celkové náklady. V tabuľke „Zloženie nákladov“ je uvedené aj odhadované poistné za biometrické riziko ako percentuálny podiel na ročnom poistnom.

Zdroj: <https://fondy.generali.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-dolcevita-max-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

1.2.4 Aké sú riziká a čo by som mohol získať?

V tejto časti musia tvorcovia PRIIP uplatniť metodiku prezentácie rizika, zahrnúť technické aspekty prezentácie súhrnného ukazovateľa rizika, a dodržať technické usmernenia, formáty a metodiku prezentácie scenárov výkonnosti, ako uvádzame v 3. kapitole našej práce. Tento oddiel dokumentu s kľúčovými informáciami musí obsahovať:

- súhrnný ukazovateľ rizika (SRI – Summary risk indicator) identifikujúci úroveň rizika PRIIP vo forme rizikovej triedy s číselnou stupnicou od 1 do 7
- jasný odkaz na akýkoľvek nelikvidný PRIIP alebo PRIIP s významným rizikom likvidity vo forme varovania pri prezentácii súhrnného ukazovateľa rizika;
- stručný opis profilu rizika, odmeny a upozornenie, že riziko PRIIP môže byť výrazne vyššie ako riziko, ktoré je zastúpené v SRI, ak PRIIP nie je držaný do splatnosti alebo na odporúčané obdobie držby;
- niekoľko vysvetľujúcich bodov, ktoré dopĺňajú SRI;
- v prípade, že je PRIIP denominovaný v inej mene, ako je oficiálna mena štátu, v ktorom sa PRIIP uvádza na trh. Tvorca PRIIP uvedie že návratnosť sa môže meniť v závislosti od kolísania meny;
- označenie možnej maximálnej straty;
- výkonnosť PRIIP počas odporúčaného obdobia držania v niekoľkých rôznych scenároch: priaznivé, mierne, nepriaznivé a stresové scenáre, ako aj „poistný“ scenár, v ktorom dôjde k poistenej udalosti;
- v prípade PRIIP so zmluvne dohodnutými pokutami za predčasný odchod alebo s dlhou výpovednou lehotou na odkup, musí byť odkaz na základné podmienky v oddiele „Ako dlho by som mal mať produkt v držbe a môžem si peniaze vybrať predčasne?“;
- prípadne informácie o podmienkach návratnosti pre retailových investorov alebo vstavaných stropoch výkonnosti;
- vyhlásenie, že daňové právne predpisy členského štátu retailového investora môžu mať vplyv na skutočnú výplatu [1].

- PRIIPs likvidné riziko

Za PRIIP sa považuje, že má významné riziko likvidity, ak je splnené jedno z týchto kritérií:

- PRIIP je prijatý na obchodovanie na sekundárnom trhu alebo v alternatívnom nástroji likvidity a neexistuje žiadna záväzná likvidita ponúkaná tvorcami trhu alebo výrobcom PRIIP, takže likvidita závisí iba od dostupnosti kupujúcich a predávajúcich na sekundárnom trhu alebo alternatívnom likvidnom nástroji, berúc do úvahy, že pravidelné obchodovanie s výrobkom v jednom časovom období nezaručuje pravidelné obchodovanie s rovnakým výrobkom v inom časovom okamihu;
- priemerný profil likvidity podkladových investícií je výrazne nižší ako pravidelná frekvencia splátok pre PRIIP, do tej miery, do akej je likvidita ponúkaná PRIIP podmienená likvidáciou jej podkladových aktív;
- tvorca PRIIP odhaduje, že retailový investor môže čeliť značným ťažkostiam, pokiaľ ide o čas alebo náklady na investovanie počas životnosti produktu, a to za osobitných trhových podmienok [3].

PRIIP sa považuje za nelikvidný, či už zmluvne alebo nie, ak sú splnené niektoré z týchto kritérií:

- PRIIP nie je prijatý na obchodovanie na sekundárnom trhu a tvorca PRIIP a ani jeho tretia strana nepropaguje žiadny alternatívny nástroj likvidity, alebo tento alternatívny likviditný prostriedok podlieha značným obmedzujúcim podmienkam vrátane významných sankcií za predčasný odchod alebo ceny za spätné odkúpenie alebo ak neexistujú dohody o likvidite;
- PRIIP ponúka potenciálne možnosti predčasného odchodu alebo spätného odkúpenia pred uplatniteľnou splatnosťou, ale tie podliehajú významným obmedzujúcim podmienkam vrátane významných sankcií pri odchode alebo cenám spätného odkúpenia alebo predchádzajúcemu súhlasu a uváženiu výrobcu PRIIP;
- PRIIP neponúka potenciálne možnosti predčasného odchodu alebo splácania pred príslušnou splatnosťou [3].

PRIIP, ktorý nespĺňa žiadne z vyššie uvedených kritérií, sa považuje za likvidný

Pri posudzovaní rizika likvidity PRIIP spoločnosti zväžia, či definícia faktorov, s ktorými likvidita súvisí (napr. výskyt významných obmedzujúcich podmienok) sa môže meniť v závislosti od špecifik lokálneho trhu. Preto je vhodné posúdiť význam týchto faktorov s prihliadnutím nielen na vlastnosti PRIIP, ale aj na akýkoľvek relevantný porovnateľný finančný produkt distribuovaný na lokálnom trhu [3].

Príklady či je PRIIP likvidný alebo nie

- PRIIP možno považovať za nelikvidný alebo s podstatným rizikom likvidity, ak sa retailový investor môže vzdať produktu po jednom alebo viacerých rokoch, len ak mu budú uložené značné pokuty.
- Ak sa retailoví investori môžu vzdať produktu po krátkom čase a pokuty nie sú významné v porovnaní s vyplatenou prémie, PRIIP sa môže považovať za likvidný.
- Ak PRIIP neumožňuje vzdať sa produktu pred určitým zmluvne dohodnutým časovým obdobím, PRIIP sa môže považovať za nelikvidný.

- Scenáre výkonnosti

Rôzne scenáre výkonnosti, ktoré sa musia zahrnúť do KID, sú:

- priaznivý scenár, ktorý zdôrazňuje vlastnosti produktu a ekonomické podmienky, ktoré by mohli viesť k priaznivému výsledku pre retailového investora;
- neutrálny scenár, ktorý zdôrazňuje vlastnosti produktu a ekonomické podmienky, ktoré by mohli viesť k neutrálnemu výsledku pre retailového investora;
- nepriaznivý scenár, ktorý zdôrazňuje vlastnosti produktu a ekonomické podmienky, ktoré by mohli viesť k nepriaznivému výsledku pre retailového investora;
- stresový scenár, ktorý ukazuje významné nepriaznivé vplyvy produktu, ktoré nie sú zahrnuté v nepriaznivom scenári;
- doplnkový scenár výkonnosti s cieľom zohľadniť poistné plnenie, ktoré poberateľ dostáva, keď dôjde k poistenej udalosti. Typickým prípadom tohto doplnkového scenára je scenár úmrtia: zatiaľ čo ostatné štyri uvedené scenáre predpokladajú prežitie investora, v tomto scenári sa musí poskytnúť návratnosť po odpočítaní nákladov v prípade úmrtia. V prípade viacerých krytých udalostí sa vplyv ďalších udalostí s uvedením názvu každej jednej samostatne zverejní v ďalších riadkoch (netreba zverejňovať prípady, keď sa v tom istom roku vyskytne viac krytých udalostí) [1].

Rôzne hodnoty výkonnostných scenárov sa vypočítajú pre RHP³ a prechodné obdobia, keďže prechodné obdobia sa môžu líšiť v závislosti od dĺžky RHP. Spoločnosti definujú prechodné obdobia držania, ak má PRIIP odporúčanú dobu držania:

- 1 rok alebo menej, scenáre výkonnosti pre prechodné obdobia držania sa neuvádzajú, ale do KID sa musí zahrnúť nasledujúci scenár: „Tento produkt nemožno [ľahko] preplatiť. To znamená, že je ťažké odhadnúť, koľko by ste mali získať späť, ak budete platiť v hotovosti pred [koncom odporúčaného obdobia držania / splatnosti]. Buď nebudete schopní včas zaplatiť, alebo budete musieť zaplatiť vysoké náklady, ak tak urobíte, utrpíte veľkú stratu.“
- medzi 1 a 3 rokmi sa uvádza výkonnosť v 2 rôznych obdobiach držania:
 - o na konci prvého roka,
 - o na konci odporúčaného obdobia držania.
- 3 roky a viac sa uvádza výkonnosť v 3 obdobiach držania:
 - o na konci prvého roka,
 - o po polovici odporúčaného obdobia držania zaokrúhlenej nahor na koniec najbližšieho roka
 - o na konci odporúčaného obdobia držania [3].

Výnosy pre výkonnostné scenáre sú prezentované v peňažných jednotkách a v percentách (priemerná ročná návratnosť investície), ďalší scenár je však uvedený iba v absolútnych hodnotách (peňažné jednotky) [3].

V prípade jednorazových aj ročných PRIIP prémie sa pod tabuľky scenárov výkonnosti vkladajú tieto dodatočné informácie:

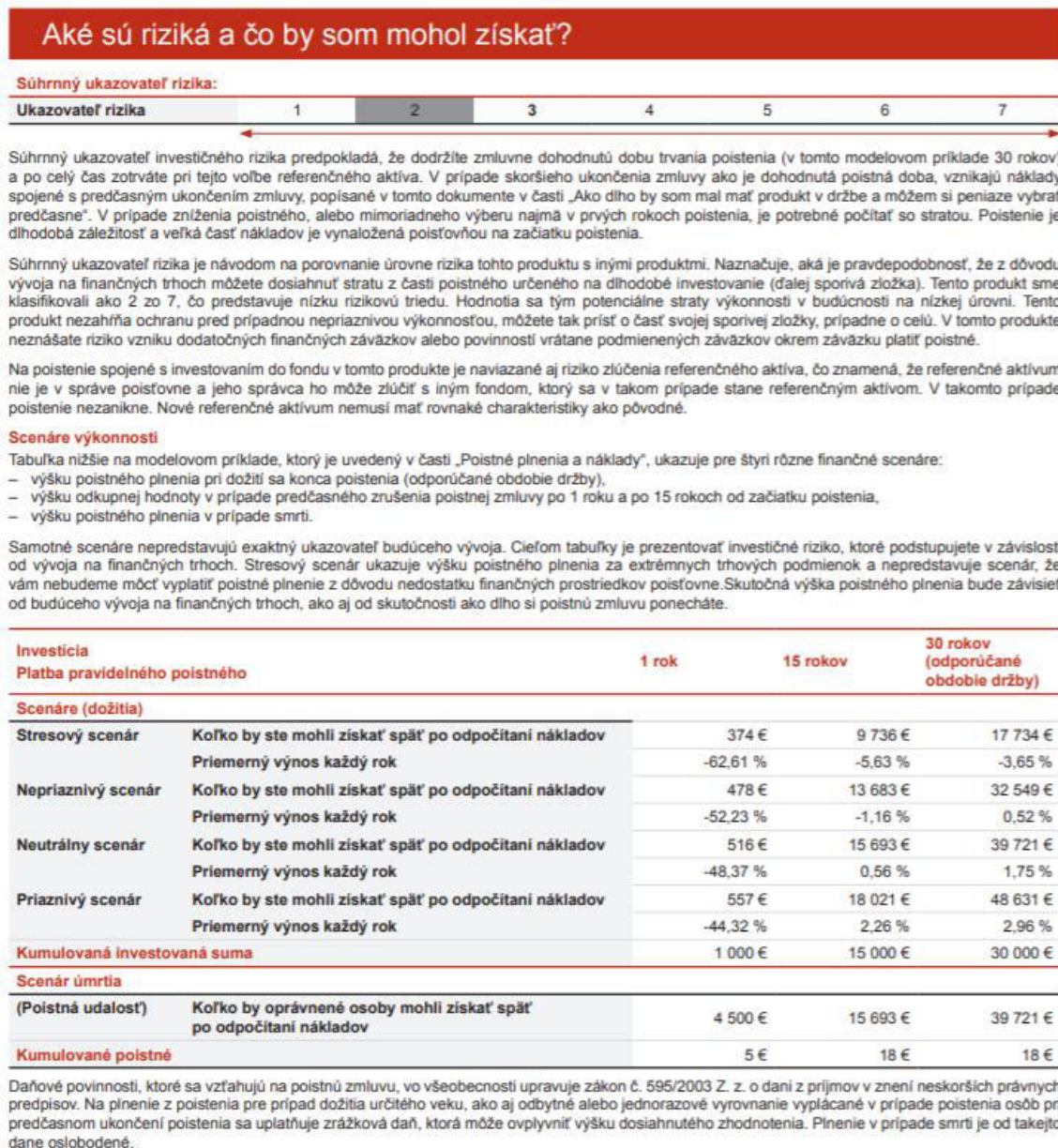
- tabuľka / graf zobrazujúca hodnotu, ktorú by mohol investor získať späť v nasledujúcich odporúčaných obdobiach držby pri rôznych scenároch výkonnosti, za predpokladu, že investujete „niekoľko € ročne“.
- „Uvedené scenáre ilustrujú výkonnosť vašej investície. Môžete ich porovnať so scenármi iných produktov.“
- Stručné vysvetlenie scenára výkonnosti. Použije sa toto vyhlásenie „Uvedené scenáre sú odhadom budúcej výkonnosti založenej na dôkazoch z minulosti o tom, ako sa hodnota tejto investície mení, a nie sú presným ukazovateľom. To, čo

³ RHP – Odporúčané obdobie držby (Recommender holding period)

získate, sa bude líšiť v závislosti od toho, ako funguje trh a ako dlho si udržujete investíciu / produkt “.

- Vysvetlenie stresového scenára. Použije sa toto vyhlásenie „Stresový scenár ukazuje, čo by ste mohli dostať späť za extrémnych trhových podmienok a nezohľadňuje situáciu, ak Vám nebudeme môcť investíciu vyplatiť.“ [3].

Obrázok 4: Ukážka časti „Aké sú riziká a čo by som mohol získať?“



Zdroj: <https://fondy.generalis.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-dolcevita-max-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

1.2.5 Čo sa stane, ak spoločnosť nebude schopná vyplácať?

Táto časť obsahuje:

- údaj o tom, či retailový investor môže čeliť finančnej strate spôsobenej zlyhaním tvorca PRIIP alebo zlyhaním iného subjektu ako tvorca PRIIP, ako aj totožnosťou tohto subjektu;
- stručný opis toho, či je súvisiaca strata krytá systémom náhrad pre investorov alebo zárukami, a ak áno, ktorý systém, názov ručiteľa a aké riziká sú kryté systémom a ktoré nie sú a či existujú nejaké obmedzenia alebo podmienky, na ktoré sa vzťahuje [1].

V záujme objasnenia sa vkladá údaj o tom, či retailový investor môže čeliť finančnej strate spôsobenej zlyhaním výrobcu PRIIP, ak nezaručuje PRIIP iná strana ako spoločnosť. Naopak, ak je záruka PRIIP zaručená inou treťou stranou ako spoločnosťou, potom sa údaj o tom, či retailový investor môže čeliť finančnej strate, bude odkazovať na zlyhanie tejto tretej strany, ktorej totožnosť sa zverejní [1].

V tejto súvislosti „záruka tretej strany“ nastane zakaždým, keď sa iný subjekt ako spoločnosť zaviazne povinnosťou zaplatiť investorovi splatnú sumu namiesto spoločnosti v prípade zlyhania spoločnosti [3].

Obrázok 5: Ukážka časti „Čo sa stane, ak spoločnosť nebude schopná vyplácať?“

Čo sa stane, ak Generali Poistovňa, a. s. nebude schopná vyplácať?

Na vykonávanie poisťovacej činnosti poisťovňa vytvára v súlade s vymedzeným predmetom podnikania a zákonom č. 39/2015 Z. z. o poisťovníctve a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (ďalej len „Zákon o Poisťovníctve“) technické rezervy vo výške dostatočnej na to, aby bola v každom okamihu zabezpečená schopnosť poisťovne uhradiť v plnej miere všetky záväzky poisťovne vyplývajúce z poisťných zmlúv. Navyše je poisťovňa povinná držať dodatočné kapitálové rezervy tak, aby spĺňala podmienky európskej regulácie o solventnosti.

V prípade, že poisťovňa nebude schopná uhradiť v plnej miere všetky svoje záväzky vyplývajúce z poisťných zmlúv, bude táto situácia riešená Národnou bankou Slovenska v zmysle ustanovení Zákona o Poisťovníctve. Prípadná strata vyplývajúca z tohto rizika nie je krytá systémom náhrad alebo záruk pre investorov.

Zdroj: <https://fondy.generalis.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-dolcevita-max-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

1.2.6 Aké sú náklady?

Tento oddiel obsahuje:

- náklady spojené s investíciou do PRIIP, ktoré zahŕňajú priame aj nepriame náklady, ktoré znáša retailový investor, vrátane jednorazových a opakujúcich sa nákladov, prezentované pomocou tabuľky „Náklady v priebehu času“ a „Zloženie nákladov“ a celkové súhrnné náklady vyjadrené v peňažnom a percentuálnom vyjadrení, ktoré ukazujú zložené účinky celkových nákladov na investíciu;
 - jasný náznak, že poradcovia, distribútori alebo akákoľvek iná osoba, ktorá poskytuje alebo predáva PRIIP, poskytne informácie, ktoré podrobne opisujú akékoľvek náklady na distribúciu, ktoré ešte nie sú zahrnuté v nákladoch uvedených vyššie, aby retailový investor mohol pochopiť, že kumulatívny vplyv týchto celkových nákladov je návratnosť investície;
 - špecifikáciu súhrnného ukazovateľa nákladov v tabuľke „Náklady v priebehu času“ celkových agregovaných nákladov PRIIP ako jediného čísla v peňažnom a percentuálnom vyjadrení za rôzne časové obdobia;
 - v tabuľke „Zloženie nákladov“ špecifikácia nasledujúcich nákladov, z ktorých každá je uvedená v percentách:
 - akékoľvek jednorazové náklady, ako vstupné a výstupné náklady;
 - všetky opakujúce sa náklady ako náklady na portfóliové transakcie za rok a iné opakujúce sa náklady za rok;
 - opis každého z rôznych nákladov zahrnutých v tabuľke „Zloženie nákladov“ s uvedením, kde a ako sa tieto náklady môžu líšiť od skutočných nákladov, ktoré môžu retailovému investorovi vzniknúť, alebo môžu závisieť od toho, či sa retailový investor rozhodne uplatniť alebo nevyužiť určité možnosti [1].
- Vymedzenie nákladov:
- Identifikácia nákladov PRIIP sa zakladá na týchto všeobecných pravidlách:
- do úvahy sa berú všetky náklady spojené s investíciou do PRIIP;
 - náklady sú brané ako akákoľvek suma, ktorá znižuje investovanú sumu, pričom táto je brutto zaplatené poistné;
 - vykoná sa úplná kontrola peňažných a percentuálnych nákladov priamo účtovaných retailovému investorovi;

- zhromažďovanie všetkých nepriamo účtovaných nákladov pre retailového investora sa vykonáva na základe údajov poskytnutých tretími stranami;
- do úvahy sa berú všetky dane zaplatené pri správe PRIIP alebo zahrnuté v ňom;
- všetky identifikované priame a nepriame náklady sa zmapujú do kategórií nákladov, ktoré sa majú zverejniť;
- zásada anti-double counting sa uplatňuje v prípade, že jeden druh nákladov je pokrytý dvoma alebo viacerými výpočtami, preto sa tento druh nákladov počíta iba raz;
- všetky ukazovatele sa zverejňujú v percentách na dve desatinné miesta a vypočítavajú sa raz ročne na základe ex post. Ak sa považuje za nevhodné použiť číslo ex post z dôvodu podstatnej zmeny (napr. preskúmanie sankcií pri výstupe pri väčšine výrobkov), môže sa namiesto toho použiť odhad, až kým spoľahlivé číselné údaje ex post odrážajúce vplyv materiálnej zmeny nie sú k dispozícii;
- náklady sa zverejňujú dvoma spôsobmi:
 - a.) zníženie výnosu (RIY) v priebehu času s cieľom poskytnúť dôkaz o tom, ako sa potenciálny bezplatný výnos znižuje nákladovým zaťažením.
 - b.) zloženie nákladov s cieľom zverejniť ročný vplyv rôznych druhov nákladov na návratnosť investícií na konci obdobia [3];

Obrázok 6: Ukážka časti „Aké sú náklady?“

Aké sú náklady?			
Zníženie výnosu (RIY) znázorňuje, aký vplyv majú celkové náklady, ktoré hradíte, na výšku poistného plnenia, ktoré môžete získať. Celkové náklady zohľadňujú jednorazové, priebežné a vedľajšie náklady. Znázornené sumy sú kumulatívne náklady samotného produktu pre tri rôzne obdobia držby. Zahŕňajú potenciálne sankcie za skoré ukončenie. Údaje predpokladajú, že platíte poistné 1 000 EUR každý rok. Údaje sú odhadmi a môžu sa v budúcnosti zmeniť.			
Náklady v priebehu času			
Bežne platené poistné (1 000 EUR ročne)			
Scenár	Poistné plnenie po 1 roku	Poistné plnenie po 15 rokoch (odporúčaná doba držby/2)	Poistné plnenie (na konci odporúčaného obdobia držby)
Celkové náklady	505 €	2 499 €	5 310 €
Vplyv na výnos (RIY) ročne	51,30 %	2,35 %	1,16 %
Zloženie nákladov			
Nasledujúca tabuľka znázorňuje:			
- vplyv rôznych typov nákladov na ročný výnos investovaného poistného, ktorý môžete dosiahnuť, ak vytrváte do dohodnutého konca poistnej zmluvy, - význam rôznych kategórií nákladov.			
Táto tabuľka zobrazuje vplyv na výnosy ročne			
Jednorazové náklady	Vstupné náklady	0,58 %	Vplyv maximálnych nákladov, ktoré už boli zahrnuté v cene. Zahŕňajú náklady na distribúciu vášho produktu.
	Výstupné náklady	0,00 %	Vplyv nákladov, ktoré vznikajú pri ukončení vašej investície v čase splatnosti
Priebežné náklady	Transakčné náklady portfólia	0,00 %	Vplyv nákladov našich nákupov a predajov podkladových investícií produktu
	Náklady na poistenie	0,00 %	Vplyv nákladov na krytie rizika úmrtia
	Iné priebežné náklady	0,58 %	Vplyv nákladov, ktoré každý rok vynakladáme na správu vášho produktu
Vedľajšie náklady	Výkonnostné poplatky	0,00 %	Vplyv výkonnostného poplatku
	Podiely na zisku	0,00 %	Vplyv podielov na zisku

Zdroj: <https://fondy.generalist.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-dolcevit-max-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

1.2.7 Ako dlho by som mal mať produkt v držbe a môžem si peniaze vybrať predčasne?

Oddiel obsahuje:

- ak prípadne existuje lehota na rozmyslenie alebo lehota na zrušenie;
 - uvedenie odporúčanej a prípadne požadovanej minimálnej doby držania spolu so stručným opisom dôvodov pre výber takejto odporúčanej alebo minimálnej požadovanej doby držby;
 - schopnosť uskutočňovať akékoľvek investície do splatnosti, pred splatnosťou, s ohľadom na profil rizika a výnosov PRIIP a vývoj na trhu, na ktorý sa zameriava, vrátane opisu charakteristík postupu investovania;
 - informácie o potenciálnych následkoch preplatenia pred koncom obdobia alebo odporúčaného obdobia držby, ako strata ochrany kapitálu alebo dodatočné podmienené poplatky, a najmä, ak je možná investícia, označenie vplyvu preplatenia - čo najskôr o rizikovom alebo výkonnostnom profile PRIIP alebo o uplatniteľnosti kapitálových záruk;
 - informácie o akýchkoľvek poplatkoch a pokutách, ktoré vzniknú v súvislosti s investíciami pred splatnosťou alebo iným špecifikovaným dátumom, ako je odporúčané obdobie držania, spolu s odkazom na informácie o nákladoch a objasnením vplyvu týchto poplatkov a sankcií na rôzne obdobia držania [1].
- Minimálne požadované obdobie držania (MRHP)

MRHP je obdobie, počas ktorého PRIIP neposkytuje investorovi žiadnu možnosť na vyplatenie investície. Môže to mať za následok skutočnosť, že kapitulácia nie je povolená alebo že sú stanovené iné obmedzenia možnosti odstúpenia od investície. Od investora sa preto vyžaduje, aby bol držiteľom PRIIP aspoň pre MRHP. Vždy, keď sa uplatňuje MRHP, MRHP sa uvedie v KID spolu s RHP [3].

Aby sa predišlo pochybnostiam, MRHP nesúvisí s nákladmi, pokutami alebo inými mechanizmami alebo produktovými vlastnosťami, ktoré odrádzajú investora od odkupu produktu [3].

- Odporúčané obdobie držania (RHP)

RHP je dôležitá informácia, ktorú je potrebné zverejniť pre pochopenie a porovnateľnosť klienta. Slúži tiež ako vstup na hodnotenie rizík, výkonnosti a nákladov na PRIIP, ako sa uvádza ďalej:

- Profil rizika. Ukazovatele sú vedené RHP:
 - a.) Meranie trhového rizika sa počíta pomocou RHP ako vstupu.
 - b.) Miera kreditného rizika je ovplyvnená RHP.
 - c.) Posúdenie rizika likvidity považuje RHP za referenčnú hodnotu, t. j. pre produkty obchodovateľné po celú dobu ich životnosti, ale pre ktoré neexistuje žiadny regulovaný likvidný trh. Uvažujeme o možnosti, že predaj PRIIP pred RHP nemusí byť možný a znamená výrazné náklady alebo straty.
- Náklady:
 - a.) Ukazovateľ súhrnných nákladov predstavuje zníženie anualizovaného bezplatného výnosu v dôsledku celkových nákladov vypočítaných na základe RHP a ostatných období v neutrálnom scenári;
 - b.) Rozpis celkových nákladov na konci RHP na rôzne makro typy nákladov [3].

- Ako určiť RHP

Na určenie RHP PRIIP sa uplatňujú rôzne úvahy v závislosti od skutočnosti, či PRIIP je „uzavretý“ alebo nie.

Uzavreté PRIIP sú tie, pri ktorých je pevne stanovený termín produktu. Pre tieto PRIIP sa RHP rovná splatnosti produktu za predpokladu, že poisťník má možnosť vyplatiť investíciu pred splatnosťou (naopak, ak by sa tak nestalo, tak sa RHP PRIIP rovná MRHP). Príkladom uzavretého PRIIP, ktorý ponúka poisťníkovi možnosť vyplatiť investíciu pred splatnosťou, je poisťný produkt krytý podkladovým aktívom s pevne stanovenou lehotou splatnosti (napr. štruktúrovaný dlhopis) alebo uzavretý fond s pevne stanoveným dátumom odkúpenia [3].

V prípade PRIIP iných ako PRIIP s uzatvoreným koncom sa musí RHP určiť s prihliadnutím na celý rad charakteristík, ako napríklad:

- *štruktúra nákladov*: náklady sa môžu časom meniť, najmä môžu byť vyššie v prvom roku poistky. V dôsledku toho by mal RHP stačiť na pokrytie všetkých nákladov (minimálna návratnosť nákladov);

- *pokuty za odkup*: RHP by mal byť dlhší ako obdobie, v ktorom sa uplatňujú sankcie za odovzdanie;
- *daňové výhody alebo pokuty*: RHP by mal byť dlhší ako obdobie, v ktorom sa uplatňujú daňové sankcie alebo je možné využiť daňové výhody;
- *investičný časový horizont*: podkladové investície vo vzťahu k volatilite očakávaných výnosov;
- *mechanizmus ochrany kapitálu alebo záruky*: ochranné mechanizmy alebo záruky, ktoré sa môžu vzťahovať na konkrétne časové obdobia;
- *terminálne bonusy alebo iné bonusy*: prítomnosť bonusov po konkrétnych časových obdobiach;
- *ciele produktov*: produkty môžu obsahovať náznaky, ktoré naznačujú konkrétny RHP, napr. anuity odložené do dôchodkového veku, rodinné produkty pre deti do 18 rokov [3].

Vo všetkých prípadoch môže byť RHP rovnaká alebo vyššia ako MRHP, ale nikdy nižšia ako MRHP.

Na určenie RHP spoločnosti do tohto časového rámca zahrnú minimálne obdobie potrebné na úhradu nákladov a zabránenie vzniku sankcií za odkup (spodná hranica náhrady nákladov a odškodnenie). Spoločnostiam sa však dôrazne odporúča, aby vyhodnotili všetky premenné, ktoré môžu mať vplyv na RHP, a prípadne ich vzájomné pôsobenie, pričom zohľadnia aj to, že sa zabezpečí celková konzistentnosť medzi KID a predzmluvnými a zmluvnými dokumentmi PRIIP [3].

Výsledná RHP by sa mala vždy zaokrúhliť na najbližšie celé číslo, pokiaľ nie je kratšia ako 1 rok, aby sa uľahčilo porozumenie a porovnateľnosť [3].

Obrázok 7: Ukážka časti „Ako dlho by som mal mať produkt v držbe a môžem si peniaze vybrať predčasne?“

Ako dlho by som mal mať produkt v držbe a môžem si peniaze vybrať predčasne?

Odporúčaná dĺžka trvania poisťnej zmluvy je do konca poisťnej doby, teda v tomto zvolenom modelovom príklade 30 rokov.

Poistník je oprávnený jednostranne predčasne ukončiť poisťnú zmluvu alebo požiadať o mimoriadny výber. Predčasné ukončenie poisťnej zmluvy je väčšinou nevýhodné a je možné očakávať, že výška odkupnej hodnoty nedosiahne výšku zaplateného bežného poisťného, resp. v prvých rokoch trvania poisťnej zmluvy môže byť z dôvodu výšky odkupných poplatkov nulová. Výška poplatkov za predčasné ukončenie poisťnej zmluvy, za mimoriadny výber a ostatné poplatky sú uvedené v Prehľade poplatkov, nákladových položiek a parametrov poistenia pre životné poistenie, ktorý je súčasťou zmluvnej dokumentácie. Informácie o nákladoch ako aj objasnenie vplyvu nákladov pre rôzne obdobia držby (dĺžka trvania poisťnej zmluvy) sú uvedené v oddiele „Aké sú náklady?“.

Zdroj: <https://fondy.generali.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-dolcevita-max-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

1.2.8 Ako sa môžem sťažovať?

Táto časť obsahuje zhrnutie informácií o tom, ako a na koho môže retailový investor podať sťažnosť na v súvislosti s PRIIP, správaním spoločnosti alebo distribútora PRIIP. V tejto časti nájde najmä:

- kroky, ktoré sa majú dodržať pri zjednaní;
- odkaz na príslušnú webovú stránku;
- aktuálnu poštovú adresu a e-mailovú adresu, na ktorú možno podať sťažnosť [1].

Pri vyplňaní tejto časti sa spoločnosti odvolávajú na regulačné ustanovenia platné na lokálnej úrovni.

Obrázok 8: Ukážka časti „Ako sa môžem sťažovať?“



1.2.9 Ostatné relevantné informácie

Táto časť obsahuje:

- stručný popis akýchkoľvek doplňujúcich informačných dokumentov, ktoré sa majú poskytnúť retailovému investorovi v predzmluvnej alebo pozmluvnej fáze, s vylúčením akýchkoľvek marketingových materiálov;
- či sa takéto doplňujúce informačné dokumenty sprístupňujú na základe zákonnej požiadavky alebo iba na žiadosť retailového investora;
- odkaz na webovú stránku, na ktorej sú sprístupnené ďalšie podrobnosti, ako tieto dokumenty [1].

Pri vyplňaní tejto časti sa spoločnosti odvolávajú na regulačné ustanovenia platné na lokálnej úrovni.

Obrázok 9: Ukážka časti „Ďalšie relevantné informácie?“

Ďalšie relevantné informácie

Ďalšie relevantné informácie o produkte, referenčných aktívach a podmienkach poistenia nájdete v zmluvnej a predzmluvnej dokumentácii produktu a na webovom sídle poisťovne.

Zdroj: <https://fondy.generali.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-dolcevita-max-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

2 Cieľ práce

V diplomovej práci sa zameriavame na problematiku Regulácie PRIIP v investičnom životnom poistení. Táto regulácia sa riadi nariadením Európskej únie, ktorá presne definuje formu, obsah ale aj metodiku výpočtov daných parametrov. Dnes môžeme nájsť dokument s kľúčovými informáciami ku každému produktu, ktorý obsahuje investičnú zložku, ktoré sú, alebo boli predávané v čase platnosti regulácie.

Hlavným cieľom našej diplomovej práce je výpočet celkového súhrnného ukazovateľa rizika, ktorý dostaneme ako kombináciu miery trhového rizika a miery kreditného rizika. Ďalej sa v práci zameriame na prepočet scenárov výkonnosti daného investičného produktu. V kapitole metodika práce a metódy skúmania uvedieme všetky vzťahy, ktoré sme použili v praktickej časti práce. Ako ďalší krok porovnáme KID dokumenty vybraných poisťovní na trhu, ktoré predávajú rovnaké stratégie a spravíme analýzu, týkajúcu sa preskúmania dokumentu. Na záver si ukážeme historický vývoj neutrálneho výkonnostného scenára až po súčasnosť.

Naše dáta budeme situovať k dátumu 31.12.2019 aby sme nezachytili pokles cien akcií a dlhopisov v súvislosti s ochorením COVID-19. Pokles cien, ktorý je spätý s ochorením si ukážeme v záverečnom vývoji scenára.

3 Metodika práce a metódy skúmania

3.1 Základne veličiny

Pre výpočty v praktickej časti si musíme zadať veličiny, ktoré nám budú vstupovať a vo veľkej miere ovplyvňovať naše výstupy:

- M_0 - počet pozorovaní v období

$$M_0 = N \quad (3.1)$$

- M_1 - stredná hodnota všetkých pozorovaných vzoriek výnosov

$$M_1 = \frac{\sum_1^n r_i}{M_0} \quad (3.2)$$

- Druhý, tretí a štvrtý moment získame takto:

$$\begin{aligned} M_2 &= \frac{\sum (r_i - M_1)^2}{M_0} \\ M_3 &= \frac{\sum (r_i - M_1)^3}{M_0} \\ M_4 &= \frac{\sum (r_i - M_1)^4}{M_0} \end{aligned} \quad (3.3)$$

- Volatilita

$$\sigma = \sqrt{M_2} \quad (3.4)$$

- Koeficient šikmosti

$$\gamma_1 = \frac{M_3}{\sigma^3} \quad (3.5)$$

- Koeficient špicatosti

$$\gamma_2 = \frac{M_4}{\sigma^4} - 3 \quad (3.6)$$

3.2 Miera trhového rizika

Kategórie PRIIP na určenie trhového rizika:

1.) 1. kategória

- a.) PRIIP, kde môžu investori stratiť väčšiu sumu, než investovali;
- b.) PRIIP, ktoré patria do jednej z kategórií uvedených v položkách 4 až 10 časti C prílohy I k smernici Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ
- c.) PRIIP alebo podkladové investície PRIIP, ktoré sa oceňujú menej často než raz za mesiac alebo ktoré nemajú vhodnú referenčnú hodnotu alebo náhradnú hodnotu, alebo ktorých správna referenčná hodnota alebo náhradná hodnota sú stanovené menej často než raz za mesiac.

2.) 2. kategória

PRIIP, ktoré priamo alebo na syntetickom základe ponúkajú expozíciu voči cenám jednotlivých podkladových investícií bez pákového efektu alebo expozíciu voči podkladovým investíciám s pákovým efektom, ktorá vypláca konštantný násobok cien týchto podkladových investícií, pričom pre dané PRIIP sú k dispozícii aspoň 2 roky historických denných cien alebo 4 roky historických týždenných cien či 5 rokov mesačných cien, alebo kde sú k dispozícii existujúce vhodné referenčné hodnoty alebo náhradné hodnoty pod podmienkou, že takéto referenčné hodnoty alebo náhradné hodnoty spĺňajú tie isté kritériá pre dĺžku a frekvenciu vývoja cien.

3.) 3. kategória

PRIIP, ktorých hodnoty odrážajú ceny jednotlivých podkladových investícií, nie však ako konštantný násobok cien týchto podkladových investícií, pričom pre dané PRIIP sú k dispozícii aspoň 2 roky historických denných cien alebo 4 roky historických týždenných cien či 5 rokov mesačných cien, alebo kde sú k dispozícii existujúce vhodné referenčné hodnoty alebo náhradné hodnoty pod podmienkou, že takéto referenčné hodnoty alebo náhradné hodnoty spĺňajú tie isté kritériá pre dĺžku a frekvenciu vývoja cien.

4.) 4. kategória

PRIIP, ktorých hodnoty čiastočne závisia od faktorov, ktoré neboli na trhu pozorované, vrátane PRIIP založených na poistení, ktoré distribuuju časť ziskov tvorcu PRIIP retailovým investorom.

V našej práci sme si vybrali produkt, ktorý sa radí to 2. kategórie, takže vzťahy na výpočet jednotlivých veličín budú uvedené iba pre prípad produktu ktorý patrí do danej, nami vybranej kategórie.

Trhové riziko sa meria anualizovanou volatilitou zodpovedajúcou hodnote v riziku (VaR) pri úrovni spoľahlivosti 97,5 % počas odporúčaného obdobia držby, pokiaľ nie je uvedené inak. VaR je percentuálny podiel investovanej sumy, ktorý sa vráti retailovému investorovi.

Tabuľka 2: Pridelenie MRM⁴ vzhľadom na VEV⁵

MRM	VOLAILITA EKVIVALENTNÉMU VAR (VEV)
1	Menej ako 0,5%
2	0,5 % - 5%
3	5 % - 12 %
4	12 % - 20 %
5	20 % - 30 %
6	30 % - 80 %
7	Viac ako 80 %

Zdroj: Delegované nariadenie komisie EÚ 2017/653 z 8. marca 2017

PRIIP je zaradený do triedy MRM, ako je uvedené v Tabuľke 2 tejto práce, v závislosti od hodnoty VEV. V prípade PRIIP, pri ktorom sú k dispozícii len mesačné údaje o cenách, sa trieda MRM priradená podľa Tabuľky 2 práce zvýši o jednu ďalšiu triedu.

- Hodnotu VEV vypočítame ako:

$$VEV = \frac{\sqrt{3,842 - 2 * Var_{RS} - 1,96}}{\sqrt{T}} \quad (3.7)$$

kde:

T – dĺžka odporúčaného obdobia držby v rokoch

⁴ MRM – Miera trhového rizika (Market risk measure)

⁵ VEV – Volatilita ekvivalentnému Var

VaR sa vypočíta od momentov pozorovanej distribúcie výnosov PRIIP alebo ceny jeho referenčnej či náhradnej hodnoty počas posledných 5 rokov. Minimálna frekvencia pozorovaní je raz za mesiac. Ak sú ceny k dispozícii každý deň, frekvencia je denná. Ak sú ceny k dispozícii každý týždeň, frekvencia je týždenná. Ak sú ceny k dispozícii dvakrát mesačne, frekvencia je dvakrát mesačne.

Ak údaje o denných cenách zahŕňajúce obdobie 5 rokov nie sú k dispozícii, možno použiť kratšie obdobie. Pri denných pozorovaniach ceny PRIIP alebo ich referenčnej či náhradnej hodnoty musia byť k dispozícii pozorované výnosy aspoň za 2 roky. Pri týždenných pozorovaniach ceny PRIIP musia byť k dispozícii pozorované údaje aspoň za 4 roky. Pri mesačných pozorovaniach ceny PRIIP musia pozorované údaje zahŕňať obdobie aspoň 5 rokov.

Výnos za každé obdobie je definovaný ako prirodzený logaritmus pomeru ceny na trhu blízko ku koncu aktuálneho obdobia k uzavretiu trhu na konci predchádzajúceho obdobia.

Pričom Var_{RS} v priestore výnosov je daná Cornish-Fisherovou expanziou takto:

$$Var_{RS} = \sigma \sqrt{N} \left(-1,96 + \frac{0,474 \gamma_1}{\sqrt{N}} - \frac{0,0687 \gamma_2}{N} + \frac{0,146 \gamma_1^2}{N} \right) - 0,5 \sigma^2 N \quad (3.8)$$

3.3 Miera kreditného rizika

Keďže dáta na výpočet CRM⁶ nie sú verejne dostupné a pre náš výpočet sa nám nepodarilo získať potrebné podklady, budeme ďalej pracovať s predpokladom kde CRM si stanovíme v škále od 1 po 6 na hodnotu 2.

3.4 Súhrnný ukazovateľ rizika

Príslušnú hodnotu ukazovateľa SRI⁷ získame na základe kombinácie mier kreditného a trhového rizika

⁶ CRM – Miera kreditného rizika (Credit risk measure)

⁷ SRI – Súhrnný ukazovateľ rizika (Summary risk indicator)

Tabuľka 3: Celkový súhrnný ukazovateľ rizika:

	MRM 1	MRM 2	MRM 3	MRM 4	MRM 5	MRM 6	MRM 7
CRM 1	1	2	3	4	5	6	7
CRM 2	1	2	3	4	5	6	7
CRM 3	3	3	3	4	5	6	7
CRM 4	5	5	5	5	5	6	7
CRM 5	5	5	5	5	5	6	7
CRM 6	6	6	6	6	6	6	7

Zdroj: Delegované nariadenie komisie EÚ 2017/653 z 8. marca 2017

Z predpokladu, ktorý sme si stanovili ohľadom CRM na hodnotu 2, SRI bude totožné s hodnotou MRM.

3.4 Scenáre výkonnosti

Scenáre, ktoré znázorňujú rozsah možných výnosov dostaneme ako rôzne kvantily z už spomínanej Cornish-Fisherovej expanzie:

a.) Priaznivý scenár - 90-ty percentil:

$$e^{M_1 N + \sigma \sqrt{N} \left(1,28 + \frac{0,107 \gamma_1}{\sqrt{N}} - \frac{0,0724 \gamma_2}{N} + \frac{0,0611 \gamma_1^2}{N} \right) - 0,5 \sigma^2 N} \quad (3.9)$$

b.) Neutrálny scenár - 50-ty percentil:

$$e^{M_1 N - \frac{\sigma \gamma_1}{6} - 0,5 \sigma^2 N} \quad (3.10)$$

c.) Nepriaznivý scenár - 10-ty percentil:

$$e^{M_1 N + \sigma \sqrt{N} \left(-1,28 + \frac{0,107 \gamma_1}{\sqrt{N}} + \frac{0,0724 \gamma_2}{N} - \frac{0,0611 \gamma_1^2}{N} \right) - 0,5 \sigma^2 N} \quad (3.11)$$

N – počet období obchodovania v odporúčanom období držby

d.) Stresový scenár

Na výpočet stresového scenára sú potrebné tieto kroky:

- 1.) určenie čiastkového intervalu dĺžky w podľa frekvencie oceňovania;

Tabuľka 4: Určenie w na základe cien

	w	
	1 rok	Viac ako 1 rok
DENNÉ CENY	21	63
TÝŽDENNÉ CENY	8	16
MESAČNÉ CENY	6	12

Zdroj: Delegované nariadenie komisie EÚ 2017/653 z 8. marca 2017

- 2.) pre každý čiastkový interval dĺžky w určenie historických lognormálnych výnosov r_t , kde $t \in \{t_0, t_1, \dots, t_N\}$
- 3.) meranie volatility podľa nižšie uvedeného vzorca začínajúc od $t_i = t_0$ kľzavo až do $t_i = t_{N-w}$

$$w_{t_j} \sigma_S = \sqrt{\frac{\sum_{t_i}^{t_i+w} (r_{t_i} - {}^{t_i+w}_{t_i} M_1)^2}{M_w}}$$

kde: (3.12)

- M_w - počet pozorovaní v čiastkovom intervale
- ${}^{t_j+w}_{t_j} M_1$ - stredná hodnota všetkých historických lognormálnych výnosov v zodpovedajúcom čiastkovom intervale

4.) vypočítaniu hodnoty, ktorá zodpovedá 99. percentilu za 1 rok a 90. percentilu za ostatné obdobia držby. Táto hodnota je stresová volatilita ${}^w\sigma_S$.

Stresový scenár sa následne vypočíta ako:

$$e^{w\sigma_S \sqrt{N} \left(Z_\alpha + \left[\frac{(Z_\alpha^2 - 1)}{6} \right] \frac{\gamma_1}{\sqrt{N}} + \left[\frac{(Z_\alpha^3 - 3 Z_\alpha)}{24} \right] \frac{\gamma_2}{N} - \left[\frac{(2 Z_\alpha^3 - 5 Z_\alpha)}{36} \right] - 0,5 w\sigma_S^2 N \right)} \quad (3.13)$$

Z_α – zodpovedajúco vybraná hodnota PRIIP v externom percentile, ktorý zodpovedá 1% za 1 rok a 5% za ostatné obdobia držby

4 Výsledky práce a diskusia

V kapitole Výsledky práce aplikujeme teoretické východiska, ktoré sme opísali v predchádzajúcich kapitolách. Predstavíme si investičný produkt, ktorý sme v našej diplomovej práci skúmali spolu s investičnou stratégiou. Taktiež si ukážeme výsledne výstupy, ktoré sme vypočítali prostredníctvom tabuľkového softvéru Excel.

4.1 Charakteristika Investičného produktu Rentier Invest (Amundi)

Je zložité globálne povedať, aký produkt s investičnou zložkou je vhodný. Treba najprv vedieť aspoň rizikové preferencie daného investora. Avšak je známe, že na Slovensku je nízka finančná gramotnosť. Rozhodnutie sa o vhodnej investícii môže byť bez znalostí zloženého úročenie, diverzifikácie či volatilitate portfólia pre bežného investora veľmi náročné. Podľa analýzy, ktorú publikoval Inštitút finančnej politiky Ministerstva financií Slovenskej republiky si až 71% opýtaných respondentov myslí, že vyššie výnosy získajú, ak budú sporiť v konzervatívnom (garantovanom) fonde i keď sa jedná o dlhú dobu napríklad 40 rokov [8]. Prieskum bol síce uskutočnený na sporiteľoch v II. dôchodkovom pilieri, ale na účel vytvorenia si obrazu nám takáto štatistika môže stačiť. A práve z týchto dôvodov sme si vybrali taký produkt, ktorý by na jednej strane bol konzervatívny na konci obdobia, ale na druhej strane, na začiatku môžeme ísť i do väčšieho rizika.

V diplomovej práci sa budeme zaoberať teda produktom Rentier Invest, ktorým referenčným aktívom sú fondy zo skupiny Amundi. Tento produkt sme si vybrali z dôvodu, že je komplexný a zaujímavý svojim zložením. Produkt je zložený zo 7 línií, ktoré sa prepínajú počas celej životnosti. Jednotlivé línie majú v sebe rôzne podkladové aktíva od najrizikovejších po konzervatívne. Pomer v ktorom je investícia delená do akcií a dlhopisov sa riadi líniou, v ktorej sa retailový investor nachádza. Táto línia sa určuje na základe počtu rokov, na ktoré má retailový investor už uzatvorené investičné poistenie. S vyššou líniou sa množstvo investície do dlhopisových fondov zvyšuje a množstvo investície do akciových fondov znižuje. Inými slovami čím vyššia línia tým je rizikový profil stratégie nižší.

Tabuľka 5: Rozdelenie investícií v jednotlivých líniách

LÍNIA	AKCIE	DLHOPISY
LÍNIA 1	100 %	0 %
LÍNIA 2	70 %	30 %
LÍNIA 3	60 %	40 %
LÍNIA 4	50 %	50 %
LÍNIA 5	30 %	70 %
LÍNIA 6	15 %	85 %
LÍNIA 7	0 %	100 %

Zdroj: vlastné spracovanie

V práci budeme uvažovať so situáciou, kedy odporúčané obdobie držby investičného poistenia bude 30 rokov. Bežne platené poistné, ktoré sa bude platiť na ročnej báze bude mať hodnotu 1 000 €.

Náš vybraný produkt je špecifický striedaním investičných stratégií počas odporúčaného obdobia držby. V Tabuľke 6 si uvedieme kedy nastavajú zmeny investičných stratégií vzhľadom na naše určené odporúčané obdobie držby 30 rokov:

Tabuľka 6: Počet rokov držby v jednotlivých líniách

Línia	Obdobie do	Obdobie od	Počet rokov v línii
Línia 7	0	1	1
Línia 6	1	3	2
Línia 5	3	5	2
Línia 4	5	8	3
Línia 3	8	15	7
Línia 2	15	25	10
Línia 1	25	30	5

Zdroj: vlastné spracovanie

Z Tabuľky 6 si môžeme všimnúť, že polovica obdobia, na ktorú si klient uzavrel poistenie, je v najrizikovejších líniách. V druhej polovici sa pomaly prepína do konzervatívnejších línií. Takáto stratégia má z dlhodobého hľadiska význam.

4.2 Miera trhového rizika

Síce máme len jeden produkt Rentier Invest, ale skladá sa z viacerých stratégií (Línií). Pre mieru trhového rizika by sme mohli použiť vážený priemer z jednotlivých línií a tým dostať celkovú mieru trhového rizika. Avšak z dôvodu, aby dostal klient úplnú informáciu o produkte, v KID by sme zverejnili miery trhového rizika pre všetky línie a vypočítali sme ich na základe hodnoty VEV podľa vzťahu (3.7) pričom sa určuje na stupni od 1 do 7, kde 1 znamená najnižší rizikový profil a 7 naopak najvyšší. Hodnota miery trhového rizika sa následne určí podľa Tabuľky 2.

Tabuľka 7: Určenie hodnoty MRM

<i>Línia</i>	<i>VEV</i>	<i>MRM</i>
<i>Línia 7</i>	0,96 %	2
<i>Línia 6</i>	2,79 %	2
<i>Línia 5</i>	4,79 %	2
<i>Línia 4</i>	7,03 %	3
<i>Línia 3</i>	8,26 %	3
<i>Línia 2</i>	10,05 %	3
<i>Línia 1</i>	13,36 %	4

Zdroj: vlastné spracovanie

Ako sme už spomínali, čím je vyššia línia, tým je rizikový profil stratégie nižší. Túto vlastnosť môžeme vidieť v Tabuľke 7, kde pozorujeme hodnoty VEV a následne určenú triedu miery trhového rizika pre konkrétnu líniu.

4.3 Súhrnný ukazovateľ rizika

Na určenie súhrnného ukazovateľa rizika budeme potrebovať kombináciu dvoch mier rizika. V práci sme sa venovali výpočtom jednej z nich a to miere trhového rizika.

Na zadefinovanie kreditnej miery rizika sme nemali dostupné údaje. Za mieru kreditného rizika sme si určili konštantnú hodnotu a to 2. Miera sa určuje na stupni od 1 do 6, kde 1 znamená najnižší rizikový profil a 6 naopak najvyšší. Tento ukazovateľ môžeme nájsť v dokumente s kľúčovými informáciami v oddiele „Aké sú rizika a čo by som mohol získať?“, ktorý sa zverejňuje ku každému PRIIP. SRI sa určuje na stupnici od 1 do 7, kde 1 znamená najnižší rizikový profil a 7 naopak najvyšší. Hodnota súhrnného ukazovateľa rizika sa následne určí podľa Tabuľky 3.

Tabuľka 8: Priradenie ukazovateľa SRI

<i>Línia</i>	<i>MRM</i>	<i>CRM</i>	<i>SRI</i>
<i>Línia 7</i>	2	2	2
<i>Línia 6</i>	2	2	2
<i>Línia 5</i>	2	2	2
<i>Línia 4</i>	3	2	3
<i>Línia 3</i>	3	2	3
<i>Línia 2</i>	3	2	3
<i>Línia 1</i>	4	2	4

Zdroj: vlastné spracovanie

4.4 Scenáre výkonnosti

Výkonnostné scenáre sme v diplomovej práci riešili pre každú líniu samostatne. Scenáre budeme vyhodnocovať v troch časových intervaloch:

1. po uplynutí prvého roka držby;
2. po uplynutí IHB⁸;
3. po uplynutí RHB.

Každá línia ma svoju špecifickú investičnú stratégiu, kde sa investuje v rôznom pomere medzi akciové fondy a dlhopisové fondy. Vzhľadom na tento fakt očakávame aj iné výkonnostné scenáre. Zamerali sme sa na nasledujúce scenáre:

1. nepriaznivý výkonnostný scenár
2. neutrálny výkonnostný scenár

⁸ IHB – polovica odporúčaného obdobia držby (Intermediate holding period)

3. priaznivý výkonnostný scenár
4. stresový výkonnostný scenár

Rentier Invest - línia 1

Línia 1 sa zameriava na investovanie prostriedkov iba do akciových fondov a považuje sa za najrizikovejšiu líniu..

Tabuľka 9: Výkonnostné scenáre – línia 1

	1 rok	IHB	RHB
Roky	1	3	5
Dni	252	756	1260
Za obdobie			
Nepriaznivý	-10,15%	-9,64%	-5,48%
Neutrálny	6,94%	22,02%	39,24%
Priaznivý	26,81%	64,19%	104,38%
Stresový	-58,68%	-43,58%	-53,09%
Zročené			
Nepriaznivý	-10,15%	-3,32%	-1,12%
Neutrálny	6,94%	6,86%	6,84%
Priaznivý	26,81%	17,97%	15,37%
Stresový	-58,68%	-17,37%	-14,05%

Zdroj: vlastné spracovanie

Podľa investičného plánu sa produkt Rentier Invest riadi investičnou stratégiou Línia 1 prvých 5 rokov (Tabuľka 6). Ako môžeme vidieť v Tabuľke 9 sme výkonnostné scenáre vypočítali pre obdobie držby 1, 3 a 5 rokov. Pre 5-ročný horizont si môžeme všimnúť tú obrovskú volatilitu medzi nepriaznivým (-1,12%) a priaznivým scenárom (15,37%), čo sme mohli očakávať z výpočtu MRM.

Rentier Invest - línia 2

Línia 2 sa zameriava na investovanie prostriedkov v pomere 70 % do akciových fondov a 30 % do dlhopisových fondov

Tabuľka 10: Výkonnostné scenáre – línia 2

	1 rok	IHB	RHB
Roky	1	5	10
Dni	252	1260	2520
Za obdobie			
Nepriaznivý	-7,70%	-4,07%	9,11%
Neutrálny	5,18%	28,38%	64,70%
Priaznivý	19,59%	71,42%	148,03%
Stresový	-47,89%	-42,92%	-55,99%
Zročené			
Nepriaznivý	-7,70%	-0,83%	0,88%
Neutrálny	5,18%	5,12%	5,12%
Priaznivý	19,59%	11,38%	9,51%
Stresový	-47,89%	-10,61%	-7,88%

Zdroj: vlastné spracovanie

Podľa investičného plánu sa produktu Rentier Invest riadi investičnou stratégiou Línia 2 ďalších 10 rokov, t.z. od 6. až po 15. rok (Tabuľka 6). Ako môžeme vidieť v Tabuľke 10 sme výkonnostné scenáre vypočítali pre obdobie držby 1, 5 a 10 rokov. Volatilita medzi scenármi sa nám znížila v porovnaní s predchádzajúcou líniou. Je zaujímavé, že pri 10 rokoch je i nepriaznivý scenár kladný.

Rentier Invest - línia 3

Línia 3 sa zameriava na investovanie prostriedkov v pomere 60 % do akciových fondov a 40 % do dlhopisových fondov

Tabuľka 11: Výkonnostné scenáre – línia 3

	1 rok	IHB	RHB
Roky	1	4	7
Dni	252	1008	1764
Za obdobie			
Nepriaznivý	-6,47%	-5,06%	0,11%
Neutrálny	4,23%	17,79%	33,11%
Priaznivý	15,90%	45,83%	76,63%
Stresový	-40,39%	-34,49%	-43,52%
Zročené			
Nepriaznivý	-6,47%	-1,29%	0,02%
Neutrálny	4,23%	4,18%	4,17%
Priaznivý	15,90%	9,89%	8,47%
Stresový	-40,39%	-10,03%	-7,84%

Zdroj: vlastné spracovanie

Podľa investičného plánu sa produktu Rentier Invest riadi investičnou stratégiou Línia 3 ďalších 7 rokov, t.z. od 16. až po 22. rok (Tabuľka 6). Ako môžeme vidieť v Tabuľke 11 sme výkonnostné scenáre vypočítali pre obdobie držby 1, 4 a 7 rokov.

Rentier Invest - línia 4

Línia 4 sa zameriava na investovanie prostriedkov v pomere 50 % do akciových fondov a 50 % do dlhopisových fondov.

Tabuľka 12: Výkonnostné scenáre – línia 4

	1 rok	IHB	RHB
Roky	1	2	3
Dni	252	504	756
Za obdobie			
Nepriaznivý	-5,66%	-6,02%	-5,55%
Neutrálny	3,56%	7,20%	10,96%
Priaznivý	13,48%	22,05%	30,10%
Stresový	-35,47%	-22,75%	-27,31%
Zročené			
Nepriaznivý	-5,66%	-3,06%	-1,88%
Neutrálny	3,56%	3,54%	3,53%
Priaznivý	13,48%	10,48%	9,17%
Stresový	-35,47%	-12,11%	-10,09%

Zdroj: vlastné spracovanie

Podľa investičného plánu sa produktu Rentier Invest riadi investičnou stratégiou Línia 4 ďalšie 3 roky, t.z. od 23. až po 25. rok (Tabuľka 6). Ako môžeme vidieť v Tabuľke 12 sme výkonnostné scenáre vypočítali pre obdobie držby 1, 2 a 3 roky. Síce je táto investícia oveľa konzervatívna ako predchádzajúce, volatilita nám už neklesla. Dôvodom je práve fakt, že dáta rátame len na maximálne 3 roky. Volatilita sa nám nemení len zložením daných línií, ale i počtom pridaných rokov.

Rentier Invest - línia 5

Línia 5 sa zameriava na investovanie prostriedkov v pomere 30 % do akciových fondov a 70 % do dlhopisových fondov.

Tabuľka 13: Výkonnostné scenáre – línia 5

	1 rok	IHB	RHB
Roky	1	1	2
Dni	252	252	504
Za obdobie			
Nepriaznivý	-4,06%	-4,06%	-4,38%
Neutrálny	2,42%	2,42%	4,86%
Priaznivý	9,21%	9,21%	14,86%
Stresový	-23,70%	-11,23%	-15,60%
Zročené			
Nepriaznivý	-4,06%	-4,06%	-2,21%
Neutrálny	2,42%	2,42%	2,40%
Priaznivý	9,21%	9,21%	7,17%
Stresový	-23,70%	-11,23%	-8,13%

Zdroj: vlastné spracovanie

Podľa investičného plánu sa produktu Rentier Invest riadi investičnou stratégiou Amundi Línia 5 ďalšie 2 roky, t.z. od 26. až po 27. rok (Tabuľka 6). Ako môžeme vidieť v Tabuľke 13 sme výkonnostné scenáre vypočítali pre obdobie držby 1 a 2 roky.

Rentier Invest - línia 6

Línia 6 sa zameriava na investovanie prostriedkov v pomere 15 % do akciových fondov a 85 % do dlhopisových fondov.

Tabuľka 14: Výkonnostné scenáre – línia 6

	1 rok	IHB	RHB
Roky	1	1	2
Dni	252	252	504
Za obdobie			
Nepriaznivý	-2,71%	-2,71%	-3,12%
Neutrálny	1,23%	1,23%	2,46%
Priaznivý	5,28%	5,28%	8,32%
Stresový	-12,06%	-7,02%	-9,82%
Zročené			
Nepriaznivý	-2,71%	-2,71%	-1,57%
Neutrálny	1,23%	1,23%	1,22%
Priaznivý	5,28%	5,28%	4,08%
Stresový	-12,06%	-7,02%	-5,04%

Zdroj: vlastné spracovanie

Podľa investičného plánu sa produktu Rentier Invest riadi investičnou stratégiou Línia 6 ďalšie 2 roky, t.z. od 28. až po 29. rok (Tabuľka 6). Ako môžeme vidieť v Tabuľke 14 sme výkonnostné scenáre vypočítali pre obdobie držby 1 a 2 roky.

Rentier Invest - línia 7

Línia 7 sa zameriava na investovanie prostriedkov iba do dlhopisových fondov, t.z. že finančne prostriedky sa do akciových fondov v tejto konkrétnej línii neinvestujú.

Tabuľka 15: Výkonnostné scenáre – Amundi línia 7

	1 rok	IHB	RHB
Roky	1	1	1
Dni	252	252	252
Za obdobie			
Nepriaznivý	-2,07%	-2,07%	-2,07%
Neutrálny	-0,42%	-0,42%	-0,42%
Priaznivý	1,35%	1,35%	1,35%
Stresový	-18,44%	-2,66%	-2,66%
Zročené			
Nepriaznivý	-2,07%	-2,07%	-2,07%
Neutrálny	-0,42%	-0,42%	-0,42%
Priaznivý	1,35%	1,35%	1,35%
Stresový	-18,44%	-2,66%	-2,66%

Zdroj: vlastné spracovanie

Podľa investičného plánu sa produktu Rentier Invest riadi investičnou stratégiou Línia 7 iba posledný rok, t.z. 30. rok (Tabuľka 6). Ako môžeme vidieť v Tabuľke 14 sme výkonnostné scenáre vypočítali pre obdobie držby 1 rok.

V Tabuľkách 9 – 16 môžeme pozorovať ako sa nám investícia bude meniť za celé obdobie, ale aj ročné predpokladané výnosy prostredníctvom rôznych scenárov v percentách. Ako sme už spomínali v komentároch pod jednotlivými tabuľkami, chceme poukázať na výkyvy, ktoré môžeme pozorovať hlavne v líniiach označených nižším indexom. Je to zapríčinené štruktúrou investície, kde sa finančne prostriedky investujú vo väčšom pomere do akciových fondov. Tento jav môžeme pozorovať aj v nasledujúcej tabuľke, kde si ukážeme hodnoty volatilit pri jednotlivých líniiach:

Tabuľka 16: Volatilita k jednotlivým líniiam

Línia	Volatilita
Línia 7	0,089%
Línia 6	0,194%
Línia 5	0,319%
Línia 4	0,455%
Línia 3	0,528%
Línia 2	0,639%
Línia 1	0,849%

Zdroj: vlastné spracovanie

Volatilita označuje mieru kolísania hodnoty aktíva, alebo jeho výnosovej miery. Vo všeobecnosti označuje, ako veľmi sa namerané hodnoty odlišujú od priemeru za určité časové obdobie. Naše obdobie pozorovania je 5 rokov, t.z. od 1.1.2015 do 31.12.2019. V Tabuľke 16 pozorujeme hodnotu volatility pre každú líniu, táto premenná nám vstupuje do výpočtu výkonnostných scenárov a značne nám ich ovplyvňuje. Vo všeobecnosti platí, čím je vyššia volatilita, tým je vyššie riziko a teda aj potenciálny výnos. Čo sa nám aj podarilo dokázať pri výpočte jednotlivých výkonnostných scenárov.

4.5 Scenáre výkonnosti produktu Rentier invest pri platení poistného

V tejto podkapitole si opíšeme ako môže narásť naša investícia prostredníctvom tohto produktu. V aplikácii našich vypočítaných výkonnostných scenárov si na začiatok určíme predpoklady našich výpočtov:

- 1.) retailový investor bude platiť poistné vo výške 1 000 € ročne;
- 2.) predurčená odporúčaná doba držby bude 30 rokov;
- 3.) výkonnostné scenáre sa teda budú počítať na konci 1, 15 a 30. roku poistenia;
- 4.) bez nákladov poisťovne
- 5.) nenastane poistná udalosť

Pre tento prípad sme prepočítali všetky výkonnostné scenáre: nepriaznivý výkonnostný scenár, neutrálny výkonnostný scenár, priaznivý výkonnostný scenár, stresový výkonnostný scenár. V Tabuľke 17 si ukážeme akú hodnotu môže mať naša investícia po uplynutí časových intervalov 1, 15 a 30 rokov, za vyššie spomenutých predpokladov.

Tabuľka 17: Investičné výnosy v €

Scenár	1. rok	15. rok	30. rok
Nepriaznivý	899	14 816	25 715
Neutrálny	1 069	23 390	55 361
Priaznivý	1 268	38 515	138 645
Stresový	413	7 039	8 942

Zdroj: vlastné spracovanie

Tieto scenáre nám znázorňujú ako môže narásť investícia 1 000 € ročne po 1., 15. a 30. roku trvania poistenia. V Tabuľke 17 vidíme ako veľmi môže našu investíciu ovplyvniť situácia na trhu. Poisťovne neuvádzajú žiaden možný výnos po 1. roku vo svojich dokumentoch s kľúčovými informáciami v oddiele „Aké sú rizika a čo by som mohol získať?“. Inými slovami tieto produkty PRIIP sú založené na investíciách, ktoré trvajú dlhšie obdobie a vzhľadom na počiatkové náklady poisťovne, retailový investor nemá po roku trvania poistenia žiaden nárok na investičný výnos. Keďže my predpokladáme že poisťovňa nemá žiadne náklady s produktom, uvádzame hodnoty za daný rok.

Následne sme hodnoty z Tabuľky 17 ekvivalente porovnali s finančnými prostriedkami, ktoré boli investované za daná obdobia. Prostredníctvom vnútornej miery výnosov sme určili ročné výnosy za konkrétne obdobia, ktoré sa tiež uvádzajú v dokumentoch s kľúčovými informáciami.

Tabuľka 18: Vnútorne miery výnosov

Scenár	1. rok	15. rok	30. rok
Nepriaznivý	-10,15%	-0,15%	-1,01%
Neutrálny	6,94%	5,37%	3,70%
Priaznivý	26,81%	11,10%	8,65%
Stresový	-58,68%	-10,22%	-9,62%

Zdroj: vlastné spracovanie

Uvedené miery nám naznačujú ročné výnosy z kumulovaných investícií. V Tabuľke 18 si môžeme všimnúť napríklad ročné výnosy pri priaznivom výkonnostnom scenári, kde percentuálna miera ročných výnosov klesá s pribúdajúcimi rokmi, to je spôsobené zmenami investičných stratégií. Inými slovami, ak bude situácia na trhu s akciami priaznivá, tak sa to odzrkadlí aj na výnosoch a naopak. S pribúdajúcimi rokmi sa investícia presunie z akciových fondov do dlhopisových, ktoré sú konzervatívnejšie, čiže dostaneme nižší výnos ale zase istejší. To nám spôsobuje pokles vo vnútorných mierach výnosov. Naopak ak si zoberieme stresový scenár výkonnosti, môžeme sledovať nárast percentuálnej miery výnosov. Tento scenár počíta s ešte horšou situáciou na trhu ako má nepriaznivý scenár, inak povedané miera výnosnosti sa zvyšuje aj keď je stále v záporných percentách. To je spôsobené rovnako ako pri priaznivom scenári zmenou investičných aktív, kedy sa z akciových fondov presúvajú investície do stabilnejších dlhopisových fondov.

4.6 Analýza produktu Rentier Invest – Amundi dvoch konkurenčných poisťovní

V tejto podkapitole sa zameriame porovnanie dvoch KID dokumentov na produkty dvoch konkurenčných poisťovní, ktoré pôsobia na slovenskom trhu a predávajú rovnaký produkt. Toto bola i jedna z hlavných myšlienok tvorcov regulácie, ktorí chceli, aby si mohol klient porovnať rôzne produkty. Porovnávať budeme nasledujúce produkty:

1. PROFI INVEST, životné poistenie so zvolenou investíciou len do investičnej stratégie: Rentier Invest (poisťovňa NN)
2. Investičné životné poistenie Allegro Premium KLASIK spojené s fondami: Amundi – Rentier Invest (poisťovňa Generali)

Ako si môžeme všimnúť prostredníctvom oboch produktov sa finančné prostriedky investujú do podobných fondov. Už len z tohto hľadiska sa nám ťažko hľadalo produkt, ktorý je možné porovnať vzhľadom na investičné aktíva. Poisťovne si obyčajne vytvoria svoje vlastné stratégie, ktoré potom predávajú.

V ďalších krokoch si zanalyzujeme vybrané oddiely dokumentov s kľúčovými informáciami.

Obrázok 10: PROFI INVEST – Zostávajúca poistná doba a súhrnný ukazovateľ rizika



Zdroj: https://poistovna.nn.sk/archiv/sk-poistovna/subory/zivotne_poistenie/dokumenty-s-klucovymi-informaciami/kid_profi_investrentier.pdf

Obrázok 11: Allegro Premium Klasik - Zostávajúca poistná doba a súhrnný ukazovateľ rizika

Línia	Cieľový podiel akciových fondov	Cieľový podiel dlhopisových fondov a fondov peňažného trhu	Počet rokov do konca poistenia	Správca
Amundi – Rentier Invest Línia 1	100 %	0 %	nad 25 rokov	Generali Poisťovňa, a. s.
Amundi – Rentier Invest Línia 2	70 %	30 %	15 – 25 rokov	Generali Poisťovňa, a. s.
Amundi – Rentier Invest Línia 3	60 %	40 %	8 – 15 rokov	Generali Poisťovňa, a. s.
Amundi – Rentier Invest Línia 4	50 %	50 %	5 – 8 rokov	Generali Poisťovňa, a. s.
Amundi – Rentier Invest Línia 5	30 %	70 %	3 – 5 rokov	Generali Poisťovňa, a. s.
Amundi – Rentier Invest Línia 6	15 %	85 %	1 – 3 roky	Generali Poisťovňa, a. s.
Amundi – Rentier Invest Línia 7	0 %	100 %	do 1 roka	Generali Poisťovňa, a. s.

Súhrnný ukazovateľ rizika:						
Ukazovateľ rizika – Línia 1	1	2	3	4	5	7
Ukazovateľ rizika – Línia 2	1	2	3	4	5	7
Ukazovateľ rizika – Línia 3	1	2	3	4	5	7
Ukazovateľ rizika – Línia 4	1	2	3	4	5	7
Ukazovateľ rizika – Línia 5	1	2	3	4	5	7
Ukazovateľ rizika – Línia 6	1	2	3	4	5	7
Ukazovateľ rizika – Línia 7	1	2	3	4	5	7

Zdroj: <https://fondy.generali.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-allegro-premium-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

Na Obrázku 10 a Obrázku 11 vidíme že doba držby investícií v jednotlivých líniách sa zhoduje v oboch produktoch. Čo sa však nezhoduje je hodnota súhrnného ukazovateľa rizika, v dvoch líniách, a to v línii 5 a v línii 7. To môže mať na svedomí fakt že jednotlivé línie tohto produktu investujú finančné prostriedky do iných aktív. Na základe hodnôt súhrnného ukazovateľa rizika teda môžeme usúdiť, že pri produkte od poisťovne NN budeme vystavení nižšiemu riziku ako pri produkte poisťovne Generali.

Obrázok 12: PROFI INVEST - Výkonnostné scenáre

Investícia (1000 EUR ročne)		po 1 roku*	po 15 rokoch	po 30 rokoch
Poistné (priemerne 2,53 EUR ročne)				
Scenáre (dožitia)				
Stresový scenár	Koľko by ste mohli získať späť po odpočítaní nákladov	0 €	8 458 €	16 164 €
	Priemerný výnos každý rok	-100 %	-8,13 %	-4,53 %
Nepriaznivý scenár	Koľko by ste mohli získať späť po odpočítaní nákladov	0 €	14 348 €	32 071 €
	Priemerný výnos každý rok	-100 %	-0,59 %	0,44 %
Neutrálny scenár	Koľko by ste mohli získať späť po odpočítaní nákladov	0 €	17 313 €	43 386 €
	Priemerný výnos každý rok	-100 %	1,88 %	2,35 %
Priaznivý scenár	Koľko by ste mohli získať späť po odpočítaní nákladov	0 €	20 864 €	59 742 €
	Priemerný výnos každý rok	-100 %	4,25 %	4,24 %
Kumulovaná investovaná suma		1 000 €	15 000 €	30 000 €
Scenár (úmrtia)				
Poistná udalosť	Koľko by oprávnené osoby mohli získať späť po odpočítaní nákladov	4 500 €	20 179 €	43 386 €
Kumulované poistné		6,17 €	74,44 €	75,73 €

Zdroj: https://poistovna.nn.sk/archiv/sk-poistovna/subory/zivotne_poistenie/dokumenty-s-kucovymi-informaciami/kid_profi_investrentier.pdf

Obrázok 13: Allegro Premium Klasik – Výkonnostné scenáre

Investícia		1 rok	15 rokov	30 rokov
Platba pravidelného poistného				(odporúčané obdobie držby)
Scenáre (dožitia)				
Stresový scenár	Koľko by ste mohli získať späť po odpočítaní nákladov	0 €	5 920 €	8 627 €
	Priemerný výnos každý rok	-	-12,85 %	-9,99 %
Nepriaznivý scenár	Koľko by ste mohli získať späť po odpočítaní nákladov	0 €	12 248 €	23 420 €
	Priemerný výnos každý rok	-	-2,58 %	-1,65 %
Neutrálny scenár	Koľko by ste mohli získať späť po odpočítaní nákladov	0 €	18 418 €	47 926 €
	Priemerný výnos každý rok	-	2,52 %	2,87 %
Priaznivý scenár	Koľko by ste mohli získať späť po odpočítaní nákladov	0 €	28 900 €	113 742 €
	Priemerný výnos každý rok	-	7,83 %	7,62 %
Kumulovaná investovaná suma		1 000 €	15 000 €	30 000 €
Scenár úmrtia				
(Poistná udalosť)	Koľko by oprávnené osoby mohli získať späť po odpočítaní nákladov	4 500 €	18 425 €	47 926 €
Kumulované poistné		5 €	21 €	22 €

Zdroj: <https://fondy.generali.sk/files/fondy/dokument-kucovymi-informaciami-allegro-premium-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

Keď sa pozrieme na Obrázok 12 a Obrázok 13, naše úsudok sa nám potvrdil. Pri výkonnostných scenároch dožitia vidíme značné rozdiely. Chceli by sme poukázať na dve extrémne situácie. Ak sa pozrieme na stresový výkonnostný scenár pri produkte poisťovne NN vidíme priemernú ročnú stratu po 15. roku vo výške 8,13 % a po 30. roku je to 4,53 %, zatiaľ čo pri produkte poisťovne Generali priemerná ročná strata sa pohybuje na úrovni 12,85 % po 15. roku a 9,99 % po 30 roku poistenia. Ďalšie extrémne hodnoty nám ponúka priaznivý výkonnostný scenár, kde pri produkte PROFI INVEST (NN) môžeme pozorovať priemerný ročný výnos po 15. roku, a to 4,25 % a po 30. roku je to 4,24 %. Pri produkte Allegro Premium Klasik (Generali) priemerný ročný výnos nadobúda hodnoty 7,83 % po 15. roku a 7,62 % po 30. roku poistenia. Na základe tohto porovnania môžeme zhodnotiť, že produkt od poisťovne NN nám ponúka investíciu, ktorá je pre nás istejšia, keďže výkyvy hodnôt sú nižšie v porovnaní s produktom od poisťovne Generali. Naopak produkt poisťovne Generali nám ponúka vyšší výnos vzhľadom na investíciu.

Pri oboch produktoch nevidíme koľko peňažných prostriedkov sa nám zhodnotí po 1. roku poistenia. Počas prvých 36 mesiacov nevzniká poisťníkovi nárok na výplatu odkupnej hodnoty osobného konta.

Obrázok 14: PROFI INVEST - Náklady v priebehu času

Investícia [1 000 EUR]			
Scenár	Ak speňažíte po 1 roku	Ak speňažíte po 15 rokoch	Ak speňažíte po 30 rokoch
Celkové náklady	1 000 €	2 936 €	3 590 €
Vplyv na výnos (RIY) ročne	100 %	2,46 %	0,79 %

Zdroj: https://poistovna.nn.sk/archiv/sk-poistovna/subory/zivotne_poistenie/dokumenty-s-klucovymi-informaciami/kid_profi_investrentier.pdf

Obrázok 15: Allegro Premium Klasik - Náklady v priebehu času

Scenár	Poistné plnenie po 1 roku	Poistné plnenie po 15 rokoch (odporúčaná doba držby/2)	Poistné plnenie (na konci odporúčaného obdobia držby)
Celkové náklady	1 000 €	2 415 €	2 376 €
Vplyv na výnos (RIY) ročne	-	2,45 %	0,71 %

Zdroj: <https://fondy.generali.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-allegro-premium-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

Pri pohľade na Obrázok 14 a Obrázok 15 môžeme skonštatovať, že obidva produkty majú podobné náklady v priebehu času. Ročný percentuálny podiel nákladov na výnosy je takmer totožný.

Obrázok 16: PROFI INVEST - Zloženie nákladov

Táto tabuľka zobrazuje vplyv na výnosy ročne			
Jednorazové náklady	Vstupné náklady	0,60 %	Vplyv nákladov, ktoré platíte pri vstupe do poistenia. Uvedené náklady už zahŕňajú náklady na sprostredkovanie produktu. Tieto náklady predstavujú počiatočný poplatok , ktorý slúži na úhradu nákladov súvisiacich s uzavretím poistenia. Vplyv poplatku zodpovedá uvedenému ilustračnému prípadu, skutočné náklady sa môžu líšiť v závislosti od výkonnosti zvolených fondov.
	Výstupné náklady	0,00 %	Vplyv nákladov, ktoré vznikajú pri ukončení poistenia v čase splatnosti. Uvedené náklady zahŕňajú odkupný poplatok , ktorý predstavuje sumu neuhradených počiatočných poplatkov do konca poistnej doby. Výška sa môže zmeniť v prípade predčasného spešného.
Priebežné náklady	Transakčné náklady portfólia	0,00 %	Vplyv nákladov našich nákupov a predajov podkladových investícií produktu. Tieto náklady sú zahrnuté v predpoklade zhodnotenia fondu.
	Iné priebežné náklady	0,19 %	Vplyv nákladov, ktoré každý rok vynakladáme na správu vašich investícií. Uvedené náklady zahŕňajú fixný administratívny poplatok , variabilný administratívny poplatok a nákladovú časť poistného za biometrické riziko . Skutočné náklady sa môžu líšiť v závislosti od výkonnosti zvolených fondov.
Vedľajšie náklady	Výkonnostné poplatky	neaplikujeme	Vplyv výkonnostného poplatku.
	Podiely na zisku	neaplikujeme	Vplyv podielov na zisku.

Zdroj: https://poistovna.nn.sk/archiv/sk-poistovna/subory/zivotne_poistenie/dokumenty-s-klucovymi-informaciami/kid_profí_investrentier.pdf

Obrázok 17: Allegro Premium Klasik - Zloženie nákladov

Táto tabuľka zobrazuje vplyv na výnosy ročne			
Jednorazové náklady	Vstupné náklady	0,51 %	Vplyv maximálnych nákladov, ktoré už boli zahrnuté v cene. Zahŕňajú náklady na distribúciu vášho produktu.
	Výstupné náklady	0,00 %	Vplyv nákladov, ktoré vznikajú pri ukončení vašej investície v čase splatnosti
Priebežné náklady	Transakčné náklady portfólia	0,00 %	Vplyv nákladov našich nákupov a predajov podkladových investícií produktu
	Náklady na poistenie	0,01 %	Vplyv nákladov na krytie rizika úmrtia
	Iné priebežné náklady	0,19 %	Vplyv nákladov, ktoré každý rok vynakladáme na správu vášho produktu
Vedľajšie náklady	Výkonnostné poplatky	0,00 %	Vplyv výkonnostného poplatku
	Podiely na zisku	0,00 %	Vplyv podielov na zisku

Zdroj: <https://fondy.generali.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-allegro-premium-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>

Pri pohľade na Tabuľku 16 a Tabuľku 17 vidíme náklady na poistenie k príslušným PRIIP. Náklady pri oboch produktoch sú podobné, mierne sa odlišujú len jednorazové vstupné náklady. Tieto náklady tvoria malé percento z celkového výnosu tak tomu netreba venovať pozornosť.

Na základe našej analýzy môžeme vidieť rozdielne ale aj totožné vlastnosti týchto dvoch produktov. Značné výkyvy pri scenároch výkonnosti môže mať na svedomí rozdielny dátum účinnosti daného dokumentu. Pri produkte od poisťovne NN (PROFI INVEST) boli dané ukazovatele počítané k 31.12.2019, zatiaľ čo pri produkte od Generali (Allegro Premium Klasik) to bolo pri dátume 30.09.2019. Keby sme boli klient a chceli by sme si porovnať daný dokument, nedostaneme relevantné informácie. Z dôvodu revízie dokumentu si môže každá poisťovňa zmeniť a aktualizovať dokument, keď uzná za

vhodné. To znamená. Z tohto dôvodu je veľmi málo pravdepodobné, že by sme vedeli porovnať KID z rovnakým dňom, pre ktorý bol prepočet vykonaný. Ešte nižšia pravdepodobnosť je, že by sme našli dve identické stratégie predávané rôznymi spoločnosťami. V našom porovnaní dokumentov sme mohli dedukovať niektoré základné ukazovatele o rizikovitosti fondov, ale nás by ešte zaujímalo, čo dostaneme za výsledky, keby sme jeden vybraný scenár prepočítali na dennej báze. Chceli by sme ukázať volatilitu zročeného neutrálneho scenára na 30 rokov pri každodennom prepočte.

4.7 Historický vývoj scenára na dennej báze

V tejto podkapitole sme do našich vstupov zobrali dáta od roku 2007 až po súčasnosť. Za náš analyzovaný scenár sme si určili neutrálny scenár produktu Rentier Invest. Tento scenár sme si vybrali z dôvodu, že je kalibrovaný na 50. kvantile. V našich výpočtoch sme si vypočítali všetky potrebné parametre ku každému dňu nášho pozorovania za 5-ročný horizont. Následne sme určili neutrálny stresový scenár produktu Rentier Invest a na základe vnútornej miery výnosu sme učili priemerný ročný výnos za RHP 30 rokov. Z našich výpočtov uvádzame výstup Obrázok 18.

Obrázok 18: Ročné výnosy Rentier Invest z historického hľadiska



Zdroj: vlastné spracovanie

Historické dáta, ktoré máme pre jednotlivé scenáre sú od roku 2008. Z dôvodu, že berieme do úvahy 5-ročný horizont dát, prvý výsledok máme až pre rok 2013. Treba si uvedomiť, že v tomto výsledku je ešte zakomponovaný i dopad finančnej krízy medzi rokmi 2008-2009. Tento fakt sa dá i pozorovať na danom grafe. Počiatočný výnos po kríze 2008-2009, ak neberieme súčasnú situáciu spôsobenú pandémiou COVID-19, je historicky najnižší. Keďže sa pomaly pohybujeme v dátach a vyhadzujeme „zlé obdobia“, dostávame sa do obdobia po kríze 2008-2009, kde sme začali globálne zaznamenávať výrazné zotavenie sa trhov a tým pádom i náš scenár odzrkadľuje aktuálnu situáciu a začína nám rásť. Výnos prepočítaný k dátumu začiatok roka 2014 až pol roka 2017 je viac-menej stabilný. Aj keď sú tu menšie výkyvy, ktoré nás môžu prekvapiť, pretože keď sa pozrieme na hodnotu prepočtu k 25.8.2014, najväčšia hodnota v grafe 11,02% a následný prepád na 6,28% k 16.10.2014, môžeme vidieť, že daný výnos je priveľmi volatilný. Keby spoločnosť robila prepočet k danému dátumu 25.8.2014, ukazovala by v KID obrovské výnosy, avšak, ako vidíme z grafu, ani trochu by tieto informácie nezobrazovali skutočné informácie. Podľa pravidiel pre preskúmanie a revíziu KID, by hodnota klesla o 5,0% až skoro o 1,5 roka, kedy by musela spoločnosť upraviť dokument podľa zákona, ak by robila prepočet pre aktuálny dátum.

Ďalší zlom však nastáva na začiatku roka 2020, kde cenu finančných aktív zasiahla situácia spätá s pandémiou COVID-19. Prepád hodnoty zo skoro 4,0% na úroveň do záporných čísel v okolí -2,1%. Tento pokles je enormný a je na nás sa zamyslieť, či je daný prepočet nastavený správne. Môžu sa retailoví investori spoliehať na správnosť dokumentu s kľúčovými informáciami, keď neutrálny scenár, ktorý ma najpresnejšie reflektovať realitu, nám ukáže na 7 ročnom pozorovaní škálu ročných výnosov od -2 % do 10 %?

Riešením veľkej volatility pri prepočte daných scenárov by mohla byť vhodná vyhladzovacia krivka. To znamená, nedopustiť, aby sme mali takýchto outlierov, dáta, ktoré do KID vôbec nepatria, pretože len zavádzajú klienta s vidinou veľkého zisku a na druhej strane, produkt so záporným výnosom by si kúpil málokto.

Avšak môžeme vidieť, že pri vhodnej vyhladzovacej funkcii, kde by výnos na začiatku mierne rástol k 4,0%, na určitý čas sa stabilizoval a potom klesol k 3,0%, by klienta nezavádzal a mal by relevantnejšie údaje. Keď sa nad tým viac zamyslíme a pozrieme sa na výpočet po začatí pandémie COVID-19 celosvetovo, nedokážeme si asi predstaviť situáciu, čo by sa muselo stať, aby sme mali výnosy z investícií, ktoré sú

investované globálne, záporné na 30 rokov. Je to nereálne a v tomto má daná regulácia veľké medzery.

Záver

Správny výber a možnosť porovnania investičných produktov od rôznych poisťovní je v záujme všetkých potenciálnych retailových investorov. Prostredníctvom dokumentov s kľúčovými informáciami má klient nie len možnosť porovnať tieto produkty ale zároveň sa dozvie aj potrebné informácie o produkte v dokumente s malým rozsahom. V súčasnosti je na trhu veľa poisťovní, a to s ponukou viacerých produktov. Retailový klient má teda veľké množstvo možností vybrať si vhodný investičný produkt, a taktiež investičnú stratégiu, ktorá mu je najviac sympatická.

Obsahom prvej kapitoly bolo oboznámenie čitateľa s reguláciou PRIIP. Zadefinovali sme si aké produkty sa môžu považovať za investičné produkty, a ktoré naopak nepovažujeme za investičné produkty. Následne sme sa zamerali na cieľového klienta, určili sme si pre akých investorov je produkt určený. Predstavili sme dokument s kľúčovými informáciami, kedy a ako sa má poskytnúť tento dokument. Bližšie sme zadefinovali formu dokumentu KID, akým jazykom má byť písaný. V poslednej podkapitole sme sa venovali podrobnému opísaniu dokumentu, ktorý je predmetom regulácie. Opísali sme aké oddiely má obsahovať dokument s kľúčovými informáciami, a čo tieto oddiely musia obsahovať.

V druhej kapitole sme si určili ciele diplomovej práce, ktoré sme dostatočne naplnili v nasledujúcich kapitolách.

V poslednej, aplikačnej, kapitole sme predstavili investičný produkt so stratégiou na ktorom sme aplikovali vzťahy uvedené v metodike práce. Bližšie sme si ukázali jednotlivé línie produktu, akým pomerom sa investujú finančné prostriedky, ale aj ako sa striedajú jednotlivé línie počas obdobia držby. V ďalšej časti sme uviedli výpočet potrebných parametrov, ktoré sme dostatočne zinterpretovali. Ako ďalší bod sme vybraný produkt porovnali s podobným produktom ponúkaným inou poisťovňou. Nakoniec sme poukázali na historické ročné výnosy neutrálneho výkonnostného scenára daného produktu a položili sme otázku na zamyslenie sa každého z nás, či je metodika na výpočet scenárov správna a reflektuje skutočné informácie, ktoré sú na finančnom trhu.

Na záver môžeme skonštatovať že práca obsahuje splnenie všetkých nastavených cieľov. Diplomová práca priblížila čitateľovi spôsob určenia celkového súhrnného ukazovateľa rizika, ako aj výpočet výkonnostných scenárov investičných produktov.

Dúfame že práca čiastočne vysvetlila problematiku regulácie PRIIP a poskytla bližšie pochopenie dokumentu s kľúčovými informáciami.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje

- [1] Delegované nariadenie komisie (EÚ) 2017/653 z 8. marca 2017
- [2] Nariadenie Európskeho parlamentu a rady (EÚ) č. 1286/2014 z 26. novembra 2014
- [3] Generali group, PRIIPS key information document handbook

Internetové zdroje

- [4] <http://financneporadenstvo.eu/2015/09/nariadenie-priips/>
- [5] https://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2016/04-2016/biatec_04_2016_Hladky.pdf
- [6] <https://www.opoistenie.sk/poistny-trh/poistne-produkty-upravi-europska-regulacia-pozrite-sa-co-sa-zmeni/c:9870/>
- [7] https://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2016/04-2016/biatec_04_2016_Hladky.pdf
- [8] <https://www.mfsr.sk/sk/financie/institut-financnej-politiky/publikacie-ifp/komentare/komentare-z-roku-2019/4-co-nezhodnotis-dnes-dochodku-nenajdes.html>
- [9] https://www.nbs.sk/_img/Documents/_Dohlad/ORM/Poistovnictvo/Stanoisko_k_parametrom_produkta_pre_vypracovanie_dokumentu_s_klucovymi_informaciami.pdf
- [10] <https://fondy.generalis.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-dolcevitamax-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>
- [11] <https://fondy.generalis.sk/files/fondy/dokument-klucovymi-informaciami-allegro-premium-ucinnostou-od-20-12-2019.pdf>
- [12] https://poistovna.nn.sk/archiv/sk-poistovna/subory/zivotne_poistenie/dokumenty-s-klucovymi-informaciami/kid_profi_investrentier.pdf