

Robert Kurek

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

e-mail: robert.kurek@ue.wroc.pl

RYNEK WTÓRNY UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE O CHARAKTERZE OSZCZĘDNOŚCIOWYM

SECONDARY MARKET OF LIFE INVESTMENT INSURANCE

DOI: 10.15611/pn.2017.500.07

Streszczenie: W artykule scharakteryzowane zostało zjawisko rynku wtórnego ubezpieczeń na życie na świecie i Polsce. W przypadku polis o charakterze oszczędnościowym osoba, która chce zerwać umowę ubezpieczenia przed terminem jej zakończenia, otrzyma tylko część zgromadzonych na niej środków, dlatego też oferuje swoją polisę na rynku wtórnym, gdzie ma szansę uzyskać więcej. Dla nabywców taka propozycja nie staje się formą ubezpieczenia, a jedynie formą lokaty kapitału. Nabycia można dokonać w sposób bezpośredni (pojedyncza umowa lub pakiety polis) lub pośredni, związany z nabyciem udziałów w funduszach inwestujących w polisy z rynku wtórnego. Wiodący w tym zakresie jest rynek brytyjski, jednak łatwość zakładania pośredniczących platform internetowych przyczynia się do rozwoju tej specyficznej niszy na rynku ubezpieczeniowym także w krajach, w których zjawisko to dotychczas nie było znane.

Słowa kluczowe: ubezpieczenie, polisa na życie, inwestycja, rynek wtórny.

Summary: The article presents the phenomenon of secondary life insurance market in Poland and worldwide. In case of an insurance policy as a form of saving (investment policies), a person intending to break an insurance contract before the termination date receives only a portion of the funds collected, and, therefore, offers his/her policy on the secondary market where there is a chance of getting more. For buyers such proposal is not a form of insurance, but merely a form of capital investment. The purchase can be made directly (a single contract or policy packages) or indirectly, related to the acquisition of shares in funds investing in secondary market policies. The UK market is the leading one in this respect, but the easy way of setting up intermediary internet platforms contributes to this specific niche development on the insurance market, also in the countries where this phenomenon has not been known before.

Keywords: insurance, life insurance policy, investment, secondary market.

1. Wstęp

„Używane” ubezpieczenie na życie? W Polsce takie sformułowanie wydaje się nie-dorzeczne. Jednak rynek wtórny polis ubezpieczeniowych od wielu lat staje się coraz bardziej rozwiniętą gałęzią rynku ubezpieczeniowego. Przyświeca temu prosty mechanizm – osoba, która chce zerwać umowę ubezpieczenia przed terminem jej zakończenia otrzyma tylko część zgromadzonych na niej środków (wartość wykupu) lub poniesie wysokie opłaty związane z zerwaniem umowy (opłaty likwidacyjne). Oferuje więc swoją polisę na rynku wtórnym, gdzie ma szansę uzyskać więcej, a dla nabywcy taka propozycja staje się formą lokaty kapitału. Wiodący w tym zakresie jest rynek brytyjski, ale w Europie rynki wtórne (wykorzystujące polisy brytyjskie lub z rynku lokalnego) funkcjonują w wielu krajach i pojawiły się nawet w Polsce.

Celem opracowania jest analiza mechanizmu funkcjonowania rynku wtórnego ubezpieczeń na życie o charakterze oszczędnościowym (rynek wtórny polis o charakterze ochronnym zostanie pominięty), a także wskazanie korzyści związanych z ich nabywaniem oraz poruszenie podstawowych zagadnień dotyczących dokonywania operacji sprzedaży ubezpieczeń życiowych na rynku wtórnym w Polsce.

Do rozwiązania problemu badawczego wykorzystane zostały dwa rodzaje czynności badawczych – opis i wyjaśnianie, oparte na dedukcji jako metodzie wnioskowania logicznego. Opracowanie wymagało badań literatury oraz regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania rynku ubezpieczeń na życie, analizy aktów prawnych obowiązujących w Polsce, a także zapoznania się z mechanizmami dotyczącymi sprzedaży polis życiowych na rynku wtórnym.

2. Zasady funkcjonowania rynku wtórnego ubezpieczeń na życie

W ubezpieczeniu na życie ryzyko oceniane jest w sposób indywidualny i nie ma powtarzalnego charakteru. Zatem nie jest możliwe „zestandaryzowanie” usługi ubezpieczeniowej, a sami agenci ubezpieczeniowi podkreślają, że jest to produkt „szyty na miarę”. Niematerialny charakter usługi ubezpieczeniowej, jej nietrwałość, brak możliwości magazynowania oraz jednoczesność świadczenia i korzystania wręcz wykluczają możliwość funkcjonowania rynku wtórnego, co jeszcze bardziej uwypuklone jest przez kolejne cechy usługi ubezpieczeniowej, jakimi są nierozdzielność usługi z osobą wykonawcy i brak możliwości nabycia prawa własności [Hadyniak 2000, s. 201]. Ponadto usługa ubezpieczeniowa jest działaniem usługodawcy na rzecz klienta i ze względu na jej charakter „klient kupuje nie tyle sam produkt, co oczekiwane korzyści” [Garczarezyk 2002, s. 291]. Owe „korzyści” to nabyte prawo do świadczenia wypłacanego przez firmę ubezpieczeniową. I właśnie to prawo z właściciela polisy można przenieść (scedować) na inną osobę.

Oplaty pobierane przez towarzystwa ubezpieczeń w związku z rozwiązaniem umowy ubezpieczenia przed końcem okresu trwania umowy w ogólnych warunkach ubezpieczenia określane są jako „opłaty likwidacyjne”, „opłaty z tytułu wykupu”, „opłaty operacyjne”. Oplaty te sięgają często kilkudziesięciu procent wpłaconych środków. OWU mogą także przewidywać, że ubezpieczającemu wypłaca się jedynie określony procent wartości zgromadzonych środków (wskaźnik wykupu). Posiadacze takich polis, sprzedając je na rynku wtórnym, mogą uzyskać większe kwoty, aniżeli zyskaliby, „wykupując” je w firmie ubezpieczeniowej przed terminem wygaśnięcia. Inwestor nabywa polisę w określonym punkcie czasu jej biegu i zobowiązuje się do opłacania pozostałych składek, oczekując znanego mu z góry terminu zakończenia umowy ubezpieczenia. Polisa staje się dla niego jedną z możliwości inwestycji kapitału o stosunkowo atrakcyjnej stopie zwrotu i bez obawy zamrażania środków na wiele lat. Chęć wykorzystania zgromadzonych na polisie pieniędzy przed upływem zakończenia umowy powoduje, że pojawia się strona podażowa rynku, a perspektywa zysków wyższych od „przeciętnych rynkowych stóp zwrotu” tworzy stronę popytową. Istotnym elementem rynku staje się także animator, który kojarzy oferty i pośredniczy w zawieraniu umów.

3. Rynek wtórny ubezpieczeń na życie na świecie

W Wielkiej Brytanii, ze względu na niski zakres świadczeń z bazowej części systemu emerytalnego, charakterystyczny jest duży udział polis ochronno-inwestycyjnych typu *with-profit endowment* (polisa na życie i dożycie) oraz produktów rentowych z gwarancjami wysokości płaconych świadczeń. Polisy typu *with-profit endowment* stanowią podstawę wtórnego rynku ubezpieczeń w Wielkiej Brytanii (zwane są TEP's – *Traded Endowment Policies*)¹. Oszczędnościowy (inwestycyjny) charakter polis życiowych powoduje, że rynki wtórne pojawiają się także w Stanach Zjednoczonych (jednak tam popularniejsze są polisy ochronne – na całe życie – i wtórny rynek zogniskowany jest wokół tych właśnie ubezpieczeń²), ale także w Niemczech³, Irlandii, Austrii, Australii. Na rynkach wtórnych w tych krajach pojawiają się wprawdzie polisy życiowe wystawione przez lokalne zakłady ubezpieczeń, ale jednak dominują polisy brytyjskie lub czasami – tak jak w Singapurze – są jedynym rodzajem polis obecnych na rynku wtórnym [Ling 2014]. Szczególnym przypadkiem jest rynek ubezpieczeń na życie w Korei Południowej, gdzie ok. 10% wy-

¹ Według statystyk mniej więcej 2/3 brytyjskich polis ubezpieczeń na życie jest wykupywanych przed terminem (tworzą rynek wtórny).

² Na rynku wtórnym w USA w 2016 r. wartość sprzedanych polis wyniosła „zaledwie” 2,1 mld USD, podczas gdy jeszcze w latach 2007 i 2008 wynosiła odpowiednio ok. 11 i 12 mld USD [Kreditvergleich.net 2017].

³ W latach 2000–2016 na rynku wtórnym w Niemczech sprzedanych zostało ponad 100 tys. polis o wartości ok. 5,5 mld euro, a w samym tylko 2016 r. wartość sprzedanych polis wyniosła ok. 275 mln euro [BVZL 2017].

stawionych na rynku pierwotnym polis zmienia właściciela, jednak w obrocie są głównie polisy wystawione przez rodzime zakłady ubezpieczeń [BVZL 2017].

Popularność polis brytyjskich wynika z tego, że oferujące je firmy ubezpieczeniowe w trakcie trwania polisy przypisują do jej wartości wysoki „udział w zyskach”, a na koniec ubezpieczenia (lub w momencie śmierci ubezpieczonego) dopisują do gwarantowanej wartości polisy premię nadzwyczajną (tzw. bonus końcowy – *terminal bonus*) [Dhawan 2016]. Brytyjskie firmy mają możliwość osiągania tak wysokich zysków, ponieważ w ich przypadku inwestowanie rezerw matematycznych nie jest tak ograniczone, jak w np. w polskich czy niemieckich przepisach – inwestycje w akcje mogą stanowić nawet 100% aktywów⁴. Zwyczajem jest także, że w latach „tłustych” nie przypisuje się klientowi bardzo dużego udziału w zysku, przenosząc go (w postaci rezerw) na lata o słabszych wynikach (tzw. *smoothing effect*). A ponieważ rezerwy te są gromadzone (nie wiedząc, kiedy będą słabsze lata), z nich także wypłacana jest końcowa premia nadzwyczajna.

W 2002 r. brytyjski organ nadzoru nad rynkiem finansowym nałożył na firmy ubezpieczeniowe obowiązek informowania klientów, którzy zgłaszają się z chęcią zerwania polisy, o istnieniu rynku wtórnego, na którym można uzyskać większe korzyści aniżeli realizowanie wykupu polisy w towarzystwie [Gatzert 2008, s. 6]. W 2004 r. powstała Międzynarodowa Organizacja Inwestycji na Rynku Wtórnym w Ubezpieczeniach na Życie – BVLZ (Bundesverband Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen), której zadaniem jest dbałość o „dobre imię” rynku i przejrzystość zasad funkcjonowania, skupiająca 23 członków z Niemiec, USA, Włoch, Luksemburga, Austrii i Wielkiej Brytanii.

4. Polisy na życie z rynku wtórnego jako forma lokaty kapitału

Nabywcy polis na rynku wtórnym stają się inwestorami i pierwotny ubezpieczeniowo-oszczędnościowy charakter polisy staje się drugorzędny, natomiast dominuje pierwiastek inwestycyjny. Jako lokata kapitału „polisy używane” mogą być nabywane w sposób bezpośredni lub pośredni [Kurek 2008, s. 413–418].

1. Nabycie bezpośrednio to rodzaj inwestycji, która może dotyczyć nabycia jednej lub kilku polis indywidualnych:

- zakup pojedynczej polisy (jednorazowa transakcja) – przez pośredników oferowane są pojedyncze, niezależne polisy, w przypadku których inwestor ma możliwość wyboru kwoty i czasu oczekiwania na koniec umowy;
- zakup indywidualnych polis w pakietach – tego rodzaju lokaty służą najczęściej przekształceniu inwestycji w renty terminowe lub wieczne (bardzo popularne w Austrii). W przypadku rent terminowych na bazie polis brytyjskich budowany jest portfel składający się z 5–15 polis (pakiety) o tej samej wartości, ale różnych

⁴ W praktyce udział akcji w portfelu inwestycyjnym waha się od 35 do 70% w zależności od firmy.

terminach zapadalności, następujących po sobie regularnie (np. co rok). Wyплаты następują np. 5 lat po kupnie pakietu. Z „otwartych” polis wypłacane jest regularne świadczenie (okresy wypłat zależne od decyzji nabywcy pakietu) obejmujące wartość polisy wraz z przynależnymi jej udziałami w zysku i bonusem końcowym. Po 5 latach wypłata renty kończy się. W przypadku rent wiecznych świadczenie rentowe może „nigdy się nie skończyć”, jeśli za środki pochodzące z polis o wcześniejszym terminie wygaśnięcia umowy zakupi się kolejne polisy o tej samej lub podobnej wartości. Wówczas świadczenie rentowe oparte jest na różnicy pomiędzy kwotą zakupu a wartością polisy w momencie jej „otwarcia”, czyli zakończenia umowy z zakładem ubezpieczeń (wraz z udziałami w zysku i bonusem końcowym).

2. Nabycie pośrednie wiąże się z zakupem udziałów w portfelach inwestycyjnych, prowadzonych przez fundusze inwestycyjne (najczęściej zamknięte), które oparte są na polisach z rynku wtórnego. Fundusze oferują udziały w funduszach mieszanych (różne aktywa) lub w funduszach „czystych”, opartych wyłącznie na polisach używanych. W tym ostatnim przypadku udziały w funduszu, traktowane jako forma lokaty kapitału, uważane są nawet za „wolne od ryzyka inwestycyjnego” [Siegert 2010, s. 5].

Polisy na rynku wtórnym kupuje się za 80–90% ich bieżącej wartości (czasami nawet za 100%), w czym zawarte są już przyszłe, należne zakładowi ubezpieczeń składki. Ostateczne korzyści finansowe polisy nabywanej na rynku wtórnym zależą jednak od rodzaju polisy, od wyników inwestycyjnych osiąganych przez zarządzających środkami z polisy, czasu pozostałego do końca jej biegu, bonusu końcowego itd. Polisy z rynku wtórnego są jednak w stanie pozwolić na wyższą rentowność aniżeli polisy z rynku pierwotnego, na co składa się kilka czynników:

- w chwili nabywania polisy na rynku wtórnym znaczna część kosztów administracyjnych polisy została już poniesiona (pierwsze 2–3 lata trwania polisy), do kalkulacji ceny polisy brana jest pod uwagę jej bieżąca wartość, a ta pomija początkowe koszty,
- nabywca wstępuje w prawa i obowiązki klienta zakładu ubezpieczeń, jednak nie jest osobą ubezpieczoną, a więc jego stan zdrowia lub wiek nie mają znaczenia z techniczno-ubezpieczeniowego punktu widzenia,
- zwyczajowo kupuje się polisę poniżej jej nominalnej wartości, przez co już na starcie zyskuje się swego rodzaju premię za zakup,
- występuje szansa na osiągnięcie wysokich zysków – wprawdzie roczne gwarantowane zyski nie są duże, to jednak udziały w zyskach (potencjalnie wysokie) i końcowa premia nadzwyczajna stają się głównym motywem nabywania polis brytyjskich.

Nabywanie polis na rynku wtórnym potencjalnemu inwestorowi daje jeszcze jedną istotną korzyść – możliwość dokonania inwestycji, w przypadku której ryzyko nie jest ściśle skorelowane z sytuacją na rynku kapitałowym i bieżącą sytuacją gospodarczą. Stąd też zakup polis na rynku wtórnym często nie wynika z chęci

posiadania polisy, a podyktowany jest koniecznością dywersyfikacji portfela inwestycyjnego. Fakt, że rozwinięty rynek wtórny umożliwia swobodę zarówno w zakresie kapitałowego, jak i czasowego zaangażowania jest dodatkowym argumentem przemawiającym za tym, by inwestycji takich dokonywać.

5. Rynek wtórny ubezpieczeń na życie w Polsce

W Polsce nie ma jeszcze w pełni profesjonalnego i aktywnie działającego rynku wtórnego ubezpieczeń na życie. Brak jest również profesjonalnych pośredników (animatorów rynku), a zawierane transakcje są następstwem indywidualnych poszukiwań zainteresowanych stron.

Do nabycia na rynku wtórnym dochodzi przez zawarcie pisemnej umowy (nie jest konieczna forma aktu notarialnego), w której dotychczasowy właściciel polisy przenosi za odpowiednią kompensatę pieniężną, bez żadnych ograniczeń, wszystkie prawa i obowiązki wynikające z polisy na inwestora (cesja praw do polisy). Inwestor przejmuje na siebie obowiązek dalszego opłacania składek⁵. Po podpisaniu umowy należy ją przekazać do zakładu ubezpieczeń, który polisę wystawił, celem uzyskania potwierdzenia, że został on poinformowany i zaakceptował dokonanie cesji i zmiany w polisie⁶. By zabezpieczyć interes osoby nabywającej, sprzedający powinien odwołać dotychczasowych uposażonych i wskazać nabywcę polisy jako nową osobę uposażoną. Samego ubezpieczonego nie można zmienić, jednak ubezpieczony pomimo sprzedania polisy w każdej chwili może dokonać zmiany osoby uposażonej (niezbywalne prawo osobiste) i w momencie jego śmierci świadczenie z polisy mogłoby być przekazane na nowo wskazaną osobę uposażoną, a nie osobę, na którą dokonano cesji. By uniknąć takiego ryzyka, należy wprowadzić stosowne zastrzeżenia w umowie cesji i polisa powinna zostać przekształcona w polisę „na okaziciela” [Ustawa z 23 kwietnia 1964]⁷. Przeniesienie prawa z umowy na okaziciela jest dokonywane poprzez wydanie polisy, a taką polisę można puścić bez ograniczeń w obieg [Szczepańska 2011, s. 227], więc nabywca może taką polisę ponownie sprzedać na rynku wtórnym.

Wspomniany już brak zorganizowanego rynku wtórnego ubezpieczeń na życie i profesjonalnych pośredników (animatorów rynku) nie oznacza, że zawieranie umów na rynku wtórnym to incydentalne przypadki. Pomocne w zawieraniu transakcji są giełdy, serwisy i platformy internetowe, które kojarzą zainteresowane strony i zbierają oferty [BezEmerytury.pl; MarketPolis]. Zainteresowanie rynkiem wtór-

⁵ W Polsce kupujący jest także zobowiązany do zapłaty podatku PCC w wysokości 1% zapłaconej ceny.

⁶ Cedent, czyli osoba zrzekająca się praw właściciela polisy i przenosząca je na inną osobę, może przenieść na osobę trzecią przysługujące mu prawa bez uzyskiwania wcześniejszej zgody zakładu ubezpieczeń, jednakże ma obowiązek go o tym powiadomić.

⁷ Przekształcenie polisy na okaziciela umożliwia art. 831 § 1 Kodeksu cywilnego. Jest to konstrukcja przewidziana jedynie w umowach ubezpieczenia na wypadek śmierci ubezpieczonego.

nym w Polsce nie jest związane z potencjalnymi korzyściami finansowymi – tak jak na rynku brytyjskim – wynikającymi z wysokich udziałów w zysku lub bonusu końcowego, tylko z możliwości nabycia jej po cenie niższej aniżeli jej wartość (korzyść dla nabywcy) i uzyskania ceny wyższej, aniżeli wartość wykupu (korzyść dla sprzedającego). Także wpisana często w warunki umowy „opłata likwidacyjna” w wielu przypadkach (produkty oszczędnościowo-inwestycyjne) powodowała, że klienci w momencie rezygnacji z polisy przed terminem tracili nawet 100% zainwestowanych środków [Rzecznik Ubezpieczonych 2012, s. 5]. Dawało to impuls do poszukiwania rozwiązań, które przynajmniej częściowo pozwalały na odzyskanie większej kwoty. Problem z polisolokatami w Polsce dotyczy ok. 3,5 mln osób [Rzecznik Finansowy 2016] i wiele z nich, pomimo procesów sądowych i podpisania porozumień pomiędzy firmami ubezpieczeniowymi a klientami [Ratajczak 2017], na własną rękę starało się i stara odzyskać częściowo przynajmniej zainwestowane środki, poszukując potencjalnych nabywców (na rynku wtórnym) dla posiadanych polis. Brak jest jednak jakichkolwiek danych i informacji pozwalających chociażby na szacunkowe określenie rozmiarów tego rynku.

6. Zakończenie

Charakter usługi ubezpieczeniowej wynikający z jej niematerialności, nierozdzielności i nietrwałości, a także złożoności i niejednorodności sprawia, że jeśli usługa „przestaje spełniać i wyprzedzać oczekiwania czy wymagania klienta”, to rozwiązaniem staje się jej zbycie. Rynek wtórny ubezpieczeń na życie, które powiązane są z elementem oszczędnościowym, pozwala ubezpieczonym zbywać je przed zakończeniem umowy, co jest korzystniejszym rozwiązaniem aniżeli zerwanie zawartych umów.

Nabywcy polis na rynku wtórnym dostrzegają zaletę w tym, że istnienie takiego rynku umożliwi inwestycje w instrumenty nieskorelowane ściśle z tradycyjnym rynkiem kapitałowym, oraz w tym, że pozwalają one osiągać relatywnie wysokie zyski przy niewielkim zaangażowaniu kapitałowym i stosunkowo krótkich okresach inwestowania. Zróżnicowane są także rodzaje możliwych inwestycji – od zakupu pojedynczych polis, przez pakiety, do nabywania udziałów w funduszach zbiorowego inwestowania. Wprawdzie inwestycje na rynku wtórnym ubezpieczeń na życie nie są pozbawione pewnych zagrożeń (jak w przypadku każdej inwestycji), to jednak rynek ten rozwija się dynamicznie w Europie, a „załączki” jego rozwoju można dostrzec także już w Polsce.

Polski rynek wtórny nie jest jeszcze profesjonalnie zorganizowany (tzn. nie jest uregulowany i nie jest nadzorowany), a w przypadku podmiotów, które rynek wtórny starają się organizować (platformy internetowe), brak jest wzorców, zaleceń lub kodeksów dobrych praktyk, które wsparłyby jego przejrzystość. Brak jest także świadomości konsumentów (klientów), że taki rynek w ogóle istnieje i wcale nie trzeba tracić większości zgromadzonych na polisie środków (w przypadku chę-

ci zakończenia umowy przed terminem), a korzyści w skali całego rynku: wyższe wypłaty dla klientów, duży potencjał zysków dla inwestorów, bardziej elastyczny i płynny rynek oraz mniej zerwań polis, zdecydowanie przemawiają za tym, by o rynek wtórny ubezpieczeń na życie o charakterze oszczędnościowym zadbać.

Literatura

- BezEmerytury.pl, <http://bezemerytury.pl/kupie-sprzedam-polise-inwestycyjna-aegon-axa-generalis-skandia/> (1.06.2017).
- BVZL, 2017, *Marktüberblick*, <http://bvzl.de/de/marktueberblick/deutschland/deutschland-detailinfos/> (10.05.2017).
- Dhawan S., 2016, *All about bonuses in life insurance plans*, <http://economictimes.indiatimes.com/tdmc/your-money/all-about-bonuses-in-life-insurance-plans/tomorrowmakersshow/52129026.cms> (5.05.2016).
- Garczarczyk J., 2002, *Jakość usług jako przesłanka zarządzania zakładem ubezpieczeń*, [w:] Sangowski T. (red.), *Ubezpieczenia w gospodarce rynkowej*, Oficyna Wydawnicza Branta, Bydgoszcz.
- Gatzert N., 2008, *The secondary market for life insurance in the U.K., Germany, and the U.S.: Comparison and overview*, https://www.vwrm.rw.fau.de/files/2016/05/1260617819_Secondary_Market_for_Life_Insurance_2008-10-24.pdf (1.06.2017).
- Hadyniak B., 2000, *Marketing ubezpieczeniowy*, [w:] Monkiewicz J. (red.), *Podstawy ubezpieczeń*, t. 1: *mechanizmy i funkcje*, Poltext, Warszawa.
- Kreditvergleich.net, 2017 *Zweitmarkt für Lebensversicherungen (LV)*, <https://www.kreditvergleich.net/statistiken/lebensversicherung-zweitmarkt/> (12.05.2017).
- Kurek R. 2008, *Ubezpieczenia na życie „z drugiej ręki”*, [w:] Kołosowska B., Prewysz-Kwinto P. (red.), *Gospodarka i finanse w warunkach globalizacji*, t. II, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Toruniu, Toruń.
- Ling W., 2014, *What happened to Traded Endowment Policies?*, <https://www.ifa.sg/happened-traded-endowment-policies/> (24.08.2014).
- MarketPolis, <http://marketpolis.pl/zainwestuj-w-polise> (1.06.2017).
- Ratajczak M., *Klienci „polisolokat” wygrali w sądzie. To pierwszy taki wyrok w Polsce*, <http://www.money.pl/gospodarka/wiadomosci/artykul/polisolokaty-sad-pozew-zbiorowy-zamykanie,151,0,2314647.html> (10.05.2017).
- Rzecznik Finansowy, 2016, *Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Raport Rzecznika Finansowego cz. II*, <https://rf.gov.pl/pdf/RAPORT%20UFK-CZ%202-WERSJA%20OST-30-03-2016%20pop.pdf> (12.05.2017).
- Rzecznik Ubezpieczonych, 2012, *Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Raport Rzecznika Ubezpieczonych*, https://rf.gov.pl/pdf/Raport_UFK.pdf (12.05.2017).
- Siegert P., 2010, *Overview of the life insurance secondary market from an investment perspective*, http://www.insurancestudies.org/wp-content/uploads/2010/10/ISI_LifeInsuranceSettlement-Series_IX.pdf (25.08.2014).
- Szczepeńska M., 2011, *Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*, LEX – Wolter Kluwers, Warszawa.
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny, Dz.U. 1964 nr 16 poz. 93 z późn. zm.