



XXIV Интернационални научни симпозијум
Стратегијски менаџмент и системи подршке одлучивању у
стратегиском менаџменту

17. мај 2019, Суботица, Република Србија

Атила Саваи

Национални савет мађарске националне
мањине
Суботица, Република Србија

„UNIT-LINKED“ СТРАТЕГИЈА РАЗВОЈА ТРЖИШТА ЖИВОТНОГ ОСИГУРАЊА СРБИЈЕ

Апстракт: Циљ рада јесте да укаже на начин како би се законодавни оквир требао преформулисати ради стварања услова за даљи развој тржишта животног осигурања у Србији на бази производа осигурања везаног за јединице инвестиционих фондова. За постизање ових циљева при анализ података се користи статистичка метода, а врши се и компаративна анализа података и законских решења. Производи животног осигурања се обично третирају не само као средство заштите од ризика, већ као профитабилно средство штедне и акумулације средстава физичких лица. У прилог томе говори и податак да је учешће премија мешовитог животног осигурања (чија ја главна карактеристика да поред заштите омогућују и иштедњу) у укупним животним премијама крајем 2017. године у Србији износило скоро 50%, а највећи раст у протеклим годинама је остварено на производима за случај доживљења (који су чисто штедног карактера). Дакле, слично развијенијим тржиштима и на српском тржишту доминирају производи који поред заштите пружају и могућност штедне. Међутим, ако се анализира тржиште животног осигурања Европе уочава се да велики значај припада тзв. „unit-linked“ производима. Наиме, све до настанка финансијске кризе 2007. године ови производи су били водиоци раста укупних животних премија у европским земљама. Недостатак тржишта Србије се уочава у томе да је могућност пласирања ових производа дат је тек 2014. године новим Законом о осигурању. Резултат заосталог увођења производа везаног за јединице инвестиционих фондова се огледа у томе да по сазнању аутора до данас су овакве производе лансирала само два друштва за осигурање у Србији: Generali и Wiener.

Најважнија карактеристика unit-linked производа јесте да се могућност избора инвестиционог фонда у који се средства пласирају дат осигуранику, при чему је и ризик улагања на њему. Међутим, у Србији је сам сектор инвестиционих фондова врло слабо развијен са малим бројем друштава за управљање који управљају са скромним бројем фондова. Поред тога, и сам закон представља ограничавајући фактор, пошто се дефинише да се средства морају улагати у најмање 2 фондова. Значајна је карактеристика ових производа и транспарентност и јавна доступност информација углавном о трошковима везаним за поједине производе. Српско тржиште ни у овом погледу не удовољава захтевима. Дакле, до релевантних информација се често може доћи само директно од продаваца производа којима је првенствени циљ да продају производе а не да их осигураници увек разумеју.

Недвосмислено је да стратегија даљег развоја тржишта животног осигурања Србије треба да се заснива на пласирању производа животних осигурања везаних за инвестиционе јединице. Како би што већи број друштава пласирао овакве производе неопходно је да и законодавни оквир обезбеђује што боље услове за израду стратегија заснованих на „unit-linked“ производима у виду побољшања услова за оснивање инвестиционих фондова и унапређења оквира информисања о најважнијим карактеристикама појединих

прозвуда, пре свега са трошковног аспекта.

Кључне речи: животно осигурање, осигурање везано за јединице инвестиционих фондова, инвестициони фондови, инвестиционе јединице

UNIT-LINKED STRATEGY OF THE DEVELOPMENT OF THE SERBIAN LIFE-INSURANCE MARKET

Abstract: The aim of the paper is to show the way how the law should be changed to ensure the conditions that are necessary in further development of the serbian life insurance market based on unit-linked products. In the analysis are used statistical method and method of comparison. Life-insurance products are often treated not only as a view of protection against risk but also as a form of saving and accumulating of financial resources. It is enough to consider the share of endowment premiums in Serbia (these products include a protection and a saving component, too) which is almost 50% by the end of 2017, while the biggest increase in the past few years is reached with insurance in the case of survival (which have a saving component only). So, in Serbia, just like on the developed markets, a dominating role have products with a saving and protection components. If we consider the european markets it can be shown that unit-linked products have a main role. Until the financial crisis in 2007. these products were the leaders of the increase of life premiums. A lack of serbian market is that unit-linked products can be launched only from the year 2014 according to the definitions of the new Insurance law. As a result until now unit-linked products are launched only by two serbian companies: Generali and Wiener.

The main characteristic of these products is that the insured can choose the fund in which the resources will be invested, and according to this, he bears the risks, too. It is important to say, in Serbia there is a little number of management companies with only a few investment funds. Restrictions are made by the law, too. It is defined that financial resources must be invested at least into two funds. Important characteristic of unit-linked products are transparency and that the informations about the cost structure of the product are public. The serbian market doesn't meet the criteriums in the availability of informations. Often, consumers have to inform directly from the sellers who are interested in the selling of the product not to inform clients appropriately.

It is evident that strategy of further development of the serbian life-insurance market has to depend on unit-linked products. In order to unit-linked products be launched by more companies it is necessary to provide better conditions for process of the establishing of investment funds and for the informations about the most important characteristics of life-insurance products, mainly about the cost structure.

Key words: life-insurance, unit-linked insurance, investment funds, investment units

УВОД

Предмет рада представљају производи осигурања везаног за јединице инвестиционих фондова, посебно са аспекта могућности даљег развијања тржишта животног осигурања Србије. Дакле, указује се на основне карактеристике ових производа како би се на основу тога могли дати даље препоруке за израду „unit-linked” портфолиа производа.

Циљ рада јесте да укаже на начин како би се законодавни оквир требао преформулисати ради стварања услова за даљи развој тржишта животног осигурања у Србији на бази производа осигурања везаног за јединице инвестиционих фондова.

У раду се полази од основне хипотезе да су законске промене неопходне за стварање услова за креирање конкурентних „unit-linked” производа који би се могли послужити као основа стратегије даљег развоја српског тржишта животног осигурања.

Први део рада се бави описивањем самих производа који су предмет анализе. Објашњава се како је суштина „unit-linked” производа да нуди физичким лицима алтернативни начин инвестирања слободних новчаних средстава и то самосталним одлучивањем у погледу избора фондова. Дакле, реч је о производима који повезују осигурања и инвестиционе фондове чиме се утиче на већу мобилизацију новчаних средстава. На крају због дела се указује на значај којег су ови производи имали у развоју тржишта животног осигурања европских

земања. Учешће ових производи износи 20%, а њихов значај се углавном угледа у утицају којег су имали на кретања животних премија. Наиме, реч је о производима код којих се у многим годинама забележава највећи раст премија. У другом делу се даје кратак преглед српског тржишта. Пзимају се да је учешће животних премија у укупним премијама на ниском нивоу, што захтева даљи раст и развој тржишта. С друге стране, видећемо да највеће учешће у животним премијама имају производи мешовитог животног осигурања који су врло слични „unit-linked” производима што нас наведе на закључак да са даљим развојем треба ићи у правцу креирања производа осигурања везаног за инвестиционе јединице. Да би приказали значај „unit-linked” осигурања и стања српског тржишта користи се метода статистичке анализе. У трећем делу рада се указује на чињеницу да су на тржишту Србије доступна само два производа овог карактера и да су они формулисани следећи законски ограничења. Наиме, компаративном анализом одредба српских закона са законским решењима Мађарске, односно земље у којем је тржиште „unit-linked” осигурања на већем нивоу развијености дају се смернице за евентуалне измене закона. На крају се дају одређене препоруке на којима би требала да се заснива стратегија за даљи развој тржишта животног осигурања Србије ослањајући се на продају производа осигурања везаног за јединице инвестиционих фондова.

1. ПОЈАМ, КАРАКТЕРИСТИКЕ И ЗНАЧАЈ ОСИГУРАЊА ВЕЗАНОГ ЗА ИНВЕСТИЦИОНЕ ЈЕДИНИЦЕ

Осигурање везано за инвестиционе јединице се може дефинисати као осигурање код којег се инвестирање средстава техничких резерви врши у инвестиционе фондове на основу одлуке самог осигураника с тим да је и ризик улагања на њему, што значи да поред већих добити постоји и могућност губитка средстава уплаћених у виду премија, при чему резултат улагања зависи од кретања вредности инвестиционих јединица изабраних фондова. Средства која су вођена на индивидуалном рачуну уговорач може слободно да пласира у различите видове хартије од вредност, да мења улоге по фондовима, односно да управља средствима. (Војиновић, Жарковић, 2016, 113)

Према одредбама нашег законодавца за инвестиционе јединице могу се узети следећи производи (Закон о осигурању, 2014, члан 8):

- осигурање живота за случај доживљења,
- осигурање живота за случај смрти,
- осигурање живота за случај смрти и доживљења,
- осигурање живота с повратом премије,
- осигурање за случај венчања и рођења,
- рентно осигурање.

Могуће је повезивати разних видова животног осигурања са инвестиционим јединицама, али се у пракси ипак као „uni-linked” производ најчешће продаје мешовито осигурање, са тим да је осигурана сума за случај смрти делом гарантована, пошто један део премије је намењен искључиво за покриће ризика смрти, а висина тог дела се одређује унапред уговором. То значи да висина тог износа је фиксна и не зависи од успешности улагања средстава. (Olivieri, Pitacco, 2015,386)

1.1. ОСНОВНА СВРХА „UNIT-LINKED”ПРОИЗВОДА

Производи животног осигурања су постепеним развојем временом постали не само средства заштите од ризика, већ и значајна средства штедње и улагања слободних финансијских средстава физичких лица. Тако следећи захтев за производима који омогућавају остварења веће добити дошло је до настанка осигурања везаног за јединице инвестиционих фондова. (Sadhak, 2009., 171.) Наиме, основна сврха „uni-linked” производа јесте да омогући осигураницима да путем својих улагања у виду премија остваре веће добити, односно да повећавају профитабилност својих улагања. Поред тога захваљујући чињеници да избор инвестиционог фонда врши осигураник он је у већој мери укључен у управљању својим средствима. Код традиционалних облика осигурања осигураник уплаћује средства у виду премија и тиме преноси права управљања овако креираним фондовима средстава у корист осигураваача. За разлику од тога осигураници производа осигурања везаног за инвестиционе јединице активно учествују у управљању својим средствима тиме што сами доносе инвестиционе одлуке. На овакав начин осигуравајућа друштва могу повући већи број клијената и веће износе слободних финансијских средстава.

Сумирано, може се рећи да је основна сврха „unit-linked” производа:

1. повећање добити осигуравајућих производа за осигуранике,
2. активно укључивање осигураника у инвестиционо одлучивање,
3. повећање конкурентности осигурања као алтернативног облика штедње.

1.2. ИНВЕСТИРАЊЕ ПУТЕМ „UNIT-LINKED” ПРОИЗВОДА

Већ је речено да за разлику од осталих производа у случају осигурања везаног за инвестиционе јединице одлуку о улагању средстава доноси сам осигураник. У складу са његовим одлукум средства прикупљена у облику премија пласирају се у инвестиционе фондове.

Инвестициони фонд је институција колективног инвестирања у оквиру којег се прикупљају и улажу новчана средства у различите врсте имовина са циљем остварења прихода и смањења ризика улагања. (Закон о инвестиционим фондовима, члан 2.) Инвестициони фондови имају посредничку улогу, јер емитовањем сопствених акција (инвестиционих јединица) прикупљају велики број инвеститора којих повезују са великим бројем емитената. Дакле, њихова основна функција је мобилизација, односно реалокација слободног капитала..

Инвестиционим фондом може да управља искључиво друштво за управљање (дзу). Што се тиче фондова код „unit-linked” осигурања, друштва за управљање фондовима могу бити сама осигуравајућа друштва или друга друштва која имају дозволу за управљање инвестиционим фондовима. У погледу оствареног приноса важну улогу имају и трошкови производа који су код осигурања везаног за јединице инвестиционих фондова обично јавно објављени. (Војиновић, Саваи, 2018., 175.)

На овај начин производи осигурања везаног за инвестиционе јединице стварају услове за повезивање више лица:

- осигураника,
- осигуравача,
- друштва за управљање инвестиционим фондовима.

Осигураник се јавља као основни иницијатор улагања, односно као инвеститор слободних средстава. Улога осигуравача се испољава у томе да врш мобилизацију слободних средстава пошто нуди могућност за улагања осигураннику. С обзиром да је реч у улагању у инвестиционе фондове, истакнуту улогу имају и друштва за управљање инвестиционим фондовима. Наиме, прикупљене премије се улажу у отворене инвестиционе фондове који у Србији немају својство правног лица. (Закон о инвестиционим фондовима, члан 42) Наведено значи да правни однос се остварује са друштвом за управљање фондовима.

Може се закључити да „unit-linked” производи нуде савремену могућност штедње физичким лицима, а поред тога преко посредничке улоге инвестиционих фондова значајно доприносе и реалокацији слободних финансијских средстава чиме се отвара простор за реализацију већег броја успешних пословних подухвата.

1.3. РИЗИЦИ „UNIT-LINKED” ПРОИЗВОДА

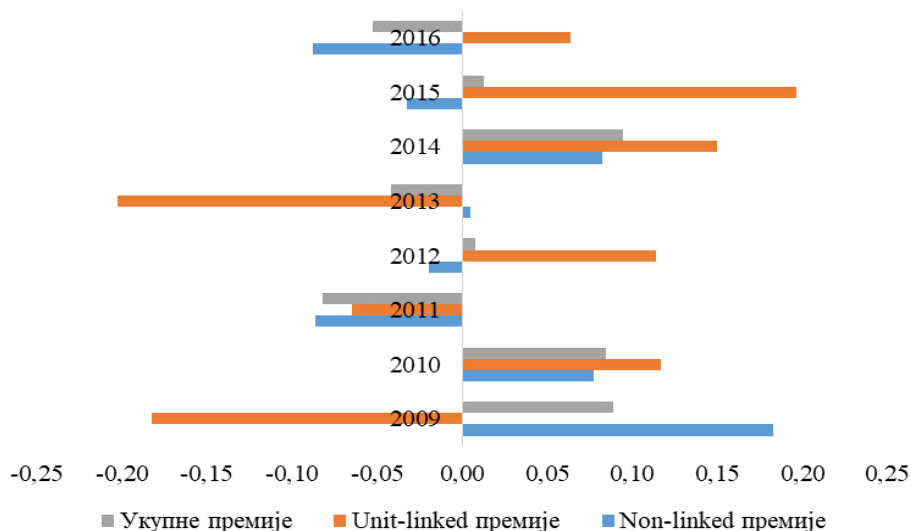
Једна од основних карактеристика осигурања везаног за инвестиционе јединице јесте чињеница да је ризик улагања на осигураннику и не сноси га осигуравајуће друштво. Тиме што осигураник носи ризик инвестирања, поред добити јавља се и могућност губитка уложених средстава. Дакле, износ који се исплаћује осигураннику зависи од успешности изабраног фонда, што значи да производи осигурања везаног за инвестиционе јединице немају гарантованих приноса, мада неке изабране инвестиције, као што су фондови обвезница које се држе до доспећа, могу имати елемент гарантоване добити (Whelehan, 2002, страна 5.). На онсову изнетих, може се рећи да купац полисе осигурања везаног за инвестиционе јединице суочава са основним врстама ризика улагања средстава. Према томе, осигураник прихвата следеће врсте ризика:

1. Тржишни ризик, који се може дефинисати као губитак вредности портфолиа фонда услед промене настале у факторима цена (или у факторима повезаним са ценама). У ову групу се могу набрајати промене девизног курса, цена ХОВ или промене волатилности.
2. Кредитни ризик, када неки од значајних емитената не може да у року испуни своје обавезе.
3. Операциони ризик, који се односи на ситуацију када је губитак изазван грешкама пословног процеса.
4. Ризик репутације, који се односи на негативне резултате настале услед губитка поверења јавности, односно неповољног става јавности о пословању фонда. (Chong, 2004 ,15 – 16.).

Углавном је реч о ризицима који су везани за пословање инвестиционог фонда, пошто су средства уложена у неки фонд. Проспект ових фондова обично садржи податке о ризицима везаним за улагања. Тако на пример, Комбанк ИнФонд је повезан са следећим ризицима: девизни ризик, ценовни ризик, каматни ризик, ризик ликвидности, оперативни ризик, кредитни ризик, ризик усклађености пословања, ризик од прања новца и финансирања тероризма, стратешки ризик, репутациони ризик, ризик концентрације, ризик улагања, ризик земље. (КомБанк инвест а.д., 2019, 4 – 6.)

1.4. ЗНАЧАЈ „UNIT-LINKED” ОСИГУРАЊА У ЕВРОПИ

У периоду од 2008. до 2016. године учешће unit-linked премија у укупним животним премијама у земљама чланицама „Insurance Europe“ износи просечно 22%, односно скоро четвртину свих животних премија. У неким државама ово учешће је још веће. На пример у Мађарској удео премија везаних за јединице инвестиционих фондова у истом периоду износи око 60%. (MABISZ, 2019) Поред тога што је учешће ових премија значајно у укупним премијама, оне су значајне и са динамичког аспекта. Наиме, највећи раст је скоро у свим годинама остварен управо на овим премијама. Раст „unit-linked” премија у 2010. години износи 12%, док је раст обичних премија 8%, а раст укупних животних премија 9%. Раст „unit-linked” премија је значајан и у 2012. години, када исти износи 11%, а у осталим анализираним категоријама је остварен или пад (за 2% у „non-linked” премијама) или врло скроман раст (за мање од 1% у погледу укупних премија). Дакле, пад који је остварен обичним премијама, који имају далеко већи удео од „unit-linked” премија добрим делом је превазиђен захваљујући добрим резултатима у премијама осигурања везаног за инвестиционе јединице.



Графикон 1: Промене премије животних осигурања везаних за јединице инвестиционих фондова, премије осталих животних осигурања и укупне премије животних осигурања, 2008 – 2016 (%)

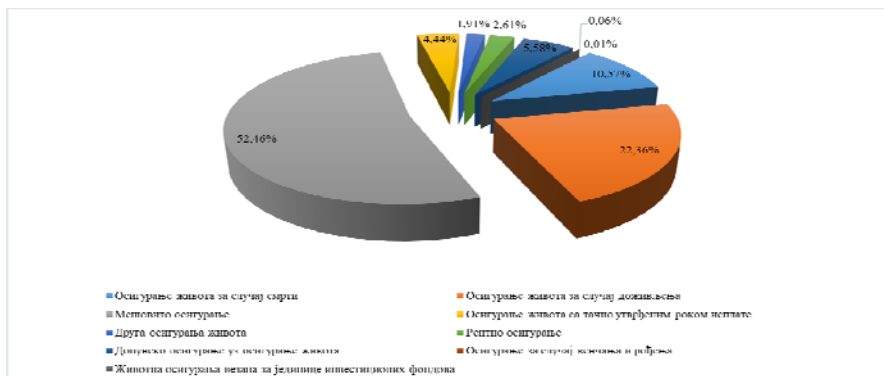
Извор: Аутор на основу података Insurance Europe, 2019

Значајан раст се остварује и у периоду од 2014. до 2016. године. Износи „unit-linked” премија су у овим годинама порасле за 27 процената, док су остале премије смањене за 13 процената. Тако, пад укупних премија се опет смањује (износи 4%) захваљујући расту тржишта производа везаних за инвестиционе јединице. Мора се истаћи, да је реч о производима који су врло осетљиви на промене на финансијским тржиштима. Тако дешавања финансијске кризе су у великој мери утицала на кретања у овом сегменту тржишта животног осигурања Европе. Наиме у 2009., 2011. и у 2013. години је остварен значајан пад на премијама ових производа за: 18, 6 и 20 процената. Тиме се уједно указује и на најслабију особину осигурања везаног за инвестиционе јединице: на значајну изложеност ризичним дешавањима финансијских тржишта.

Осигурања везана за јединице инвестиционих фондова су у годинама финансијске кризе постали мање популарни у односу на претходне године. Ова чињеница је потпуно разумљива, јер добит код ових производа зависи од резултата улагања средстава преко инвестиционих фондова, а цео финансијски сектор, укључујући и тржишта капитала, био је изложен значајним ризицима и губицима током кризе. Ови ризици и губици утицали су и на промену мишљења клијената осигуравајућих друштва. Они су уместо ризичнијих unit-linked производа одлучили за производе који доносе мање добити, али су при томе изложени мањим ризицима. Али, мора се истаћи да су ови производи врло значајни, можда су и најзначајнији производи модерног животног осигурања. На то указује и чињеница да ублажавањем финансијске кризе удео животних осигурања везаних за јединице инвестиционих фондова поново расте. Дакле, осигурање се данас сматра атрактивним инструментом штеђења и инвестирања и не само средством обезбеђења од одређених ризика (унит – линкед производима се неки ризици чак и преузимају). Ова тврдња ја значајна и са аспекта креирања стратегије даљег развој тржишта животног осигурања Србије.

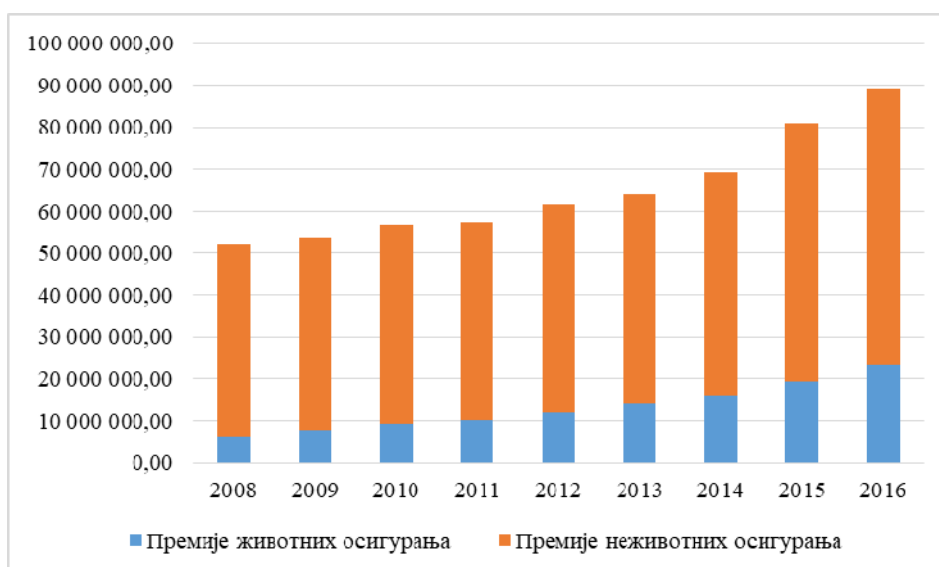
2. ТРЖИШТЕ ЖИВОТНОГ ОСИГУРАЊА СРБИЈЕ

На основу анализе структуре животних премија у Србији може се уочити да највеће учешће припада осигурању за случај смрти и доживљења, односно мешовитом осигурању. Са аспекта учешћа у укупним премијама на другом месту је осигурање за случај доживљења. Реч је о производима који слично осигурању везаног за инвестиционе јединице служе као облик инвестирања слободних финансијских средстава осигураника. Значи, може се закључити да се на осигурање и у Србији гледа као на алтернативни облик штедње, а не само као на инструмент заштите од евентуалних ризика.



Графикон 2: Структура премија животних осигурања у Србији у 2016. години
Извор: Саваи, 2018.

2.1. Од мешовитог до „unit-linked” животног осигурања



Графикон 3: Удео животних премија у укупним премијама у Србији (2008-2016)
Извор: НБС, 2019

Иако учешће животних премија у укупним премијама на српском тржишту износи дупло више у 2016. (26%) у односу на 2008. годину (12%), овакво учешће животних премија је још увек на ниском нивоу. Наиме, учешће животних премија у земљама чланицама „Insurance Europe“ износи просечно 61%. Изведено значи да је даљи раст животних премија неопходан за развој тржишта животног осигурања, а тај развој је неопходан ради мобилизација и реалокације слободних средстава становништва и на тај начин обезбеђивања финансијских могућности за реализацију пословних подухвата и друштвено корисних инвестиција.

Претходне анализе нам указује да се животно осигурање може сматрати врло значајним инструментум штедње и улагања физичких лица. Дакле, може се рећи да за даљи развој тржишта Србије неопходно је узети у обзир ову чињеницу и раст треба базирати на већем пласирању производа инвестиционог карактера, односно производа осигурања везаног за јединице инвестиционих фондова. Међутим, видели смо да учешћа ових производа износи свега 0,01%, а разлози за овакво ниско учешће ових премија су различити. Дакле, за даљи раст тржишта животног осигурања, и постизање инвестиционих циљева неопходно је уз мешовитог осигурања, што већи значај придати и осигурањима везаним за инвестиционе јединице.

3. „UNIT-LINKED” ОСИГУРАЊЕ У СРБИЈИ

У Србији од 11 друштава која се баве пословима животног осигурања су до данашњег дана само два друштва пласирала производ типа осигурања везаног за инвестиционе јединице. То су компанија Генерали (производ Мозаик) и Винер (производ Мој активни капитал). (НБС, 2019) Мора се истаћи да је могућност увођења „unit-linked” производа у Србији дат тек 2014. године новим Законом о осигурању. Дакле, један од основних разлога што је учешће „unit-linked” премија на ниском нивоу у томе да је реч о младим производима на нашем тржишту.

Анализирајући производе два компанија које су увеле осигурања везаног за инвестиционе јединице могу се извући одређене основне закључке о карактеристикама производа који су доступни на српском тржишту. Код оба производа реч је о осигурању за случај смрти и доживљења (односно мешовитом осигурању) везаном за јединице инвестиционих фондова. Дакле, иако је законом дат могућност за везивање и других врста животног осигурања за јединице инвестиционих фондова до сада то није учињено ни у једном случају. Условима оба производа је посебно истакнуто да у случају смањења вредности инвестиционог портфолиа испод одређеног нивоа осигуравач има право раскида уговора о осигурању. Тиме се указује на основну карактеристику „unit-linked” производа, при чему је ризик улагања на осигуранику а не на осигуравајућем друштву. Видели смо да је рок трајања осигурања ограничен код оба осигуравача, односно реч је о производима са одређеним доспећем. Минимално трајање осигурања у једном случају износи 5 година, а у другом случају 10 година, што значи да је реч о облицима улагања који су дугорочнијег карактера. Можемо видети и то да код оба производа постоји одређени износ гарантоване осигуране суме за случај смрти осигураника, док у случају доживљења износ који се исплаћује зависи од вредности инвестиционог портфолија осигураника. (Генерали, Винер, 2019) Међутим, информације о трошковима и ризицима нису адекватно објављени на сајтовима друштава.

Може се закључити да производи који су доступни на српском тржишту представљају производе које спадају у основну групу ових производа која се најчешће пласира када је реч о „unit-linked” осигурању.

3.1. ЗАКОНСКИ ОКВИР „UNIT-LINKED” ИНВЕСТИЦИЈА

Улагање техничких резерви ових производа се врше у отворене инвестиционе фондове по избору осигураника. Дакле, осигураник сам одлучује у које фондове, инструменте жели да пласира своја средства. Међутим, право избора је ограничен законом. Наиме, техничке резерве осигурања везаног за инвестиционе јединице се могу улагати у јединице једног фонда само до висине од 50% тих технички резерви. (Одлука о инвестирању средстава осигурања, 2017., члан 9.) Наведено значи да се средства морају улагати у најмање 2 фонда. Тиме се спречава могућност осигураника да своја средства пласира у један високоприносни фонд. Са друге стране, намера законодавца је да оваквим одлуком на неки начин штити осигураника од могућих губитака средстава. Тиме што се средства пласирају у већи број фондова ризик се аутоматски смањује. Према томе, и сама друштва нуде производе уз унапред припремљене инвестиционе пакете, с тим што ови пакети садрже најмање пет инвестиционих фондова. Другим речима, куповином полисе осигурања везаног за инвестиционе јединице осигураник у ствари ствара само право на увид у перформансе својих инвестиција (вредност инвестиционе јединице фондова се објављује сваког дана) а не и за доношење инвестиционих одлука.

Могућности улагања су у великој мери ограничени и чињеницом да су и сами фондови ограничени при улагању средстава. Наиме, инострана улагања отворених инвестиционих фондова Србије су ограничене на хартије од вредности издате на подручју земаља ОЕЦД и ЕУ, односно на хартије издате од стране међународних финансијских институција. (Закон о инвестиционим фондовима, 2011, члан 29) Упоредјујући оваква ограничења са законом Мађарске (као једног од најзначајнијег тржишта „unit-linked” осигурања) може се уочити да су она много строжија. Наиме, законом Мађарске дозвољава се улагање средстава у хартије вредности којима се тргује на организованим тржиштима трећих земаља. (78/2014 (III. 14.) Одлука о могућностима улагања и задуживања колективних облика улагања, 2014, члан 1.) Поред тога, и сам Закон о осигурању ограничава могућности улагања, тиме што напушта да се средства инвестирају у Републици, а у иностранству се може улагати у изузетним случајевима и уз претходну сагласност Народне банке Србије. (Закон о осигурању, 2014, члан 137.) Међутим, на пример у Мађарској није редак случај да су средства инвестирана у тзв. егзотичне хартије од вредности, које јесу ризичне, али по правилу доносе велике приносе.

По законодавству Србије инвестициони фондови немају својства правног лица. Дакле, они представљају само заједницу прикупљених средстава којима управља друштво за управљање. За разлику од тога, мађарски закон третира инвестиционе фондове као посебних правних лица. Према томе, могућности оснивања инвестиционих фондова су шире. Дакле, законским решењима се осигуравачима омогућава да сами оснивају и управљају

фондовима у које се улажу средства прикупљена у облику премија „unit-linked” производа. (Act LXXXVIII of 2014 on the Insurance Business, 2014) Није тешко закључити да у оваквим околностима број фондова је много већи у односу на њихов број у Србији. Наиме, у Србији послују укупно шест друштава за управљање инвестиционим фондовима који управљају са укупних 17 отворених фондова. На развијенијим тржиштима није редак случај да једно друштво управља са више фондова од укупно доступних на тржишту Србије.

Може се уочити да су могућности улагања доста ограничена законским решењима што свакако спречава даљи развој тржишта поризвода осигурања везаног за инвестиционе јединице. Оваквим решењима су осигураници заштићени од неких инвестиционих ризика, али заузврат остварују ниже приносе и ускраћени су дела слободног инвестиционог одлучивања.

3.2. ПРЕПОРУКЕ ЗА ДАЉИ РАЗВОЈ ТРЖИШТА ЖИВОТНОГ ОСИГУРАЊА СРБИЈЕ НА БАЗИ „UNIT-LINKED” ПРОИЗВОДА

Видели смо да је учешће животних премија у укупним премијама у Европи скоро три пута већи него у Србији. Приказани су и неке основне разлике у законодавству Мађарске (где је учешће премија везаних за инвестиционе јединице око 60%, а учешће житних премија у укупним премија исто прелази ниво од 50%) и Србије. Констатовано је и то да су „unit-linked” производи значајни са аспекта раста тржишта животног осигурања у Европи. Сходно томе, логично је поставити захтев да се стратегија за даљи развој тржишта Србије базира на изради и лансирању ових производа. Међутим, како би становници могли платити премију осигурања они морају остварити приходе који им дозвољавају да уз измирење својих потреба остану им на располагању слободна средства која се могу искористити за инвестиције. Просечне плате у Србији износе око 400 евра, док у неким другим земљама ове цифре крећу овако: Хрватска 832 евра, Мађарска 703 евра, Словенија 1 077 евра, Немачка 2 271 евра, Аустрија 2 324 евра. (Демостат, 2018) Реч је о фактору који је ван домена утицаја креатора стратегије за развој сектора осигурања, па је логично да за даљи развој неопходан је и целокупни економски опоравак Србије. Међутим, ипак постоје неки кораци који би се могли преузети ради побољшања стања сектора животног осигурања.

Већ је раније речено да су до сада само два друштва пласирала производе осигурања везаног за јединице инвестиционих фондова. Дакле, неопходно би било да и остала *друштва креирају и продају овакве производе*. Видели смо да на европским тржиштима остварен је значајан раст „unit-linked” премија и да на српском тржишту исто тако доминирају производи штедно-инвестиционог карактера, што значи да је логично очекивати од српских осигуравача да са даљим формулисањем стратегија крећу у том правцу.

Важан предуслов развијања тржишта осигурања везаног за инвестиционе јединице је и ублажавање законских ограничења, односно *преформулисање постојећег законског оквира*. Суштина производа је у омогућавању осигураницима да инвестирају своја средства, и то на основу своје одлуке. Како би се што већи број клијената пристао за овакво решење неопходно је обезбедити ширу палету инвестиционих могућности. Један од начина да се обезбеди већи број инвестиционих могућности јесте *ублажавање рестрикција које се односе на улагање на тржиштима трећих земаља*. Овако би се отворила могућност за ризичнија, али високоприносна улагања на тржиштима брзо растућих земаља. Други начин јесте *омогућавање осигуравајућим друштвима да организују и управљају својим фондовима*, односно да се „unit-linked” премије користе са образовање посебних фондова средстава без обавезног улагања у неки од постојећих фондова. Ово би аутоматски значило повећање броја друштава за управљање и броја инвестиционих фондова. Законска *ограничења постоје и у погледу минималног броја инвестиционих фондова* који се морају изабрати при формулисању инвестиционог портфолиа. Законодавац на овом плану је већ преузео одређене кораке кад максималну величину средстава у погледу улагања у јединице једног фонда повећао са 25% на 50%. (Одлука о инвестирању средстава осигурања, 2015, 2017, члан 9.) Овакво решење је са једне стране повољно пошто ипак утиче на смањење изложености кретању вредности једног фонда, а с друге стране још увек представља ограничавајући фактор у погледу слободног одлучивања осигураника о улагању средстава. Међутим, то што законодавац смањео рестрикције не значи да су то учинили и сама друштва за осигурање. Наиме, код оба производа који су доступни на српском тржишту се још увек нуди унапред формулисани инвестициони пакет. Компанија Ђенерали нуди једног пакета формулисаног од јединица пет различитих фондова, а Винер нуди два пакета формулисаних од осам, односно пет фондова. (Ђенерали, Винер, 2019) Пожељно би било да се уместо ових пакета даје *могућност осигураницима да они самостално састављају свог портфолиа*. Другим речима, осигураници тренутно немају право избора фондова, што је у супротности с једним од суштинских карактеристика „unit-linked” производа.

За привлачење што већег броја клијената потребно је *повећати и транспарентност производа*. Транспарентност и јавно објављивање информација су посебно значајна са аспекта трошкова којима се поједини производи оптерећени. С обзиром да се део уплаћених премија користи за покривање цене ризика и осталих трошкова осигуравајућег друштва и друштва за управљање инвестиционим фондовима, потребно је

осигурању саопштити који је тај износ који се улаже у фондове. Због специфичности производа осигурања у погледу формулисања премија (цена ризика и сама премија зависи од разних фактора: пол, старост, здравствено стање осигураника итд.) ово није лак задатак, али на неки начин ипак је потребно информисати осигуранике. Европска унија од 2018. године на основу „PRIIPS“-а обавезује продавце за издавање тзв. „KID“ (Key Information Document) документа који садржи следеће кључне податке о инвестиционим и осигураваћим производима намењеним становништву (Packaged retail investment and insurance products) (Европска комисија, 2019):

- назив производа и идентификациони подаци продавца,
- инвеститоре којима је производ намењен,
- податке о ризицима и приносима производа укључујући рекапитулацију индикатора ризика и максималног губитка инвестираног капитала,
- податке о трошковима који терете осигураника,
- информације о томе коме се клијент може обратити у случају евентуалног спорних питања у вези производа или продавца.

Поред тога, на пример у Мађарској се користи тзв. ACR (Annual Costs Rate-Рацио укупних годишњих трошкова) показатељ који на основу хипотетичког примера показује висину трошкова, односно изгубљеног приноса и служи као основа за поједностављено упоређивање разних производа. (MABISZ)

Може се рећи да даљи развој захтева одређене значајније промене како код законодавних тела, тако и код самих осигуравајућих друштава. Наравно, постоје одређена ограничења (животни стандард) који су ван домена њиховог утицаја, али како смо видели постоје решења како у погледу побољшања инвестирања тако и са аспекта транспарентности производа.

ЗАКЉУЧАК

Осигурање везано за јединице инвестиционих фондова представља врсту осигурања где је ризик улагања средстава техничких резерви на осигурању а не на осигуравачу. То значи, да осигураник има слободу одлучивања при избору инвестиционог фонда у који се улажу средства прикупљена путем премија осигурања, али заузврат прихвата могућност губитка. Овим производима се ствара могућност за постизање већих приноса, али наравно уз веће ризике. Путем „unit-linked“ осигурања ствара се веза између осигураника, осигуравача и друштва за управљање инвестиционим фондовима, с тим да код ових производа друштво за управљање је често само осигуравајуће друштво.

Производи осигурања везаног за јединице инвестиционих фондова су врло значајни са аспекта раста и развоја тржишта животног осигурања европских земаља. Истина је да у годинама финансијске кризе „unit-linked“ премије су забележиле пад, односно нестабилан раст, али ублажавањем последица финансијске кризе опет се јавља њихов раст. Реч је о производима који се у великој мери везују на тржишта разних ХОВ, па је потпуно разумљиво да у годинама повећаних ризика и нестабилности смањује се њихов популарност у односу на сигурније традиционалне производе. Међутим, у стабилним условима ови производи често се јављају у улози првенственог водиоца раста тржишта животног осигурања у Европи.

На српском тржишту ови производи имају слабог учешћа од свега 0,01%, односно може се рећи да је реч о врло неразвијеном делу сектора животног осигурања у Србији. Највеће учешће имају производи мешовитог животног осигурања који су врло слични „unit-linked“ производима. Наиме, у оба случаја је реч о производима који представљају комбинацију штедног и заштитног елемената, односно обезбеђују исплату осигуране суме и у случају доживљења и у случају смрти. Мора се истаћи да осигурање везано за инвестиционе јединице по закону може бити и у другим облицима, али у пракси и теорији најчешће се јавља као производ који пружа „мешовиту заштиту“. Учешће животних премија у укупним премијама у Србији износи 26% што далеко заостаје у односу на европско тржиште где је учешће животних премија 60%. Другим речима, српско тржиште би требало много да се развије. Полазећи од чињенице да „unit-linked“ производи имају значајну улогу у развоју европског тржишта и да на српском тржишту доминирају производи врло слични њима може се очекивати да даљи развој помера осигурање у правцу куповине „unit-linked“ полиса. Како би се омогућило креирање стратегије на бази осигурања везаног за инвестиционе јединице неопходне су одређене измене закона. Најпре, потребно је смањити рестрикције у погледу могућности улагања средстава у иностранству. Ту би требало дати веће могућности избора дестинације улагања. С друге стране, средства се улажу у инвестиционе фондове, а њих има мало на српском тржишту. Пожељно би било омогућити осигураваћима да сами образују фондове прикупљеним средствима и да тим фондовима управљају они, а не друга друштва. Уједно би било потребно омогућити улагање у један фонд, ако је то захтевано. На основу српског закона у један фонд може се улагати највише 50% техничких резерви чиме се смањује ризик, али се ограничава слободно одлучивање осигураника. Промене се захтевају не искључиво од законодавца већ и од самих друштава. Потребно је увести већи број

„unit-linked“ производа а код постојећих су потребне одређене измене. Наиме, доступни производи се продају уз унапред припремљени инвестициони пакет (комбинација инвестиционих фондова). То значи да осигураника нема права да он бира инвестиционе фондове, односно да самостално креира свој инвестициони портфолио. Поред тога, неопходно је преузети кораке и на плану информисања осигураника, односно повећања транспарентности производа сличног „KID“ документу уведеног у Европској Унији или „ACR“ методу коришћеног у Мађарској. На овај начин би се штитили интереси осигураника и омогућило би се им лакше одлучивању при закључивању уговора о осигурању.

Може се констатовати да су законске промене неопходне за даљи развој „unit-linked“ тржишта у Србији чиме би се створили услови за даљи развој српског тржишта животног осигурања. С друге стране, мора се истаћи да поред законских промена потребне су измене и у структури до сада пласираних производа који се очекује од друштава за осигурање.

РЕФЕРЕНЦЕ

- Закон о осигурању, 2014, „Службени гласник Републике Србије“, број 139/14
- Војиновић Ж., Жарковић Н. (2016), „Ризиви и осигурање“, Faculty of Economics, Subotica
- Olivieri A., Pitacco E. (2015), „*Introduction to Insurance Mathematics: Technical and Financial Features of Risk Transfers*“, Springer Cham Heidelberg, New York, Dordrecht, London, Springer International Publishing Switzerland
- Sadhak H. (2009), „*Life Insurance in India: Opportunities, Challenges and Strategic Perspective*“, 2455 Teller Road, Thousand Oaks, California 91320, USA, SAGE Publications Inc.
- Закон о инвестиционим фондовима, „Службени гласник Републике Србије“ број. 31/2011
- Whelehan D. D. (2002), „*International Life Insurance*“, Hatton Gardens, London, Chancellor Publications Limited
- Chong Y.Y. (2004), „*Investment Risk Management*“, Southern Gate, Chichester, West Sussex, PO19 (SQ, England, John Wiley & Sons Ltd.
- КомБанк Инвест (2019) „КомБанк Ин фонд, Скраћени проспект“, КомБанк Инвест а.д. друштво за управљање инвестиционим фондовима, Београд (преузето са сајта: http://www.kombankinvest.com/pdf/InFond_skraceni.pdf, 09.04.2019.)
- MABISZ (Association of Hungarian Insurance Companies) (преузето са сајта <https://mabisz.hu> 08.04.2019.)
- Insurance Europe (преузето са сајта <https://www.insuranceeurope.eu>, 08.04.2019.)
- (III. 14.) Одлука о могућностима улагања и задуживања колективних облика улагања (78/2014. (III. 14.) Korm. rendelet a kollektív befektetési formák befektetési és hitelfelvételi szabályairól, 2014), „Hungarian Official Journal Publisher“ број 78/2014
- Саваи А. (2018), „Development Of New Insurance Products In Serbia Based On The Comparison With Products From The Hungarian Insurance Market“, *Insurance in the Post-Crisis Era*, Универзитет у Београду, Економски Факултет Народна банка Србије (преузето са: <https://www.nbs.rs/internet/cirilica/index.html>, 10.04.2019.)
- Ђенерали (преузето са сајта https://www.general.rs/fizicka_lica/zivot/investicije/mozaik.961.html 10. 04.2019.)
- Винер (преузето са сајта <https://wiener.co.rs/za-stanovnistvo/osiguranje-zivota/moj-aktivni-kapital/> 10.04.2019.)
- Act LXXXVIII of 2014 on the Insurance Business, „Hungarian Official Journal Publisher“ број 182/14
- Одлука о инвестирању средстава осигурања „Службени гласник РС“, бр. 55/2015 и 111/2017
- Демостат (2018), „Ко колико зарађује у Европи“ (преузето са сајта <https://demostat.rs/sr/vesti/analize/ko-koliko-zaraduje-u-evropi/415>, 10.04.2019)
- Европска комисија (2018), „Key information documents for packaged retail and insurance-based investment products (PRIIPs)“ (преузето са сајта https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/consumer-financial-services/key-information-documents-packaged-retail-and-insurance-based-investment-products-priips_en, 10.04.2019)
- Војиновић Ж., Саваи А. (2018), „Осигурање живота везано за инвестиционе јединице - упоређење тржишта Србије и Мађарске“, *Анали Економског факултета у Суботици*, 39, Економски факултет у Суботици, Суботица, 171-185