

Prof. dr Maja S. Dimić¹

Prof. dr Mladenka M. Balaban²

Prof. dr Svetislav S. Paunović³

EFEKTI TRANSFORMACIJE VLASNIŠTVA OSIGURAVAČA NA SEKTOR OSIGURANJA U SRBIJI

PREGLEDNI RAD

Apstrakt

Proces vlasničke transformacije u finansijskom sektoru pokrenula je liberalizacija tržišta, tehnološke inovacije, kao i sama deregulacija tržišta. Kroz proces vlasničke transformacije i restrukturiranje sektor osiguranja menja strategiju poslovanja i vlasničku strukturu, a to sve doprinosi maksimizaciji profita i podizanju efikasnosti poslovanja. Dešavanja u novijoj istoriji praćena pandemijom kovida 19, sukobima u Ukrajini i Izraelu, ubrzanim razvojem novih tehnologija, kao i promena na finansijskom tržištu, izazvala su interesovanje naučne i stručne javnosti za proučavanjem vlasničke transformacije finansijskog sistema. S tim u vezi, istraživanja novijeg datuma pokazuju da se manji broj autora fokusirao na sektor osiguranja, te da je veća pažnja još uvek usmerena na analizu bankarskog sektora i drugih učesnika na finansijskom tržištu. Predmet analize rada je vlasnička transformacija u sektoru osiguranja u Republici Srbiji u poslednje dve decenije i njeni efekti na taj sektor.

Ključne reči: sektor osiguranja, osiguravajuće kuće, vlasnička transformacija, Republika Srbija

JEL klasifikacija: G22, G34

¹ Vanredni profesor, Fakultet za poslovne studije i pravo, Univerzitet „Union Nikola Tesla“, imejl: maja.dimic@fsp.edu.rs

² Vanredni profesor, Beogradska bankarska akademija, Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije, imejl: mladenka.balaban@bba.edu.rs

³ Redovni profesor, Beogradska bankarska akademija, Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije, imejl: svetislav.paunovic@bba.edu.rs

Rad je primljen: 16. oktobra 2023.

Rad je prihvaćen: 18. januara 2024.

I. Uvod

Na početku procesa vlasničke transformacije finansijskog sektora u zemljama Zapadnog Balkana, pa i u Republici Srbiji, zabeleženo je većinsko državno vlasništvo u lokalnim finansijskim institucijama. Promena vlasničke strukture u finansijskom sektoru javlja se kao posledica lošeg upravljanja kapitalom, a novi vlasnici kapitala najčešće su upravo investitori iz inostranstva.

Preterana liberalizacija tržišta osiguranja mogla je da prouzrokuje dominaciju inostranih osiguravača i neravnomeran razvoj tržišnih segmenata, jer bi inostrani osiguravači bili zainteresovani za najprofitabilnije, prvenstveno komercijalne oblasti i velike korporativne klijente, zapostavljajući time segmente u kojima se kao klijenti javljaju fizička lica⁴. Slično tome, *Kočović i Rakonjac* naglašavaju „da bi uprkos mogućem povećanju efikasnosti tržišta (ulaskom inostranih sredstava u ovu delatnost kako bi kasnije, oplodena, izašla iz ekonomskog sistema zemlje) potencijal delatnosti osiguranja da povoljno utiče na društvenoekonomski razvoj ostao neiskorišćen“.⁵

„Tržišna praksa je pokazala da se s povlačenjem države iz finansijskog sektora smanjuje prostor za političke intervencije, a otvaraju mogućnosti za afirmaciju odgovornog i kompetentnog upravljanja i jačanja konkurencije na tržištu.“⁶ Tako neki od autora naglašavaju da je „postojanje društvenog kapitala, kao neke vrste neregulisanog kapitala, to jest kapitala bez jasno određenog titulara na tržištu osiguranja, jednom od najvažnijih segmenata ukupnog finansijskog tržišta, sigurno bilo jedan od faktora koji su uticali na to da sektor osiguranja u proteklom vremenu ne ostvari svoj pun potencijal, naročito ako imamo u vidu to da je lider na tržištu osiguranja poslovao sa većinskim društvenim kapitalom.“⁷ S tim u vezi, autori *Škuflić i Galetić (2011)*⁸ i *Dimić (2015)*⁹ saglasni su u stavu „da će sa slabljenjem monopoliističkih i oligopolističkih tržišnih struktura i povećanim nivoom tržišne konkurencije

⁴ Skipper, J., Starr, C. V., Robinson J. M., „Liberalisation of Insurance Markets: Issues and Concerns, in Insurance and Private Pensions Compendium for Emerging Economies“, Paris: OECD, 2000, str. 15, <https://www.oecd.org/finance/insurance/1815098.pdf>

⁵ Kočović, J., Rakonjac Antić, T., Jovović, M., „Effects of privatization model of insurance market in transition economies“, in M. Jaksic, B. Cerovic, A. Prascevic (eds.), *From Global Crisis to Economic Growth Which Way to Take?* Vol. I, Economics, Belgrade: Faculty of Economics, University of Belgrade, 2012, str. 494.

⁶ Shirley, M., Walsh, P., (2001). Public versus private ownership: The current state of the debate, World Bank policy research working paper series, p. 2420

⁷ Balaban, M., Hadžić, D., Tojagić R., „Regulisanje društvenog kapitala u društvima za osiguranje u Republici Srbiji“, *Tokovi osiguranja*, Vol. 2, 2022, str. 29-51, <https://tokoviosiguranja.edu.rs/publications/regulisanje-drustvenog-kapitala-u-drustvima-za-osiguranje-u-republici-srbiji/>

⁸ Škuflić, L., Galetić, F., Gregurić, B., „Liberalization and market concentration in the insurance industry: Case of Croatia“, *Economic Review – Journal of Economics and Business*, Vol. 9, No. 2, 2011, str. 60-75, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/193804/1/econ-review-v09-i2-p061-075.pdf>

⁹ Dimić, M., Analiza nivoa koncentracije u bankarskom sektoru i u sektoru osiguranja u zemljama centralne i istočne Evrope, *doktorska disertacija*, Univerzitet Singidunum, 2015.

liberalizacija prouzrokovati proširenje ponude usluga osiguravajućih kuća i pristupačnije cene za klijente“.

II. Pregled literature

Iako je stručna literatura u oblasti vlasničke transformacije u sektoru osiguranja oskudna, u nastavku rada biće prikazana različita gledišta naučnika koji su analizirali restrukturiranje vlasništva u osiguravajućim kućama. *Cummins i Rubio-Misas* (2019)¹⁰ ističu da se „u delatnosti finansijskih usluga većina studija fokusirala na bankarstvo, dok se delatnosti osiguranja posvećuje manja pažnja“. Tu činjenicu potvrđuju i *Jakubik i Zafeiris* (2018),¹¹ koji u radu prikazuju raznoliku literaturu o uticaju vlasničke transformacije koja se najčešće zasniva na akvizicijama ili merdžerima kompanija koje ne posluju u finansijskom sektoru, te je manja pažnja usmerena na ovaj segment tržišta, naročito na sektor osiguranja.

Cummins i Weiss (2004) zaključuju da su „merdžeri i akvizicije u sektoru osiguranja na razvijenim evropskim tržištima pozitivno uticali na rast sektora, a kroz sprovedene strategije poslovanja stvorile dodatnu vrednost osiguravajućim kućama. Osiguravajuće kuće u stranom vlasništvu mogu da povećaju efikasnost lokalnog osiguravajućeg tržišta tako što će pružiti valjanu uslugu osiguranja, plasirati nove usluge i razviti tehnološke i menadžerske veštine poslovanja“.¹² Većina empirijskih istraživanja došla je do zaključka da je restrukturiranje u sektoru osiguranja dovelo do razvoja životnog osiguranja, višeg nivoa upravljanja rizicima, višeg kvaliteta usluga osiguranja, kao i do bolje strukture usluga. Pored toga, istraživanja ukazuju na to da je ceo proces restrukturiranja uticao na jačanje transparentnosti, povećanje konkurencije, razvoj tehnoloških inovacija u sektoru osiguranja. Ono što se pokazalo kao negativno za stranog investitora jeste slabo razvijeno tržište osiguranja, limit ulaganja na finansijska tržišta, nepoverenje građana i slično.

¹⁰ Cummins, J. D., Rubio-Misas, M., „Determinants of Mergers and Acquisitions: Evidence from the Insurance Industry“, *SSRN Electronic Journal*, 2019, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3491165

¹¹ Jakubik, P., Zafeiris, D., „Impact of Mergers and Acquisitions on European Insurers“, *Ekonomický Časopis (Journal of Economics)*, Vol. 66(9), 2018, str. 925–944, <https://www.sav.sk/journals/uploads/1023140309%2018%20Jakubik-Zafeiris%20+%20SR.pdf>

¹² Cummins, J. D., Weiss, M. A., „Consolidation in The European Insurance Industry: Do Mergers and Acquisitions Create Value for Shareholders?“, *SSRN Electronic Journal*, 2004, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=558044

Tabela 1. Prednosti i nedostaci vlasničke transformacije iz ugla investitora¹³

| Prednosti |
|---|
| <ul style="list-style-type: none">• Multinacionalne aktivnosti finansijskih institucija u stranom vlasništvu omogućavaju im da diverzifikuju rizike na više regiona u kojima posluju, čime se smanjuju troškovi upravljanja rizicima. |
| <ul style="list-style-type: none">• Finansijske institucije prate glavne korporativne klijente i osnivaju filijale u državama u kojima njihovi klijenti proširuju poslovne aktivnosti. |
| <ul style="list-style-type: none">• Pokazalo se da geografska diverzifikacija multinacionalnih finansijskih institucija doprinosi poboljšanju uspešnosti i efikasnosti poslovanja. |
| <ul style="list-style-type: none">• Finansijske institucije iz razvijenih zemalja koje ulaze na tržišta zemalja u razvoju bolje su u davanju kredita zasnovanih na informacijama koje se baziraju na valjanim i poverljivim informacijama, kao rezultat njihove stručnosti i ekonomije obima. |
| <ul style="list-style-type: none">• Kada finansijske institucije iz razvijenih zemalja ulaze u zemlje u razvoju, omogućava se transfer kapitala, znanja i iskustva najbolje prakse. |
| Nedostaci |
| <ul style="list-style-type: none">• Privredno okruženje koje je bitno drugačije u odnosu na matičnu zemlju može uvećati troškove upravljanja i umanjiti efikasnost poslovanja. |
| <ul style="list-style-type: none">• Multinacionalne kompanije daju prednost domaćim finansijskim institucijama za određene vrste servisa. |
| <ul style="list-style-type: none">• Ukoliko se bitne odluke donose u sedištu finansijske institucije, koja je na priličnoj udaljenosti u odnosu na lokalnu, ovo može prouzrokovati smanjenje efikasnosti poslovanja. |

Izvor: Berger [2007, 2007a]

Mašić (2009)¹⁴ ukazuje na to da su „na ubrzanje procesa konsolidovanja finansijskih institucija u Evropi uticala dva faktora: prvi je bio uvođenje evra kao zajedničke valute, a drugi novi Bazelski sporazum, koji je motivisao finansijske institucije da vrše adekvatnije formiranje kapitala i ostvaruju veću ekonomiju obima u poslovanju kako bi ojačale svoje konkurentne pozicije na tržištu“. Do sličnih zaključaka došli su i autori Stoyanova i Grundl (2014)¹⁵, koji su istraživali vezu između regulatornih okvira (analiza okvira Solventnosti II) i odluke o vlasničkoj transformaciji. Kako Farny (2011)¹⁶ navodi, razvoj standarda solventnosti (Solventnost II), standardizacija računovodstvenih pravila (IFRS 4) i Direktiva o osiguranju treće generacije Evropske unije uzrokovali su povećan broj transakcija.

¹³ Berger A. N. „International comparisons of banking efficiency“, *Financial markets, institutions and instruments*, Vol. 16, No. 3, 2007a, str.129–133, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1468-0416.2007.00121.x>

¹⁴ Mašić, S. „Merdžeri i akvizicije u evropskom bankarstvu“, *doktorska disertacija*, Univerzitet Singidunum, 2009, Beograd

¹⁵ Stoyanova, R., Gründl H., „Solvency II: A Driver for Mergers and Acquisitions?“, *The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice*, Palgrave Macmillan; The Geneva Association, vol. 39(3), 2014, str. 417–439, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3089699

¹⁶ Farny, D., *Versicherungsbetriebslehre*, Karlsruhe, 2011, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH. ISBN 3-89952-205-2.

III. Tržište osiguranja u Republici Srbiji

1. Proces privatizacije osiguravajućih kuća

U regionu istočne Evrope poslednjih godina dolazi do koncentracije kapitala i promene vlasničke strukture u osiguravajućim kućama. Na tržištu dominira oko šest osiguravajućih kuća, dok manji deo tržišta zauzima veći broj manjih osiguravajućih društava. Kada se analizira tržište u regionu u prethodnih pet godina, najveći broj transakcija vezanih za koncentraciju kapitala u osiguranju imala je Poljska – 17 transakcija, zatim Češka 14, Mađarska devet, Rumunija sedam i Bugarska sedam transakcija.¹⁷ Kada je reč o kompaniji koja je imala najviše transakcija vezanih za promenu vlasničke strukture kao kupac, to je VIG sa 10 zaključenih transakcija, a pored ove kompanije značajne transakcije vezane za ekspanziju i akvizicije su obavile i „Fairfax Group“, „Generali“, „Euroins“, UNIQA i „Allianz“. Kompanija koja je u celom regionu istočne Evrope imala značajne transakcije u pogledu prodaje kapitala jeste francuska kompanija AXA, koja je svoje kompanije u Slovačkoj, Češkoj i Poljskoj prodala UNIQA osiguranju, dok je u Srbiji AXA osiguranje prodato austrijskoj kompaniji VIG. Značajne transakcije je imala i osiguravajuća kompanija „Aegon“ iz Holandije, koja je deo svojih mađarskih, poljskih, rumunskih i turskih akcija prodala austrijskoj kompaniji VIG.¹⁸

U poslednje dve decenije vidan je rast sektora osiguranja, što potvrđuje podatak o značajnom ulaganju stranih investitora u osnivanje predstavništava, otvaranje novih filijala, kupovini osiguravajućih društava u većinskom domaćem vlasništvu, kao i o dobijanju *green field* licenci za obavljanje poslova osiguranja u zemljama Zapadnog Balkana. U Republici Srbiji strani kapital je najpre ušao u poslove životnih osiguranja, sa prvom *green field investicijom*, dolaskom „Grawe osiguranja“ 1997. godine.¹⁹ Nakon uvođenja nove regulative (Zakon o osiguranju iz 2004. godine) i postavljanja novog nadzornog tela (Narodne banke Srbije), osiguravajuće kuće koje nisu poslovale po zakonu bile su likvidirane. Tako je, u trenutku stupanja na snagu Zakona o osiguranju, 2004. godine, poslovalo 38 osiguravajućih društava, dva društva za reosiguranje i 152 agencije za posredovanje i zastupanje, da bi do januara 2005. godine dozvolu za rad izgubilo 15 osiguravajućih kuća (njih sedam u decembru 2004. i osam u januaru 2005. godine, od kojih su tri dobrovoljno prestale s radom), jer svoje poslovanje nisu uskladile sa postavljenim standardima i regulativom Narodne banke Srbije. U isto vreme, zabranjen je rad i agencijama koje

¹⁷ <https://svarog.nubl.org/wp-content/uploads/2022/01/Investicioni-potencijal-i-razvojne-promene-trzistaosiguranja.pdf>

¹⁸ <https://bonitet.com/spajanja-i-preuzimanja-na-trzistu-osiguranja-u-cie/>

¹⁹ Stojaković, A., „Investicioni potencijal i razvojne promene tržišta osiguranja Republike Srbije u zemljama regiona“, *Svarog*, Vol. 13, 2016, str. 201–210, <https://svarog.nubl.org/wp-content/uploads/2022/01/Investicioni-potencijal-i-razvojne-promene-trzista-osiguranja.pdf>

su prodavale polise osiguranja stranih osiguravajućih kuća, pa je u 2005. godini broj osiguravajućih društava prepolovljen, na njih 19, dok su četiri bila u stečaju (do 2023. zatvorena su sva četiri stečaja).²⁰ Krajem 2004. godine u Srbiji su s pretežno stranim vlasništvom poslovale tri osiguravajuće kuće sa učešćem u premiji osiguranja od 8,75%, u 2005. pet osiguravajućih kuća sa učešćem u premiji od 12,1% i u 2006. sedam osiguravajućih kuća sa učešćem u premiji od 28,5%.²¹

Narodna banka Srbije je, prema Zakonu o osiguranju iz 2004. godine, krajem novembra 2006. i početkom 2007. prve *green field licence* dala akcionarskim društvima „Credit Agricole Life“ za životno i društvu UNIQA za neživotno osiguranje. Osiguravajuća kuća UNIQA na domaće tržište ušla je kupovinom 80% kapitala „Zepter osiguranja“, koje je u to vreme imalo 35% tržišnog učešća. Sredinom 2007. godine slovenačka kompanija „Triglav“ otkupila je 95% vlasništva „Kopaonik osiguranja“. Ipak, treba napomenuti da nisu sve privatizacije u sektoru osiguranja u Republici Srbiji ostvarile zadovoljavajuće rezultate, što se potvrđuje na primeru privatizacije osiguravajuće kuće „Kopaonik“, čije je učešće na tržištu iznosilo 2,4% u trenutku privatizacije, da bi u 2014. godini „Triglav Kopaonik“ beležio tržišno učešće od samo 1,8%.²² Dominacija stranog vlasništva u kapitalu osiguravajućih društava na tržištu osiguranja u Srbiji zabeležena je od 2011. godine, kroz proces privatizacije DDOR-a „Novi Sad“ od strane osiguravajuće grupacije „Fondiarai Sai“. Inostrane osiguravajuće kuće počele su svoju dominaciju na tržištu osiguranja u Srbiji ulaskom kroz strane direktne investicije ili portfolio investicije, tj. kupovinom većeg paketa akcija. Na taj način broj osiguravajućih društava u stranom vlasništvu se iz godine u godinu povećavao, tako da je na kraju 2009. godine na tržištu osiguranja u Republici Srbiji poslovao 19 osiguravajućih kuća u većinskom stranom vlasništvu s najvećim učešćem austrijskog kapitala (Tabela 2), od kojih je 11 predstavljalo *green field* investicije.

**Tabela 2. Osiguravajuće kuće prema poreklu kapitala
od 2004. do 2009. godine**

| | 2004. | 2005. | 2006. | 2007. | 2008. | 2009. | Osiguravajuće kuće i godina osnivanja osiguravača sa većinskim stranim kapitalom |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| Srbija | 35 | 14 | 9 | 7 | 7 | 7 | AMS, Delta Generali Re, Dunav, Dunav RE, Takovo, Energoprojekt Garant, Globos |

²⁰ <https://www.gbv.de/dms/zbw/550481184.pdf>

²¹ Eric-Jović, M., „Životno osiguranje – potencijali za rast“, u: Zbornik radova: *Tržište osiguranja u Srbiji – stanje i perspektive*, Beogradska bankarska akademija i Institut ekonomskih nauka, str. 1–13, 2007, <https://www.gbv.de/dms/zbw/550481184.pdf>

²² Kočović, J., Jovanović, M., „Uticao liberalizacije i privatizacije na razvoj tržišta osiguranja u Srbiji“, *Tokovi osiguranja*, Vol.1, 2016, str. 5–20, https://tokoviosiguranja.edu.rs/wp-content/uploads/2018/03/16-01_1.pdf

| | 2004. | 2005. | 2006. | 2007. | 2008. | 2009. | Osiguravajuće kuće i godina osnivanja osiguravača sa većinskim stranim kapitalom |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---|
| Austrija | 2 | 2 | 4 | 6 | 6 | 6 | Grawe* 1997 Wiener 2003 Uniqa 2006 Delta Generali 2006-2007 Merkur* 2007 Uniqa neživotno* 2007 Wiener Re 2008 |
| Slovenija | - | - | 2 | 2 | 4 | 4 | Sava 2006 Triglav 2006 As* 2008 Sava životno* 2008 |
| Italija | - | - | - | 1 | 1 | 1 | DDOR/Fondiarria 2007 |
| Švajcarska | 1 | 1 | - | 2 | 2 | 2 | Zepter 1998 Basler životno* 2007, Basler neživotno* 2007 |
| Francuska | - | - | 1 | 1 | 1 | 2 | Credit Agricole* 2006 Societe Generali *2009 |
| Hrvatska | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | Milenijum 2004 |
| Holandija | 1 | 1 | - | - | 1 | 1 | Dunav TBI 2002 Delta Generali 2008 |
| Amerika | - | - | - | - | 1 | 1 | AIG* 2008 |
| Irska | - | - | - | - | - | 1 | DDOR Re * 2009 |
| <i>Ukupno, strana vlasništvo</i> | 5 | 5 | 8 | 13 | 17 | 19 | *Greenfield investicije (od 2005. godine ukupno 11) |
| <i>Ukupno osiguravajućih kompanija</i> | 40 | 19 | 17 | 20 | 24 | 26 | |

Izvor: Narodna banka Srbije, www.nbs.rs

U maju 2016. godine „AS osiguranje Beograd“, koje je obavljalo poslove neživotnih osiguranja, dobilo je saglasnost Narodne banke Srbije za dobrovoljnu likvidaciju. Portfolio tog društva je prenet na „Sava“ neživotno osiguranje Beograd. U trećem kvartalu 2017. godine AXA životno osiguranje Beograd i AXA neživotno osiguranje Beograd pripojila su se društvu „Wiener Stadtische osiguranje“ a.d.o. Beograd. Krajem 2018. godine „Energoprojekt garant Beograd“ pripojen je društvu „Sava“ neživotno osiguranje Beograd, a u septembru 2019. godine izvršena je promena vlasničke strukture i poslovnog imena „Societe Generale osiguranje“ Beograd u OTP osiguranje Novi Sad.²³ Najviše osiguravajućih kuća poslovalo je u Republici Srbiji u

²³ Opširnije na sajtu Narodne banke Srbije, www.nbs.rs

periodu od 2011. do 2014. godine (njih 28), da bi u periodu 2018–2022. godine broj kompanija bio na istom nivou kao iz 2007, ukupno 20 (Tabela 3). Broj osiguravajućih kuća u većinskom stranom vlasništvu stagnira od 2017. godine do danas.²⁴

Tabela 3. Vlasnička struktura osiguravajućih kuća u Republici Srbiji

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|------|------|------|------|------|------|---------------|
| Učešće osiguravajućih kuća u premiji neživotnog osiguranja, domaće vlasništvo | 38,9 | 39,9 | 42,4 | 41,2 | 35,3 | 37,4 | 37,5 |
| Učešće osiguravajućih kuća u premiji životnog osiguranja, domaće vlasništvo | 7,5 | 8,0 | 9,1 | 9,0 | 8,5 | 6,7 | 5,9 |
| Učešće osiguravajućih kuća u premiji neživotnog osiguranja, strano vlasništvo | 61,1 | 60,1 | 57,6 | 58,8 | 64,7 | 62,6 | 62,5 |
| Učešće osiguravajućih kuća u premiji životnog osiguranja, strano vlasništvo | 92,5 | 92,0 | 90,8 | 91,0 | 91,5 | 93,3 | 94,1 |
| Broj osiguravajućih kuća u većinskom stranom vlasništvu | 19 | 21 | 21 | 21 | 19 | 18 | 17 |
| Ukupan broj osiguravajućih kuća | 26 | 28 | 28 | 28 | 25 | 24 | 23 |
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2010/ 2022 |
| Učešće osiguravajućih kuća u premiji neživotnog osiguranja, domaće vlasništvo | 38,0 | 38,0 | 36,4 | 39,1 | 40,0 | 41,1 | +2,2pp |
| Učešće osiguravajućih kuća u premiji životnog osiguranja, domaće vlasništvo | 6,9 | 9,3 | 10,5 | 11,4 | 12,9 | 13,7 | +6,2pp |
| Učešće osiguravajućih kuća u premiji neživotnog osiguranja, strano vlasništvo | 62,0 | 62,0 | 63,6 | 60,9 | 60,0 | 59,9 | -1,2pp |
| Učešće osiguravajućih kuća u premiji životnog osiguranja, strano vlasništvo | 93,1 | 90,7 | 89,5 | 88,6 | 87,1 | 86,3 | -6,2pp |
| Broj osiguravajućih kuća u većinskom stranom vlasništvu | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | -4 |
| Ukupan broj osiguravajućih kuća | 21 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | -6 |

Izvor: Kalkulacija autora prema podacima Narodne banke Srbije: Godišnji izveštaji sektora osiguranja (2010–2022)

²⁴ Godišnji izveštaji sektora osiguranja (2010–2022), www.nbs.rs

U periodu od 2010. do 2018. učešće osiguravajućih društava u većinskom stranom vlasništvu u segmentu životnog osiguranja kreće se iznad 90%, a u segmentu imovinskih osiguranja ne pada ispod 60%. Od 2019. godine beleži se tendencija postepenog povećanja učešća domaćih osiguravajućih kuća u premiji osiguranja, da bi na kraju 2022. godine učešće u premiji životnog osiguranja iznosilo 13,7%, a u segmentu neživotnog osiguranja 41,1%. U poređenju sa 2010. godinom zabeleženo je povećanje učešća domaćih osiguravača u premiji neživotnog i životnog osiguranja, 2,2 pp i 6,2 pp, respektivno, kao i smanjenje učešća u premiji osiguravača u većinskom stranom vlasništvu (6,2 pp u segmentu životnog i 1,2 pp u neživotnom osiguranju).

Ukupan broj osiguravajućih kuća na domaćem tržištu smanjen je za šest, dok je broj osiguravača u većinskom stranom vlasništvu manji za četiri učesnika na tržištu. Od 2013. godine javlja se tendencija pada broja učesnika na tržištu osiguranja, imajući u vidu da su se inostrane osiguravajuće grupacije odlučile za ulazak na domaće tržište uglavnom kroz akvizicije osiguravajućih društava.

2. Perspektive razvoja tržišta osiguranja

U Republici Srbiji sektor osiguranja nedovoljno je razvijen u poređenju sa zemljama Evropske unije, jer ne postoji dovoljno izgrađena svest o ulozi i značaju osiguranja, naročito u segmentu životnog osiguranja. Svi parametri razvoja (ukupna premija, portfelj osiguranja, penetracija i gustina osiguranja) ukazuju na to da domaće tržište osiguranja kaska za razvijenim zemljama. Tome svedoče podaci Narodne banke Srbije iz 2022. godine o niskoj premiji osiguranja po glavi stanovnika (179 dolara u odnosu na 2.670 dolara u zemljama članicama Evropske unije), učešću premije u bruto domaćem proizvodu (1,9% u odnosu na 7% u zemljama članicama Evropske unije), kao i o neravnomernom udelu životnih osiguranja u strukturi osiguranja (21,4%).²⁵

U narednoj tabeli predstavljena je Swot analiza trenutnog stanja na domaćem tržištu osiguranja, koja ukazuje na prednosti i nedostatke, kao i na šanse i pretnje koje se javljaju na domaćem tržištu osiguranja.

²⁵ Narodna banka Srbije, Sektor osiguranja u Republici Srbiji, Izveštaj za 2022. godinu, str. 11, https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/osiguranje/izvestaji/izv_IV_2022.pdf

Tabela 4. Swot analiza sektora osiguranja u Republici Srbiji²⁶

| Prednosti | Šanse |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Sektor je na niskom nivou razvoja, ali sa velikim razvojnim potencijalom. • Iako je delatnost osiguranja nerazvijena, ne bazira se samo na obaveznim osiguranjima. • Osiguravajuće kompanije iz godine u godinu uvećavaju svoj kapital i imovinu. • Udeo bilansne sume osiguravajućih kuća se povećava. • Vodeće domaće osiguravajuće kuće opravdale su poverenje klijenata (element tradicije). • Nepoverenje građana u sektor osiguranja se iz godine u godinu smanjuje. • Dostignut nivo privatizacije – restrukturiran i privatizovan sektor osiguranja. | <ul style="list-style-type: none"> • Dalji razvoj finansijskog sistema sa fokusom na sektor osiguranja. • Nivo premije po glavi stanovnika i učešće ukupne ostvarene premije u bruto domaćem proizvodu iz godine u godinu postepeno se povećava, što otvara mogućnost za dalji rast i razvoj tržišta. • Tržište osiguranja u Srbiji je otvoreno za ulaganje stranih investitora. • Dalje jačanje sektora osiguranja i nadležnih institucija za privlačenje stranih ulaganja. • Usklađenost zakonske regulative u oblasti osiguranja sa propisima Evropske unije. • Smanjenje nivoa koncentracije direktno utiče na jačanje konkurencije i pristupačnost šire „lepeze“ usluga na tržištu. • Veliki potencijal za razvoj životnog osiguranja. |
| Nedostaci | Pretnje |
| <ul style="list-style-type: none"> • Nedovoljno razvijeno tržište kapitala. • Dominacija neživotnih osiguranja. • Neujednačen rast premija osiguranja. • Niska premija per capita (engl. <i>desity</i>). • Malo učešće premije u BDP (engl. <i>penetration</i>). • Nedovoljna finansijska pismenost stanovništva. | <ul style="list-style-type: none"> • Kontinuirana nesrazmernost učešća životnog osiguranja u portfelju osiguranja. • Nizak nivo kulture građana o značaju osiguranja. • Nerazvijenost finansijskog sistema i sektora osiguranja u poređenju sa zemljama članicama Evropske unije. • Nedovoljna širina i dubina finansijskog tržišta. • Visoka stopa inflacije. |

Izvor: Pogledati Dimić, M., Arsenijević, O., Šprajc, P. (2018)

Ohrabruje podatak da se slika domicilnog finansijskog sistema iz godine u godinu menja, odnosno da sektor osiguranja postepeno povećava učešće u zbirnim rezultatima finansijskog sektora. Tako na primer, sektor osiguranja i u 2022. godini zauzima drugo mesto u finansijskom sistemu prema kriterijumima: bilansna suma (5,6%), kapital (10%) i broj zaposlenih lica (33,8%). Ipak, domaći finansijski sektor možemo definisati kao bankocentričan budući da su banke, prema pomenutim kriterijumima, dominantne. Osiguravajuće kuće kao institucionalni investitori doprinose finansijskoj stabilnosti finansijskog sistema domicilne zemlje. Ako se u vidu ima da je istočnoevropsko tržište bankocentrično, prvo su se u okviru finansijskog

²⁶ Dimić, M., Arsenijević, O., Šprajc, P. „Razvoj tržišta osiguranja u Republici Srbiji“, Međunarodna konferencija ANTIM, 2018, str. 395–405.

sistema uređivala bankarska tržišta, a odmah zatim i tržišta ostalih institucionalnih investitora, pre svega osiguranja, ali i penzijskih i investicionih fondova. Očekivanja osiguravajućih kuća su optimistična, jer se predviđa profitabilan period za osiguravače nakon negativnih efekata izazvanih pandemijom kovida 19, koja je uticala na povećanje broja isplaćenih šteta, kao i na visoke stope inflacije koja je smanjila kupovnu moć klijenata. Dodatno, treba napomenuti da je bez obzira na pomenute negativne efekte u poslednje tri godine zabeležena tendencija rasta premije osiguranja (u 2022. godini oko 12%²⁷).

Zaključak

U sektoru osiguranja proces restrukturiranja obuhvatao je promenu vlasničke strukture i strategije poslovanja, a krajnji cilj je rast prihoda i dobiti, smanjenje troškova poslovanja, rast efikasnosti poslovanja, bolje pozicioniranje na tržištu, kreiranje novih usluga, razvoj i primena nove tehnologije poslovanja, edukacija zaposlenih, viši nivo korporativnog upravljanja.

Pre donošenja Zakona o osiguranju 2004. godine, na domaćem tržištu osiguranja bilo je neloyalne konkurencije, tržište je bilo nerazvijeno, sa skromnim brojem usluga. Sa usklađivanjem pravnih akta sa zemljama članicama Evropske unije, raste zainteresovanost stranih investitora za domaće tržište osiguranja. Referentna regulatorna tela i u krajnjoj instanci država postavili su pravila, mehanizme i finansijske politike i kontrole, zakonsku regulativu, koja s jedne strane podržava ukрупnjavanje tržišne scene (što doprinosi daljoj efikasnosti poslovanja), dok s druge strane sprečava stvaranje nepoželjnih i preterano koncentrisanih tržišta i tržišnih struktura.

Od 2007. godine u ukupnoj premiji osiguranja dominira učešće osiguravajućih kuća u većinskom stranom vlasništvu u odnosu na domaće osiguravajuće kuće.

Tržište osiguranja u Srbiji se značajno razvilo u poslednjih 10 godina, a jedan od faktora upravo jeste ulazak stranih investitora kao vlasnika kapitala domaćih osiguravajućih kuća. Ulazak stranih investitora na tržište osiguranja u Srbiji obeležavaju nove tendencije, pojava novih usluga i novih pokrića rizika, savremena tehnologija, novi kanali prodaje (bankosiguranje). Pored ekonomskog rasta, kao bitnog stuba za rast učešća osiguranja u bruto društvenom proizvodu, bitno je dodatno usaglasiti regulativu, i raditi na edukaciji stanovništva u vezi sa značajem osiguranja za celu nacionalnu ekonomiju.

²⁷ https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/osiguranje/izvestaji/izv_IV_2022.pdf

Literatura

- Balaban, M., Hadžić, D., Tojagić, R., (2022). „Regulisanje društvenog kapitala u društvima za osiguranje u Republici Srbiji“, *Tokovi osiguranja*, Vol. 2, 2022, str. 29–51, <https://tokoviosiguranja.edu.rs/publications/regulisanje-drustvenog-kapitala-u-društva-za-osiguranje-u-republici-srbiji/>
- Berger, A. N., (2007). „Obstacles to a global banking system: Old Europe versus new Europe“, *Journal of banking and finance*, Vol. 3, Issue 7, 2007, str.1960-1962, https://www.zbw.eu/econis-archiv/bitstream/11159/578233/1/EBP071507426_0.pdf;
- Berger, A. N. (2007a). „International comparisons of banking efficiency“, *Financial markets, institutions and instruments*, Vol. 16, No. 3, 2007a, str. 129–133, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1468-0416.2007.00121.x>
- Cummins, J. D., Weiss, M. A., (2004). „Consolidation in the European Insurance Industry: Do Mergers and Acquisitions Create Value for Shareholders?“, *SSRN Electronic Journal*, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=558044
- Cummins, J. D., Rubio-Misas, M., (2019). „Determinants of Mergers and Acquisitions: Evidence from the Insurance Industry“, *SSRN Electronic Journal*, 2019, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3491165
- Dimić, M., (2015). Analiza nivoa koncentracije u bankarskom sektoru i u sektoru osiguranja u zemljama centralne i istočne Evrope, *doktorska disertacija*, Univerzitet Singidunum
- Dimić, M., Barjaktarović, L., (2017). „Ownership transformation of the banking sector in SEE countries“, *Bankarstvo*, vol. 46, iss. 1, 2017, str. 84-103, <https://scindeks-clanci.ceon.rs/data/pdf/1451-4354/2017/1451-43541701084D.pdf>
- Dimić, M., Arsenijević, O., Šprajc, P. (2018). „Razvoj tržišta osiguranja u Republici Srbiji“, Međunarodna konferencija ANTIM, str. 395-405.
- Erić-Jović M., (2007). „Životno osiguranje – potencijali za rast“, u Zbornik radova: *Tržište osiguranja u Srbiji – stanje i perspektive*, Beogradska bankarska akademija i Institut ekonomskih nauka, str. 1-13, <https://www.gbv.de/dms/zbw/550481184.pdf>
- Farny D., (2011). *Versicherungsbetriebslehre*, Karlsruhe, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH. ISBN 3-89952-205-2.
- Jakubik, P., Zafeiris, D., (2018). „Impact of Mergers and Acquisitions on European Insurers“, *Ekonomický Časopis (Journal of Economics)*, Vol. 66(9), str. 925–944., <https://www.sav.sk/journals/uploads/1023140309%2018%20Jakubik-Zafeiris%20+%20SR.pdf>
- Kocović, J., Rakonjac Antić, T., Jovović, M., (2012). „Effects of privatization model of insurance market in transition economies“, in M. Jaksic, B. Cerovic,

- A. Prascevic (eds.), *From Global Crisis to Economic Growth Which Way to Take?* Vol. I, Economics, Belgrade: Faculty of Economics, University of Belgrade
- Kočović, J., Jovanović, M., (2016). „Uticaj liberalizacije i privatizacije na razvoj tržišta osiguranja u Srbiji“, *Tokovi osiguranja*, Vol. 1, 2016, str. 5–20, https://tokoviosiguranja.edu.rs/wp-content/uploads/2018/03/16-01_1.pdf
 - Mašić, S., (2009). Merdžeri i akvizicije u evropskom bankarstvu, *doktorska disertacija*, Univerzitet Singidunum, Beograd
 - Shirley M., Walsh P., (2001). Public versus private ownership: The current state of the debate, World Bank policy research working paper series 2420
 - Skipper H.D., (1997). „Foreign insurers in emerging markets: Issues and concerns“, *IIF Occasional Paper*, Vol.1
 - Skipper, J., Starr, C. V., Robinson, J. M., (2000). „Liberalisation of Insurance Markets: Issues and Concerns, in Insurance and Private Pensions Compendium for Emerging Economies, Paris: OECD“, <https://www.oecd.org/finance/insurance/1815098.pdf>
 - Narodna banka Srbije, Sektor osiguranja u Republici Srbiji, *Godišnji izveštaj o poslovanju osiguravajućih kompanija*, (2010–2022), <https://www.nbs.rs/sr/finansijske-institucije/osiguranje/poslovanje/>
 - Narodna banka Srbije, Sektor osiguranja u Republici Srbiji, *Izveštaj za prvi kvartal 2023. godine*, https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/osiguranje/izvestaji/izv_1_2023.pdf
 - Stoyanova, R., Gründl, H., (2014). Solvency II: A Driver for Mergers and Acquisitions?“, *The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice*, Palgrave Macmillan; The Geneva Association, vol. 39(3), str. 417-439, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3089699
 - Škuflić, L., Galetić, F., Gregurić, B. (2011). „Liberalization and market concentration in the insurance industry: Case of Croatia“, *Economic Review – Journal of Economics and Business*, Vol. 9, No. 2, 2011, str. 60-75, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/193804/1/econ-review-v09-i2-p061-075.pdf>
 - Stojaković, A., (2016). „Investicioni potencijal i razvojne promene tržišta osiguranja Republike Srbije i zemalja regiona“, *Svarog*, Vol. 13, 2016, str. 201–210, <https://svarog.nubl.org/wp-content/uploads/2022/01/Investicioni-potencijal-i-razvojne-promene-trzista-osiguranja.pdf>
 - <https://bonitet.com/spajanja-i-preuzimanja-na-trzistu-osiguranja-u-cie/>