

Др Наташа Петровић Томић*

ОСИГУРАЊЕ ЖИВОТА ВЕЗАНО ЗА ИНВЕСТИЦИОНЕ ФОНДОВЕ**

Савремено тржиште животних осигурања карактерише појава нових врста осигурања, међу којима посебно место припада онима који повезују различите сегменте финансијског тржишта. Животно осигурање везано за инвестиционе фондове је пример осигурања које одговара потребама захтевних потрошача осигурања. Након објашњења појма овог осигурања и анализе института, аутор се фокусира на три кључна питања инвестиционог животног осигурања. Прво, на право уговарача осигурања да изабере инвестициони фонд у који ће његова премија бити уложена. Друго, на дужност обавештавања улагача о инвестиционом ризику који на себе преузима избором инвестиционог фонда. Треће, аутор указује на потребу да осигуравачи предузму одређене мере како би се одређени део суме осигурања гарантовао за исплату уговарачу осигурања, због неизвесности осигуране суме у овој врсти осигурања живота. Аутор закључује да инвестиционо животно осигурање има велики потенцијал и да, у зависности од тога са колико успеха се потрошачи осигурања едукују, оно за њих може постати један од атрактивнијих производа.

Кључне речи: *Животно осигурање. Инвестициони фонд. Инвестициони ризик. Потрошачке информације.*

1. КЛАСИЧНО ОСИГУРАЊЕ ЖИВОТА ПОЈАМ

Уговор о осигурању живота се дефинише као уговор на основу којег се уговарач осигурања обавезује да осигуравачу уплати одређену премију, а осигуравач се обавезује да, ако наступи догађај који представља осигурани случај, уговарачу или кориснику

* Аутор је доцент Правног факултета Универзитета у Београду, nataly@ius.bg.ac.rs.

** Аутор дугује захвалност проф. др Небојши Јовановићу за консултације и сугестије. Наравно, одговорност за евентуалне преостале грешке и вредносне судове изнете у овом тексту је искључиво на аутору.

осигурања исплати унапред уговорену суму осигурања. Тај догађај је смрт осигураника, доживљење одређених година старости, смрт или доживљење одређених година (тзв. мешовита осигурања).¹ Осигурање живота се у теорији права осигурања истиче као пример осигурања које се суштински разликује од имовинских осигурања. За његово разумевање је кључно да се ради о *осигурању капитала, чији је износ унапред одређен уговором и које се закључује ради исплате новца уговарачу осигурања или кориснику*.² Осигурани случај зависи од тога колико ће трајати живот неког лица, а осигуравач има обавезу да исплати уговорену суму осигурања независно од материјалних губитака корисника осигурања.³ Осигурање живота представља једну од најзначајнијих врста осигурања са становишта остварења вишеструких циљева потенцијалних уговарача осигурања. Наиме, за ово осигурање се традиционално, поред елемената осигуравајуће заштите, везује и елемент штедње.⁴ Како у осигурању живота не

¹ Ово су тзв. класична осигурања живота, која су најстарија и која не треба посебно објашњавати (један француски аутор духовито каже да су животна осигурања попут мобилних телефона: сви знају да рукују њима, а скоро нико не зна ништа о томе како заиста функционишу). Међутим, појмом животног осигурања обухваћена су и бројна друга осигурања попут: осигурања са повраћајем премије, осигурања за случај закључења брака, осигурања за случај рођења детета, као и осигурање ренте и допунска осигурања уз осигурање живота. Прва Директива животног осигурања предвиђа да друштва осигурања могу да обављају и неке друге послове који нису класични послови осигурања: послове капитализације засноване на актуарском обрачуну, послове управљања колективним пензионим фондовима, послове улагања и активе ако настају из посла осигурања који се односи на очување капитала или на услуге са гарантованим минималним износом. Детаљније: чл. 1 Директиве 79/267/ЕЕЗ од 5. марта 1979. о усаглашавању законских, подзаконских и управних аката који се односе на започињање и обављање делатности директног осигурања живота, ОЈ L 63 од 13. марта 1979; чл. 2 Директиве 2002/83 од 5. новембра 2002. која се односи на осигурање живота, ОЈ L 345 од 19. децембра 2002.

² У том смислу се у француском праву каже да животна осигурања имају паушални карактер (фран.: *caractère forfaitaire*). Вид. Yvonne Lambert Faivre, Laurent Leveneug, *Droit des assurances*, 13 édition, Dalloz, Paris 2011, 737-738. У немачком праву животна осигурања се означавају као осигурања одређеног новчаног износа (нем.: *Summenversicherung*). Вид. Johannes Teslau, Tobias Prang, „Lebensversicherung“, *Handbuch Versicherungsrecht*, 4. Auflage, Hubert W. van Bühren (hrsg.), DeutscherAnwaltVerlag 2009, 1621.

³ Нема спора да осигурање живота служи задовољењу материјалних потреба корисника осигурања у ситуацијама када му је новац потребан. Међутим, за разлику од имовинских осигурања, начело обештећења се код животних осигурања не примењује и на обавезу осигуравача не могу утицати промене у финансијској ситуацији корисника осигурања, као и податак да ли су за корисника осигурања заиста настали директни или индиректни трошкови и губици. Вид. Јасна Пак, *Право осигурања*, Правни факултет Универзитета Унион, Београд 2011, 297.

⁴ Уговарач осигурања плаћа премију животног осигурања издвајањем од зарада (и уопште од својих прихода) и на тај начин остварује штедњу, јер по ис

важи забрана кумулирања права из осигурања и права од лица одговорног за настанак осигураног случаја, то се оваквом регулативом потенцијалним потрошачима осигурања живота шаље јасна порука да онај ко је *штедео* путем осигурања живота не може бити у истој ситуацији као онај ко није *штедео*. Могућност да се – уз осигуравајућу заштиту, која се подразумева – куповином осигурања живота оствари и релативно сигурна штедња чини ово осигурање врло значајним сегментом тржишта капитала.⁵ Једнако значајна функција животног осигурања је обезбеђење материјалне сигурности у старости.⁶ Стога не треба да чуди податак из држава са високим животним стандардом о томе да више од 60% становништва поседује неку форму животног осигурања.⁷

Поред значаја за појединце – који у њему виде извор штедње – осигурање живота је пример осигурања великог привредног значаја. Финансијска средства до којих долазе осигуравачи на основу уплаћених премија по основу осигурања живота чине их институционалним инвеститорима *par excellence*. Како су животна осигурања по правилу дугорочна, они имају могућност, а и законску обавезу, да прикупљена средства дугорочно улажу. За осигураваче, а још више за њихове потрошаче, је најбитније усвојити стратегију улагања која ће њихове фондове учинити заштићеним од пада вредности новца. Само мудро и опрезном политиком улагања осигуравачи могу бити у стању да када наступи осигурани случај исплате уговорену суму осигурања.

теку уговореног периода осигурања осигуравач њему или лицу које је означио као корисника исплаћује уговорену суму осигурања. Међутим, та сума осигурања није прост збир уплаћених премија, већ је увећана за камату, као и за учешће у добити од пласмана акумулиране премије. Уговарач, заправо, користи могућности које пружа законска регулатива: акумулира капитал и обезбеђује бољу заштиту од економских ризика него што би он сам то учинио. У: Hubert Groutel, Fabrice Leduc, Philippe Pierre, Maud Asselain, *Traité du contrat d'assurance terrestre*, LexisNexis, Paris 2008, 1345.

⁵ „Нема законских ограничења да се закључи и више осигурања живота. Живот нема цену и лице које жели да добије већу осигурану суму може да закључи више уговора. Препрека томе је само немогућност да се плати премија по основу више закључених уговора,“ у: Јасна Пак (2011), 297.

⁶ Стога развијене државе усвајају програме и мере ради подстицања куповине животног осигурања, којим се обезбеђује допунска пензија (нпр. усвајањем пореских олакшица). Вид. Јасна Пак, „Значај животног осигурања за материјалну сигурност у старости“, *Промене у праву осигурања Србије у оквиру европског (ЕУ) развоја права осигурања* (зборник радова), Палић 2011, 126-127.

⁷ Будући да полиса осигурања омогућава дугорочну штедњу, она може послужити као обезбеђење за добијање разних врста кредита. У развијеним државама она се подразумева када је у питању добијање кредита било из сфере личних инвестиција, било из сфере приватног бизниса.

2. ОСИГУРАЊЕ ЖИВОТА ВЕЗАНО ЗА ИНВЕСТИЦИОНЕ ФОНДОВЕ

2.1. Појам

Сведоци смо да савремено доба обележава развој нових врста осигурања прилагођених потребама модерног друштва, с једне, као и потребама софистицираних (избирљивих) уговарача осигурања, с друге стране. Када се ради о осигурању живота, то је свакако осигурање живота везано за инвестиционе фондове.⁸ Реч је модерној форми осигурања живота, које задржава обележја класичног осигурања живота, али које је у извесној мери модификовано и учињено једним од најатрактивнијих производа тржишта осигурања (и уопште тржишта капитала). Осигурање живота везано за инвестиционе фондове (енг.: *investment based life insurance, unit-linked life insurance*; нем.: *fondsgebundene Lebensversicherung*; фран.: *l'assurance sur la vie en unités de compte*) представља такав модалитет животног осигурања којим уговорач осигурања, осим заштите од ризика смрти или доживљења, остварује и одређену добит активним учешћем у улагању премије осигурања.⁹ Атрактивност ове форме животног осигурања произлази из спретног комбиновања *елемената класичног осигурања живота* (омогућавањем наследницима уговарача осигурања да после његове смрти наставе живот без великих материјалних трошкова које смрт собом носи, односно омогућавањем самом уговорачу осигурања да плаћањем премије осигурања у мањим износима током година умањи разлику у приходима после одласка у пензију) и *елемената штедње у инвестиционим фондовима* (уважавањем потребе савремених и захтевних уговарача осигурања да утичу на судбину премије инвестиране у куповину животног осигурања избором инвестиционог фонда у који ће премија бити уложена).¹⁰ Наиме, захтевни уговорачи животног осигурања неће се задовољити тиме да осигуравачу, ма колико он за то био компетентан, потпуно препусте избор фонда у који ће уложити премију, а самим тим и износ добити на који могу

⁸ Поред назива за који се аутор опредељује, ово осигурање се може назвати и инвестиционо животно осигурање. У пракси се често уместо ових термина користи назив фондовске полисе (нап. аут.).

⁹ СЕА, Preliminary comments on packaged retail investment products (PRIPs). http://www.insuranceeurope.eu/uploads/Modules/Publications/1253520833_cea_preliminary_comments_on_packaged_retail_investment_products_prips.pdf, 2. јул 2013; вид. Roland Michael Bechmann, Annemarie Matusche Beckmann, *VersicherungsrechtsHandbuch*, 2. Auflage, Verlag C. H. Beck, München 2009, 2532; Johannes Teslau, Tobias Prang, 1625; Yvonne Lambert Faivre, Laurent Leveneur, 846-847; Барбара Преложњак, „Правна при рода уговора о осигурању живота везаног уз инвестицијске фондове“, *Зборник Правног факултета у Загребу*, бр. 3, 2011, 967.

¹⁰ Зато се у немачком праву ова врста осигурања живота назива хибридни производ осигурања.

рачунати. Креирањем осигурања – које уговарачима пружа слободу улагања премије осигурања, чинећи износ суме осигурања који је осигуравач дужан да исплати након настанка осигураног случаја зависним од улагачких способности самог уговарача, излази се у сусрет потребама софистицираних конзумента животних осигурања.¹¹

2.2. Модерна форма осигурања живота

Потпуно разумевање новог производа тржишта животних осигурања изискује да се рашчлане правни институти на чијем комбиновању почива његова оригиналност и атрактивност за савремено доба. Осигурање живота је институт који не треба посебно објашњавати. Али, то није случај са инвестиционим фондовима. *Инвестициони фондови* су код нас правно нормирани тек недавно донетим законом,¹² при чему просечни српски потрошач финансијских услуга тек треба да се увери у исплативост улагања слободних новчаних средстава у њихове јединице.¹³ Инвестициони фондови се дефинишу као институције колективног инвестирања у оквиру којих се прикупљају и улажу новчана средства у различите врсте имовине с циљем остварења прихода и смањења ризика улагања.¹⁴ Инвестициони фондови омогућавају инвеститорима да вишак средстава пласирају на тржиште капитала, чак иако не располажу значајнијим капиталом.¹⁵ Потрошачи који се одлуче за инвестирање у инвестициони фонд могу рачунати на законску обавезу фонда да диверзификује ризике улагања, што њихову имовину чини сигурном.¹⁶ Заједно са пословним банкама и друштвима осигурања, инвестициони фондови

¹¹ Christian Bastard de Crisnay, „La réforme des contrats d’assurance en unités de compte“, *Revue Générale du Droit des Assurances*, No. 2, 1993, 241.

¹² Закон о инвестиционим фондовима ЗИФ (*Службени гласник РС*, бр. 46/06, 51/09 и 31/11).

¹³ По ЗИФ у, инвестициона јединица је сразмерни обрачунски удео у укупној нето имовини инвестиционог фонда (чл. 2, ст. 1, тач. 5). Овде је потребно нагласити да према нашем позитивном праву само отворени инвестициони фондови издају инвестиционе јединице, док затворени инвестициони фондови издају акције. Будући да је у упоредном праву уобичајено да се инвестиционо животно осигурање везује за инвестиционе јединице и ми ћемо користити исту терминологију, али напомињемо да под тим појмом подразумевамо и инвестиционе јединице отворених фондова и акције затворених фондова (нап. аут.). Детаљније: Небојша Јовановић, *Берзанско право*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд 2009, 157-166.

¹⁴ ЗИФ, чл. 2, ст. 1, тач. 2.

¹⁵ Инвестициони фондови, дакле, нису резервисани само за тзв. велике инвеститоре. Њима могу приступити и тзв. мали инвеститори, који се обично сматрају потрошачима финансијских услуга и који као такви уживају посебну заштиту.

¹⁶ Саша Муминовић, „Инвестициони фондови и други финансијски производ“, *Банкарство*, бр. 12/2007, 33.

представљају институционалне инвеститоре, који теже да прикупљају слободна новчана средства становништва. Производи финансијског тржишта попут осигурања живота везаног за инвестиционе фондове показују да пословање институционалних инвеститора не мора увек бити конкурентно, већ може постати комплементарно.¹⁷ Комбиновањем елемената осигурања живота и штедње у инвестиционим фондовима, креира се конкурентан производ тржишта капитала и остварује повезаност два значајна сектора финансијског тржишта.¹⁸ Осигуравајућа друштва и инвестициони фондови, заправо, захваљујући инвестиционом животном осигурању, наступају заједнички на пробирљивом тржишту капитала. Основна погодност која се постиже лансирањем новог производа финансијског тржишта припада инвестиционим фондовима, који посредством животног осигурања лакше налазе пут до потенцијалних корисника услуга.¹⁹ Везивањем штедње у инвестиционим фондовима са класичним животним осигурањем врши се снажна пропаганда, а посредно и едукација уговарача осигурања о инвестиционим фондовима.

2.3. Настанак и развој

Иако за српске прилике потпуна новина и до скоро позитивно-правна празнина, осигурање живота везано за инвестиционе фондове у свету живи већ неколико деценија, да би тек крајем двадесетог века преузело примат на тржишту животних осигурања.²⁰ Поставља се питање

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ Из угла инвестиционих фондова, тзв. фондовске полисе животног осигурања представљају врло ефикасан начин промоције овог вида улагања капитала, којим инвестициони фондови на бржи начин налазе пут до својих улагача. Из угла потрошача и купаца финансијских услуга и ризика који преузимају, разлике скоро да и нема. Њима је заправо свеједно да ли директно инвестирају у уделе инвестиционих фондова или то чине посредством животног осигурања везаног за инвестиционе фондове. У оба случаја ризик улагања је на њима. Будући да у данашње време потрошачи јако цене економију времена, њима ће увек бити атрактивније и више ће бити заинтересовани за производе попут инвестиционог животног осигурања који практично по цени једне омогућавају добијање две услуге; вид. Florian Metz, „Informationen bei fondsgebundenen Lebensversicherungen Schnittstellen zum Investmentrecht“, *Versicherungsrecht, Zeitschrift für Versicherungsrecht, Haftungs- und Schadensrecht*, Heft 34, 2009, 1573.

¹⁹ Сваки нови производ финансијског тржишта може постати популаран само ако се, поред снажне пропаганде, ради и на едукацији потенцијалних потрошача.

²⁰ То се посебно односи на државе Западне Европе, где ово осигурање бележи све веће учешће у укупној премији животних осигурања, док класично осигурање живота све више губи на значају (Вид. Sigma, *Unit linked life insurance in western Europe: regaining momentum?*, Swiss Re, Zurich, бр. 3, 2003, 13). За ово осигурање се може рећи да је англосаксонски производ, будући да је 70 тих година прошлог века настало у Америци и Великој Британији. У Француској је прихваћено врло

шта је узрок тако измењене слике на тржишту животних осигурања. Популарност осигурања живота везаног за инвестиционе фондове може се довести у везу са неколико фактора. Прво, *старе навике*. Уговарачи животног осигурања навикли су да потребе за осигуравајућом заштитом задовољавају у оквиру традиционалних форми животних осигурања. За те форме осигурања карактеристични су *гарантовани приноси*. Требало је да прође време и да дође до смене генерација када се ради о уговарачима осигурања, како би просечан уговарач осигурања био спреман и вољан да прихвати ризик улагања премије животног осигурања у инвестициони фонд по свом избору.²¹ Друго, *тржиште капитала*. Јачање улоге тржишта капитала и могућност да висина суме осигурања зависи од улагачких способности уговарача осигурања допринела је њиховом интересовању за осигурање живота везано за инвестиционе фондове.²² Треће, *раст популарности осигуравајућих и инвестиционих производа на појединим тржиштима*. Пад поверења у банкарску штедњу утицао је на повећање популарности осигуравајућих и инвестиционих форми улагања и штедње. Кључна предност комбинације осигуравајућих и инвестиционих производа у једном састоји се у сазнању уговарача осигурања да он активно учествује у избору одређене форме улагања сопствених средстава и да евентуални принос од тог улагања није у туђим рукама, већ зависи од његових уговарачких способности. Увођењем овог типа осигурања у понуду домаћих осигураваача доприноси се и преласку из тзв. банкоцентричне фазе штедње у фазу финансијског тржишта. Четврто, *неспремност државе да финансира социјалне бенефиције*. Појединци су тако приморани да се окрену алтернативним финансијским производима приватног сектора, којима се врши акумулација новчаних средстава и финансијска заштита у будућности.

2.4. Позитивно право

Позитивно право Србије до скоро није пратило савремене трендове у осигурању живота, јер се ова изузетно атрактивна форма животног

брзо како би се неутралисао ефекат монетарне кризе, на основу подзаконских аката којима је ово осигурање легализовано.

²¹ На популарност фондовских полиса животног осигурања свакако су утицале и промене у начину живота савременог човека и придавање све већег значаја штедној компоненти животног осигурања (која доприноси и великом привредном значају овог осигурања), уз истовремено смањење значаја бриге за породицу и најближе у случају смрти. Вид. Florian Metz, *нав. чланак*, 1573.

²² То значи да ово осигурање, ма колико било модерно, није атрактивно за уговараче осигурања који не воле да ризикују и који желе унапред да знају са којом сумом могу рачунати када истекне осигурање (тзв. конзервативни уговарачи осигурања, наспрам модерних уговарача осигурања, спремних да прихвате инвестициони ризик).

осигурања није помињала ни у једном извору.²³ Наиме, важећи Закон о осигурању помиње следеће врсте животних осигурања: осигурање живота, рентно осигурање, допунско осигурање уз осигурање живота, добровољно пензијско осигурање и друге врсте животних осигурања.²⁴ Иако би се у одбрану нашег закона могао навести последњи став који говори о другим врстама животних осигурања и исти тумачити као пермисивна одредба, фактичко стање ствари је потпуно разочаравајуће. Српски осигуравачи уопште не помињу у својим условима инвестиционо животно осигурање, тако да уговарач осигурања који прати савремене трендове у области животних осигурања не би могао на нашем тржишту осигурања да задовољи потребу са оваквим модалитетом осигуравајуће заштите. Очекујемо да ће се ствари променити, будући да Нацрт Закона о осигурању (даље: Нацрт) *implicite* помиње инвестиционо животно осигурање. Иако одредба о врстама животних осигурања није унапређена у односу на важећи ЗОС, члан који је насловљен „информације за уговарача осигурања при закључењу уговора о осигурању“ представља основ за тврдњу да инвестиционо животно осигурање код нас више неће бити непознаница. Наиме, систематским тумачењем последњег става члана који набраја врсте животних осигурања (који помиње и друге врсте ових осигурања) и одредбе којом се установљава обавеза осигуравача да „у случајевима осигурања код којих осигураник преузима ризик улагања у фонд за покриће који је формиран за те врсте осигурања обавести уговарача и о структури улагања у тај фонд“ може се закључити да творци Нацрта посредно уводе инвестиционо животно осигурање у наш правни живот. У нашем праву ће, дакле, убудуће инвестиционо животно осигурање бити обухваћено збирним појмом *осигурања код којих осигураник преузима ризик улагања у фонд који је формиран за те врсте осигурања*. Осим што је превише описна, оваква дефиниција заслужује још најмање једну замерку. Наиме, ризик улагања није на осигураннику, већ на уговарачу осигурања. Да се ради о некој другој врсти осигурања, у којој је улога уговарача мања него у животном осигурању, ова омашка би се могла сматрати само терминолошком. Али, област животног осигурања управо карактерише појачано присуство уговарача осигурања, због чега се мора инсистирати на исправци и коришћењу примерене терминологије.

²³ За разлику од нашег права, хрватско право познаје ову врсту животног осигурања. Хрватски Закон о осигурању (*Народне новине*, бр. 151/05 87/08) међу животним осигурањима *explicite* помиње и животно и рентно осигурање везано за јединице инвестиционих фондова (чл. 3).

²⁴ Закон о осигурању ЗОС, (*Службени гласник РС*, бр. 55/04, 70/04, 61/05, 85/05, 101/07 и 107/09), чл. 9.

3. ОСНОВНА ОБЕЛЕЖЈА ОСИГУРАЊА ЖИВОТА ВЕЗАНОГ ЗА ИНВЕСТИЦИОНЕ ФОНДОВЕ

Осигурање живота везано за инвестиционе фондове представља модерну форму животног осигурања засновану на комбинацији елемената два правна односа: класичног уговора о осигурању живота и штедње у инвестиционим фондовима. Будући врста осигурања живота, на осигурање везано за инвестиционе фондове примењују се правила која важе за животна осигурања.²⁵ Ипак, основна разлика у односу на класични уговор о осигурању живота огледа се у томе што уговарач осигурања има право да изабере инвестициони фонд у чије јединице ће бити уложена његова премија. Уговарач осигурања, дакле, активно учествује у улагању премије осигурања, избором инвестиционог фонда. У томе се састоји атрактивност овог осигурања за модерне уговараче осигурања, свесне значаја тржишта капитала и финансијских могућности које мудро улагање на том тржишту може донети. Али, уз улагање у инвестициони фонд иде и *инвестициони ризик*, тј. ризик улагања, који се манифестује на специфичан начин због повезаности овог улагања са послом животног осигурања.²⁶ Наиме, висина суме осигурања зависиће од вредности јединица инвестиционог фонда у моменту реализације права из животног осигурања.²⁷ Она, дакле, није унапред одређена као код класичног уговора о

²⁵ Закон о облигационим односима ЗОО, (*Службени лист СФРЈ*, бр. 29/78, 39/85, 46/85, 57/89 и *Службени лист СФРЈ*, бр. 29/78, 31/93), чл. 942 965.

²⁶ Према немачким модел условима, осигурање везано за инвестициони фонд „нуди осигуравајућу заштиту са непосредним учешћем у капиталу инвестиционог фонда“. Вид. *Musterbedingungen für die fondsgebundene Lebensversicherung*, од 2. маја 2008.

²⁷ О ризику који уговарач осигурања преузима можемо се уверити ако наведемо пример права на откуп осигурања. Ако уговарач осигурања одлучи да се користи овим правом, може се десити да износ добијен на име откупне вредности полисе животног осигурања буде већи од износа који би добио након настанка осигураног случаја. Ово зато што осигуравач код инвестиционог осигурања не гарантује исплату тачно одређене своте као код класичног животног осигурања, већ тај износ зависи од тога како се на тржишту капитала котирају јединице изабраног инвестиционог фонда. Пошто се може десити да падне вредност јединица инвестиционог фонда, то је замисливо да откупом полисе уговарач оствари већу добит од оне коју би остварио наступањем осигураног случаја и плаћањем премије осигурања током већег броја година. Иначе, у немачкој судској пракси је јасно направљена разлика између традиционалног осигурања живота и осигурања живота везаног за инвестиционе фондове у погледу права уговарача осигурања на откупну вредност полисе. Уговарач који се определи за куповину инвестиционог осигурања мора знати да се износ откупне вредности полисе осигурања не може гарантовати, већ да попут износа осигурани суме зависи од вредности јединица инвестиционог фонда. Она, дакле, не одговара увек вредности уплаћених премија осигурања, већ потраживањима фонда на одређени дан, умањеним за одговарајући сконт (који је једнак збиру провизије и трошкова које инвестициони фонд наплаћује улагачу). Код традиционалног животног осигурања, уговорачу мора бити на јасан начин саопштена откуп

осигурању живота, већ њен износ зависи од вредности јединица инвестиционог фонда изабраног од стране уговарача осигурања.²⁸ Како се та вредност може значајно променити од момента улагања (тј. уплате премије) до момента настанка осигураног случаја и исплате накнаде из осигурања, то ће износ евентуалне добити који уговарач осигурања оствари зависити од његових улагачких способности.²⁹

Имајући у виду горе речено, можемо закључити да осигурање живота везано за инвестиционе фондове карактерише двострука *alea*. Осим ризика иманентног сваком уговору о осигурању живота, осигурање везано за инвестиционе фондове прати и инвестициони ризик. Како износ који исплаћује осигуравач зависи од вредности јединица инвестиционог фонда у који је по избору уговарача осигурања уложена премија у моменту настанка осигураног случаја, то он преузима велики ризик.³⁰ Док је код класичног уговора о осигурању живота тај ризик на осигуравачу, који самостално (али придржавајући се законских обавеза) одлучује на који начин ће уложити средства уговарача осигурања, модерно животно осигурање означава прелазак тог ризика на уговарача осигурања. Из овога произлази да је инвестиционо животно осигурање врло ризичан посао, коме могу прибегавати само они уговарачи осигурања који имају довољно знања или имају могућност да, користећи услуге стручњака, одлуче о исплативости улагања премије у одређени фонд.³¹

на вредност. Вид. *Versicherungsrecht*, Zeitschrift für Versicherungsrecht, Haftungs- und Schadensrecht, Heft 29, 2007, 1354.

²⁸ Парадоксално је то да уговарач осигурања може остварити већу добит (него да се определио за обично животно осигурање) или бити на потпуном губитку (ако дође до пада вредности јединица инвестиционог фонда) у зависности од тога у ком моменту доспева његово право према осигуравачу: у моменту када је тржишна цена јединица фонда порасла или у моменту када оне бележе пад вредности! Могућност оваквог исхода чини инвестиционо животно осигурање врло ризичним послом, који се не може одвијати без одговарајуће заштите потрошача, у: Henri Novasse, „L'assurance vie en unités de comptes“, JCP N, 2001, 1858.

²⁹ Период од уплате премије и почетка улагања у инвестициони фонд до момента настанка осигураног случаја може бити прилично дуг (нпр. 10 так или више година). Зато је уговарач осигурања изложен утицају негативних кретања на тржишту капитала и носи инвестициони ризик, карактеристичан за улагања у јединице инвестиционих фондова. Када је реч о класичном уговору о осигурању живота, та кав утицај се настоји отклонити детаљном законском регулативом начина пласмана средстава прикупљених по основу уговора о осигурању живота.

³⁰ Може звучати апсурдно, али док се закључењем уговора о осигурању живота настоји отклонити ризик дуговечности или смрти, докле се увођењем могућности избора инвестиционог фонда у који ће се премија уложити, тај ризик поново преваљује на уговарача осигурања. Уколико се не упозори на све добре и лоше стране овог модалитета животног осигурања, уговарача осигурања може скупо коштати ризик улагања.

³¹ Лица која су потпуни лаици када је реч о тржишту капитала и улагању у инвестиционе фондове морала би врло опрезно да приступају овом послу, јер би лако

Поред избора конкретне форме улагања премије, у основна обележја осигурања живота везаног за инвестиционе фондове убрајају се:³² 1) удели у које се премија по налогу уговарача осигурања улаже у власништву осигуравача; 2) осигуравач врши сва права по основу поседовања удела; како управљачка, тако и имовинска; 3) свако директно учешће уговарача осигурања у управљању уделима инвестиционог фонда је забрањено; што не искључује његово право избора инвестиционог фонда, као и права на основу тзв. арбитражне клаузуле у случају улагања у јединице више фондова; 4) природа овог уговора оправдава годишње информисање уговарача осигурања о структури фонда, као и о управљању њиме.

Да резимирамо: основна идеја осигурања везаног за инвестиционе фондове је да се уговарачу осигурања пружи могућност да утиче на висину добити коју ће остварити у моменту настанка осигураног случаја. Да ли ће та идеја заиста бити остварена у пракси, зависи од улагачких способности уговарача осигурања. Његова добит је директно зависна од новчане вредности јединица инвестиционог фонда у тренутку настанка осигураног случаја (смрти или доживљења).³³

4. ИЗБОР ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА

4.1. Право уговарача осигурања на избор инвестиционог фонда

Основна одлика инвестиционог осигурања живота је право уговарача осигурања на избор инвестиционог фонда у који ће бити уложена премија осигурања. На основу новца који је добио по осно-

могла постати жртве флукуација на тржишту. Ако се одлуче за овакву инвестицију без довољног познавања инхерентних ризика могу претрпети велике губитке прихода због нестабилности на тржишту капитала, због чега ће њихова очекивања у вези са заштитом имовине бити изневерена. Што је још битније, негативно искуство у вези са улагањем у инвестиционе фондове могло би створити негативну слику и о животном осигурању. „Асиметрија информација између давалаца финансијских услуга и малих потрошача, потенцирана недостатком финансијског образовања, је један од кључних недостатака ослањања на избор појединца у погледу начина заштите његових финансијских интереса.“ (Konstantina Soultati, „Units and Unit Linked Insurance Regulation; a Call for Levelling the Playing Fields“, *Европске (ЕУ) реформе у праву осигурања Србије*, Зборник радова, Палић 2010, 307).

³² Jean. Bigot, Philippe Baillot, Jérôme Kullmann, Luc Mayaux, *Traité de droit des assurances, Les assurances de personnes*, Tome 4, L. G. D. J., Paris 2007, 486.

³³ Да би се спречио потпуни или велики губитак, осигуравачи сами бирају инвестициони фонд у који ће средства уложити и утврђују минимални износ суме коју ће исплатити у уговорено време. Има и осигуравача који предлажу да се пре истека осигурања капитал осигураника инвестира у мање ризичан фонд. Детаљније вид. Alexander Kurz, *Die Fondsgebundene Lebensversicherung mit Mindergarantie*, Instituts für Versicherungswissenschaft der Universität Mannheim, 1997.

ву премија осигурања осигуравач купује уделе инвестиционог фонда који је уговарач изабрао.³⁴ Уделе које осигуравач купи су у његовом власништву, а не у власништву уговарача осигурања. Стога су све клаузуле уговора о осигурању живота којима се осигуравач лишава у потпуности или делимично права својине на уделима у корист уговарача у супротности са овим принципом и као такве неважеће.³⁵ Када је реч о фондовима у које се може пласирати премија осигурања, упоредна искуства показују да се осигуравачи морају кретати у границама прописаним законским или подзаконским актима, чија је сврха обезбеђење адекватне заштите штедње уложене у инвестиционе фондове.³⁶ Што се тиче права избора, уговарач осигурања га може вршити на следећи начин: 1) улагањем премије у уделе само једног инвестиционог фонда или 2) улагањем премије у уделе више инвестиционих фондова. Ако је уговарач оптирао за улагање премије у више инвестиционих фондова, уговор мора да садржи податке о тим фондовима, као и проценат премије који се улаже у сваки од фондова.³⁷

Иако је право избора инвестиционог фонда један од разлога зашто уговарачи животних осигурања данас преферирају инвестиционо осигурање, оно није апсолутно. Слобода избора инвестиционог фонда уговарача осигурања ограничена је на оне инвестиционе фондове са којима осигуравач има закључене уговоре о сарадњи. Осигуравач по природи ствари не може нудити уговарачима животних осигурања могућност улагања у све инвестиционе фондове који у тренутку закључења уговора послују на тржишту капитала, већ само

³⁴ Уговор, при том, мора да садржи датум када се премија улаже.

³⁵ Из овог принципа произлази да осигуравач има ексклузивно право да управља уделима или да управљање повери неком другом лицу, осим уговарача осигурања. Али, управљање уделима инвестиционог фонда мора бити у границама дефинисаним уговором о осигурању живота. Вид. Jean Bigot, Philippe Baillot, Jérôme Kullmann, Luc Maуаux, 487.

³⁶ Тако у француском праву генерално говорећи право избора се може вршити између: 1) сигурних улагања, где су удели обвезнице; 2) динамичног улагања, где се удели састоје од акција и обвезница и 3) ризичног улагања, где су удели акције. Било који од понуђених профила улагања мора бити везан за инвестициони фонд обухваћен декретом. Ако је, примера ради, неки од уговарача осигурања оптирао за уделе који у току важења уговора буду избрисани са листе декрета, истим актом морају бити прописани принципи и услови за њихову супституцију новим уделима. То захтева допуну уговора. Тако и: Jean Bigot, Philippe Baillot, Jérôme Kullmann, Luc Maуаux, 488-9.

³⁷ Ако се уговорач осигурања у току важења уговора, под утицајем тржишних параметара, предомисли и одлучи да измени пропорцију улагања у поједине фондове или одлучи да повуче улагање из неког од фондова, за то је потребна измена уговора. За те сврхе је врло значајна арбитражна клаузула, која уговарачима омогућава да ревидирају првобитну расподелу премије у више инвестиционих фондова. Вид. Jean Bigot Philippe Baillot, Jérôme Kullmann, Luc Maуаux, 489.

у оне са којима је остварио сарадњу.³⁸ Заправо, пракса показује да постоје два начина на која осигуравачи који се баве инвестиционим осигурањем послују: посредовањем између уговарача осигурања и инвестиционог фонда при куповини удела у фонду или улагањем сопствених средстава у инвестициони фонд, које затим нуде уговарачима осигурања у оквиру инвестиционог осигурања.³⁹ Други начин пословања је карактеристичан за развијенија тржишта животног осигурања, где осигуравачи купују уделе у инвестиционим фондовима у износу од по неколико милиона еура (тзв. трансхе) на период од 10, 15 или више година и које путем уговора о инвестиционом животног осигурању у будућности нуде уговарачима животног осигурања, који пристану на једнократну премију осигурања.⁴⁰ Како просечан уговарач осигурања у Србији није у могућности да једнократно издваја веће износе на име улагања у животно осигурање и инвестиционе фондове, то се може очекивати да наши осигуравачи усвоје први начин пословања.

Основна разлика између поменутих начина пословања огледа се у чињеници да ризик улагања осигуравача у првом случају не постоји, док је он у другом случају врло изражен. Осигуравач који само посредује између уговарача осигурања и инвестиционог фонда не преузима ни најмањи ризик улагања. За разлику од њега, осигуравач који унапред улаже средства у куповину јединица инвестиционог фонда преузима ризик улагања, јер не може бити сигуран да ли ће успети да прода те уделе на тржишту осигурања путем уговора о инвестиционом осигурању живота. Другим речима, осигуравач који послује на овај начин не може рачунати са извесношћу да ће ризик улагања превалити на уговараче осигурања живота. Ако му то не пође за руком, тај ризик, а самим тим и потенцијални губици од улагања у инвестициони фонд, остаће на њему.⁴¹

³⁸ Стога има мишљења (Барбара Преложњак, 984) да је избор осигуравача код кога ће бити купљено животно осигурање у великој мери условљен постојањем могућности да се премија пласира и уложи у инвестициони фонд по жељи уговарача осигурања. Као да уговарачи животног осигурања имају у виду тачно одређени инвестициони фонд, па им је могућност улагања премије осигурања у његове јединице један од кључних разлога зашто су изабрали одређеног осигуравача!

³⁹ *Ibid*, 984-985.

⁴⁰ Овакве полисе су интересантне уговарачима са великим или натпросечним примањима, којима одговара да већим уплатама и улагањима остваре добит у краћем периоду. Тако и: Ненад Тишма, „Генератор раста премије животног осигурања: фонд полиса“, *Свијет осигурања*, бр. 10, 2008, 16.

⁴¹ Овакав начин пословања осигуравача погодан је за државе са стабилним и развијеним тржиштем животног осигурања, на коме се традиционално купује и инвестиционо осигурање живота. Осим тога, уз овакво улагање осигуравача иде и тржиште на коме има уговарача са великим примањима, којима одговара да уз веће премије осигурања остваре очекивану добит у краћем периоду.

4.2. Правни односи: интерни и екстерни

Правна природа уговора о осигурању живота везаног за инвестиционе фондове захтева да се, најпре, рашчлани два правна односа која га обележавају: интерни (унутрашњи) и екстерни (спољашњи). На први поглед *унутрашњи однос* је однос између осигуравача и уговарача осигурања заснован на уговору о животном осигурању. Међутим, овај однос је специфичан у том смислу што његову грађанскоправну основу чини уговор о налогу.⁴² Наиме, уговор о инвестиционом осигурању живота садржи и налог осигуравачу да у своје име, а за рачун уговарача изврши пласман премије у јединице тачно одређеног инвестиционог фонда. Приликом извршавања датог налога, осигуравач је дужан да премију уложи у складу са добијеним налогом, да се стара о интересима уговарача осигурања и уопште понаша пажњом доброг привредника.⁴³ Извршењем обавеза из унутрашњег односа настаје спољни однос.

Спољњи однос је однос између осигуравача и инвестиционог фонда и настаје извршењем налога уговарача осигурања од стране осигуравача. У извршавању налога осигуравач иступа у своје име, а за рачун уговарача осигурања, што значи да се закључени правни посао улагања у јединице инвестиционог фонда сматра правним послом осигуравача у односу са трећим лицима.⁴⁴ Али, на основу уговора о инвестиционом осигурању живота, тј. на основу унутрашњег односа, осигуравач је дужан да на уговарача осигурања пренесе све користи из спољног односа, тј. посла закљученог извршењем налога уговарача осигурања. До тога не долази аутоматски, већ када се испуне услови из правног посла који чини интерни однос. Дакле, кауза уговора о инвестиционом осигурању живота налаже да се користи из улагања у инвестициони фонд пренесу на уговарача осигурања у тренутку остварења осигураног случаја.

⁴² ЗОО, чл. 749-770.

⁴³ Према ЗОО, посебно интересантна из угла практичног функционисања овог осигурања може бити обавеза осигуравача као налогопримца да упозори уговарача као налогодавца на недостатке његових налога и да тражи нова упутства (чл. 751, ст. 2). Преведено на инвестиционо животно осигурање, да ли ова одредба значи обавезу осигуравача да уговарачу сугерише да инвестициони фонд у који жели да уложи премију није најбољи избор? И који су то параметри на основу којих се овакво мишљење осигуравача може да заснива? Утолико пре што осигуравачи по праву нуде улагања само у тачно одређене инвестиционе фондове. Друго, у каквом је односу ова обавеза са обавезом информисања уговарача осигурања? Да ли обавеза информисања подразумева и обавезу да се укаже да изабрани фонд није најбољи избор?

⁴⁴ Улагањем премије животног осигурања у инвестициони фонд по налогу уговарача осигурања, осигуравач ступа у уговорни однос са инвестиционим фондом. Осигуравач је носилац права и обавеза из тог односа, тако да инвестициони фонд не мора знати да је реч о правном послу закљученом за рачун неког другог лица.

5. ОБАВЕЗА ИНФОРМИСАЊА УГОВАРАЧА ОСИГУРАЊА ОД СТРАНЕ ОСИГУРАВАЧА

5.1. Право Европске уније

Уговорачи животног осигурања се у модерном праву осигурању сматрају потрошачима услуга осигурања због чега се на њих примењује низ правила протекционистичког карактера.⁴⁵ Заштита уговорача животног осигурања заснива се на постојању две обавезе осигураваача: обавезе информисања и обавезе саветовања. Једно од правила на коме се посебно инсистира у директивама Европске уније је *предуговорно информисање уговорача осигурања* од стране осигураваача. Директива о осигурању живота обавезује државе чланице да пропишу да се пре закључења уговора о осигурању уговорачу морају саопштити две групе околности.⁴⁶ Прва група информација односи се на осигураваача, а друга на обавезу коју он уговором преузима. При том, све информације морају бити саопштене писменим путем, на јасан и прецизан начин, на службеном језику земље чланице у којој је осигураваач преузео обавезу. Уговорачу се пре закључења уговора достављају следеће информације о осигураваачу:

- 1) име или фирма осигураваача и правна форма његове организације,
- 2) име земље чланице његовог седишта, односно земље седишта заступника или филијале осигураваача у случају да се уговор са њом закључује,
- 3) адреса седишта осигураваача и седишта агенције, односно филијале са којом се уговор закључује.

Што се тиче информација о будућем уговору, тј. обавези осигураваача, реч је о следећем:

- 1) појам сваког покрића, односно осигураних ризика и могућих опција у осигурању тих ризика,
- 2) рок трајања уговора,
- 3) начин раскида уговора,
- 4) начин и рокови за плаћање премије,
- 5) начин обрачуна и учешћа у расподели добити корисника осигурања,

⁴⁵ Према директивама, потрошачем се сматра физичко лице које закључује уговор о осигурању изван своје трговачке, пословне, занатске или друге професије.

⁴⁶ Директива 83/2002/ЕЕС Скупштине и Савета Европе од 5. новембра 2002. која се односи на осигурање живота (ОЈ L 345, 19.12.2002), чл. 36. Ова директива последњи пут је измењена Директивом 19/2008/ЕЕС.

- 6) начин обрачуна откупних вредности осигурања и снижења суме осигурања и карактер јемства које се даје за исплату тих вредности,
- 7) обавештење о износива премије које се односе на сваки осигурани ризик, било основни или допунски, према околностима конкретнег случаја,
- 8) ближе објашњење појма и природе улагачког фонда у уговорима повезаним са улагачким фондовима,
- 9) ближи подаци о природи основног капитала у уговорима повезаним са улагачким фондовима,
- 10) начин вршења права на раскид уговора,
- 11) општи подаци који се односе на режим опорезивања који се примењује на конкретни тип осигурања,
- 12) начин решавања спорова осигуравача, осигураника и корисника осигурања, а који настану из закљученог уговора, као и подаци о органима надлежним за разматрање жалби, при чему ова могућност не представља сметњу за покретање судског поступка,
- 13) означавање меродавног права које се примењује на уговор у случају да уговорне стране немају право избора права или, ако имају то прво, означавање меродавног права које осигуравач предлаже да се примени на уговор.

Уколико за време важења уговора о осигурању дође до промене било које од околности из прве или друге групе, осигуравач има обавезу да о томе обавести уговарача осигурања.⁴⁷ Дакле, обавеза информисања има континуирани карактер и не завршава се у предговорној фази. Уговарач осигурања има легитимно очекивање да осигуравач настави и након закључења уговора да га информисе о свим околностима за које има интерес да буде упознат са њима.⁴⁸

Полазећи од одредби Директиве, сматрамо да се обавеза информисања код осигурања живота везаног за инвестиционе фондове може разложити на неколико конкретних обавеза. Прво, *обавеза информисања уговарача осигурања о хибридној правној природи ове врсте осигурања*.⁴⁹ Основно код извршења ове обавезе је

⁴⁷ Треба приметити да директивама није регулисана обавеза осигуравача да уговарача осигурања упозори на обавезе које он (уговарач) преузима овим уговором. То остаје у домену националних права.

⁴⁸ John Birds, *Birds' Modern Insurance Law*, Seventh Edition, Thomas Sweet&Maxwell, London 2007, 350.

⁴⁹ Bénédicte Bury, Cyril Gory, „La transparence de l'assurance vie en unités d e compte“, *Droit bancaire*, *Gazette du Palais* 2005, 12.

да се уговарачу недвосмислено стави до знања да он преузима ризик улагања, нарочито изражен у случају берзанске кризе. Осигуравач мора упозорити уговарача да му гарантује само одређени број јединица инвестиционог фонда, а не и њихову одређену вредност. Вредност јединица инвестиционог фонда је подложна флукуацијама и може се мењати у зависности од кретања на тржишту. Друго, *обавеза информисања о откупној вредности уговора, као и о праву на раскид*.⁵⁰ Треће, *обавеза информисања о самим јединицама инвестиционог фонда*. Приликом извршења ове обавезе кључно је да уговарач осигурања прими бар онолико информација колико би примио да уговор директно закључује са инвестиционим фондом. Иста обавеза постоји и за време важења уговора о осигурању, када је осигуравач у обавези да једном годишње информише уговарача о вредности јединица инвестиционог фонда, трошковима сервисирања, као и о правима која пружају.⁵¹

Међутим, једно је упозорити уговарача на елементе од којих зависи његова одлука и пружити му довољно материјала како би донео информисану одлуку, а нешто сасвим друго саветовати га! Обавеза информисања може остварити циљну функцију тек ако се на њу надовеже *обавеза саветовања* уговарача осигурања као слабије уговорне стране. Уговарач животног осигурања је најчешће правно неук, без довољно знања о „авантури“ у коју се упушта куповином инвестиционог осигурања. За доношење информисане одлуке од стране таквог уговарача осигурања није довољно само упознати га са условима осигурања, перспектом инвестиционог фонда и многим другим актима пуним техничких термина и уопште правног жаргона, који он као лаик тешко може разумети.⁵² Потребно је да осигу-

⁵⁰ *Ibid.*

⁵¹ *Ibid.*

⁵² Према немачкој судској пракси, дужност саветовања у фази преговора за закључење уговора о осигурању може се испунити не само усменим објашњењима уговарачу осигурања свих питања од којих зависи његова одлука, већ и предајом проспекта који садржи веродостојне и разумљиве информације („Für die Beratung im Rahmen einer Vertragsanbahnung kann die Übergabe von schriftlicher Information zum Vertrag genügen“, LG Düsseldorf, Urteil vom 7.5.2010). Према ставу који је више пута потврђен од стране немачких судова, неспорно је да уговарач осигурања сам одлучује да ли одређени уговор одговара његовим потребама и финансијским могућностима. *Али, у одређеним врстама осигурања, попут инвестиционог животног осигурања, потреба за саветовањем уговарача осигурања је израженија*. Стога се законским прописима и конституисањем обавеза осигуравача мора изаћи у сусрет тим потребама. Дакле, код осигурања живота везаног за инвестиционе фондове може се сматрати да је осигуравач испунио дужност саветовања само ако је уговарачу осигурања правовремено предат просpekt инвестиционог фонда, који је такве форме и садржине да омогућава пружање информација неопходних за доношење одлуке. Вид. *Versicherungsrecht, Zeitschrift für Versicherungsrecht, Haftungs- und Schadensrecht*, Heft 27, 2010, 1205-1206.

равач учини корак више и уговарача саветује о појединим врстама осигурања, посебно о оним комплексним попут инвестиционог животног осигурања. Осим ако је уговарач осигурања правно поткован и поседује бар минимална знања из економије (sic!) или може да приушти правно саветовање – што се не може претпоставити – саветовање од стране осигуравача је кључно за његову заштиту и избор адекватног модела осигуравајуће заштите (имајући у виду однос издвојених средстава и квалитет осигуравајуће заштите).

5.2. Веза права осигурања и инвестиционог права

Обавеза информисања и саветовања уговарача инвестиционог животног осигурања од стране осигуравача не може се посматрати само из угла права осигурања. Она се мора конкретизовати водећи рачуна о правилима и принципима инвестиционог права. Заправо, садржина ових дужности се не може одредити, а да се не консултују правила инвестиционог права. Дужност информисања уговарача осигурања код продаје тзв. фондовских полиса има за циљ да уговарача стави у позицију да процени шансе и ризике као код директно улагања у инвестициони фонд.⁵³ Сврха овакве формулације је да се уговарачу пружи бар исте могућности као да је директно улагао у инвестициони фонд, те он има исту потребу за заштитом као када директно купује уделе инвестиционог фонда. Тој потреби се излази у сусрет саопштавањем оних информација уговарачу животног осигурања које се иначе, према правилима инвестиционог права, морају саопштити улагачима у уделе и јединице инвестиционих фондова. Из овога произлази да су друштва осигурања која нуде фондовске полисе у обавези да се приликом испуњавања дужности информисања ослањају на правила инвестиционог права.

Анализом ових правила долази се до закључка да се информисање потенцијалних улагача у инвестиционе фондове врши на један од два начина: 1) предајом проспекта инвестиционог фонда заинтересованом лицу и 2) саопштавањем информација на други начин.⁵⁴ Друштва осигурања су слободна да уговарачу осигурања предају проспект инвестиционог фонда са којим сарађују; али они обавезу могу испунити и на друге начине. Оно што је кључно за оцену да ли су поступали у складу са дужношћу информисања је податак да се ова дужност не може свести само на предају проспекта инвестиционог фонда.⁵⁵ Осигурач је на основу директива животног

⁵³ Florian Metz, 1574.

⁵⁴ Florian Metz, 1575-1576.

⁵⁵ Тако је у немачкој пракси проглашена неважећом клаузула општих услова животног осигурања којом се уговарачу осигурања живота везаног за инвестиционе фондове не указује на све негативне последице која за њега настају у случају пре

осигурања и националних прописа дужан да уговарачу инвестиционог животног осигурања пружи и друге гарантоване информације како би он о циљном производу стекао комплетну слику и могао донети информисану одлуку.⁵⁶ Тако је у француском праву, примера ради, осигуравач дужан да уговарача инвестиционог животног осигурања информише о следећим битним елементима: 1) о природи уговора тј. о томе да се његов капитал конвертује у јединице изабраног инвестиционог фонда;⁵⁷ 2) о откупној вредности полисе животног осигурања и о праву на раскид уговора и 3) о главним карактеристикама јединица инвестиционог фонда.⁵⁸ Дакле, за разлику од директне продаје удела инвестиционих фондова – где се обавеза фондова своди на предају проспекта – обавеза осигуравача је много обухватнија и односи се на бројне информације које произлазе из прописа права осигурања и врше заштитну функцију према уговарачу осигурања.⁵⁹

временог откупа полисе осигурања. Будући да се код овог осигурања не гарантује исплата тачно одређене откупне вредности, као што је то случај код традиционалног животног осигурања, немачки судови су овакву клаузулу прогласили неважећом због нетранспарентности и недовољне заштите права уговарача осигурања („Anhörungsgrüge wegen Nichthinweises auf Intransparenz der Rückkaufswertklausel einer fondsgebundenen rentenversicherung“. Вид. *Versicherungsrecht, Zeitschrift für Versicherungsrecht, Haftungs und Schadensrecht*, Heft 9, 2008, 381 382). О значају транспарентног информисања уговарача осигурања и последицама које осигураваачи могу претрпети говори и више пута потврђена пракса о обавези осигуравача да уговарачу осигурања у табелама откупне вредности јасно назначи и одбитак у случају раскида уговора на основу кога он може израчунати на који износ откупне вредности може рачунати („Der VN muss den Stornoabzug im Rahmen der Vereinbarung einer fondsgebundenen Rentenversicherung ohne weitere Informationen ausrechnen können“. Вид. *Versicherungsrecht, Zeitschrift für Versicherungsrecht, Haftungs und Schadensrecht*, Heft 8, 2010, 329; *Versicherungsrecht, Zeitschrift für Versicherungsrecht, Haftungs und Schadensrecht*, Heft 36, 2010, 1631).

⁵⁶ Florian Metz, 1576.

⁵⁷ У случају да се капитал уговарача издвојен за премије животног осигурања не инвестира у јединице инвестиционог фонда, тј. када се закључује класично животно осигурање уговарач није изложен ризику губитка капитала. Тада је тај ризик на осигуравачу, који врши пласман средстава животних осигурања. Ситуација је сасвим другачија код инвестиционог животног осигурања. Уговарач директно преузима финансијски ризик, нарочито потенцираном могућом берзанском кризом, јер му осигуравач гарантује само одређени број јединица инвестиционог фонда, а не њихову вредност, у: Bénédicte Bury, Cyril Gory, 12.

⁵⁸ Изменама француског закона о осигурању из 2003 (Loi n. 2003 706 du 1^{er} août 2003) унета је ова новина, која оставља места тумачењу. Судска пракса је одредбу протумачила тако да осигуравача обавезује да уговарачу инвестиционог животног осигурања укаже и на трошкове и таксе који се односе на јединице инвестиционог фонда, као и на модалитете вршења права везаних за те јединице. Детаљније: Bénédicte Bury, Cyril Gory, 13.

⁵⁹ Ако осигуравач савесно изврши дужност информисања, уговарач осигурања би морао бити боље заштићен приликом куповине фондовских полисе

5.3. Српско право

У нашем праву о овоме нема ни говора, будући да важећи ЗОС опште не познаје ову врсту животног осигурања. Заправо, из угла нашег позитивног права, без обзира на то да ли се ради о животним или неживотним осигурањима, обавеза информисања и саветовања уговарача осигурања не постоји.⁶⁰ Наше право у том погледу није усклађено са директивама Европске уније.⁶¹ Обавеза информисања од

него да се одлучио да директно улаже у уделе инвестиционих фондова. Ово зато што се уговарачи животног осигурања у модерном праву осигурања перципирају као потрошачи и уживају одређену заштиту.

⁶⁰ Ове обавезе произлазе из Директиве 92/2002/ЕЕС од 9. децембра 2002. о посредовању у осигурању (ОЈ Л 9, 15. 01, 2003), којом је уведена обавеза посредника и заступника осигурања да, после испитивања и сазнања потреба уговарача осигурања, пруже савет о закључењу одговарајућег уговора о осигурању.

⁶¹ До израде Нацрта, светлу тачку у нашем позитивном праву чинила је *Смерница Народне банке Србије о доступности података и информација финансијској јавности и о транспарентности на тржишту осигурања*. Она садржи читав један део посвећен обавезама осигуравача приликом закључења уговора о осигурању. Према овој смерници, друштва за осигурање, односно посредници или заступници у осигурању, треба да потенцијалним клијентима пруже све потребне информације у вези са производом, као и да се према њима опходе на фер и поштен начин, у складу с добрим пословним обичајима и добром пословном праксом. Неопходно је да друштва обезбеде једноставне, јасне и недвосмислене информације, разумљиве про сечном осигуранику, односно клијенту, о производима и услугама које осигуравајуће друштво нуди, као и о местима на којима се до њих може доћи. Приликом пружања информација потенцијалном клијенту, неопходно је да те информације омогућавају доношење одлуке на основу процене и добрих података и да обухватају: 1) податке о посреднику, односно заступнику (посебно о томе да ли је повезан или независан и сл.); 2) информације о осигуравачу; 3) све битне податке о производу (укључујући, али се не ограничавајући само на следеће: цена, услови, циљ производа, фактори ризика, гаранције, посебна искључења и сл.); 4) износе месечних или годишњих рата и процењене повраћаје, односно износе које треба да исплати осигуравач (уколико је примењиво на конкретан случај); 5) податке о припадајућој добити и свим ризицима које сноси осигураник објашњене на истинит и фер начин, омогућавајући му да сагледа сва права и обавезе из уговора; 6) друга права и обавезе обе стране описане на јасан, недвосмислен и разумљив начин.

Осигуравач треба да се побрине да подаци које даје буду прецизни у материјалном погледу, да не доводе у заблуду клијента, да буду разумљиви и лако доступни (у писаној форми или у електронском облику). Жељени ниво транспарентности треба осигуранику да омогући да на јасан и сигуран начин упореди вредности производа међу осигуравајућим компанијама, без обзира на то да ли се ти производи купују директно од друштва или преко посредника. *Осигуранику би требало омогућити да има потпуну сигурност у погледу купљеног производа, ризика и осигураних случајева који су њиме покривени*. Друштва за осигурање, односно заступници у осигурању, треба да сваком осигуранику заједно с полисом уруче опште и посебне услове који се односе на врсту осигурања на коју се полиса односи. Неопходно је да друштва за осигурање омогуће осигуранику да се упозна са целокупним садржајем уговора о осигурању пре његовог закључења. Такође, потребно је да све битне елементе најрелевантније податке из полисе изнесу и предају другој уговорној страни

стране осигуравача у нашем праву своди се на обавезу упозоравања уговарача осигурања да су општи и посебни услови осигурања саставни део уговора, односно на обавезу да их преда уговарачу ако њихов текст није штампан на полеђини полисе.

Поменути недостатак отклања Нацрт који садржи посебан одељак о информацијама за уговарача осигурања. Друштво за осигурање дужно је да, пре закључења уговора о осигурању, писмено обавести уговарача осигурања најмање о:⁶²

- 1) пословном имену, правној форми, седишту и адреси друштва за осигурање и огранку друштва са којим се закључује уговор о осигурању;
- 2) условима осигурања и праву које се примењује на уговор о осигурању;
- 3) времену важења уговора о осигурању;
- 4) ризицима покривеним осигурањем и искључењима у вези са тим ризицима;
- 5) накнади из осигурања;
- 6) висини премије осигурања, начину плаћања премије осигурања, висини доприноса, пореза и других трошкова који се обрачунавају поред премије осигурања и о укупном износу плаћања;
- 7) праву на раскид уговора о осигурању и условима за раскид, односно праву на одустанак од уговора;⁶³

на трајном медијуму (папир, електронска запис, диск) који је адекватан, прилагођен и лако разумљив клијенту (у оквиру документа не већег од једне стране А4 формата). Осигураник треба да потпише изјаву да му је „пружена могућност да се упозна са садржајем уговора о осигурању, као и да је упознат/а са свим општим, посебним и допунским условима везаним за уговор који закључује, односно за производ или услугу коју купује“. Приликом склапања уговора животног осигурања код кога постоји учешће у добити, друштво треба да другој уговорној страни саопшти све битне информације, као и да јој периодично (најмање једном годишње) доставља извештаје о добити на коју друга страна има право по уговору. Такође, друштва треба да избегавају нејасно и двосмислено рекламирање својих производа и услуга.

Чини се да цитирани део смернице пружа основ осигуравачима да приликом закључивања уговора поступају као да смо већ део Европске уније, тј. да уговарачу осигурања пруже значајан број потрошачких информација у предуговорној фази. Једини проблем у вези са смерницом произлази из њене природе меког права (*soft law*) и неразвијене културе наших осигуравача добровољне примене права које не прати државна санкција.

⁶² Нацрт, чл. 181.

⁶³ Одредба о праву уговарача на одустанак од уговора је посебно значајна код осигурања која се, попут животног, закључују на дужи период. Будући да је уговарач дугорочно правно везан, и то уговором који је прилично комплексан и за

- 8) року у коме понуда обавезује друштво за осигурање;
- 9) начину решавања спорова уговорних страна;
- 10) називу, седишту и адреси органа надлежног за надзор над пословањем друштва за осигурање.

У случају закључивања уговора о животном осигурању, обавештење из става 1. овога члана мора да садржи и податке о:

- 1) основици и критеријумима за учешће у добити и начину и роковима за исплату учешћа у добити;
- 2) табели откупних вредности;
- 3) условима за остваривање права на капитализацију уговора о животном осигурању и правима из таквог осигурања;
- 4) у случајевима осигурања код којих осигураник преузима ризик улагања у фонд за покриће који је формиран за те врсте осигурања и о структури улагања у тај фонд;
- 5) пореским прописима који се односе на животно осигурање.⁶⁴

Њега често недовољно јасан по правним последицама и смислу, за његову заштиту је круцијално предвидети право на одустанак од уговора без икаквих казних мера. Вид. John Birds, 350.

⁶⁴ Сматрамо да је, попут решења хрватског права, осигуравач дужан да уговарача животног осигурања информира и о проспекту фонда, као и о структури улагања (хрватски ЗОС, чл. 89, ст. 3). Евидентно је да се хрватско право ослања на немачко право, које може да буде репер и за наше право у погледу степена до кога треба ићи у нормирању тзв. потрошачких информација. Наиме, у немачком праву је заштита уговарача осигурања у предговорној фази регулисана не само Законом о уговору о осигурању (*Versicherungsvertragsgesetz, BGBL. 2007 I S: 2833*), већ и Уредбом о обавези информисања код уговора о осигурању (*Verordnung über Informationspflichten bei Versicherungsverträgen, BGBL. 2007 I S. 3004*). Тако је, према немачком *VVG* у, осигуравач дужан да потенцијалног уговарача осигурања информира и саветује како пре закључења, тако и током важења уговора о осигурању. Обавеза саветовања односи се на све битне елементе уговора, са акцентом на *личну ситуацију уговарача, његове потребе и жеље, као и сложеност уговора о осигурању* (чл. 6, ст. 1). Ако се закључује нека изузетно комплексна врста осигурања, осигуравач је дужан да уговарача снабде и тзв. листом са информацијама о производу осигурања (нем: *Produktinformationsblatt*), који садржи информације од значаја за закључење уговора о осигурању попут: описа ризика, ризика који су искључени из осигурања, података о висини премије, времену плаћања, као и о последицама за касног плаћања премије, напомене о уговорним обавезама и последицама њиховог неизвршења, почетка и завршетка осигуравајућег покрића, податке о престанку уговора. Поменута уредба садржи врло детаљна правила о томе које све информације треба да буду саопштене уговарачу код свих врста осигурања (чл. 1, ст. 1), као и посебне одредбе које се односе на сва животно осигурања (чл. 2). У складу с тим одредбама, осигуравач је уговарачу дужан да пружи следеће информације: о висини трошкова који су урачунати у премију осигурања, с укупним урачунатим завршним и осталим трошковима који су део годишње премије, осталим могућим трошковима,

Према Нацрту, поменуто обавештење мора да садржи и информацију да се, у случају да су одредбе уговора о осигурању супротне прописима, на уговорне односе примењују прописи, уколико су они повољнији за осигураника, односно корисника осигурања.⁶⁵ Друштво за осигурање дужно је да, за време важења уговора о осигурању, писмено обавести уговарача осигурања о:⁶⁶

- 1) промени пословног имена, организационог облика, седишта и адресе друштва или огранка са којим је закључен уговор о осигурању;
- 2) променама података из члана 181, став 1 тач. 2–7 и став 2 тог члана овог закона.

За време важења уговора о животном осигурању друштво за осигурање је дужно да једном годишње писмено обавести осигураника о стању учешћа у добити.⁶⁷ Текст и садржај обавештења морају бити написани на прегледан и разумљив начин и састављени на српском језику. Трошкове у вези с овим обавештавањем сноси друштво за осигурање. Уговор о осигурању, односно полиса осигурања мора садржати печат друштва за осигурање и име и презиме и потпис лица овлашћеног за закључивање тог уговора, односно полисе.

У Нацрту, дакле, нема ниједне одредбе која се односи на саветовање уговарача осигурања, што се мора оценити као велики пропуст из угла осигурања живота.

6. ОБАВЕЗА ИСПЛАТЕ ОСИГУРАНЕ СУМЕ

За разлику од класичног осигурања живота, осигуравач инвестиционог животног осигурања не преузима обавезу исплате унапред уговорене суме осигурања. Висина његове обавезе зависи од вредности јединица инвестиционог фонда у који је уговарач желео да уложи своју премију, као и од начина поделе ризика и приноса својствених

основицама за обрачун или мерилима за исказивање вишка, добити или удела у добити, могућим откупним вредностима, минималном износу осигурања за претварање у осигурање без премије или осигурање са редукованом премијом, као и о учинцима тог осигурања. О значају који се у немачком праву придаје осигурању живота везаном за инвестиционе фондове сведочи податак да је ово осигурање посебно издвојено. Осигуравач овог осигурања уговарачу треба да да следеће информације: о фондовима на којима се темељи осигурање, као и о врстама имовинских вредности садржаних у њима.

⁶⁵ Нацрт, чл. 181, ст. 3.

⁶⁶ Нацрт, чл. 182, ст. 1.

⁶⁷ Нацрт, чл. 182, ст. 2.

инвестиционим фондовима. Начелно се може рећи да је висина суме осигурања различита према томе да ли је реч о осигурању за случај смрти или за случај доживљења.⁶⁸ Ако је у питању осигурање за случај доживљења, осигуравач је дужан да кориснику исплати вредност његовог личног штедног рачуна, односно да пренесе власништво над уделитема у инвестиционом фонду који чине резерву фонда.⁶⁹ Тиме се ово осигурање у највећој мери приближава улагању у инвестиционе фондове, будући да сума осигурања најдиректније зависи од избора инвестиционог фонда и успешности његовог пословања. Осигуравач, дакле, у овом случају не гарантује исплату осигуране суме, већ је ризик њене исплате на уговорачу осигурања.⁷⁰

⁶⁸ У немачком праву, примера ради, прави се разлика између тзв. обичних хибридних производа (нем.: *herkömmlichen Hybrid Produkt*) и тзв. динамичних хибридних производа (нем.: *dynamischen Hybrid Produkt*). Ово разликовање настало је из потребе да се уговарач, односно корисник осигурања заштите од инвестиционог ризика гарантовањем исплате одређеног износа. Тако се код обичног инвестиционог животног осигурања премија осигурања дели на два дела: на штедни део који се депонује и улаже на начин како се то иначе чини код традиционалног осигурања живота и на део који се улаже у инвестициони фонд. Овакво дељење премије омогућава да кориснику осигурања у моменту настанка осигураног случаја на располагање стоји бар износ који одговара штедном рачуну. Ако је вредност јединица инвестиционог фонда у порасту, он наравно може остварити и добит због које се, у крајњој линији, и опредељује за овај модалитет животног осигурања. Али, ако су јединице инвестиционог фонда забележиле пад вредности, губитак неће бити онолики колики би био да део премија није уложен у штедни рачун. Динамичне хибридне производе, за разлику од обичних, карактерише потпуно преузимање инвестиционог ризика од стране уговорача осигурања. Вид. Johannes Teslau, Tobias Prang, 1625.

⁶⁹ Корисник, при том, може изабрати између износа који одговара вредности јединица инвестиционог фонда и преузимања самих јединица инвестиционог фонда. Ако се определи за другу опцију, корисник осигурања је и даље изложен инвестиционом ризику ако одмах не уновчи јединице инвестиционог фонда, тако и: Johannes Teslau, Tobias Prang, 1625.

⁷⁰ Уговори о инвестиционом животном осигурању се у француском праву деле у две основне групе: 1) уговори са гарантованим улагањем (фран.: *les contrats à investissement garanti*) и 2) уговори са личним финансијским управљањем (фран.: *les contrats à gestion financière personnalisée*). Када је реч о првој врсти уговора, њима се не гарантује никакав будући приход, али се у случају пада вредности јединица инвестиционог фонда омогућава повраћај целе или дела до тада уплаћене премије. То се постиже коришћењем различитих модалитета уговора, чије је заједничко обележје удовољавање контрадикторним захтевима клијената: с једне стране је захтев за очувањем сигурности штедње, а са друге захтев учешћа на тржишту капитала. Логици ових улагања се укратко може описати на следећи начин: ако све буде по плану, уговорач ће остварити максималну добит од улагања (коју осигуравач не гарантује); али ако ствари крену по злу, уговорач неће претрпети потпуни губитак, већ му осигуравач гарантује повраћај целе или дела уплаћених премија. Што се тиче уговора са личним финансијским управљањем, осигуравач делегира управљање уделитема инвестиционог фонда одређеног уговорача осигурања неком трећем лицу, које се стара о финансијским интересима уговорача. Детаљније о свим предностима и недостацима овакве технике: Jean Bigot, Philippe Baillot, Jérôme Kullmann, Luc Mayaux, 483-5.

Ситуација је знатно другачија када је закључено осигурање за случај смрти. Осигуравач инвестиционог осигурања за случај смрти преузима обавезу исплате одређеног гарантованог дела осигуране суме за случај смрти осигураника, који се увећава за одређени варијабилни део.⁷¹ То значи да осигурана сума може бити једнака гарантованом износу увећаном за вредност личног штедног рачуна, износ вредности јединица у инвестиционом портфељу увећан за бонус износ, вредност инвестиционог портфеља увећаног за ризико износ означен на полиси осигурања или увећан за гарантовани износ или вредност имовине на сопственом рачуну ако она прелази вредност гарантованог износа осигурања.⁷²

Уговарачи и корисници осигурања живота рачунају са тим да ће, поред осигуране своте, остварити и учешће у добити. У том погледу, у инвестиционом осигурању живота ситуација није много боља него у класичном осигурању. Корисник овог осигурања не може да учествује у добити ако уговарач то право није изричито уговорио, односно ако осигуравач у сврху испуњења те обавезе није оформио посебне математичке резерве за исплату гарантованих износа.⁷³

Што се тиче нашег права, залажемо се за решење према коме осигуравач, без обзира на то да ли је реч о осигурању за случај смрти или за случај доживљења, има обавезу да гарантује уговарачу 50% вредности улога. Овакав став сматрамо једино оправданим будући да код нас није довољно развијено тржиште животних осигурања, а и постојећи инвестициони фондови лоше послују. Да се целокупан ризик оваквог посла не би преваљивао на уговарача осигурања, који у највећем броју случајева недовољно разуме природу хибридног осигурања, неопходно је обавезати осигуравача да му гарантује половину вредности улога.

7. ЗАКЉУЧАК

Један од производа тржишта осигурања који би могао изазвати интересовање домаћих осигуравача у будућности је осигурање живота везано за инвестиционе фондове. Будући да је реч о тзв. хибридном производу, који уз осигуравајућу заштиту, омогућава и

⁷¹ Roland Michael Bechmann, Annemarie Matusche Beckmann, 2532.

⁷² Барбара Прелоњњак, 1001.

⁷³ Када се реч о инвестиционом животном осигурању треба правити разлику између учешћа у добити карактеристичног за сва животна осигурања и добити (или губитка) од улагања у јединице инвестиционог фонда. Дакле, уговарач или корисник осигурања живота везаног за инвестиционе фондове ће свакако имати право на учешће у добити друштва осигурања ако је то право уговором предвиђено; док ће његова добит од јединица инвестиционог фонда зависити од њихове вредности у моменту настанка осигураног случаја. Оно што је заједничко у оба случаја је да уговарач, односно корисник осигурања не може знати колику ће добит остварити.

улагање у инвестициони фонд, ово осигурање може постати један од носилаца развоја тржишта капитала. Захтевни уговарачи осигурања, без аверзије на инвестициони ризик, могу у овој врсти осигурања видети могућност остварења вишеструких циљева. Куповином инвестиционог уместо традиционалног животног осигурања они могу искористи прилику да „малим корацима“ уђу на тржиште капитала и остваре приходе веће од оних карактеристичних за обично животно осигурање. Како код нас још увек није развијена култура улагања у нове производе финансијског тржишта, то осигураваачи и инвестициони фондови морају покренути снажну пропаганду и едукацију како би до потрошача финансијских услуга стигла информација о инвестиционом животном осигурању.

Али, развој инвестиционог животног осигурања није могућ без адекватног законског оквира, тј. без увођења дужности информисања и саветовања уговарача осигурања од стране осигураваача. Значај адекватног нормирања тзв. *потрошачких информација* је у праву осигурања огроман. Уговарач осигурања мора имати сазнање о свим околностима које се тичу осигураваача, с једне стране, и обавеза које он преузима циљним уговором, с друге стране. Уговарач коме су правовремено тј. пре доношења одлуке о закључењу уговора саопштене све ове околности може информисано и сходно својим потребама и очекивањима донети исправну одлуку. Циљ увођења ове обавезе осигураваача је отклањање могућности да уговарач животног осигурања закључи уговор о осигурању само због своје неукости или неразумевања бројних правила садржаних у општим условима или у полиси. Правни поредак мора пружити заштиту оправданим очекивањима уговарача осигурања да ће осигураваач – као јача и информисана страна – давањем бројних информација о свом идентитету и субјективитету, као и о својим обавезама допринети смањењу информационе асиметрије, која угрожава принцип равноправности уговорних страна и еквиваленције узајамних давања. С обзиром на то да уговарач инвестиционог животног осигурања преузима ризик улагања, постоји потреба да се упозори на елементе од којих зависи његова одлука, као и добит коју може остварити у будућности.

Наглашавамо да је из угла државе која се не може похвалити традицијом животних осигурања, а још мање развијеним финансијским тржиштем, неопходан опрез приликом увођења тзв. хибридних производа. Имајући у виду велики потенцијал инвестиционог животног осигурања, треба га нормирати тако да се избегну све замке по потенцијалне кориснике овог осигурања. Најбитније је обавезати осигураваача да правовремено, потпуно и тачно информисе и саветује потенцијалног уговарача осигурања о овом производу. Осигураваач мора бити у обавези да уговарачу укаже бар на: 1) хибридну правну природу инвестиционог осигурања, с акцентом на инвестициони ризик који преузима; 2) неизвесност откупне вредности полисе и 3) саме карактеристике јединица инвестиционог фон-

да и права која пружају. Давањем бар побројаних информација, као и саветовањем у вези са свим недовољно јасним питањима, уговарачу осигурања се омогућава да информисано и сходно својим потребама и финансијским могућностима донесе одлуку о куповини осигурања живота везаног за инвестиционе фондове. Поред законске регулативе, протекционистички усмерене ка уговарачу осигурања, за успех овог осигурања у нашим приликама неопходна је и едукација потрошача осигурања.

Dr. Nataša Petrović Tomić

Assistant Professor

Faculty of Law University of Belgrade

INVESTMENT BASED LIFE INSURANCE

Summary

The progress at the modern market of life insurance has been characterized by emergence of new types of insurance. Particular emphasis in research and practice in the area of the newly formed types of insurance is given to those that establish a special connection between different segments of financial market. In response to the requirements of certain demanding consumers, insurance companies sought to accommodate their needs through development of a special kind of insurance contract – investment based life insurance. After defining the notion of this type of insurance, the author focuses on three fundamental questions of investment based life insurance. Firstly, the spotlight turns to the right of policy holder to choose investment fund in which the insurer is to invest the premium on his account. Author stresses that this issue also pertains to the allocation of the investment risk, as the policy holder bears the consequences in this regard. Secondly, this paper focuses on the particular duty of the insurer to inform the policyholder of investment risk he bears by choosing the investment fund. Thirdly, the attention is directed at the importance for the insurers to undertake measures aimed at guaranteeing specific part of insurance amount to policyholders. In conclusion, the paper elucidates on the actual market potential of the investment based life insurance and its general attractiveness as an up-and-coming product, demarcating the possible future trends in this regard.

Key words: *Life insurance. – Investment fund. – Investment Risk. – Consumer information.*