

Georg Engl **PREGLED MEĐUNARODNIH
OSIGURATELJA NA TRŽIŠTU
OSIGURANJA CEE REGIJE****OVERVIEW OF THE
INTERNATIONAL INSURERS
IN THE CEE-REGION**

SAŽETAK: Cilj je ovog rada pružiti pregled tržišta osiguranja odabranih CEE zemalja s fokusom na grupacije međunarodnih osiguratelja koje su u njima prisutne. U radu se pruža kvalitativni pregled strateške uključenosti međunarodnih osiguratelja u razvoj tržišta osiguranja CEE regije. Iz originalnih izvora odabranih zemalja (Bugarska, Hrvatska, Češka Republika, Mađarska, Poljska, Rumunjska, Slovačka, Slovenija) izvučeni su specifični indikatori utjecaja na tržište te su izračunati relevantni parametri. Prema rezultatima rada, grupacije međunarodnih osiguratelja duboko su uključene u otvaranje i razvoj tržišta osiguranja u CEE regiji i podupiru tranziciju ka naprednom tržišnom gospodarstvu. Općenito, regijom dominiraju međunarodni osiguratelji, ali nekoliko tržišnih indikatora se razlikuje po državama. Budući da su tržišta u regiji relativno mala, cilj međunarodnih osiguratelja je dostići relevantnu veličinu i ekonomiju razmjera, te ako ne postignu taj cilj, moći ponovno izaći. Zaključuje se da je većina velikih međunarodnih grupacija prisutna u regiji. U prošlosti su sudjelovale u značajnim koracima razvoja tržišta, kao što su privatizacija, liberalizacija tržišta i raznolike transakcije spajanja i preuzimanja.

KLJUČNE RIJEČI: osiguranje, CEE-regija, međunarodni osiguratelji, tranzicija

ABSTRACT: The paper aims to provide an overview of the insurance markets of selected CEE-countries with a focus on the international insurance groups present in them. The strategic involvement of the international insurers in the evolvement of the CEE insurance markets is qualitatively reviewed. Specific market impact indicators are extracted from the original sources for the selected countries (Bulgaria, Croatia, Czech Republic, Hungary, Poland, Romania, Slovakia, Slovenia) and relevant parameters calculated. According to the results of the research, international insurance groups have been deeply involved in the opening up and development of the insurance markets in the CEE-region and have supported the transition to advanced market economies. Overall, the region is dominated by international insurers, but several market indicators vary across countries. Since the markets in the region are relatively small, the international insurers aim for relevant size and economies-of-scale, and if not achievable, also make their exits again. In conclusion, most large international groups are or have been present in the region. They have in the past participated in important steps of market development, such as privatizations, market liberalisation steps and various M&A transactions.

KEYWORDS: insurance, CEE-region, international insurers, transition



This work is licensed under a CC BY-NC 4.0 license
© author(s)
Ovaj je rad licenciran pod licencom CC BY-NC 4.0
© autor(i)

UVOD

U radu se najprije navodi pozadina pojma Srednjoistočne europske (CEE) regije te definira njeno područje selekcijom određenih država koje su uključene u istraživanje. Potom se daje kratak pregled tržišta osiguranja odabranih država i predstavljaju ključni međunarodni igrači u regiji i njihove pozicije na tržištu, kako bi se došlo do boljeg razumijevanja njihovog utjecaja na tržište osiguranja u regiji.

Kvalitativnom analizom ističu se značajni aspekti sudjelovanja međunarodnih ulagača u regiji i njihov strateški razvoj, primjerice u privatizaciji nacionalnih osiguravajućih kuća ili tijekom faze liberalizacije tržišta pojedinih tržišta osiguranja. U kvantitativnom dijelu pruža se pregled ključnih tržišnih indikatora za ovo istraživanje te pregled stupnja uključenosti međunarodnih osiguratelja s njihovim pojedinim akumuliranim tržišnim udjelima u odabranim državama.

CEE REGIJA

CEE regija često se spominje kao tržište u razvoju i opisuje kao regija koja pruža mnogo prilika s mogućnošću iznimnog rasta. Većina država CEE regije već se priključila Europskoj Uniji (EU) pa stoga dijele nekoliko zajedničkih EU institucija, iako preostaje vidjeti kada će njihov gospodarski razvoj sustići zapadne države. Međutim, ne radi se o homogenoj regiji, već se ona sastoji od velikog broja zemalja pa ne postoji jasna i dosljedna definicija koja bi točno obuhvatila geografsku regiju i specifične države. Stoga je definicija CEE regije i njenih zemalja neprecizna, a političke institucije, korporacije i konzultanti barataju nešto različitim definicijama (Jaklič i sur., 2020).

Pojam CEE regije zasniva se na bivšem Istočnom bloku (*Ostblock*) te uključuje države koje su se prethodno povezale unutar Varšavskog pakta nakon Drugog svjetskog rata s bivšim Sovjetskim Savezom kao svojim središtem. Iznimka tome

INTRODUCTION

This paper first provides some background to the term of the Central Eastern European region (CEE) and defines its scope by selecting specific countries for this research. Then it provides a short overview of the insurance markets of these selected countries and continues by introducing the key international players of the region and their respective positions in the markets. This will allow to better understand their impact on the insurance markets of the region.

The qualitative analysis captures some highlights of the involvement of international investors in the region and their strategic developments, for example in privatisations of state insurance companies or during the phases of market liberalisations of the respective insurance markets. The quantitative part provides an overview of key market impact indicators for this research and reviews the level of engagement of the international insurers and their respective accumulated market shares in the selected countries.

CEE-REGION

The CEE-region is often mentioned as an emerging market and described as a region full of opportunities with the potential for extraordinary growth. Most CEE countries have already joined the European Union (EU) and therefore share several common EU-institutions, yet it remains to be seen when their economic development will catch up with the western economies. However, it is not a homogenic region but consists of a multitude of countries and there is no clear consistent definition of which geographic region and specific country this term encompasses. Hence, the definition of the CEE-region and its countries is rather imprecise and political institutions, corporations, and consultants are using slightly diverging definitions (Jaklič et al., 2020).

The term CEE has its foundation in the former Eastern Bloc (*Ostblock*) and includes countries previously joined together in the Warsaw Pact

su zemlje bivše Jugoslavije, koje nisu članice Varšavskog pakta, a smatraju se dijelom CEE regije (Schuh, 2018).

Politički i gospodarski prevrati prošlog stoljeća drastično su promijenili krajobraz mnogih domaćih tržišta osiguranja. Unutar Komunističkog bloka te u mnogim drugim socijalističkim zemljama, funkcija osiguranja je nacionalizirana te je uspostavljen monopol, dok su tvrtke postale državne tvrtke ili organizacije, koje su često bile dio Ministarstva financija. Obrat ovih politika započeo je početkom devedesetih godina, kada su u nekoliko od tih zemalja prethodno državne osiguravajuće kuće prodane privatnim ulagačima ili međunarodnim osiguravajućim grupacijama te su stvorene nove privatne tvrtke. Također, budući da su mnoge od tih zemalja priključene Europskoj Uniji, bile su primorane Trećom životnom direktivom i Direktivom o neživotnom osiguranju ukinuti monopol u svojim državama. Ipak, država još uvijek ima svoju ulogu, bilo izravnu ili neizravnu, u industriji osiguranja u mnogima od tih zemalja (Carter i sur., 2000).

Razlike među državama su i dalje prisutne, bilo da se radi o prihvaćanju valute, gospodarskoj strukturi ili društvenim odnosima. Privatizacija i strana ulaganja, kao i liberalizacija tržišta te transakcije spajanja i preuzimanja koje prati konkurencija, bili su važni pokretači ovog tržišta i gospodarske transformacije. Međunarodna ulaganja bila su ključni pokretač ove tranzicije prema naprednom tržišnom gospodarstvu s golemim utjecajem na gospodarski razvoj zemalja u ovoj regiji, a osim toga i na politički krajobraz, pa i obratno.

Država je odigrala jednu od glavnih uloga u razvoju jugoslavenskog tržišta osiguranja te zemljama koje su ga naslijedile. 1940-ih godina, nakon Drugog svjetskog rata, osnovan je Državni osiguravajući zavod (DOZ) kako bi preuzeo i vodio cijelo osiguravajuće poslovanje u zemlji. Nakon toga, u 1960-im godinama, napušten je monopol i više od stotinu regionalnih osiguravajućih organizacija je osnovano diljem Jugoslavije. Nakon

following World War II with the former Soviet Union at its center. As an exception to this, usually the successor states of ex-Yugoslavia, which was not a member of the Warsaw Pact, are considered as part of the CEE region (Schuh, 2018).

The political and economic upheavals of the past century have drastically changed the landscape of many domestic insurance markets. Throughout the Communist Bloc and in many other socialist-oriented states the function of insurance was nationalized and a monopoly established while the businesses were transferred to state companies or organisations, which often were part of the Ministry of Finance. The reversal of these policies started with the beginning of the Nineties when in several of these countries formerly state-owned insurance organisations were sold to private investors or international insurance groups and new private companies were formed. Also, since many of these countries have joined the European Union, its Third Life and Non Life Insurance Directives have obliged them to end monopoly positions in their countries. Nevertheless, the state remains a player, whether directly or indirectly, in the insurance industry of many of these countries (Carter et al., 2000).

Differences between the countries remain, whether it is in the adoption of currency, economic structure, or social relations. Privatizations and foreign investments as well as market liberalisations and M&A transactions followed by introduced competition have been very important drivers of this market and economic transformation. International investments have been a key driver in this transition towards advanced market economies with a vast influence on the economic development of the states in this region and on the political landscape, but also vice versa.

The state played a very dominating role in the development of the Yugoslavian Insurance market and its successor states. In the 1940s, following World War II, the state insurer Državni Osiguravajući Zavod (DOZ) was formed to take on and conduct all insurance business in the country.

SLIKA 1. KARTA SREDNJOISTOČNE EUROPSE REGIJE S ODABRANIM DRŽAVAMA KOJE SE RAZMATRAJU U OVOM RADU
FIGURE 1. MAP OF CENTRAL EASTERN EUROPE REGION WITH THE SELECTED COUNTRIES CONSIDERED FOR THIS PAPER



Izvor: autor / Source: by author

nezadovoljavajućih rezultata poslovanja, kao i nacionalnih interesa, tijekom 1968. godine cijeli je sustav osiguranja restrukturiran s osnutkom 11 osiguravajućih i reosiguravajućih društava u svakoj pojedinačnoj zemlji (Pye, 2000; ili više: Rajičić, 1997).¹

Za potrebe ovog rada, odabrane države CEE regije moraju ispunjavati sljedeća tri uvjeta:

- ☞ države moraju biti članice Europske Unije, neovisno o datumu pristupanja,
- ☞ veliki međunarodni igrači iz Austrije, Njemačke i Italije prisutni su u svim tržištima osiguranja,
- ☞ te su države domaćini razvijenim tržištima osiguranja relevantne veličine i sa solidnom dostupnošću podataka.

Na temelju ovih kriterija, odabrano je osam država koje čine područje istraživanja: Bugarska, Hrvatska, Češka Republika, Mađarska, Poljska, Rumunjska, Slovačka i Slovenija (Slika 1).

TRŽIŠTA OSIGURANJA U CEE REGIJI

CEE regija kao takva nije homogena regija, već se radi o heterogenom području s različitim državama, njihovim vlastitim gospodarstvima, pa stoga i njihovim pojedinačnim tržištima osiguranja. Ta se gospodarstva razlikuju prema zrelosti i veličini, a veličina gospodarstva vrlo je važna kada se detaljnije sagledavaju tržišta osiguranja te njihovi međunarodni ulagači. No, ova tržišta imaju najmanje jednu zajedničku crtu, a to je da su sve te zemlje s njihovim gospodarstvima novonastale ekonomije u tranziciji ka naprednom tržišnom gospodarstvu unatrag zadnja tri desetljeća. Stoga, vidimo mnogo međunarodnih ulagača i osiguravajućih društava koji traže prilike za rast u ovoj regiji i sudjeluju s brojnim transakcijama unutar tržišta osiguranja CEE regije.

Nakon Drugog svjetskog rata bivše komunističke zemlje regije nacionalizirale su sektor osiguranja i

Later, in the 1960s, the monopoly was abandoned, and hundreds of regional insurance organisations were set up throughout Yugoslavia. Following the unsatisfactory performance of the business as well as national interests, during 1968 the entire insurance system was again restructured with eleven insurance and reinsurance companies being established in each of the respective republics (Pye, 2000; or more in: Rajičić, 1997).¹

For the purposes of this paper, the following three conditions shall be fulfilled by the selected countries of this CEE-region:

- ☞ It shall be a member state of the European Union, irrespective of the date of joining.
- ☞ The larger international players from Austria, Germany and Italy are all together present on these insurance markets.
- ☞ These countries host developed insurance markets of relevant size and with solid availability of data.

Based on these criteria, the following eight countries shall be taken into account: Bulgaria, Croatia, the Czech Republic, Hungary, Poland, Romania, Slovakia, and Slovenia (Figure 1).

INSURANCE MARKETS IN THE CEE-REGION

The CEE region as such is no homogenic region, but rather a heterogenic area of different states with their own economies and therefore also with their individual insurance markets. The economies are different in maturity and size with economic size being very relevant when looking closer at the insurance markets and their international investors. These markets do have at least one thing in common, all of these countries and their economies are emerging economies in a transition to an advanced market economy over the past three decades. Therefore, we see a lot of international investors and insurance companies who have been looking for opportunities of growth in this region and participated with numerous transactions in the CEE insurance market.

strani su ulagači izbačeni (Kozarevic i sur., 2013). Monopol državnog osiguratelja bio je ključno obilježje tih tržišta. U svakoj od zemalja osnovani su jedan ili dva državna osiguratelja, koji su bili jedini pružatelji kako domaćih tako i međunarodnih osiguranja.

Efikasna tržišta osiguranja bila su ključna u provedbi tranzicije prema tržišno orijentiranom gospodarstvu u Srednjoj i Istočnoj europskoj regiji te omogućavaju bližu interakciju i integraciju s globalnim gospodarstvom, što je također podupiralo gospodarski rast ovih zemalja. Međunarodni osiguratelji podržavaju razvoj efikasnih sektora osiguranja time da pružaju kapacitet, kapital i potrebno znanje te imaju značajan utjecaj na procese liberalizacije tržišta i konsolidacije (Baur i sur., 2001).

Uvidom u razvoj tržišta osiguranja i njihove sudionike postaje jasno da, iako nakon pada komunizma u regiji gotovo ni jedna zapadna osiguravajuća kuća na njima nije bila prisutna, ta se slika drastično promijenila. Tri desetljeća nakon toga, njihova prisutnost diljem regije je općenito zapanjujuća, posebice stranih tvrtki iz Austrije, Njemačke, Italije, Nizozemske i Belgije. Za ove osiguravajuće kuće očekivani razvoj zemalja CEE regije vitalan je u njihovim strategijama poslovanja. Njihov angažman bazirao se na uvjerenju da će se gospodarstva tih zemalja u konačnici konvergirati te im pružiti dodatni rast unutar područja osiguranja, što je osobito privlačno međunarodnim grupacijama koje se nose sa zrelim i stagnirajućim tržištima kod kuće (Ertl, 2017).

Istraživanje razvoja tržišta neživotnog osiguranja u osam zemalja CEE regije koje su se pridružile Europskoj Uniji 2004. godine analizira koncentraciju i polarizaciju, ispitujući omjere penetracije i gustoće osiguranja na tim tržištima i pokazuje i dalje značajne razlike kod polarizacije tržišta (devijacija polarizacije i gustoće) među novim državama članicama EU naspram zapadnih država članica (EU-15). Štoviše, razlike među zemljama CEE regije su se povećale.

Following World War II, the former communist countries of this region nationalized the insurance sector and foreign insurers were expelled (Kozarevic et al., 2013). The monopoly of the state-owned insurer was the key feature of those markets. In each country one or two state-owned insurers were established, and they were the sole providers of both domestic and international insurances.

Efficient insurance markets have been critical in accompanying the transition to market-oriented economies in the Central and Eastern European region and enabling a closer interaction and integration with the global economy, which has also supported economic growth in these countries. International insurers support the development of efficient insurance sectors in providing capacity, capital, and know-how, and have significant impact in the processes of market liberalisation and consolidation (Baur et al., 2001).

Looking at the insurance markets development and its participants, it becomes evident that, although after the breakdown of communism in the region almost no Western insurance company had a presence, the picture has changed drastically. Three decades later the presence throughout the region is staggering, in particular from foreign companies from Austria, Germany, Italy, the Netherlands, and Belgium. For these insurance groups the expected development of the countries in the CEE-region is vital for their business strategies. Their engagement was based on the conviction that the economies of these countries will eventually converge and provide them with additional growth in the insurance business, which is particularly attractive for international groups facing mature and stagnating home markets (Ertl, 2017).

A study on the development of the Non Life insurance markets in the eight CEE countries that joined the European Union in 2004 analysed concentration and polarisation, by examining insurance penetration and density ratios in these markets and showed still significant differences in market polarisation (deviation of penetration and density) between

Koncentracija tržišta, kojim upravlja obično prisutan bivši monopolist, također je zajednički fenomen ovih zemalja te se čini da ukazuje na dominaciju nekoliko igrača i nekih zemalja s i dalje visokom ili umjerenom koncentracijom tržišta (Wieczorek-Kosmala, 2016).

Istraživanje integracijskog procesa poljskog financijskog sustava s europskim tržištima pokazuje da se za vrijeme faze pridruživanja Europskoj Uniji broj stranih osiguratelja povećao, a s njima i udio tržišta koji drže ti međunarodni osiguratelji. Strani kapital donio je inovacije, nova znanja i nove tehnologije te doveo do općeg porasta profitabilnosti tržišta. Društva kćeri međunarodnih grupacija uspješno su povećala svoj tržišni udio u neživotnim osiguranjima na račun bivšeg monopolista i državnog osiguratelja PZU, što je urodilo većim brojem srednjih poduzeća te smanjilo koncentraciju tržišta. Ovo istraživanje također potvrđuje pozitivne učinke postizanja razmjera profitabilnosti. Nadalje, istraživanjem je utvrđeno da smanjenje udjela osiguranja motornih vozila u portfelju, praćeno povećanjem u drugim područjima poslovanja i proizvoda, ima pozitivan učinak na profitabilnost osiguratelja (Kozak, 2011).

Istraživanje privlačnosti tržišta osiguranja zemalja bivše Jugoslavije stranim ulagačima tvrdi da su oni glavni pokretači potražnje za osiguranjima te sukladno tome gospodarskog rasta, kao i ljudskog kapitala, te oboje imaju pozitivne učinke. Područje obuhvaćeno istraživanjem (Bosna i Hercegovina, Hrvatska, Makedonija, Srbija i Slovenija) uspjelo je privući izravna strana ulaganja (na engleskom: FDI, Foreign Direct Investments) tijekom 2004. – 2007., prije financijske krize, kada su osiguravajuće grupacije privukli potencijal rasta i istovremena dostupnost jeftinih izvora financiranja. Istraživanje potvrđuje da međunarodne tvrtke ne samo da pružaju veće kapacitete preuzimanja rizika, već donose i dodatna znanja i stručnost u raznolikim područjima vrijednosnog lanca osiguranja te pridonose povećavanju razine gustoće osiguranja

these new EU-countries versus the Western ones (EU-15). Moreover, visible differences among the CEE-countries arose. Market concentration, driven by the usually present former monopolist has also been a common phenomenon in these countries, seemed to indicate a domination of a few players and some countries with still a high or moderate market concentration (Wieczorek-Kosmala, 2016).

A study on the Polish financial system's integration process with European markets is echoing that during the phase of joining the European Union the number of foreign controlled insurers increased and so did the market share these international insurers held. The foreign capital brought innovation, new know-how and new technologies, and led to an overall increase in market profitability. The subsidiaries of the international groups successfully increased their Non Life market share at the expense of former monopolist and state insurer PZU, which brought forward more medium-sized companies and reduced market concentration. This study also confirms the positive effects of achieving scale on profitability. Furthermore, the study found that the reduction of the share of motor insurance in the portfolio, accompanied by an increase in other lines of business and products, had a positive impact on profitability of insurers (Kozak, 2011).

A study on the attractiveness of insurance markets for foreign investments into the countries of Ex-Yugoslavia claims that the main drivers for such are insurance demand and therefore economic growth as well as human capital, with both having positive effects. The examined region (Bosnia & Herzegovina, Croatia, FYR Macedonia, Serbia and Slovenia) was able to attract Foreign Direct Investments (FDI) during 2004-2007, prior to the financial crisis, when insurance groups were attracted by the potential for growth while being able to access cheap sources of financing. The study confirms that international companies are not only able to provide larger underwriting capacities, but they also bring additional know-how and expertise in various areas of the insurance value chain and contribute to increasing levels of insurance density

(premije po stanovniku) i podižu razine osiguranja u tržištima kapitala (Njegomir i Stojić, 2010).

Veličina tržišta osiguranja u CEE regiji iznosi otprilike 36 milijardi eura, od čega dvije trećine otpada na poslovanje neživotnim osiguranjima, a samo jedna trećina na životna osiguranja. Poslovanje životnim osiguranjima smanjivalo se po važnosti kao i po apsolutnim brojevima tijekom zadnjeg desetljeća, na što su utjecali trendovi nakon financijske krize 2008. godine.

Prije prelaska na dublju analizu, Grafikonima 2 – 4 ciljamo predstaviti regiju i usporediti odabrane zemlje zbog boljeg razumijevanja njihovih dinamika i razlika među njima. Postoje velike razlike u broju stanovnika i veličine tržišta osiguranja, kako je prikazano niže.

Proučavajući tržišta osiguranja, osim bruto zaračunate premije, dva su dodatna indikatora

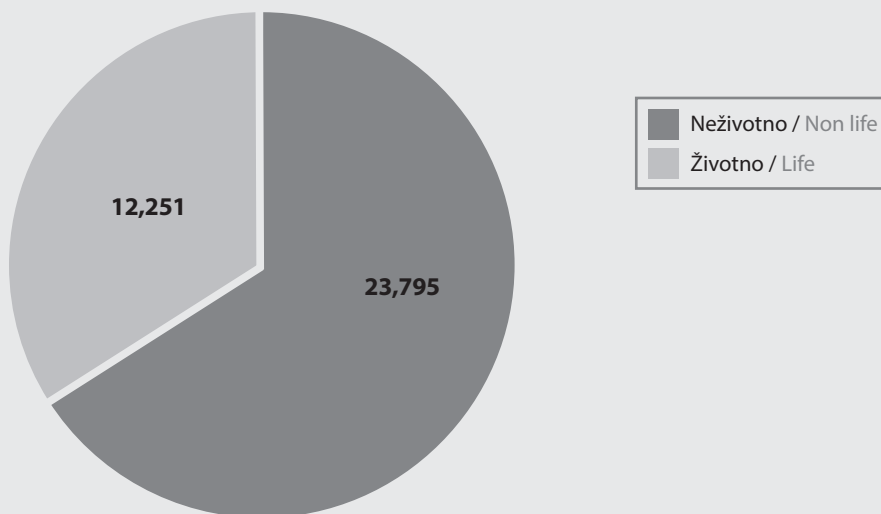
(premium per capita) and raise investment levels into capital markets (Njegomir & Stojić, 2010).

The size of the insurance market in the CEE region is about bnEUR 36, whereof two thirds are originating from the Non Life insurance business lines and only one third from Life insurance business. The Life business has been shrinking in importance as well as in absolute figures during the last decade, which is influenced by the trends following the financial crisis from 2008.

Before starting the deeper analysis, Charts 2-4 aim at introducing the region and comparing the selected countries to get a better understanding of its dynamics and differences. There are vast differences in sizes of population and insurance markets, as can be seen below.

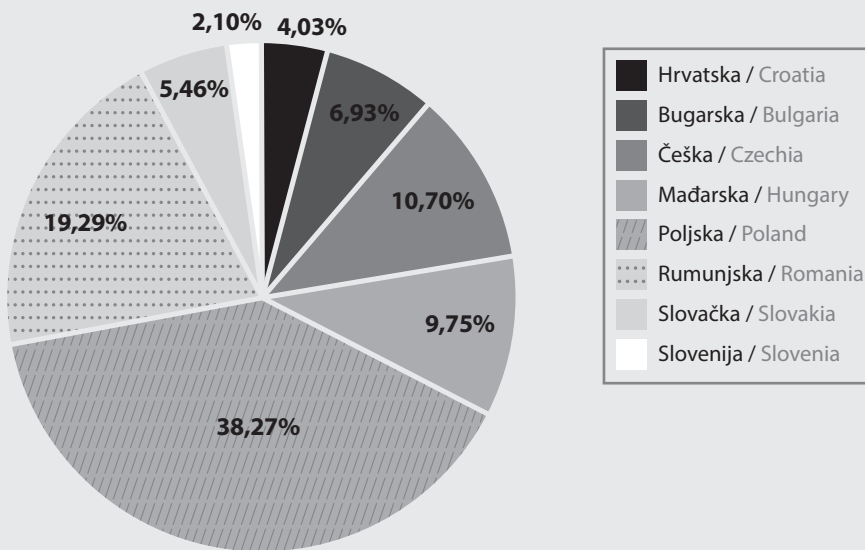
When looking at insurance markets, apart from gross written premium, two other indicators are

GRAFIKON 1. TRŽIŠTE OSIGURANJA CEE REGIJE ZA 2018., PODJELA ŽIVOTNOG/ NEŽIVOTNOG OSIGURANJA
CHART 1. INSURANCE MARKET 2018 CEE-REGION, SPLIT LIFE/NON LIFE



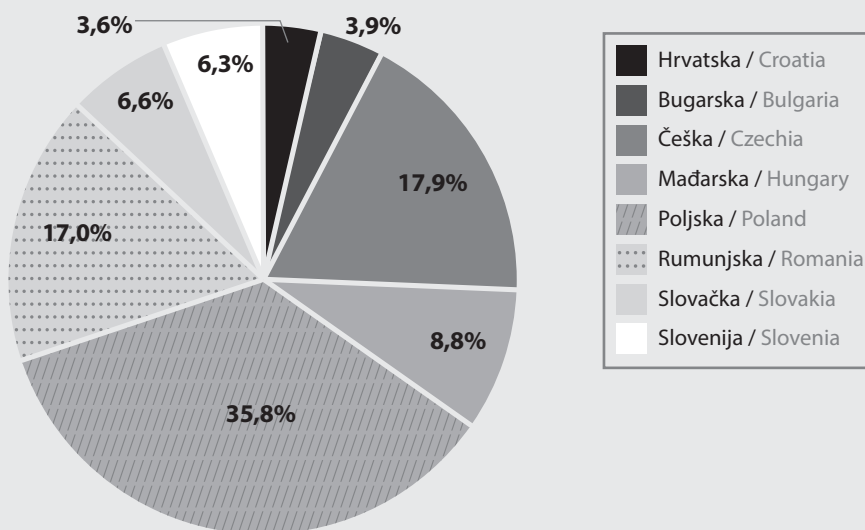
Izvor: podaci iz EIU, Deloitte (2019) / Source: data from EIU data, Deloitte (2019)

GRAFIKON 2. POPULACIJA 2020., U MILIJUNIMA / CHART 2. POPULATION 2020, IN MILLION



Izvor: autor / Source: by author

GRAFIKON 3. UDIO BRUTO ZARAČUNATE PREMIJE, PREMA ZEMLJI, 2020.
CHART 3. SHARE OF GROSS WRITTEN PREMIUM, BY COUNTRY, 2020



Izvor: autor, podaci dobiveni iz službenih izvora poput lokalnih regulatora i osiguravajućih društava
 Source: by author, data from official sources such as local regulators and insurance associations

relevantna za ovo istraživanje: penetracija osiguranja i gustoća osiguranja. Stopa penetracije dobiva se omjerom između premija osiguranja na tržištu i bruto domaćeg proizvoda (BZP/BDP) te iskazuje udio industrije osiguranja u ukupnom gospodarstvu. Kako se obje stavke mjere domaćom valutom, fluktuacije deviznog tečaja ovdje nemaju nikakvu ulogu. Stopa gustoće osiguranja izračunava se odnosom između bruto zaračunate premije i ukupnog stanovništva (BZP/broj stanovnika), stoga ukazuje na količinu novca utrošenog na proizvode osiguranja po stanovniku godišnje. Kako su brojevi stanovnika prilično stabilni kratkoročno, ovo je također koristan parametar za razvoj sektora osiguranja tijekom vremena i diljem zemalja (Pavić Kramarić i Galetić, 2013).

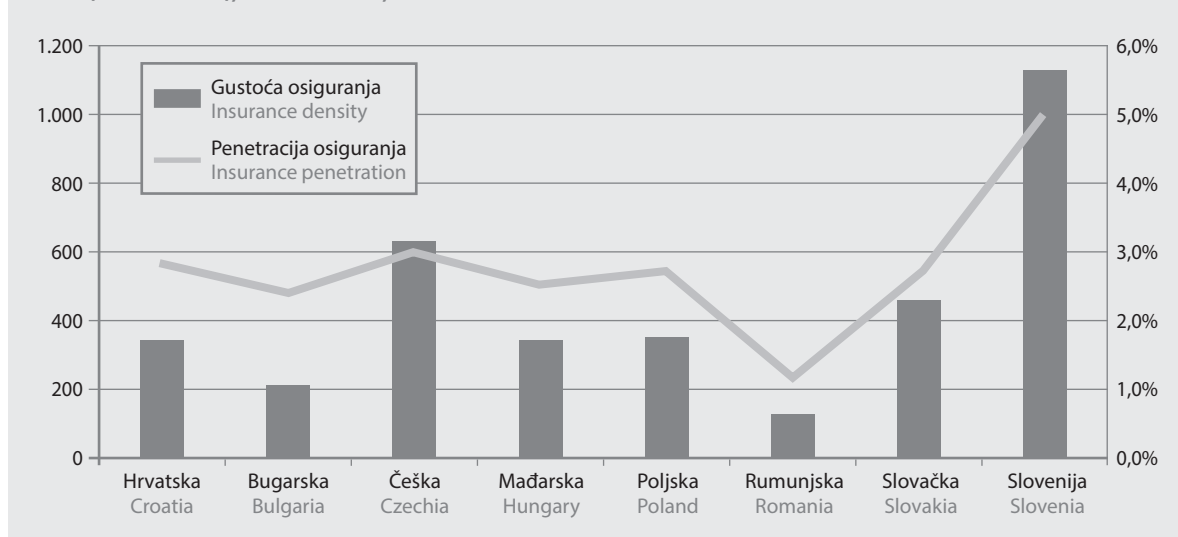
Hrvatska pokazuje penetraciju osiguranja od 2,8% BDP-a, dok je na drugoj strani spektra Slovenija s penetracijom od 5,0%. Slično, prosječna premija

relevant for this research: the insurance penetration and the insurance density. The penetration rate is given by the ratio of insurance premiums in the market and Gross Domestic Product (GWP/GDP) and expresses the share of the insurance industry in the total economy. As both items are measured in local currency, fluctuations in exchange rates play no role here. The insurance density rate is calculated by relating gross written premium to the entire population (GWP/number of inhabitants) and therefore indicating the amount of money spent per capita on insurance products per year. As population figures are fairly stable over the short term, this is also a useful parameter for the development of the insurance sector across time and countries (Pavić Kramarić & Galetić, 2013).

Croatia shows an insurance penetration of 2,8% of GDP whereas on the other side of the spectrum is Slovenia with a penetration of 5,0%. Similarly, the

GRAFIKON 4. GUSTOĆA OSIGURANJA = BZP/STANOVNIK (DESNA SKALA) I PENETRACIJE OSIGURANJA = BZP/BDP (LIJEVA SKALA) PO ZEMLJAMA, 2020.

CHART 4. INSURANCE DENSITY = GWP/CAPITA (RIGHT SCALE) AND INSURANCE PENETRATION = GWP/GDP (LEFT SCALE), BY COUNTRY, 2020



Izvor: autor / Source: by author

osiguranja po stanovniku u Hrvatskoj iznosi 342 eura, dok je u susjednoj državi već na 1.129 eura. Ovi indikatori također su razlog zbog kojeg su tržišta osiguranja u obje zemlje slične veličine, iako je broj stanovnika Slovenije upola manji od broja stanovnika Hrvatske. Vezano za veličinu tržišta, daleko najveće tržište osiguranja u regiji je ono u Poljskoj, na koje otpada 36% premije. Hrvatska, kao prilično malo tržište, drži 4% regionalnog tržišta. Oba pokazatelja odražavaju veličinu gospodarstva i broj stanovnika.

Kako bismo ovo tržište teško 36 milijardi eura stavili u kontekst, ono je dvostruko veće od austrijskog tržišta osiguranja, koje je mnogo zrelije i zasićenije u usporedbi s potencijalom rasta koji je svojstven brojevima tržišta osiguranja diljem CEE regije. Ovo je također jedan od razloga zbog kojih međunarodna osiguravajuća društva sudjeluju i značajno ulažu u svoje tvrtke i/ili preuzimanja u ovoj regiji i pokušavaju izvući dio tog potencijala rasta.

MEĐUNARODNI OSIGURATELJI U REGIJI

U osam zemalja CEE regije odabranih za potrebe ovog rada, krajem 2020. godine postojalo je više od 200 različitih aktivnih osiguravajućih društava, s dvije trećine društava međunarodnog porijekla (Grafikon 5).

U smislu obujma, tržištem osiguranja u regiji dominiraju međunarodne osiguravajuće grupacije, kao na primjer austrijske tvrtke Vienna Insurance Group (VIG) i Uniq, njemačke grupacije Allianz i Talanx, ili talijanski osiguratelj Generali. Nationale Nederlanden, Metlife i Aegon, na primjer, prate oportunističke pristupe samo u odabranim zemljama CEE regije i to uz fokusiranje na poslovanje životnim osiguranjima. Ove međunarodne osiguravajuće grupacije su većinom iz kontinentalne Europe, iskoristiivši njihovu geografsku blizinu. Ovo još više vrijedi za osiguravajuća društva iz Austrije koja su uložila u regiju, često koristeći rani ulazak, pa su mogle širiti svoje pozicije tijekom godina.

average insurance premium per capita in Croatia amounts to EUR 342 whereas its neighbouring country is already at EUR 1129. These indicators are also the reason why the insurance markets of both countries are of similar size, although the population of Slovenia is half of the Croatian population. In terms of market size, by far the largest insurance market in the region is Poland, capturing 36% of the premium. Croatia, as a rather smaller market holds 4% of the region's market. Both these numbers are reflecting the size of the economies and populations.

Putting this bnEUR 36 market into context, it is double the size of the Austrian insurance market, which is a much more matured and saturated market compared to the growth potential inherent in the numbers of the insurance markets throughout the CEE region. This is of course also one of the reasons why international insurance companies engage and significantly invest into their companies and/or acquisitions in this region and attempt to extract some of the growth potential.

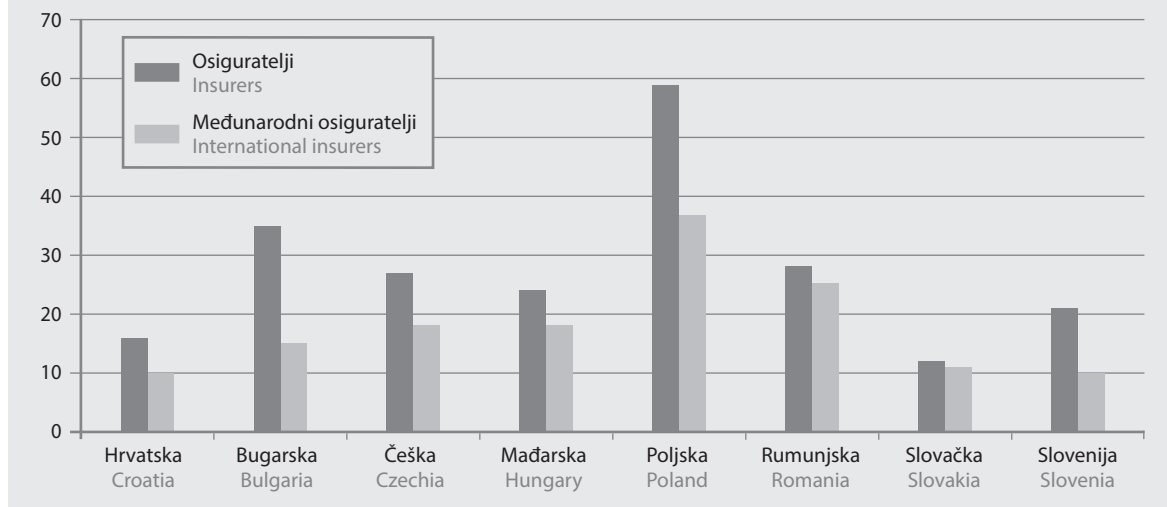
INTERNATIONAL INSURERS IN THE REGION

In the eight countries of the CEE-region selected for this paper there were more than 200 distinct insurance companies active by the end of 2020, with two thirds of the companies from international origin (see Chart 5).

In terms of volumes, the insurance market in the region is dominated by international insurance groups, for example by the Austrian companies Vienna Insurance Group (VIG) and Uniq, the German groups Allianz and Talanx, or the Italian insurer Generali. Nationale Nederlanden, Metlife and Aegon, for example, follow opportunistic approaches in selected CEE countries only and with a focus on the Life insurance business. These international insurance groups are largely from continental European origin, having taken advantage of their geographical proximity. This is even more true for the number of insurance

GRAFIKON 5. BROJ AKTIVNIH OSIGURAVAJUĆIH DRUŠTAVA U CEE REGIJI, 2020.

CHART 5. CHART 5. NUMBER OF INSURANCE COMPANIES ACTIVE IN THE CEE-REGION, 2020



Izvor: autor / Source: by author

Međutim, postoje i domaći igrači čak s dominantnim pozicijama, a na pojedinim tržištima vidimo borbu međunarodnih tvrtki i domaćih igrača za svoje pozicije. Od domaćih igrača, kojima se broj smanjuje tijekom zadnjeg desetljeća, vrijedi spomenuti sljedeće osiguratelje:²

☞ PZU: poljski državni osiguratelj drži dominantnu poziciju na poljskom tržištu s udjelom of 38% u životnom i 31% u neživotnom osiguranju, a još nije privatiziran. Zbog veličine poljskog tržišta osiguranja s najvećim gospodarstvom u regiji, PZU se također pojavljuje kao najveći osiguratelj uz bruto zaračunatu premiju od više od 5 milijardi eura.

☞ Zavarovalnica Triglav: također, slovenski državni osiguratelj koji još nije privatiziran, uspijeva zadržati dominantnu poziciju na svom domaćem tržištu s tržišnim udjelima od 24% u životnom i 28% u neživotnom osiguranju. Ukupna bruto zaračunata premija iznosi 1 milijardu eura, koja je djelomično generirana i izvan Slovenije, primjerice u Hrvatskoj.

companies from Austria that have invested into the region that have often taken advantage of an early entry and therefore were able to expand their positions throughout the years.

However, there are also still local players even with dominant positions and in the individual markets there are international companies and local players fighting for their positions. From the local players, a number that has been decreasing over the past decade, worth mentioning are the following insurers:²

☞ PZU: The Polish state insurer has a dominant position on the Polish market with market shares of 38% in Life and 31% in Non Life while having yet to be privatised. Due to the size of the Polish insurance market with the largest economy in the region, PZU also appears as the largest insurer with a gross written premium of more than EUR 5 billion.

☞ Zavarovalnica Triglav: Also, the Slovenian state insurer has yet to be privatised and is able to maintain a dominant position on its home market with market shares of 24% in Life and 28% in

☞ Agram Grupa: ova privatna grupacija koju čine osiguratelji Euroherc, Adriatic i Agram Life drži vrlo snažnu poziciju na hrvatskom tržištu, s udjelom od 22,5% od 2020. godine i s približnom bruto zaračunatom premijom od 400 milijuna eura. Osim djelatnosti u Bosni i Hercegovini, ova je grupacija iznimno iskoračila prema ulasku na zapadnoeuropsko tržište (Austrija i Italija) iz svog domaćeg istočnog tržišta.

☞ Euroins Group: još jedna nezavisna osiguravajuća grupacija u regiji je Euroins Group iz Bugarske, koja djeluje u 14 zemalja, uključujući Bugarsku, Rumunjsku, Sjevernu Makedoniju, Gruziju i Ukrajinu. Svoju je djelatnost proširila na ZND regiju te ubire ukupni obujam premije od 470 milijuna eura.

Tržišni udjeli najvećih osiguravajućih društava u cijeloj regiji, u životnim i neživotnim osiguranjima, otkrivaju sljedeće pozicije (Grafikon 6).

Od 14 vodećih osiguravajućih grupacija unutar CEE regije, većina su međunarodne grupacije, osim dvije državne tvrtke, PZU i Triglav. Izvanredno, iako je industrija osiguranja izrazito fragmentirano tržište diljem svijeta, ovih 14 društava drže tri četvrtine tržišta osiguranja, životnog i neživotnog, u CEE regiji.

U Grafikonima 7 i 8 prikazano je 10 vodećih osiguratelja u CEE regiji, odijeljenih prema tržišnim pozicijama u pojedinim državama, posebno za životno i za neživotno osiguranje, također prikazujući dominantnost međunarodnih osiguravajućih društava.

Svi vodeći međunarodni igrači, kao što su Allianz, AXA, Generali ili Zurich, bili su investirani u regiju, iako su neki od njih već izišli, kao i neke druge međunarodne grupacije. Sigurno je reći da im je svima bio cilj veličina i vodeća pozicija u različitim tržištima kako bi ubrali učinke ekonomije razmjera u inače manjim tržištima. Stoga su sve primijenile transakcije spajanja i preuzimanja kako bi postigle potrebne obujme, međutim AXA, Zurich ili Munich Re (Ergo),

Non Life. Total premiums written amount to EUR 1 billion, which is partially also generated outside of Slovenia, for example in Croatia.

☞ Agram Group: This privately held group with its insurers Euroherc, Adriatic and Agram Life entertains a very strong market position in Croatia with a share of 22,5% as of 2020 and approximate gross premiums of slightly above EUR 400 million. Apart from activities in Bosnia & Herzegovina, this group has made the exceptional move to enter Western European markets (Austria and Italy) from their Eastern home market.

☞ Euroins Group: Another independent insurance group in the region is the Bulgarian based Euroins Group with operations in 14 countries, including Bulgaria, Romania, North Macedonia, Georgia, and Ukraine. It has expanded its activities to the CIS region and is in total collecting a premium volume of EUR 470 million.

The market shares of the largest insurance companies for the entire region, Life and Non Life business, reveal the following positions (Chart 6).

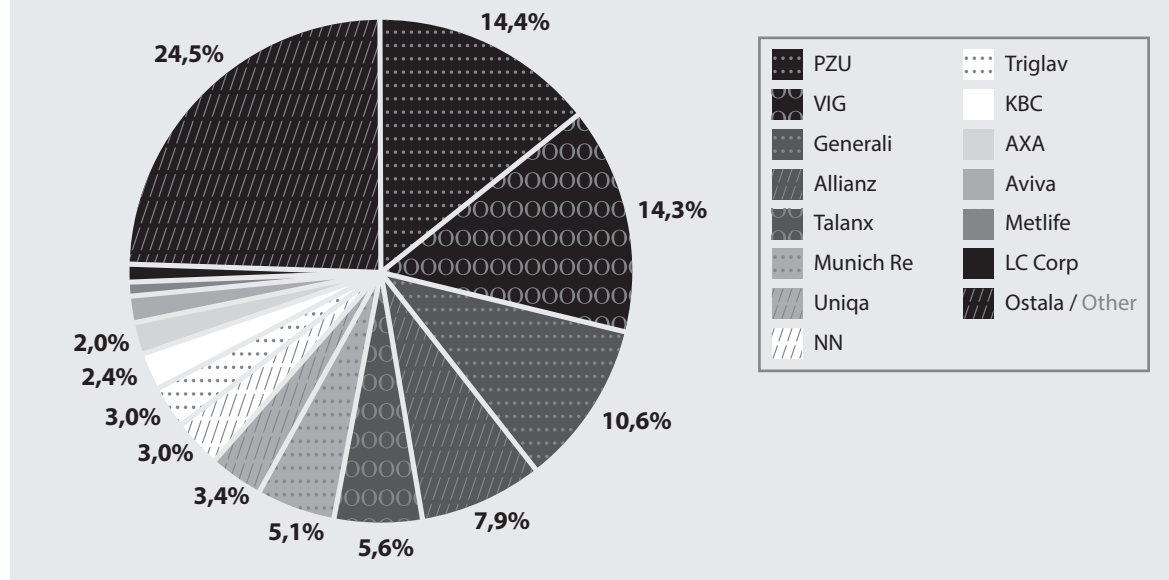
From the top 14 insurance groups within the CEE region, most of them are international groups, except for the two state-owned companies PZU and Triglav. Remarkably, although the insurance industry is a highly fragmented market across the globe, these 14 companies hold three quarters of the insurance market Life/Non Life in the CEE region.

In Charts 7 and 8, the top 10 insurers are shown for the CEE region, split by market positions in individual countries, separate for Life and Non Life, also showing the dominance of international insurance groups.

The top international players like Allianz, AXA, Generali or Zurich have all been invested into the region, although some of them have already made their exit, like a few other international groups. It is safe to say that all of them have been looking for size and top positions in the various markets to reap economies-of-scale effects in the otherwise smaller markets. Therefore, all of them have applied M&A

GRAFIKON 6. TRŽIŠNI UDJELI CEE REGIJE U 2018. PREMA DRUŠTVIMA, ZA NEŽIVOTNO I ŽIVOTNO OSIGURANJE

CHART 6. MARKET SHARE 2018 CEE-REGION, BY COMPANIES, NON LIFE AND LIFE



Izvor: podaci iz Deloitte/Efma (2019) / Source: data from Deloitte/Efma (2019)

na primjer, su također odlučile ponovno izaći, primijetivši da nisu dostigle potrebne ciljeve u tim zemljama.

Osim većih austrijskih grupacija (Vienna Insurance Group VIG, Uniqa), koje se nalaze među vodećim ulagačima u regiji, postoje i manji austrijski osiguratelji koji nemaju veću međunarodnu prisutnost izvan regije (Grawe, Merkur), ali su poduzele rane korake prema CEE regiji kada su se tržišta otvorila. Obično su gradile svoje poslovanje sporo i odmjerenom, ali ne drže dominantne pozicije na domaćim tržištima.

S druge strane, veće međunarodne grupacije implementirale su miješane pristupe, no jako se trudeći postići vodeće pozicije na pojedinačnim tržištima. Malo različite bile su anglosaksonski orijentirane tvrtke poput Avive ili Metlife-a, specifično prateći oportunistički pristup ulaska u najveća gospodarstva regije (npr. Poljsku) te često

transactions to achieve the necessary volumes, but for example AXA, Zurich or Munich Re (Ergo) have also made the decision to exit again when recognizing they have not been able to reach the necessary targets in these countries.

Apart from the larger Austrian groups (Vienna Insurance Group VIG, Uniqa) who are within the top investors in the region, there are also the smaller Austrian insurers which have no larger international presence outside of the region (Grawe, Merkur) but have taken early moves into the CEE region when its markets opened up. They built their business usually slowly and steadily, but don't hold dominating positions in the local markets.

On the other hand, the larger international groups have had mixed approaches, but trying hard to get within the top positions of the respective markets. Slightly differentiating from this have been the more Anglo-Saxon orientated companies like Aviva

GRAFIKON 7. POREDAK VODEĆIH OSIGURATELJA PREMA BRUTO ZARAČUNATOJ PREMIJI, ŽIVOTNO OSIGURANJE, CEE REGIJA
CHART 7. RANKING OF THE LEADING INSURERS BY TOTAL GROSS WRITTEN PREMIUM, LIFE BUSINESS, CEE-REGION

RANG PORE- DAK	GRUPACIJA ŽIVOTNOG OSIGURANJA LIFE INSURER GROUP	PROMJENA U PORETKU (17-18) CHANGE IN RANK (17-18)													BROJ PRISUTNIH ZEMALJA NO. OF COUNTRIES WITH PRESENCE	UKUPNO CEE BZP (EUR m) TOTAL CEE GWP (EUR m)
			PL	CZ	SK	HU	RO	SL	HR	BG	SRB	EE	LV	LT		
1	PZU		1											6	2	1 940
2	VIG		6	1	1	5	2	9	2	1	2	3	4	4	12	1 847
3	Generali		7	2	4	3	6	3	4		1				8	1 127
4	NN		5	3	3	1	1								5	1 087
5	Allianz		10	5	2	6	4		3	2					7	765
6	Telanx Group	▲ 2	3			2									2	615
7	Aviva	▲ 1	2											2	2	561
8	Metlife	▼ -1	8	6	n.a.	9				5					5	378
9	LC CORP	▼ -3	4												1	366
10	KBC			4	5	12		5		4					5	338

Izvor: Deloitte/Efma (2019) / Source: Deloitte/Efma (2019)

se fokusirajući na poslovanje životnim osiguranjima. Nešto slično su primijenile i financijske institucije iz Nizozemske, kao što su Nationale Nederlanden (NN) i Aegon.

Postavlja se pitanje zašto osiguravajuća društva traže načine proširenja u CEE regiju.

Ove korporacije iskorištavaju prilike, te, promatrajući njihovo ponašanje i transakcije, specifično ciljaju na ekonomiju razmjera unutar svojih specifičnih CEE strategija. Budući da je većina tržišta u regiji, osim možda Poljske i Češke Republike, poprilično mala, ove tvrtke nalaze načine da dosegnu kritičnu masu relativno brzo, na primjer često putem transakcija spajanja

or Metlife, specifically following an opportunistic approach by moving into the largest economies of the region (e.g. Poland) and oftentimes focusing on the life insurance business. Something similar was also applied by the financial institutions originating from the Netherlands, like Nationale Nederlanden (NN) and Aegon.

So, why are insurance companies looking for ways to expand in the CEE region?

These corporations are exploiting opportunities, and, looking at their behaviours and transactions, they are specifically looking for economies of scale within their specific CEE strategies. Since most markets in the region, except maybe Poland and the

GRAFIKON 8. POREDAK VODEĆIH OSIGURATELJA PREMA BRUTO ZARAČUNATOJ PREMIJI, NEŽIVOTNO OSIGURANJE, CEE REGIJA
CHART 8. RANKING OF THE LEADING INSURERS BY TOTAL GROSS WRITTEN PREMIUM, NON LIFE BUSINESS, CEE-REGION

RANG PORE- DAK	GRUPACIJA NEŽIVOTNOG OSIGURANJA NON-LIFE INSURER GROUP	PROMJENA U PORETKU (17-18) CHANGE IN RANK (17-18)													BROJ PRISUTNIH ZEMALJA NO. OF COUNTRIES WITH PRESENCE	UKUPNO CEE BZP (EUR m) TOTAL CEE GWP (EUR m)
			PL	CZ	SK	HU	RO	SL	HR	BG	SRB	EE	LV	LT		
1	VIG	▲ 1	4	2	2	7	1	7	7	4	4	6	1	2	12	3 323
2	PZU	▼-1	1												1	3 262
3	Generali		7	1	3	2	6	2	4	1	2				9	2 700
4	Allianz		5	3	1	1	3	8	3	6					8	2 100
5	Munich Re		2	9				9	10			4	5	3	7	1 683
6	Telanx Group		3			12										1 398
7	Uniqa		8	5	4	5	7		5	10	6				8	932
8	Triglav Group							1	6		5				3	699
9	KBC	▲ 1		4	6	6		11		3					5	537
10	AXA	▼-1	6	7	n.a.										3	515

Izvor: Deloitte/Efma (2019) / Source: Deloitte/Efma (2019)

i preuzimanja ili strateškim ugovorima o distribuciji bankoosiguranja.

Ovo također podržava zaključke analize učinkovitosti tržišta osiguranja u Mađarskoj, Hrvatskoj i Poljskoj koje ukazuje da do neučinkovitosti osiguratelja najviše dolazi zbog neučinkovitosti razmjera, a ne zbog neučinkovitosti menadžmenta, što također upućuje na potrebu i usmjerenost prema rastu unutar osigurateljskih strategija (Pervan i sur., 2021). Štoviše, istraživanje financijske stabilnosti osiguravajućih društava u odabranim zemljama CEE regije ukazuje na to da veličina društva osiguratelja pozitivno utječe na njegov bonitet, odnosno financijsko dobro stanje i stabilnost. Ovim se izgleda

Czech Republic are rather small, these companies are looking for ways to reach critical mass relatively quickly, for example often through M&A transactions or strategic bancassurance distribution agreements.

This also supports the findings of an analysis on the efficiencies of insurance markets in Hungary, Croatia and Poland which concluded that inefficiency of insurers mainly arises from scale inefficiency and not from managerial inefficiency which is again hinting towards the necessity and drive for growth within insurers' strategies (Pervan et al., 2021). Even more so, a study on Financial Stability of Insurance Companies in Selected CEE Countries saw the company size of an insurer positively affecting its

potvrđuje da veći osiguratelji znaju biti financijski stabilniji nego njihovi manji dvojnici (Pavić Kramarić, 2019).

Kako se može primijetiti u prošlosti, u slučaju da ove međunarodne grupacije ne dosegnu svoje ciljeve kritične mase, te stoga i ciljeve profitabilnosti, voljne su ponovno izaći iz određenih teritorija ili čak iz cijele regije.

STRATEŠKA UKLJUČENOST MEĐUNARODNIH GRUPACIJA U KLJUČNE KORAKE RAZVOJA TRŽIŠTA OSIGURANJA

Krajem devedesetih godina, glavna komponenta reforme unutar arene osiguranja u CEE regiji bila je usredotočena na liberalizaciju tržišta, ukidanje državnih monopola, otvaranje pristupa međunarodnim osigurateljima te razvoj odgovarajućeg nadzora sektora. Raznolika je dobrobit liberalizacije tržišta povećanjem konkurencije koja primorava sudionike tržišta da uzmu u obzir specijalizacije unutar svojih komparativnih vrijednosti, podižući time tržišne razine. Međunarodne tvrtke mogu dodatno pridonijeti povećanoj efikasnosti domaćih tržišta osiguranja kroz vrhunska iskustva korisnika, lansiranjem novih proizvoda i usluga, prenošenjem inovacija i tehnoloških rješenja izvana i vještinama upravljanja. Strani osiguratelji često dolaze s većom financijskom snagom i snažnim upravljanjem rizicima te sposobnostima diversifikacije. Kako je pouzdano tržište osiguranja ključno kako bi se privukla izravna strana ulaganja, međunarodna aktivnost u osiguranju podupire postizanje financijske stabilnosti te omogućuje razmjenu i trgovinu u zemljama u razvoju (Baur i sur., 2001).

Konferencija Ujedinjenih naroda o trgovini i razvoju već je 1994. godine izdala izvješće na temu osiguranja u zemljama s rastućim gospodarstvom i zemljama u razvoju, s posebnim fokusom na elemente privatizacije i liberalizacije tržišta. Izvješće jasno ukazuje na važnost tržišno-orijentiranog sektora osiguranja kako bi se postigao razvoj

soundness, meaning financial health and stability. This seems to confirm that larger insurers tend to be financially sounder than their smaller counterparts (Pavić Kramarić, 2019).

As is observable in the past, in case these international corporations do not reach their targets of critical mass and therefore also profitability, they are willing to exit again from certain territories or even the entire region.

STRATEGIC INVOLVEMENT OF INTERNATIONAL GROUPS IN KEY STEPS OF INSURANCE MARKET DEVELOPMENT

Towards the end of the Nineties, the major reform component in the insurance arena in the CEE-region was centered around market liberalisation, the abolition of state-monopolies, granting access to international insurers, and developing adequate supervision for the sector. There are various benefits of market liberalisations by increasing levels of competition which forces the market participants to consider specialisations in their comparative advantages, therefore altogether raising the market levels. International companies can further contribute to improved efficiency of local insurance markets through superior customer experiences, launching new products and services, transferring innovation and technological solutions from abroad and managerial skills. Foreign insurers often come with greater financial strength and strong risk management and diversification capabilities. As a reliable insurance market is crucial for attracting foreign direct investment, international engagement in insurance supports achieving financial stability and facilitates trade and commerce in developing countries (Baur et al., 2001).

The United Nations conference on trade and development issued already in the year 1994 a paper on the topic of insurance in developing and emerging countries with a specific focus on privatisations and market liberalisation. The report clearly points out the importance

tržišnog gospodarstva. Nadalje, u radu se raspravlja o utjecaju privatizacije osiguravajućih društava i liberalizacije tržišta osiguranja te se ističu njihove koristi, citirajući snažniju efikasnost kao važan motiv privatizacije u sektoru osiguranja (United Nations, 1994).

Ovi međunarodni ulagači, zajedno s porastom privatnih domaćih tvrtki, odigrali su važnu ulogu primjenjujući različite strategije, bilo da su započinjale *greenfield* operacije u novim tržištima ili transakcijama spajanja i preuzimanja. Sudjelovanje u privatizacijama bivših državnih osiguravajućih društava je jednako pridonijelo transformaciji tržišta osiguranja, kao i otvaranje službeno reguliranog osiguranja od automobilske odgovornosti.

Privatizacija državnih osiguravajućih društava

Tablica 1 prikazuje isječak privatizacije državnih osiguravajućih društava koja se dogodila u odabranim zemljama CEE regije.

Većina bivših državnih tvrtki do sada je privatizirana te ih kontroliraju međunarodni osiguratelji, pretežno iz Njemačke, Austrije i Italije. Neki od njih iskoristili su priliku ranog ulaska u novo tržište te iskorištavanja dominantne pozicije na tržištu te su stoga postigli željene učinke ekonomije razmjera.

To međutim nije slučaj s državama bivše Jugoslavije. Zanimljivo je da su se neke zemlje oduprle pritisku privatizacije. Na primjer, u Sloveniji je Triglav još uvijek u vlasništvu države, a ona ostaje i dioničar tvrtke Sava Re. Jednako je i u slučaju najveće srpske tvrtke Dunav. Također, Poljska nije pokazala nikakav interes za prodavanje svog udjela u dominantnoj osiguravajućoj tvrtki u zemlji, PZU. Naprotiv, ove zemlje odupiru se silama privatizacije te radije koriste priliku kontroliranja takvih velikih financijskih institucija.

Hrvatska je pronašla određeni kompromis u tome što je tijekom procesa privatizacije domaći ulagač preuzeo kontrolu nad tvrtkom Croatia osiguranje. Danas je Croatia osiguranje jedini bivši državni

of a market-oriented insurance sector for the development of a market economy. Furthermore, it discusses the impact and outlines the benefits of privatizations of insurance companies and insurance market liberalizations, citing the stronger efficiency as the most important motive for privatisations in the insurance sector (United Nations, 1994).

These international investors, together with the rise of private local companies, have played an important role through the application of different strategies, whether by starting green-field operations in new markets or through M&A transactions. Participation in privatisations of formally state-owned insurance companies have equally contributed to the transformation of the insurance markets as the opening of formally regulated insurance business in motor third party liability.

Privatisations of state-owned insurance companies

Table 1 below shows an excerpt of the privatisations of state-owned insurance companies which have taken place in the selected CEE countries.

Most former state-owned companies are privatised by now and are controlled by international insurers, predominantly from Germany, Austria, and Italy. Some of them have taken advantage of an early move into a new market and exploiting a dominating market position and therefore achieving the desired economies-of-scale effects.

This is not the case for the states of former Yugoslavia, however. Interestingly, some countries have withstood the push for privatisations. For example, in Slovenia the state is still holding on to their ownership of Triglav and remaining a shareholder of Sava Re, the same applies for the largest Serbian company Dunav. Also, Poland has shown no interest in selling their stake in the dominant insurer of the country PZU. On the contrary, these countries are resisting the forces for privatisations but rather taking advantage of controlling such major financial institutions.

TABLICA 1. PRIVATIZACIJA U CEE REGIJI / TABLE 1. PRIVATISATIONS IN THE CEE-REGION

DRŽAVA COUNTRY	TVRTKA COMPANY	VLASNIK OWNER	PORIJEKLO VLASNIKA ORIGIN OWNER	MEĐUNARODNA INTERNATIONAL
Poljska / Poland	Warta PZU	KBC, onda Talanx KBC, then Talanx	Belgija, onda Njemačka (Japan) Belgium, then Germany (Japan)	Da / Yes Nije privatizirana Not privatised
Češka Republika Czech Republic	Česka Pojistovna	PPF, onda Generali PPF, then Generali	Češka, onda Italija CZ, then Italy	Da / Yes
Slovačka / Slovakia	Slovenska Pojistovna	Allianz	Njemačka / Germany	Da / Yes
Mađarska / Hungary	Hungary Biztosító	Allianz	Njemačka / Germany	Da / Yes
Rumunjska / Romania	Asirom, BCR	VIG	Austrija / Austria	Da / Yes
Slovenija / Slovenia	Triglav zavarovalnica			Nije privatizirana Not privatised
Hrvatska / Croatia	Croatia osiguranje	Adris	Hrvatska / Croatia	Ne / No
Bugarska / Bulgaria	DZI Bulstrad	KBC VIG	Belgija / Belgium Austrija / Austria	Da / Yes Da / Yes

Izvor: web stranice tvrtki, priprema autora / Source: companies' websites, preparation by author

monopolist koji je privatiziran, ali nije u vlasništvu međunarodne grupacije.

Liberalizacija tržišta osiguranja od automobilske odgovornosti

Ova je vrsta osiguranja obavezna za sve korisnike motornih vozila te je tradicionalno bila najvažniji poslovni segment u tržištima u razvoju. Liberalizacija cijena i sloboda određivanja cijena u segmentu osiguranja od automobilske odgovornosti još je jedan strateški korak u razvoju i otvaranju tržišta osiguranja u CEE zemljama. Potaknut regulacijama Europske Unije, za zapadna tržišta ovaj se proces odvio puno ranije, a neke CEE zemlje su u tom smislu bile brže od drugih.

Tranzicija od reguliranih cijena ili cijena koje određuje država do slobodnog određivanja cijena

Croatia found some middle ground as in the privatisation process a domestic investor gained control of Croatia osiguranje. Today Croatia osiguranje is the only former state monopolist that is privatised, but not in the ownership of an international group.

Liberalisation motor third party liability

This form of insurance is mandatory for users of a motor vehicles and has traditionally been the most important business segment in developing markets. The liberalisation of prices and the liberty of price-setting for the segment of Motor Third Party Liability insurance for vehicles is another strategic step in the development and opening of insurance markets of CEE countries. Driven by European Union regulation, for Western markets this happened much sooner

je izrazito izazovna zbog toga što se od osiguratelja traži da definiraju pravednu cijenu za proizvod i pokriće, no često im nedostaje iskustvo ili pouzdani podaci. Određivanje takvih cijena zahtijeva tehničko znanje i pristup metodologijama koji se često izgrađuju tijekom vremena s liberaliziranim tržištima, koja tada postaju sofisticirana u smislu određivanja cijena i odabira rizika (Tomeski, 2012). Međunarodne osiguravajuće grupacije ovdje uistinu imaju značajnu prednost u smislu znanja i pristupa podacima, zbog toga što mogu crpiti informacije i vještine iz drugih zemalja koje su već prošle takav proces. Većinom su međunarodne osiguravajuće grupacije koje su ušle na tržišta iskoristile pogodnosti procesa liberalizacije tržišta osiguranja od automobilske odgovornosti, koje su popratile tranziciju ka naprednim tržišnim ekonomijama. Često je taj proces doveo do toga da bivši predvodnik na tržištu izgubi određeni dio prethodno stečenog tržišnog udjela. Nadalje, tržišta u ovoj regiji snažno su se oslanjala na osiguranja motornih vozila u smislu profitabilnosti, stoga, dok su se ostali segmenti poslovanja zanemarivali, sektor osiguranja u ovom procesu liberalizacije izgubio je važan izvor profitabilnosti.

Sažetak strategija velikih osiguravajućih grupacija

Veće međunarodne osiguravajuće grupacije iskoristile su cijeli spektar mogućnosti za svoje strateške pokušaje proširenja na CEE regiju. Dok su se neke rano pokrenule i zasnovale operacije u CEE zemljama, sve su također pokušale preuzeti domaće igrače, bilo da su u državnom ili privatnom vlasništvu.

VIG je istovremeno učinio rane korake, no također je bio poprilično aktivan u sferi spajanja i preuzimanja. Allianz je imao slične pokušaje, no čini se da je najvećem osiguratelju to bio manji prioritet nego što je to bio prethodno domaćem osiguratelju iz Austrije, VIG-u, koji je izgradio svoje međunarodno obilježje većinom u CEE regiji. Generali je također krenuo s ranom aktivnošću u regiji, no tijekom određenog vremena bio je

and some CEE countries moved faster than others in this respect.

The transition from regulated or state-set prices to free pricing is particularly challenging as insurers are required to define the fair price for this product and coverage but often lack experience and reliable data. Establishing such prices requires technical knowledge and access to methodologies often built over time with liberalised markets becoming then rather sophisticated in terms of pricing and risk selection (Tomeski, 2012). Here, international insurance groups do have a significant advantage of know-how and access to data as they can draw on information and skills from other countries that have already gone through such a process. Mostly international insurance groups that have entered markets, have taken advantage of the liberalisation process of the market for third party liability motor insurance that came along with the transition to advanced market economies. Often this process has led the former market leader to lose some of its historically inherited market share. Furthermore, the markets in this region have heavily relied on motor insurance in terms of profitability and while other business lines were neglected, the insurance sector in this process of liberalisation lost an important source of profitability.

Recap of the strategies of the large international groups

The larger international insurance groups have exploited the entire mix of possibilities for their strategic attempt to expand in the CEE region. While some were early movers and set up their operations in the countries, all of them have also tried to acquire domestic players, whether state-owned companies or private ones.

VIG has both been an early mover, but also been rather active on the M&A side. Allianz made similar efforts, but it appears that for the largest insurer it had less of a priority than for the previously local insurer from Austria, VIG, which built its internationality mainly on the CEE region. Generali

umjereno manje aktivan u pokušajima organskog rasta, iako se to zadnjih godina promijenilo s nekoliko preuzimanja diljem regije (Slovenija, Poljska, Slovačka, Češka).

AXA je prisutan u nekim zemljama, no preusmjerio je svoju pažnju na druga tržišta i izišao iz CEE regije. Zurich je bio aktivan u ranoj fazi, te je također rano izišao, a Ergo je pokušao i ponovno izlazi. Aviva refokusira svoje cijelo poslovanje i upravo je izišla iz regije.

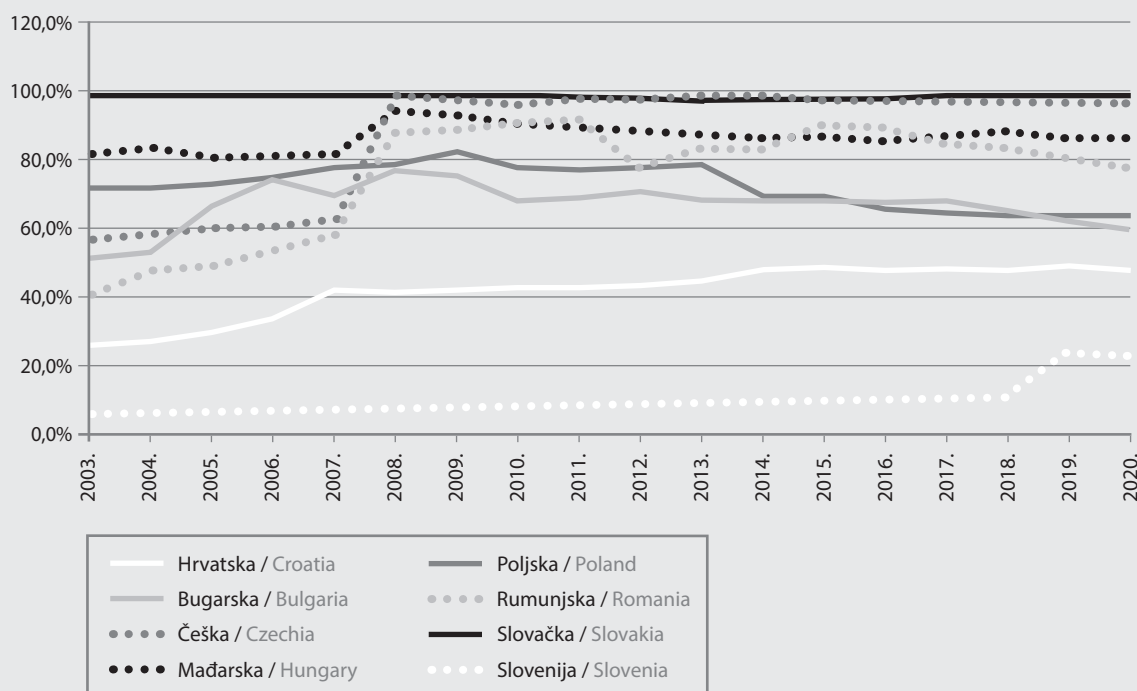
Razvoj akumuliranih tržišnih udjela međunarodnih osiguravajućih grupacija prema državi prikazan je u Grafikonu 9.

has also early on been active in the region, but for some period moderately less active in attempts of an-organic growth, although this has changed in recent years with several acquisitions across the region (Slovenia, Poland, Slovakia, Croatia).

AXA has been present in some countries but has re-directed its attention to other markets and exited from the CEE region. Zurich was active early and has also made an exit early on, Ergo has tried and is pulling out again. Aviva is re-focusing its entire business and has also just exited the region.

The development of the accumulated market shares of the international insurance groups by country is depicted in Chart 9.

GRAFIKON 9. TRŽIŠNI UDIO MEĐUNARODNIH OSIGURATELJA, 2003.-2020.
CHART 9. MARKET SHARE OF INTERNATIONAL INSURERS, 2003-2020



Izvor: autor / Source: by author

Zanimljivo je da unatoč općenitoj dominaciji međunarodnih ulagača u tržišta osiguranja diljem regije, Hrvatska je država s drugim po redu najmanjim tržišnim udjelom međunarodnih grupacija. Razlog tome je to što je tvrtku Croatia osiguranje, koja je tržišni predvodnik i bivši monopolist, u procesu privatizacije kupila hrvatska investicijska tvrtka i to što Agram grupacija u privatnom vlasništvu drži snažnu poziciju na tržištu. Tržišni udjeli međunarodnih grupacija u Slovačkoj i Češkoj Republici, s druge strane, približno su 100%, dok se u Rumunjskoj i Bugarskoj međunarodni tržišni udjeli umjereno smanjuju. Međunarodni ulagači koji su aktivni u regiji većinom dolaze iz zapadnih ekonomija, a domaće osiguravajuće grupacije CEE regije su nešto ograničene, jer ih većina dolazi iz Austrije, Njemačke, Italije, Belgije i Nizozemske.

Pregledom tržišta i strategija tržišnih sudionika, može se ustvrditi da su međunarodni osiguratelji imali značajan utjecaj na razvoj međunarodnih tržišta kroz:

- ☞ sudjelovanje u transakcijama spajanja i preuzimanja,
- ☞ sudjelovanje u tržištu i liberalizaciji osiguranja od automobilske odgovornosti,
- ☞ prijenos znanja i edukacije onih grupacija koje su rano ušle na tržište.

ZAKLJUČAK

CEE regija je zanimljivo tržište za međunarodne osiguravajuće grupacije koje drže većinu tržišnog udjela u svojim rukama. Većina važnih međunarodnih grupacija je trenutno ili je bila aktivna u regiji. Padom Željezne zavjese nakon raspada Sovjetskog Saveza, mnogi zapadni osiguratelji, većinom iz Austrije, Njemačke, Italije, Nizozemske ili Belgije, pojurile su u nova tržišta CEE regije u pokušaju da sudjeluju u očekivanom rastu i uberu plodove konvergencije naprednih tržišta osiguranja. Međunarodni ulagači bili su u

Interestingly, despite the general dominance of international investors in the insurance markets across the region, Croatia is the country with the second lowest market share held by international groups. This is due to the market leader and former monopolist Croatia osiguranje being purchased by a Croatian investment company in the privatization, and due to the strong position of the privately-held domestic Agram group. The market shares held by international groups in Slovakia or the Czech Republic on the other hand is close to 100% whereas Romania or Bulgaria sees a moderate decline of international market shares. The international investors engaged in the region are usually originating from western economies and the home-grown CEE insurance groups are somewhat limited with the majority coming from Austria, Germany, Italy, Belgium, and the Netherlands.

In a review of the markets and the strategies of their participants, it is fair to say, the international insurers have had significant impact on the development of the insurance markets, through:

- ☞ Their participation in M&A transactions.
- ☞ Their participation in market and MTPL liberalisations.
- ☞ Know how transfer and education of the early market movers.

CONCLUSION

The CEE region is an interesting market for international insurance companies, with the majority of the market being in international hands. Most of the important insurance groups are, or have been, active in the region. With the fall of the Iron Curtain after the dissolution of the Soviet Union, many western insurers, predominantly coming from Austria, Germany, Italy, the Netherlands, or Belgium, rushed into the new markets of the CEE region, attempting to participate in the expected growth and reap the benefits from a convergence

središtu raznolikosti strateških koraka, bilo da su osnovali rane greenfield operacije i pomogli educirati i razviti tržište, bilo da su sudjelovali u privatizacijama bivših državnih monopolističkih osiguratelja unutar sektora ili su poduzeli mnoge aktivnosti spajanja i preuzimanja u regiji ili donijeli nove proizvode u države i razvili ugovore strateške distribucije s drugim korporacijama, primjerice bankama.

Zanimljivo je da se razine sudjelovanja stranih grupacija diljem regije značajno razlikuju. Na primjer, dok je u Slovačkoj gotovo cijelo tržište u rukama međunarodnih igrača, što je slučaj u najdužem periodu od otvaranja ovih tržišta, a slično je u Mađarskoj ili Češkoj Republici, situacija se čini različita za Sloveniju i Hrvatsku, u kojima su međunarodni osiguratelji daleko od dominacije tržištem. Iako na nekim tržištima, kao što su Rumunjska i Bugarska, međunarodni osiguratelji počinju gubiti svoje tržišne udjele, tržište osiguranja u regiji ostaje u međunarodnim rukama.

BILJEŠKE

¹ Sedam osiguratelja, dva osiguratelja/reosiguratelja, dva reosiguratelja.

² Brojevi za PZU i Triglav za 2018. godinu. Vidi: Deloitte (2019).

towards advanced insurance markets. International investors have been at the centre of a variety of strategic steps, whether they have set up early green field operations and helped educate and develop the market or whether they participated in privatisations of former state monopolist insurers within the sector or made many of the M&A transactions in the region or brought new products into the countries and developed strategic distribution agreements with other corporations like banks.

Curiously, the levels of foreign engagement across the region varies significantly. While for example, in Slovakia, almost the entire market is held by international players, which is already the case for the longest time since the opening of these markets, similarly to Hungary or the Czech Republic, the situation appears different for Slovenia or Croatia, where international insurers are far from dominating the market. Although in some markets, like Romania or Bulgaria international insurers appear to lose market shares, the region's insurance market remains in international hands.

REFERENCES

¹ Seven insurers, two insurer/re-insurers, two re-insurers.

² Numbers for PZU and Triglav for the years 2018. See: Deloitte (2019).

LITERATURA / LITERATURE

- AEGON (2021, September 21). "An update on Aegon's sale of its Central and Eastern European business to VIG" [Press release]. <https://www.aegon.com/investors/press-releases/2021/update-on-sale-of-cee-business-september-2021/>
- BAUR, E., BIRKMAIER, U. & RÜSTMANN, M. (2001). *The economic importance of insurance in Central and Eastern Europe and the impact of globalisation and e-business*. United Nations
- CARTER, R., LUCAS, L. & RALPH, N. (2000). *Reinsurance* (4th ed.). Euromoney Institutional Investor PLC
- DELOITTE (2019). "CEE insurance M&A outlook". <https://www2.deloitte.com/bg/en/pages/about-deloitte/articles/cee-insurance-ma-outlook-2019.html>
- ERTL, M. (2017). "Insurance Convergence and Post-Crisis Dynamics in Central and Eastern Europe". *The Geneva Papers*, 42, 323-324. <https://doi.org/10.1057/s41288-017-0043-6>
- JAKLIČ, A., OBLOJ, K., SVETLIČIĆ, M. & KRONEGGER, L. (2020). "Evolution of Central and Eastern Europe related international business research". *Journal of Business Research*, 108, 421-434. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.06.046>
- KOZAK, S. (2011). "Determinants of Profitability of Non-Life Insurance Companies in Poland during Integration with the European Financial System". *Electronic Journal of Polish Agricultural Universities*, 14(1)
- KOZAREVIC, S., PERESSIN, L. & VELANTINUZ, G. (2013). "Efficiency of the Transition of Insurance Markets in South-Eastern European Communist Countries". *South-Eastern Europe Journal of Economics*, 11(2), 139-164
- NJEGOMIR, V. & STOJIĆ, D. (2010). "Determinants of Insurance Market Attractiveness for Foreign Investments: The Case of Ex-Yugoslavia". *Economic Research – Ekonomska Istraživanja*, 23(3), 96-110. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2010.11517426>
- PAVIĆ KRAMARIĆ, T. & GALETIĆ, F. (2013). "The Role of the Overall Economic Development on the Insurance Market Growth – Evidence of the European Union". *Journal of Applied Finance & Banking*, 3, 157-168
- PAVIĆ KRAMARIĆ, T., MILETIĆ, M. & KOŽUL BLAŽEVSKI, R. (2019). "Financial Stability of Insurance Companies in Selected CEE Countries". *Business Systems Research*, 10(2), 163-178. <https://doi.org/10.2478/bsrj-2019-025>
- PERVAN, M., PAVIĆ KRAMARIĆ, T. & ĆURAK, M. (2021). "A Comparative Analysis of the Efficiency of Life and Non-Life Sectors in Selected CEE-Countries". *Ekonomski Vjesnik*, 34(2), 279-290. <https://doi.org/10.51680/ev.34.2.3>
- PYE, R. B. K. (2000). "The Evolution of the Insurance Sector in Central and Eastern Europe and the former Soviet Union" [William Davidson Institute Working Paper Number 336]
- RAJIČIĆ, B. (1997). "Property and Personal Insurance". *Yugoslav Survey*, 4, 75-90
- SCHUH, A. (2018). *Die Forschung zum Wirtschaftsraum Mittel- und Osteuropa: Welche Rolle spielt die regionale Perspektive für die Unternehmensführung?* Vienna University of Business and Economics
- TOMESKI, B. (2012). "Development of Motor Third Party Liability Insurance Market in Terms of Changing Regulation". *Social and Behavioral Sciences*, 44, 200-209. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.05.021>
- UNITED NATIONS (1994). "Insurance in developing countries: Privatizations of insurance enterprises and liberalization of insurance markets". United Nations Conference on Trade and Development. https://unctad.org/system/files/official-document/unctadsddins3Rev.1_en.pdf
- WIECZOREK-KOSMALA, M. (2016). "Non-life insurance markets in CEE countries – part II: Polarisation and concentration". *Journal of Economics and Management*, 26(4), 150-172. <https://doi.org/10.22367/jem.2016.26.08>