

Глава 8

Общая среда бизнеса (2)

Разделы программы

(b)(iv) Опишите влияние общей среды бизнеса в терминах:

- Влияния различных каналов сбыта;*
- Влияния режимов регулирования и налогообложения;*
- Общего влияния профессиональных руководств.*

(В данной главе описаны вопросы, связанные с режимами регулирования и налогообложения, а также с профессиональным руководством)

1. Введение

В данной главе мы изучим, как регулирование, налогообложение и профессиональное руководство влияют на среду бизнеса, в которой работают страховые компании.

2. Влияние режима регулирования

Правительство может ввести ограничения на способы работы страховых компаний. Целью таких ограничений обычно объявляется защита страхователей.

Исторический опыт показывает, что не всегда можно быть уверенным в том, что страховые компании будут надлежащим образом работать в отсутствие законодательного контроля. Люди, покупающие контракты долгосрочного страхования, дают страховым компаниям большие суммы денег в течение длительных периодов времени, в обмен на «обещание» компании уплатить указанную в контракте страховую сумму в (часто далеком) будущем. Общество нуждается в хорошо обоснованной уверенности в том, что когда произойдет страховой случай, страховые компании все еще будут заниматься бизнесом, и будут способны выполнить свои обязательства. Без этой уверенности люди не будут склонны к покупке страхования, и, в результате, откажутся от важной финансовой услуги (другими словами, в экстремальном случае, отрасль рухнет). Поэтому страны нашли необходимым регулировать страховую индустрию, чтобы защитить интересы страхователей (т.е. чтобы компании сохраняли платежеспособность), обеспечивая при этом необходимую уверенность публики в индустрии, что отвечает интересам обеих сторон (население получает надежную услугу, а страховые компании – бизнес).

Хотя ограничения обычно достигают своих целей, они могут также ограничить инновации или уменьшить размер пособия, которые в ином случае были бы выплачены страхователям.

Ниже приведены наиболее общие типы таких ограничений.

1. Ограничения на типы контрактов, которые могут предлагать компании по страхованию жизни.

Пример

В Италии существуют шесть классов продуктов страхования жизни, основанных на типе контракта. Например, одним из классов является привязанный к паям бизнес. Компании должны иметь разрешение на каждый класс. Некоторые компании могут иметь разрешение на продажу только одного или двух классов из шести.

Пример

В Южной Африке контракты по страхованию жизни должны иметь срок не менее пяти лет. Это было введено для предотвращения конкуренции с банками за краткосрочные контракты.

2. Ограничения на тарифы премий или удержания, которые могут использоваться для некоторых типов контрактов.

Такие ограничения применяются во многих Европейских странах и в некоторых штатах США. Могут иметь место, как ограничения на сами тарифы, так и

регулирование некоторых элементов премиального базиса, таких как смертность и норма доходности.

Вопрос 8.1

Если целью является защита страхователей, будете ли вы ожидать установления верхней или нижней границы тарифов для страхования на срок?

3. Требования в отношении сроков и условий предлагаемых контрактов, например, в отношении порядка расчета оплаченных полисов или выкупных сумм.

Клиенты и надзирающие органы многих стран озабочены низкими выплатами при раннем расторжении контрактов по страхованию жизни. Причиной этой проблемы являются высокие начальные издержки, включая начальную комиссию. Одним из возможных решений является установление минимальных величин (например, выраженных в процентах от уплаченной премии). Альтернативным решением может быть введение ограничений на базис для полисов, для которых полисные величины рассчитываются проспективным способом.

Вопрос 8.2

Насколько большой риск для компаний по страхованию жизни представляют минимальные гарантированные размеры выкупного пособия?

4. Ограничения на каналы сбыта, которые могут использовать компании по страхованию жизни; требования к процедурам продажи или к информации, предоставляемой в процессе продажи полисов.

Примеры:

- Минимальные требования к подготовке продавцов страховых продуктов;
- Право страхователя на аннулирование контракта;
- Иллюстрации возможных выплат по дожитию и по расторжению, возможно на предписанной базе или с учетом заданных ограничений.

Великобритания, например, приняла решение бороться с низкими выкупными суммами на ранних этапах действия договора за счет предоставления информации и конкуренции, а не за счет прямого контроля размеров. Однако, как обсуждалось в пункте 3 (см. выше), это не единственно возможное решение.

Там, где базис для иллюстраций не ограничен, появляются, как показывает опыт, сверхмерно оптимистические прогнозы.

5. Ограничения на андеррайтинг, например, запрет на использование при андеррайтинге результатов генетического анализа.

Пример

В Новой Зеландии, антидискриминационный закон запрещает отказывать в страховании жизни кому бы то ни было, независимо от его состояния здоровья. Однако страховщики имеют право на дополнительную премию для покрытия риска.

6. Непрямое ограничение объема продаж.

В большинстве стран существует регулирование минимального уровня математических резервов, часто скомбинированное с минимальными требованиями в отношении запаса платежеспособности.

Мы уже рассматривали вопрос напряжения капитала в первых четырех главах курса.

Воздействие этого регулирования заключается, во-первых, в ограничении капитала, который компания может использовать для продажи нового бизнеса, и, во-вторых, в фактическом установлении минимальных требований к капиталу, необходимому для заключения новых договоров.

Капитал, который компания может использовать для заключения новых договоров, это, вообще говоря, размер активов (оцененный в соответствии с предписаниями) минус размер обязательств (оцененных на предписанном базисе) и необходимый запас платежеспособности (НЗП). Эту разность иногда называют «свободными активами», «свободным капиталом» или «свободными резервами» компании.

Если компания использует для заключения новых договоров (или в любых других целях), средства, превышающие ее свободные активы, то, с точки зрения регулирующих органов, она будет считаться неплатежеспособной. Это очень просто, чем больше предписанный размер резервов плюс НЗП, которые компания должна, чтобы удовлетворять требованиям регулирующего органа, иметь в отношении своего *существующего* бизнеса, тем меньше ее свободные активы и, следовательно, капитал, доступный для заключения *новых* договоров.

Более того, чем больше размер резервов плюс НЗП, которые компания должна установить для новых договоров, тем большая часть ограниченного капитала будет использована при заключении новых договоров.

7. Ограничения на типы активов или размер конкретных активов, в которые компания по страхованию жизни может инвестировать свои средства в целях демонстрации платежеспособности.

Регулирующие органы могут ограничить типы активов, в которые может инвестировать компания по страхованию жизни. Альтернативный вариант заключается в том, что они могут позволить существенную свободу инвестиций, но ограничить размер конкретных активов, которые могут быть включены в размер активов, используемый для предписанного оценивания.

Вопрос 8.3

Как такие ограничения могут защитить страхователя?

Мы будем обсуждать инвестиции компаний по страхованию жизни, включая возможное воздействие регулирования, позднее в данном курсе.

Также важна более широкая среда регулирования, в условиях которой институты имеют право заниматься бизнесом типа страхования жизни. На практике, компании

по страхованию жизни, скорее всего, имеют монополию на предложение чисто защитных покрытий, но не на накопительные инструменты.

Вероятно, будут иметь место другие объединенные накопительные инструменты, например паевые трасты и инвестиционные трасты в Великобритании или их аналоги в США, совместные фонды и инвестиционные компании. Некоторые индивидуумы также имеют возможность напрямую инвестировать в акции и другие активы.

Другие предлагающие накопительные контракты институты, например банки, обычно имеют иное, чем компании по страхованию жизни, регулирование, что ведет к неравным условиям игры в отношении условий, на которых такие контракты могут быть предложены.

Разница может быть в пользу страховых компаний или во вред им. Примеры неравных условий игры включают:

- Разные правила демонстрации достаточности капитала;
- Разные правила рекламирования продуктов;
- Разные правила иллюстрирования пособий.

Среда регулирования будет, скорее всего, существенным образом влиять на дизайн контрактов, продаваемых компаниями по страхованию жизни, поскольку компании захотят наилучшим образом использовать связанные с регулированием возможности. И наоборот, дизайн контракта должен будет учесть все наложенные ограничения.

Вопрос 8.4

Регулирующие органы некоторой страны только что предписали компаниям по страхованию жизни иллюстрировать (для предполагаемых страхователей) выкупные суммы для каждого из первых десяти лет контракта. *Кратко* прокомментируйте, как это изменение может повлиять на дизайн контракта и страховое обеспечение, выплачиваемое страхователям, имеющим полисы привязанного к паям смешанного страхования.

3. Режим налогообложения

3.1 Подходы к налогообложению

Страхование жизни может облагаться налогами множеством разных способов. Наиболее широко применяются следующие методы:

1. Налог на годовую прибыль от бизнеса, где, вообще говоря, прибыль означает превышение изменения стоимости активов над изменением размера обязательств.
2. Налог на инвестиционный доход за вычетом части или всех операционных издержек компании.

В дополнение, может иметь место налог на получаемые премии.

На два вышеуказанных подхода к налогообложению можно смотреть с той точки зрения, что они распознают разные аспекты природы страховщика, занятого страхованием жизни. Подход, основанный на прибыли, распознает страховщика, занятого страхованием жизни, во всяком случае, при наличии акционеров, как компанию, стремящуюся, как и любые другие, к получению прибыли.

Подход, основанный на инвестициях, можно рассматривать как подход, при котором страховщик рассматривается как группа индивидуумов, объединяющих свои ресурсы для инвестирования. Если инвестиционный доход физических лиц облагается налогом, то логично взимать этот налог и в случае, когда он заработан в пределах компании по страхованию жизни.

Рассмотрим эти два подхода более подробно.

3.2 Подход, основанный на прибыли

Описанный выше метод расчета прибыли, в сущности, измеряет прибыль как рост свободных активов в течение года, где свободные активы определены как размер активов за вычетом размера обязательств. (Любой предписанный запас платежеспособности может добавляться или не добавляться к размеру обязательств; для данного обсуждения это не существенно.) Введем определения:

- A_0 – активы на начало года;
- A_1 – активы на конец года;
- V_0 – обязательства на начало года;
- V_1 – обязательства на конец года.

Тогда прибыль может быть определена как:

1. $(A_1 - A_0) - (V_1 - V_0)$ Это, данное в символьной форме, определение Конспекта.
2. $(A_1 - V_1) - (A_0 - V_0)$ т.е. годовой рост свободных активов.

В общем случае, используемые резервы должны быть предписанными резервами, поскольку это ограничивает возможности манипулирования размером резервов и, следовательно, облагаемой прибылью, со стороны компании по страхованию жизни.

Использование при вычислении налогов резервов, вычисленных на менее консервативном, чем предписанные резервы базисе, будет несправедливым по отношению к страховым компаниям. Это связано с тем, что компании могут *распределять* только прибыль, заработанную сверх предписанных резервов, так что расчет налогов на прибыль, основанную на меньших резервах, будет означать требование с компании налога на прибыль до того, как последняя будет получена.

Вопрос 8.5

Объясните, почему измеряемая таким способом прибыль может, при использовании предписанных резервов, являться довольно искаженной мерой прибыли в конкретном году, особенно в периоды бурного роста компании по страхованию жизни.

Основанный на прибыли подход, обычно фокусируется на прибыли *акционеров*. Распределяемая страхователям прибыль может быть автоматически исключена из расчета прибыли. Например, если начисленные страхователям бонусы увеличивают обязательства на конец года (V_1), то стоимость этих бонусов будет исключена из прибыли. Аналогично, если бонусы выплачены страхователям, то это уменьшает размер активов на конец года (A_1).

3.3 Подход, основанный на инвестиционном доходе

Для начала следует отметить, что «инвестиционный доход» - не всегда точный термин, хотя он часто используется в разговоре. Облагаемая налогом величина может, частично или полностью, включать рост капитала, а не только инвестиционный доход.

Пример

В Великобритании, в целях налогообложения бизнеса, доход от инвестиций в акции и недвижимость, включает *реализованный* рост капитала, но не включает нереализованный. С другой стороны в Ирландии, нереализованный рост капитала номинально реализуется каждый год и также включается, однако сумма налога выплачивается с семилетней рассрочкой.

Разрешение на вычет издержек резонно, поскольку такие издержки уменьшают реально доступный страхователям или акционерам доход от инвестиций.

Вопрос 8.6

Насколько разумным будет «доход от инвестиций за вычетом издержек» подход в качестве базы для обложения налогами бизнеса, связанного с оплачиваемым регулярными взносами страхованием на срок?

Чтобы получить полную картину влияния налогообложения на доход от инвестиций, нужно рассмотреть полное влияние налогообложения, как в пределах компании по страхованию жизни, так и на получаемые страхователями страховые выплаты.

Пример

В Великобритании, в целом ситуация такова, что инвестиционный доход, полученный на фонды страхователей и акционеров (за исключением пенсионных фондов), облагается внутри компании, но страхователи не платят налоги на получаемые страховые выплаты. В

континентальной Европе фонды страхователей (но не акционеров) обычно получают брутто доход от инвестиций. Однако выплачиваемое страховое обеспечение может облагаться налогами.

3.4 Влияние режима налогообложения

В пределах конкретной страны, к разным типам бизнеса по страхованию жизни могут применяться разные методы налогообложения.

Под «разными типами» здесь могут подразумеваться разные варианты классификации бизнеса. Например, бизнес, классифицируемый как пенсионный, может подлежать иному, чем другие типы бизнеса, налогообложению. Другие возможности включают разный подход к участвующему в прибыли и привязанному к паям бизнесу, или к «накопительным» и «защитным» полисам.

Это означает, что клиент будет платить меньше, если определенные виды пособий смогут быть предложены как один тип бизнеса, а не другой.

Пример

В Великобритании, можно (в некоторых пределах) предложить страхование на срок в качестве пенсионного бизнеса, а не только как страхование жизни. Таким образом, вследствие наличия налоговых льгот на пенсионный фонд, страхование на срок может быть предложено дешевле.

Налогообложение страхования жизни может сделать страхование жизни более или менее привлекательным накопительным инструментом по сравнению с контрактами, предлагаемыми другими сберегательными институтами, вследствие различий в режиме налогообложения.

Доступные физическим лицам налоговые льготы, могут облегчить продажу определенных типов контрактов.

Налогообложение страховых выплат у страхователей может исказить «покупательные» привычки.

Последние три параграфа Конспекта иллюстрируют тот факт, что общая привлекательность продуктов по страхованию жизни, по сравнению с другими продуктами (как компаний по страхованию жизни, так и других сберегательных институтов) зависит от комбинации:

1. Налогообложения уплачиваемых премий, особенно от того, вычитаются ли премии из налогооблагаемого дохода физического лица полностью, частично или не вычитаются вовсе;
2. Налогообложения фонда по страхованию жизни в течение срока действия контракта;
3. Налогообложения соответствующих страховых выплат.

Пример

В Италии, применяется следующее налогообложение полисов страхования жизни:

- Премии, до некоторой верхней границы, вычитаются из налогооблагаемой базы страхователя;
- С премий уплачивается¹ налог в размере 2.5%;
- Начисляется брутто инвестиционный доход²;
- С разницы между страховым обеспечением и суммой уплаченных взносов уплачивается налог в размере 12.5%.

В целом, это означает субсидирование накоплений посредством страхования жизни по сравнению с другими методами накопления, такими как банковские вклады и прямые инвестиции.

(В результате, многие банки основали собственные дочерние компании по страхованию жизни, чтобы предлагать своим клиентам продукты, имеющие преимущество по сравнению с обычными банковскими депозитами.)

Как и в отношении регулирования, дизайн продукта будет стремиться к наилучшему использованию всех возможностей, предоставляемых режимом налогообложения. С другой стороны, способность извлекать выгоду из благоприятного налогообложения может наложить ограничения на дизайн продуктов.

Например, налоговые власти могут захотеть, чтобы чисто накопительный бизнес не «маскировался» под страхование жизни с целью использования благоприятного налогового режима (при его наличии). В этом случае, они могут установить минимальный уровень покрытия на случай смерти, необходимый для получения налоговых льгот.

Это будет означать одновременно и возможности и ограничения. Наличие налоговых льгот может позволить создание конкурентоспособного продукта, но его дизайн должен будет включать хотя бы минимальный уровень покрытия по смерти.

Следует отметить, что и налоговая среда, и среда регулирования имеют очень существенное влияние на дизайн продуктов страховой индустрии.

¹ Налог платит страховщик. Прим. переводчика.

² То есть отсутствует налогообложение инвестиционного дохода на фонд страхователей. Прим. переводчика.

Пример

В Южной Африке предлагаются продукты, называемые «Отложенной компенсацией». Предприниматели покупают эти продукты, чтобы предоставить своим ключевым сотрудникам пособие при выходе на пенсию или по истечении некоторого указанного срока. Контракт стимулирует служащих работать в компании в течение длительного периода времени. Премии вычитаются из налогооблагаемой базы предпринимателя, но только при условии, что они удовлетворяют следующим условиям:

- Застрахован только один человек;
- Рост взносов не более чем на 15% в год;
- Минимальная страховая сумма на случай смерти равна 80% от годовой премии, умноженной на срок страхования.

4. Профессиональное руководство

Актуарные общества часто выпускают профессиональные руководства для актуариев, консультирующих компании по страхованию жизни. Обычно они указывают актуариям группу вопросов, которые они должны рассматривать при выполнении своих обязанностей, чтобы удовлетворять профессиональным стандартам.

Степень необходимости в подобных руководствах зависит от того, насколько возможности актуария в принятии решений ограничены законодательством, которое в разных странах различно.

Само по себе, профессиональное руководство не должно ограничивать действия актуариев, и может даже обеспечить защиту от давления со стороны работодателей, направленного на то, чтобы вынудить актуария согласиться с действиями, не соответствующими наилучшим интересам страхователей.

Например, планируемый уровень нового бизнеса может требовать большего объема капитала, чем компания имеет или может поднять, что будет угрожать долгосрочному выживанию компании. Предполагается, что в любом случае актуарий будет предлагать изменить планы, однако существование профессионального руководства по данному вопросу может усилить его позиции в дискуссии с работодателем.

Руководство обычно покрывает вопросы типа показанных ниже, которые взяты из Руководящих заметок 1, выпущенных Факультетом и Институтом актуариев Великобритании:

- **Вопросы, которые следует рассмотреть при определении пригодности дизайна и структуры тарификации нового контракта по страхованию жизни;**
- **Вопросы, которые следует рассмотреть при оценке обязательств компании по страхованию жизни;**
- **Вопросы, которые следует рассмотреть при подготовке рекомендаций по распределению прибыли (излишка) участвующим в прибыли страхователям и акционерам.**

Вопрос 8.7

Почему, по вашему мнению, велика вероятность того, что именно эти вопросы будут рассмотрены?

В дополнение к вышесказанному, общества актуариев могут выпускать профессиональные руководства по интерпретации Государственного регулирования. Такая необходимость обычно возникает в тех случаях, когда правительство не хочет быть слишком жестким в своих требованиях, чтобы не слишком сильно ограничивать действия компаний по страхованию жизни. В этом случае, государство будет рассчитывать на то, что актуарная профессия установит пределы того, что будет восприниматься как приемлемое поведение.

Это во многом соответствует ситуации в Великобритании. В некоторых других странах, например, во многих странах континентальной Европы, большая часть актуарных

вопросов специфицирована в законодательстве, что оставляет меньше возможностей для принятия решений актуарными обществами и отдельными актуариями.

Глава 8. Резюме

Режим регулирования

Правительство может ввести ограничения на компании по страхованию жизни, причем, в качестве цели обычно указывается защита страхователей. Наиболее часто встречаются следующие ограничения:

- Ограничения на типы контрактов, разрешенных для продажи компанией по страхованию жизни;
- Ограничения на тарифы премий или на удержания, которые могут использоваться для некоторых типов контрактов;
- Требования в отношении сроков и условий предлагаемых контрактов;
- Ограничения на каналы сбыта, которые могут использовать компании по страхованию жизни, требования к процедурам продажи или к информации, предоставляемой в процессе продажи полисов;
- Ограничения на андеррайтинг (с целью избежания дискриминации);
- Непрямое ограничение объема продаж посредством установления минимальных требований к размеру резервов или запаса платежеспособности;
- Ограничения на типы активов или размер конкретных активов, в которые компания по страхованию жизни может инвестировать свои средства в целях демонстрации платежеспособности.

Регулирование других институтов также влияет на компании по страхованию жизни и продаваемые ими продукты.

Режим налогообложения

Наиболее широко применяются следующие методы налогообложения компаний по страхованию жизни:

- Налог на годовую прибыль от бизнеса;
- Налог на инвестиционный доход за вычетом части или всех операционных издержек компании.

Различное налогообложение разных типов контрактов по страхованию жизни может привести к тому, что некоторые покрытия дешевле продавать в одной форме, чем в другой.

Различия в налогообложении бизнеса по страхованию жизни и других форм накопления, могут создать возможности для компаний по страхованию жизни, но могут и привести к ограничениям на дизайн контракта.

Глава 8. Резюме (продолжение)

При сравнении налоговых достоинств разных продуктов необходимо учитывать:

- Налогообложение уплачиваемых премий, в частности, вычитаются ли премии из налогооблагаемого дохода физического лица полностью, частично или не вычитаются вовсе; а также наличие налога на премию;
- Налогообложение фонда по страхованию жизни в течение срока действия контракта;
- Налогообложение соответствующих страховых выплат.

Профессиональные руководства

Актуарные общества часто выпускают профессиональное руководство для актуариев, консультирующих компании по страхованию жизни. Обычно они указывают актуариям группу вопросов, которые они должны рассматривать при выполнении своих обязанностей, чтобы удовлетворять профессиональным стандартам.

В дополнение к вышесказанному, общества актуариев могут выпускать профессиональные руководства по интерпретации Государственного регулирования.

Решения

Решение 8.1

В принципе возможны оба варианта. Власти могут счесть, что:

- Слишком низкие тарифы могут угрожать финансовой безопасности компании и, следовательно, безопасности клиентов;
- Тарифы слишком высоки и невыгодны для клиентов.

(В зависимости от продукта, рынка и канала сбыта, власти могут счесть, что конкуренция сама решит второй вопрос.)

Решение 8.2

Зависит от конкретной ситуации. Базовый риск состоит в том, что доля активов по полису будет ниже гарантированного значения, что зависит от таких обстоятельств как:

- Насколько велики гарантированные значения;
- Насколько велики начальные издержки;
- Колебания стоимости активов, покрывающих обязательства по полису;
- Насколько велика вероятность расторжения (которая может зависеть от множества факторов, таких как способ продажи полиса, налогообложение выкупной суммы и экономическая ситуация.)

Решение 8.3

Ограничения могут предотвратить или ограничить инвестиции в активы с высоким уровнем риска, и, таким образом, уменьшить риск неплатежеспособности.

Они могут также предотвратить слишком высокую концентрацию, в особенности в отношении:

- Страны;
- Класса активов;
- Сектора рынка;
- Конкретных активов,

что также помогает сократить риск страхователя.

Решение 8.4

Наиболее вероятным результатом будет то, что компания по страхованию жизни повысит выкупные суммы на ранних этапах действия договора, если, до этого момента, они были низкими. Если этого не сделать, то потенциальные клиенты могут быть разочарованы.

Это может означать:

- Уменьшение удержаний на ранних этапах действия контракта;
- Уменьшение штрафов, применяемых к размеру паевого фонда при расторжении.

При прочих равных, более высокие выкупные суммы будут означать уменьшение выплат по дожитию. Это может произойти вследствие изменения структуры удержаний. С расторгнувших страхователей будет удержано меньше, и, следовательно, с не расторгнувших – больше.

Решение 8.5

Поскольку речь идет о предписанных резервах, их размер является скорее консервативным, чем реалистичным. Предписанные свободные активы могут уменьшиться при продаже нового бизнеса вследствие напряжения нового бизнеса, которое мы обсуждали в предыдущих главах. Но на более поздних этапах контракта, начнет образовываться прибыль, поскольку (предположительно) реальный опыт окажется лучше, чем использованные для расчета резерва предположения.

Это означает, что измеренная таким образом облагаемая налогом прибыль компании уменьшится, если имел место резкий рост продаж, однако она проявится со временем.

Решение 8.6

Все будет хорошо, если налоговые власти согласны обойтись без налогов! Как мы объясняли ранее в данном курсе, накапливаемые по страхованию на срок фонды малы. Это означает, что доход от инвестиций будет очень мал и вполне может быть меньше издержек (в зависимости от разрешенного зачета издержек.)

Но бизнес может, тем не менее, быть доходным, поэтому приводящий к нулевым налогам базис вряд ли будет считаться разумным, особенно для акционерных компаний.

Решение 8.7

Потому, что это вопросы, которые решают актуарии, работающие в области страхования жизни! Они являются ключевыми, специфичными областями работы актуариев в компаниях по страхованию жизни. Важной причиной является также то, что именно эти области важны для защиты платежеспособности, то есть обеспечения того, что:

- Компания не продаст большого объема убыточного бизнеса;
- Резервы не будут занижены;
- Не будет распределен слишком большой объем прибыли (и, вероятно, что будет обеспечено справедливое разделение между страхователями и акционерами).