

UDK:303.211:368.021.1:657.422:368.027.1:339.15:331.218(497.11)

Dr Miro D. Sokić¹

ANALIZA CARMEL POKAZATELJA SEKTORA OSIGURANJA U REPUBLICI SRBIJI

PREGLEDNI RAD

Apstrakt

Iako sektor osiguranja u Republici Srbiji u poslednjih nekoliko godina beleži tendenciju rasta (kada su u pitanju osnovni parametri poput ukupne premije, tehničkih i garantnih rezervi, bilansne sume, kapitala) – značajna pažnja, kako u teoriji tako i u praksi, posvećuje se problematici analize finansijske stabilnosti društava za osiguranje zasnovane na kvantitativnim podacima. Naša zemlja sa strateškim opredeljenjem da bude integralni deo Evropske unije već sada mora poboljšavati performanse sektora osiguranja kako bi bila konkurentna u ovoj grani privrede u godinama koje dolaze. Imajući to u vidu, u ovom radu primenom CARMEL finansijskih pokazatelja sačinjenih po uzoru na metodologiju Međunarodnog monetarnog fonda, a po preporuci Narodne banke Srbije, analiziramo finansijsku stabilnost poslovanja osiguravajućih kuća u Republici Srbiji u 2017. godini. CARMEL pokazatelji se ujedno afirmišu i kao efikasan alat za upravljanje rizicima u osiguranju otkrivajući koji set finansijskih indikatora ima negativnu tendenciju kretanja kako bi se u narednom periodu korektivnim merama uticalo na njih.

Ključne reči: CARMEL pokazatelji, sektor osiguranja, adekvatnost kapitala, zarade, profitabilnost, likvidnost.

Uvod

Prema visini premije koju ostvaruju i plasmanu sredstava na finansijsko tržište, osiguravajuće kuće u našoj zemlji imaju sve veći značaj. Sektor osiguranja postaje značajan segment ukupnog finansijskog sistema zemlje. Kako bi u godinama pred

¹ Viši savetnik za upravljanje rizicima solventnosti u Funkciji za aktuarstvo i upravljanje rizicima solventnosti, Kompanija „Dunav osiguranje“ a. d. o.

I-mejl: miro.sokic@dunav.com

Rad je primljen: 18. 4. 2019.

Rad je prihvaćen: 26. 5. 2019.

nama njegova uloga bila još značajnija, u tom periodu potrebno je staviti akcenat na kvantitativno praćenje i analizu finansijske stabilnosti poslovanja sektora osiguranja u Republici Srbiji. Jedna od najboljih vrsta alata za preciznu ocenu ukupnih finansijskih pokazatelja sektora jeste CARMEL analiza. Oslanjajući se na originalne empirijske podatke prikupljene od Narodne banke Srbije i Agencije za privredne registre, kao i interne podatke svakog osiguravača, CARMEL model na plastičan način prezentuje i vrši komparativnu analizu adekvatnosti kapitala, kvaliteta imovine, reosiguranja i aktuarskih pozicija, kvaliteta upravljačke strukture, zarada, profitabilnosti, kao i likvidnosti osiguravača u posmatranom periodu. Prikupljeni podaci u potpunosti su uporedivi, što se odražava na kvalitet i validnost dobijenih rezultata primenom racio analize, komparativne analize i deskriptivne statistike. Ključni predmet istraživanja ovog rada jeste analiza svih bitnih faktora koji utiču na finansijsku stabilnost poslovanja osiguravača. Cilj i svrha datog istraživanja jeste da se tretirana problematika što kompleksnije obradi te da se izvuku preporuke za korektivne aktivnosti u budućnosti. Osnovna hipoteza istraživanja definisana je činjenicom da je poznavanje primarnih faktora koji utiču na stabilnost poslovanja svakog osiguravača, poput adekvatnosti kapitala, kvaliteta imovine, reosiguranja i aktuarskih pozicija, kvaliteta upravljačke strukture, zarada, profitabilnosti i likvidnosti poslovanja – ključna pretpostavka da se korektivnim merama unaprede najvažnije performanse osiguravača.

1. CARMEL pokazatelji u funkciji finansijske stabilnosti poslovanja osiguravača

Osiguravajuće kuće u Republici Srbiji obavljaju osnovnu delatnost i upravljaju svim rizicima s kojima se susreću u svom poslovanju u skladu sa Zakonom o osiguranju. Jedna od osnovnih karakteristika poslovanja jeste poštovanje načela likvidnosti i solventnosti u cilju blagovremenog izmirenja svih obaveza osiguravača prema osiguranicima, državi, dobavljačima, kreditorima, zaposlenima. Da bi društva svakodnevno izmirivala sve svoje obaveze – što zahteva načelo likvidnosti – kao i sve obaveze na dugi rok – što zahteva načelo solventnosti – moraju pre svega obezbediti finansijsku likvidnost i stabilnost u poslovanju. Jedan od najboljih instrumenata za permanentno praćenje najvažnijih parametara aktivnosti svakog društva i obezbeđenja njegove dugoročne finansijske stabilnosti jeste CARMEL analiza. CARMEL analiza finansijskih pokazatelja omogućuje kvantitativno praćenje i analizu finansijske stabilnosti društava za osiguranje. Okvir za prve praktične korake ka upravljanju rizicima u društvima za osiguranje dat je u Odluci Narodne banke Srbije o sistemu internih kontrola i upravljanju rizicima. Set CARMEL pokazatelja se sastoji od šest grupa:

Capital adequacy = Adekvatnost kapitala

Asset quality = Kvalitet imovine

Reinsurance and actuarial issues = Reosiguranje i aktuarske pozicije

Management soundness = Kvalitet upravljačke strukture

Earnings and profitability = Zarada i profitabilnost

Liquidity = Likvidnost.²

Radi sagledavanja celokupne finansijske stabilnosti i poslovanja sektora osiguranja u Republici Srbiji, u narednim tabelarnim prikazima prezentovani su CARMEL pokazatelji za dominantne osiguravače, ostala društva, kao i prosek sektora za 2017. godinu. Deskriptivnom analizom biće obuhvaćene najznačajnije podgrupe finansijskih pokazatelja.

2. CARMEL analiza na primeru sektora osiguranja Republike Srbije u 2017. godini

Zaključno sa 31. 12. 2017. godine, u Republici Srbiji ukupno 21 društvo za osiguranje ima dozvolu za rad. Sedamnaest društava se bavi isključivo poslovima osiguranja, a četiri društva poslovima reosiguranja. Iako je u posmatranom periodu broj zaposlenih smanjen na 10.814, s druge strane imamo povećanje bilansne sume, kapitala, premije i izdvajanja u tehničke i garantne rezerve sektora osiguranja. Ukupna premija je iznosila 93 mlrd. dinara (786 mln. evra). Petnaest društava je prema vlasničkoj strukturi u većinskom stranom vlasništvu (71,4%), dok je šest društava u većinskom vlasništvu domaćih lica (28,6%). U strukturi premije učešće neživotnih osiguranja iznosi 75,6%, dok je učešće životnih osiguranja 24,4%, što ukazuje na nedovoljnu razvijenost delatnosti osiguranja u našoj zemlji.³ Učešće „Dunav osiguranja“, „Generali osiguranja“, DDOR-a, „Uniqe“ i „Wiener osiguranja“ kao dominantnih osiguravača u domaćem sektoru osiguranja u ukupnoj premiji na kraju 2017. godine iznosilo je 77,4%.

2.1. Adekvatnost kapitala

Adekvatnost ili dovoljnost kapitala jedan je od ključnih pokazatelja finansijske stabilnosti društva za osiguranje. Primarna funkcija kapitala jeste da apsorbuje sve rizike koji mogu nastati u poslovanju osiguravača. Prati se rizik osiguranja, tržišni rizik, rizik ulaganja u povezana pravna lica, rizik likvidnosti, rizik solventnosti, operativni, pravni i drugi značajni rizici. U sklopu ovog pokazatelja imamo četiri podgrupe pokazatelja koji apsolviraju dovoljnost kapitala svakog osiguravača u 2017. godini u narednom tabelarnom prikazu.

² www.nbs.rs

³ Sokić, M, *Upravljanje rizicima solventnosti u osiguravajućoj kompaniji*, doktorska disertacija, 2014, str. 188.

Tabela br. 1 – Adekvatnost kapitala Sektora osiguranja u 2017. godini

ADEKVATNOST KAPITALA	DUNAV	GENERALI	DDOR	UNIQA (Živ./ Než.)	WIENER	PROSEK SEKTORA	OSTALA DRUŠTVA
C1: Premija u samoprdržaju/ Ukupan kapital	210,78%	144,00%	196,47%	174,70%	150,38%	162,56%	118,74%
C2: Ukupni kapital umanjen za gubitak/Ukupna aktiva	27,26%	22,56%	29,14%	15,79%	15,14%	22,95%	25,22%
C3: Ukupni kapital umanjen za gubitak/Tehničke rezerve	44,13%	31,07%	44,90%	22,31%	18,86%	32,62%	35,69%
C4: Garantne rezerve/Margina solventnosti	200,75%	151,10%	239,09%	261,39%	185,44%	218,94%	335,33%

Izvor: Kalkulacija autora

Izvor: Narodna banka Srbije i Agencija za privredne registre Republike Srbije, Beograd

Pokazatelj C1 (odnos između premije u samoprdržaju i ukupnog kapitala) ukazuje na to da Sektor osiguranja na 100 din. angažovanog kapitala ostvaruje 162,56 din. premije u samoprdržaju. Pokazatelj C3 (odnos između kapitala i tehničkih rezervi) ukazuje na to da Sektor na 100 din. obračunatih TR raspolaže sa 32,62 din. kapitala. Zadovoljavajuća adekvatnost je kod društava s pokazateljima C1 i C3 većim od proseka grane. Pokazatelj C4 (odnos između garantne rezerve i zahtevane margine solventnosti) pokazuje da je garantna rezerva sektora 2,18 puta veća od margine solventnosti. Taj pokazatelj veoma je značajan zbog činjenice da član 123 Zakona o osiguranju propisuje da garantna rezerva mora biti veća od izračunate margine solventnosti.

2.2. Kvalitet imovine

Kvalitet imovine (aktive) meri izloženost društva za osiguranje tržišnom, investicionom i kreditnom riziku. Što je veća diverzifikacija ulaganja (plasmani u različite oblike sredstava) i disperzija ulaganja (plasmani u sredstva različitih lica), društva za osiguranje manje su izložena navedenim rizicima, a samim tim i finansijski stabilnija.⁴

⁴ Narodna banka Srbije, Sektor za poslove nadzora nad obavljanjem delatnosti osiguranja, *Poslovanje društava za osiguranje (2017)*.

Tabela br. 2 – Kvalitet imovine sektora osiguranja u 2017. godini

KVALITET IMOVINE	DUNAV	GENERALI	DDOR	UNIQA (Živ./ Než.)	WIENER	PROSEK SEKTORA	OSTALA DRUŠTVA
A2: Potraživanja za premiju / Bruto premija	8,90%	5,98%	12,87%	13,70%	12,98%	8,86%	4,21%
A3: Učešća u kapitalu / Ukupna aktiva	4,87%	1,93%	0,33%	0,12%	0,00%	1,39%	0,00%
A5: Prosečna investirana sredstva=(Investicione nekretnine+dugoročni plasmani+kratkoročni plasmani) / Ukupna Aktiva	59,78%	85,34%	69,86%	81,41%	78,60%	77,14%	85,19%
A6: Ukupno investirana sredstva = (Investicione nekretnine + dugoročni i kratkoročni plasmani + gotovina i gotovinski ekvivalenti + stalna sredstva) / Ukupna aktiva	65,69%	91,06%	69,72%	78,55%	85,28%	81,80%	89,93%

Izvor: Kalkulacija autora

Izvor: Narodna banka Srbije i Agencija za privredne registre Republike Srbije, Beograd

Kretanje racija kvaliteta imovine može se smatrati zadovoljavajućim na nivou celog sektora. Visoka vrednost pokazatelja A2 može ukazivati na sklonost društva za osiguranje da po svaku cenu ostvari kratkoročne ciljeve (povećanje prodaje i profita). U odnosu na prosek grane, vidimo da Kompanija „Dunav“ ima niži nivo investiranih sredstava u odnosu na prosek. Razlog je nizak nivo učešća premije životnog osiguranja i po tom osnovu matematičke rezerve, što dalje implicira i nižu investicionu aktivnost (pokazatelji A5 i A6). Obrnuta situacija je kod društava koja imaju visoko učešće u premiji životnog osiguranja poput „Generali osiguranja“ i „Wienera“.

2.3. Reosiguranje i aktuarske pozicije

Reosiguranje ima ključnu ulogu u procesu vertikalne disperzije rizika u smislu apsorbera velikih šteta koje mogu ugroziti poslovanje društava za osiguranje. Zadržavanje prekomernih rizika u portfelju osiguravača može uzrokovati nemogućnost izmirenja obaveza po preuzetim ugovorima osiguranja. S druge strane, prekomerno oslanjanje na reosiguravača znatno povećava troškove i može ugroziti samog osiguravača. Zato je veoma bitno voditi izbalansiranu politiku saosiguranja i reosiguranja.

Tabela br. 3 – Reosiguranje i aktuarske pozicije sektora osiguranja u 2017. godini

REOSIGURANJE I AKTUARSKE POZICIJE	DUNAV	GENERALI	DDOR	UNIQA (Živ./ Než.)	WIENER	PROSEK SEKTORA	OSTALA DRUŠTVA
R1: Merodavna premija u samo- pridržaju/Mero- davna ukupna premija	90,14%	90,35%	92,76%	79,97%	67,37%	87,70%	93,85%
R2: Tehničke rezerve u samopridrža- ju/Prosečno rešene štete u samopridržaju (3 godine)	260,06%	622,76%	208,96%	549,73%	865,42%	471,04%	721,73%
R3: Tehničke rezerve u samopridržaju/ Prosečna premija u samopridržaju (3 godine)	111,14%	223,17%	115,93%	223,63%	385,38%	194,82%	254,33%

Izvor: Kalkulacija autora

Izvor: Narodna banka Srbije i Agencija za privredne registre Republike Srbije, Beograd

Pokazatelj R1 govori koji deo premije društvo za osiguranje prenosi u reosiguranje i saosiguranje, a koji zadržava u samopridržaju. Niže vrednosti govore o većem oslanjanju na reosiguranje i saosiguranje. Prosek grane iznosi 87,7%, što govori o tradicionalno opreznijoj i konzervativnijoj politici celog tržišta osiguranja i umerenom oslanjanju na politiku reosiguranja i saosiguranja. Pokazatelj R2 govori da se na 100 din. prosečno rešenih šteta u samopridržaju izdvaja 471 din. tehničkih rezervi u samopridržaju na nivou sektora osiguranja. Pokazatelji R2 i R3 viši su kod društava koja se dominantno bave životnim osiguranjem.

2.4. Kvalitet upravljačke strukture

Kvalitet upravljačke strukture i kvalitet i broj zaposlenih od suštinskog je značaja za stabilnost, efikasnost i uspešnost poslovanja svakog društva za osiguranje. Veći broj zaposlenih od optimalnog može ukazivati na lošu organizaciju i neadekvatno korišćenje resursa, ali i strateško opredeljenje uprave da se pruži što bolja usluga klijentima. Manji broj zaposlenih od optimalnog može ukazivati na racionalno korišćenje resursa, ali i na neadekvatno upravljanje operativnim rizicima. Pri tumačenju ovih pokazatelja treba imati u vidu da osiguravači mogu da koriste različite distributivne kanale prodaje.

Tabela br. 4 – Kvalitet upravljačke strukture sektora osiguranja u 2017. godini

KVALITET UPRAVLJAČKE STRUKTURE	DUNAV	GENERALI	DDOR	UNIQA (Živ./ Než.)	WIENER	PROSEK SEKTORA	OSTALA DRUŠTVA
M1: Bruto premija / Broj zaposlenih	8.554	8.506	8.092	9.230	8.776	8.605	9.000
M2: Ukupna aktiva / Broj zaposlenih	13.431	23.742	13.072	26.485	27.758	20.243	28.192

Izvor: Kalkulacija autora

Izvor: Narodna banka Srbije i Agencija za privredne registre Republike Srbije, Beograd

Pokazatelj M1, koji se utvrđuje stavljanjem u odnos bruto premije i broja zaposlenih ukazuje da na nivou sektora premija po zaposlenom iznosi 8.674 dinara. Pokazatelj M2, koji meri odnos ukupne aktive i broja zaposlenih, znatno je veći kod društava za osiguranje koja se dominantno bave životnim osiguranjem.

2.5. Zarade i profitabilnost

Profitabilno poslovanje od suštinskog je značaja za poslovanje društava za osiguranje jer je dobar neto rezultat garant zadržavanja poverenja osiguranika. Takođe, dobitak može predstavljati i dugoročni izvor kapitala.⁵ S druge strane, niska profitabilnost osiguravača može ukazati na potencijalne probleme s likvidnošću i solventnošću osiguravajućih kuća.

Tabela br. 5 – Zarade i profitabilnost sektora osiguranja u 2017. godini

ZARADE I PROFITABILNOST	DUNAV	GENERALI	DDOR	UNIQA (Živ./ Než.)	WIENER	PROSEK SEKTORA	OSTALA DRUŠTVA
RACIO ŠTETA: Merodavne štete							
E1: u samopridržaju/ Merodavna premija u samopridržaju	50,52%	45,14%	59,75%	41,37%	63,37%	49,03%	41,54%
RACIO TROŠKOVA: Troškovi sprovođenja osiguranja/Merodavna premija u samopridržaju							
E2:	36,81%	31,48%	36,75%	40,59%	34,02%	36,17%	36,94%
RACIO INVESTICIJA: Investiciona dobit/ Merodavna premija u samopridržaju							
E3:	4,59%	10,16%	3,33%	8,64%	3,24%	6,54%	8,46%

⁵ Knežević, S, Marković, M. and Beown, A. (2015), "Measuring the Efficiency of serbian insurance companies", *Acta Oeconomica*, 65(1), 91–1015.

M. Sokić: Analiza CARMEL pokazatelja sektora osiguranja u Republici Srbiji

ZARADE I PROFITABILNOST	DUNAV	GENERALI	DDOR	UNIQA (Živ./ Než.)	WIENER	PROSEK SEKTORA	OSTALA DRUŠTVA
E4= [E1 + E2] Kombinovani rasio – pokazatelj 1. (os- novni)	87,32%	76,62%	96,50%	81,96%	97,39%	85,20%	78,48%
E5= [E4 - E3] Kombinovani rasio – pokazatelj 2.	82,73%	66,46%	93,16%	73,32%	94,15%	78,66%	70,02%

Izvor: Kalkulacija autora

Izvor: Narodna banka Srbije i Agencija za privredne registre Republike Srbije, Beograd

Pokazatelj E1 ili rasio šteta pokazuje da na nivou sektora na svakih 100 din. merodavne premije u samoprdržaju dolazi 49,03 din. merodavnih šteta u samoprdržaju. Pokazatelj E2 ili rasio troškova pokazuje da na nivou sektora na svakih 100 din. merodavne premije u samoprdržaju TSO (troškovi sprovođenja osiguranja) učestvuju sa 36,17%. Uspešnijim se mogu smatrati one kompanije čiji su referentni pokazatelji iznad proseka grane.

2.6. Likvidnost

Likvidnost društava za osiguranje posmatra se kao platežna sposobnost društva da izmiri svoje obaveze u roku. Obaveze obuhvataju plaćanja prema osiguranicima, državi, zaposlenima, ostalim poveriocima. Održavanje dnevne platežne sposobnosti zahteva sinhronizaciju između priliva i odliva novčanih sredstava po ročnosti. Visoke vrednosti pokazatelja likvidnosti ukazuju na mogućnost osiguravača da odgovori na neočekivane potrebe za gotovinom bez unovčavanja dugoročnih plasmana (nepravovremena prodaja plasmana uglavnom rezultira postizanjem niže vrednosti od realne), dok preterano visoke vrednosti ovog pokazatelja mogu ukazivati na neadekvatnu politiku plasmana društva za osiguranje i na umanjenu mogućnost generisanja profita.

Tabela br. 6 – Likvidnost sektora osiguranja u 2017. godini

LIKVIDNOST	DUNAV	GENERALI	DDOR	UNIQA (Živ./ Než.)	WIENER	PROSEK SEKTORA	OSTALA DRUŠTVA
L1: Gotovina i gotovinski ekvivalenti/Krat- koročne obaveze	0,60	0,60	0,32	0,20	0,30	0,53	0,93

M. Sokić: Analiza CARMEL pokazatelja sektora osiguranja u Republici Srbiji

LIKVIDNOST	DUNAV	GENERALI	DDOR	UNIQA (Živ./ Než.)	WIENER	PROSEK SEKTORA	OSTALA DRUŠTVA
L1.a: Gotovina i gotovinski ekvivalenti/ Kratkoročne obaveze+ukupna pasivna vremenska razgraničenja	0,06	0,08	0,02	0,05	0,05	0,06	0,11
L2: Obrtna imovina+ ukupna aktivna vremenska razgraničenja – zalihe/Kratkoročne obaveze+ukupna pasivna vremenska razgraničenja	1,20	3,58	0,65	1,31	3,92	2,18	3,25

Izvor: Kalkulacija autora

Izvor: Narodna banka Srbije i Agencija za privredne registre Republike Srbije, Beograd

Pokazatelj L1 govori da sektor, kao i dominantni osiguravači, ima zadovoljavajući stepen likvidnosti. Pokazatelj L2 pokazuje da sektor svoje kratkoročne obaveze s rokom dospeća do godinu dana može pokriti u celosti iz svojih obrtnih sredstava.

Zaključak

CARMEL analiza predstavlja jednu od najpouzdanijih vrsta alata za upravljanje rizicima u osiguranju. Ukazuje na finansijsku stabilnost društava za osiguranje. Sačinjena je na osnovu metodologije MMF-a i sastoji se iz šest grupa pokazatelja;

Capital adequacy – Adekvatnost kapitala

Asset quality – Kvalitet imovine

Reinsurance and actuarial issues – Reosiguranje i aktuarske pozicije

Management soundness – Kvalitet upravljačke strukture

Earnings and profitability – Zarada i profitabilnost

Liquidity – Likvidnost

Sagledavajući celokupne kvantitativne finansijske CARMEL pokazatelje sektora osiguranja u Republici Srbiji u posmatranom periodu, možemo zaključiti da ovi imaju zadovoljavajuće vrednosti. Prostor za poboljšanje referentnih vrednosti pokazatelja u narednom periodu svakako postoji, pogotovo kada su u pitanju pokazatelji kvaliteta imovine, upravljačke strukture, zarada i profitabilnosti. Veoma je važno da se CARMEL analiza kontinuirano sprovodi na kvartalnom i godišnjem nivou, a sve u cilju korektivnih mera i unapređenja finansijske stabilnosti poslovanja osiguravača.

Literatura

- Godišnji bilten finansijskih izveštaja 2017. Beograd: Agencija za privredne registre Republike Srbije.
- Knežević, S, Marković, M. and Beown, A. (2015), "Measuring the Efficiency of serbian insurance companies", *Acta Oeconomica*, 65(1), 91–1015.
- Narodna banka Srbije (2017), Sektor za poslove nadzora nad obavljanjem delatnosti osiguranja, *Poslovanje društava za osiguranje*.
- Sokić, M. (2014). *Upravljanje rizicima solventnosti u osiguravajućoj kompaniji*, doktorska disertacija.