

Edin Taso¹

VAŽEĆI PROPISI OSIGURAVAJUĆIH DRUŠTAVA U EVROPSKOJ UNIJI I ANALIZA SOLVENTNOSTI U BOSNI I HERCEGOVINI SA ASPEKTA GARANTNOG FONDA

Sažetak:

Predmet ovog rada je analiza utjecaja važećeg režima solventnosti u domaćem sektoru osiguranja na formiranje garantnog fonda i na procjenu vrijednosti osiguravajućeg društva. Izvršene analize sektora osiguranja u EU i u BiH pokazuju da se pri obračunu garantnog fonda po važećem režimu tzv. Solventnost I obračunavaju isključivo osigurani rizici, dok ostali relevantni rizici nisu uključeni (tržišni rizici, kamatni rizik, operativni rizik i rizik neplaćanja). Takođe je kod nekih osiguravajućih društava evidentan preveliki kapital u odnosu na propisani minimum od kojeg je višak neadekvatno angažovan, tj. nije u funkciji povećanja dobiti i povećanja tržišne vrijednosti osiguravatelja prema tržišnim mogućnostima, a što su ključni ciljevi vlasnika kapitala. S druge strane, kod nekih osiguravatelja koji imaju manjak garantnog fonda u odnosu na propisani minimum evidentni su problemi u poslovanju, prvenstveno nelikvidnost i nesolventnost uz bitno smanjenje njihove neto knjigovodstvene vrijednosti. Zbog neadekvatnog određivanja cijena ugovora o osiguranju, neadekvatnog upravljanja aktivom i pasivom društva, podcijenjenosti rezervacija, precijenjenosti aktive, nesigurnih i nelikvidnih plasmana, prezaduženosti osiguravatelja, nedovoljne pokrivenosti reosiguranjem, nedovoljne diverzifikacije rizika, neodgovarajućeg korporacijskog upravljanja i interne kontrole i sličnih poslovnih problema do danas je na desetine osiguravajućih društava sa manjkom garantnog fonda ugašeno i u EU i u BiH.

U cilju prevazilaženja izloženih problema, novom regulativom u okviru tzv. projekta Solventnost II u EU propisuju se kvalitativne i kvantitativne promjene uslova solventnosti osiguravatelja, kao i nova tržišna pravila kojima će se uz

¹ Mr. sc. Edin Taso, dipl. oec., Agencija za nadzor osiguranja Federacije Bosne i Hercegovine, Ploča 9, 71000 Sarajevo

ostalo osigurati i bolja povezanost strukture kapitala i profila rizika. što bi moglo rezultirati smanjenjem kapitala koji se zahtjeva od osiguravajućeg društva za održavanje solventnosti.

Ključne riječi: osiguranje, standardi solventnosti, garantni fond, Bosna i Hercegovina

JEL: G22

1. UVOD

U ovom radu analizira se utjecaj važećeg režima solventnosti na formiranje garantnog fonda i na procjenu vrijednosti osiguravajućeg društva. Ovo je dio cjelovitog istraživanja međuzavisnosti osnovnih faktora od kojih zavisi poslovni - finansijski uspjeh, knjigovodstvena i tržišna vrijednost osiguravajućeg društva i to: (1) tržišnog - profitnog potencijala (kao mjerila tražnje i ponude na tržištu osiguranja i tržišnog učešća), (2) likvidnosti (kao mjerila sposobnosti plaćanja dospjelih obaveza u svakom momentu), (3) solventnosti (kao mjerila sposobnosti plaćanja svih kratkoročnih i dugoročnih obaveza u roku dospijeca, uključujući i obaveze prema povjeriocima iz likvidacione mase u slučaju bankrota) i (4) profitabilnosti (kao mjerila povrata na: investiciju, aktivu i prodaju).

Kvantifikacija preduslova solventnosti osiguravajućeg društva po njihovoj fer tržišnoj vrijednosti i to: rezervi za pokriće obaveza, kapitala (odnosno garantnog fonda i margine solventnosti), uz vrijednost aktive korigovanu po osnovu ukupnih obaveza, neopipljive aktive i nenaplativih plasmana su i elementi za procjenu neto vrijednosti aktive osiguravajućeg društva po tzv. Assets Method. Važno je istaći da se metode procjene vrijednosti, o kojima je riječ u ovom radu, primjenjuju u procjeni vrijednosti privrednih društava uopšte, uključujući i osiguravajuća društva, svakako uz odgovarajuća prilagođavanja koja se u osnovi tiču tehničkih rezervi i matematičke rezerve u osiguravajućim društvima kao odloženih budućih obaveza po osnovu šteta, prenosne premije i buduće isplate osigurane sume životnih osiguranja.

Obračun, kao i nadzor i kontrola ispunjavanja propisanih uslova za solventnost osiguravajućeg društva kod nas vrše ovlaštene agencije za nadzor osiguranja i drugi ovlaštene organi internog i eksternog nadzora i kontrole i to, u pravilu, prilikom izdavanja dozvole za rad osiguravajućeg društva i redovno po periodičnim izvještajima i završnom računu.

Procjena vrijednosti osiguravajućeg društva u pravilu se vrši u postupcima: kupoprodaje dijela ili cjeline osiguravajućeg društva, povećanja kapitala i izdavanja potvrda o udjelima, izvršenja statusnih promjena, promjene vlasničke strukture, nasljednih poslova i darovnih ugovora, konkurisanja za dobivanje kredita, osiguranja kredita, ugovaranja poslova o osiguranju, utvrđivanja granice prekomjerne zaduženosti, analize poremećaja i utvrđivanja mjera finansijske konsolidacije, postupcima likvidacije ili stečaja, nadzora nad poslovanjem i plasmanima sredstava osiguravajućeg društva od strane nadzornih agencija, ocjene kvaliteta - sigurnosti, likvidnosti i profitabilnosti plasmana sredstava i njihovih izvora.

U postupku procjene vrijednosti osiguravajućeg društva pored sveobuhvatne finansijske analize, potrebno je izvršiti analizu: tržišta, formalno - pravnog statusa, a naročito vlasništva i tereta, organizacije i tehnologije, menadžmenta i kadrova, kao i relevantnog poslovnog okruženja (povezanih lica i sl).

U protivnom se povećava rizik greške u procjeni vrijednosti društva i prinosa od investicije koja se planira zasnovati na takvoj procjeni. To je tzv. proces due diligence-a – analize činjenica na kojima se temelji procjena vrijednosti privrednog društva. U teoriji i praksi kupoprodaje privrednih subjekata na Zapadu uobičajena je definicija po kojoj je to «proces ispitivanja i istraživanja od strane potencijalnog kupca kojim bi bilo potvrđeno da kupuje ono što misli da kupuje.» [9. Howson P., Due diligence, Masmedia, Zagreb, 2006.]

2. Karakteristike važećeg režima Solventnost I u sektoru osiguranja EU i BiH

Projekat Solventnost I koji je danas u primjeni u Evropskoj uniji (EU) i čija se prilagođena verzija (uz prilagođene - niže iznose garantnog fonda i margine solventnosti) primjenjuje i u osiguranju i reosiguranju Bosne i Hercegovine (BiH), propisuje da je osiguravajuće društvo solventno: (1) ako optimalno formira rezerve u iznosu dovoljnom za pokriće svojih obaveza, (2) ako raspolaže propisanim minimalnim garantnim fondom i (3) ako osigurava i održava marginu solventnosti kao propisani iznos kapitala za pokriće neočekivano visokih obaveza za štete. Prema direktivama za životna i neživotna osiguranja u EU (tzv. projekat Solventnost I) i po propisima u BiH, margina solventnosti se obračunava primjenom fiksnih koeficijenata na vrijednost ukupnog premijskog prihoda ili prosječnog iznosa šteta (kod neživotnih osiguranja), odnosno na iznos matematičke rezerve (kod životnih osiguranja). Prema važećim propisima u

Federaciji BiH kapital osiguravajućeg društva ne može biti manji od sljedeće tri kategorije: margine solventnosti (1), 1/3 margine solventnosti (odnosno od garantnog fonda) (2) i od minimalnog iznosa garantnog fonda propisanog za pojedine vrste osiguranja (3).

Garantni fond predstavlja propisani iznos osnivačkog kapitala koju dioničari moraju osigurati da bi mogli osnovati i baviti se poslovima u privatnom osiguranju (za neživotna osiguranja 5,0 miliona KM, a za životno osiguranje 3,0 miliona KM). Pored dioničkog - osnivačkog kapitala, za dugoročnu garanciju izmirenja svojih obaveza garancijski kapital obuhvata još i: rezerve sigurnosti (iz dijela dobiti), revalorizacione rezerve i akumuliranu dobit, korigovanu za neopipljivu aktivu i nenaplativu aktivu. U analizama nadzornih organa i mišljenju Komiteta za osiguranje EU i Evropske komisije u okviru revizije osiguravajućih društava u EU za period 2002.-2007. detaljno je analizirano 85 osiguravajućih društava u EU koja su imala probleme nedovoljnog kapitala po Direktivama Solventnost I. Ključna konstatacija ove analize je da se pri obračunu garantnog kapitala po regulativi projekta Solventnost I obračunavaju isključivo osigurani rizici, dok ostali relevantni rizici nisu uključeni kao što su tržišni rizici, kamatni rizik, operativni rizik i rizik neplaćanja. U istoj analizi solventnosti osiguravatelja u EU, takođe je kao problem istaknut preveliki kapital osiguravajućih društava od kojeg je višak neadekvatno angažovan, tj. nije u funkciji povećanja dobiti osiguravatelja i to zbog postojećeg obračuna margine solventnosti radi kojeg su osiguravajuća društva formirala veći iznos tehničkih rezervi i zaračunavala veće premije i bila prinuđena izdvajati veći iznos zahtijevanog garantnog fonda. Zatim je kao nedostatak istaknuto da postojeća regulativa solventnosti u EU ne sadrži detaljnija pravila o usklađivanju imovine i obaveza osiguravajućeg društva zbog čega aktiva i obaveze mogu biti vrednovane po različitim pravilima i posljedično rezultirati upitnim obračunima solventnosti osiguravajućih društava i tako otežavati fer konkurenciju na tržištu EU. Na kraju je 20 od 85 analiziranih društava u EU prestalo sa radom zbog neadekvatnog određivanja cijena ugovora o osiguranju, neadekvatnog upravljanja aktivom i pasivom društva, nedovoljne pokrivenosti reosiguranja, nedovoljne diverzifikacije rizika, neodgovarajućeg korporacijskog upravljanja i interne kontrole. [7. Guttman, C., 2006. str. 3.]

Do danas je zbog sličnih razloga još na desetine osiguravajućih društava u EU ugašeno. Dosadašnje analize domaćeg sektora osiguranja i reosiguranja [16. Taso, E., Dokumentaciona osnova, 2011., str. 259.-267.] pokazuju direktnu uzročno – posljedičnu vezu između, na jednoj strani, nesolventnosti osiguravatelja, podcijenjenosti rezervacija, precijenjenosti aktive, nesigurnih i

nelikvidnih plasmana, prezaduženosti osiguravatelja i sl., i, na drugoj strani, problema u njegovom poslovanju, gubitaka, kašnjenja u isplatama šteta, nekvalitetnoj – slabijoj zaštiti osiguranika, lošem glasu o problematičnom društvu na tržištu, devalvacije njegove knjigovodstvene i tržišne vrijednosti i gubitaka njegovih investitora po tom osnovu, konačnog gašenja i nestanka sa tržišta takvih problematičnih osiguravajućih društava. Kod analiziranih osiguravatelja u BiH su konstatirane:

- Povećane vrijednosti garantnog fonda: Većina domaćih osiguravajućih društava formirala je prevelik kapital – garantni fond u odnosu na minimalno propisani;
- Nedovoljnost kapitala u odnosu na propisani minimalni garantni fond i propisanu marginu solventnosti - neka domaća osiguravajuća društva prikazivala su u objavljenim finansijskim izvještajima da imaju povećan garantni fond u odnosu na zakonom propisani iznos. Ustvari, nakon odbitka nenaplativih potraživanja i nelikvidnih i neprofitabilnih plasmana, kod nekih analiziranih osiguravajućih društava u BiH kapital ne bi bio dovoljan za obavljanje jedne ili svih vrsta osiguranja;
- Prezaduženost i neadekvatnost kapitala – kreditno zaduživanje kod poslovnih banaka uz visoku kamatu i uz zalaganje deponovane gotovine kod banke kreditora. Ova osiguravajuća društva nisu ispunjavala kriterij adekvatnosti kapitala (50% nenamjenskog depozita) jer im je ovaj depozit bio namjenski, tj. služio kao sredstvo osiguranja tih kredita i kamate;
- Precijenjenost aktive i kapitala po osnovu nenaplaćenih potraživanja čija je dospelost starija od 90 dana, povećanih aktivnih vremenskih razgraničenja i sl.
- Nelikvidni, nesigurni, neprofitabilni, pa čak i neprihodovani plasmani sredstava rezervi i garantnog fonda, tj. visoki nepokriveni rizici ulaganja;
- Neadekvatno određivanje cijena ugovora o osiguranju – namjerno određivanje niže premijske stope radi bržeg prodora na tržište i većeg tržišnog učešća. Posljedice: premije su bile nesrazmjerno male u odnosu na znatno veće preuzete rizike, stvarala se neloyalna konkurencija;
- Zadržavanje premije u nerealno utvrđenom samopridržaju radi izbjegavanja troškova reosiguranja i osiguranja kratkoročne likvidnosti;

- Odlaganje plaćanja šteta, svjesno ulaženje u sudske sporove sa strankama pred sudovima samo sa ciljem trenutnog odlaganja plaćanja štete;
- Podcijenjenost rezervacija šteta;
- Prekoračenje režijskog dodatka – pokriće dijela troškova pribave i administracije iz tehničke premije;
- Nepotpunost, nekonzistentnost i netransparentnost finansijskih izvještaja: Nedostavljanje konfirmacije banaka o oročenim depozitima, izvještaja interne revizije, izvještaja o sprečavanju pranja novca, izvještaja o odnosima sa povezanim licima i o njihovom poslovanju;
- Nekvalitetan i nedosljedan interni nadzor, kao i nadzor ovlaštenih aktuara i vanjskih revizora: U izvještajima ovlaštenih aktuara i vanjskih revizora priloženih uz završne račune nekih osiguravajućih društava nije bilo komentara o evidentnim poslovnim problemima i njihovim uzrocima, tako da nije bilo ni njihovih mišljenja, niti prijedloga kako te probleme riješiti;
- Gašenje nesolventnih osiguravajućih društava: Zbog nesolventnosti, neadekvatnih cijena ugovora o osiguranju, neadekvatnog upravljanja aktivom i pasivom društva, nedovoljne pokrivenosti reosiguranjem, nedovoljne diverzifikacije rizika, neodgovarajućeg korporacijskog upravljanja i interne kontrole, gubitaka i sličnih izloženih problema ugašeno je u posljednje četiri godine nekoliko osiguravajućih društava u BiH, a nekima nestanak sa tržišta ozbiljno prijeti i danas.

3. Novi standardi solventnosti u EU

Projekat Solventnost II u sistemu osiguranja i reosiguranja u EU propisan je novom Direktivom Solvency II broj 2009/138/ES o djelatnostima osiguranja i reosiguranja. Obavezna primjena ove Direktive u sistemu osiguranja članica EU predviđa se 2012. Projekat Solventnost II se zasniva na tri stuba [14. Solvency II, 2006., str.22; 12. CEA Insurers of Europe, 2006., str. 8.] u okviru kojih su definisani: (1. stub) kvantitavni zahtjevi (pravila za vrednovanje sredstava i obaveza, tehničkih rezervacija, zahtijevanog minimalnog i solventnog kapitala i pravila investiranja privremeno slobodnih sredstava osiguravatelja), (2. stub) kvalitativni zahtjevi u pogledu nadzora i kontrole osiguranja (interne kontrole, korporacijskog upravljanja rizicima i finansijskog nadzora državnih organa) i (3. stub) tržišna pravila (mjere za osiguranja tržišne discipline i transparentnosti podataka). Nasuprot postojećim modelima (premijski, štetni količnik) za

određivanje margine solventnosti po važećem projektu Solventnost I, po projektu Solventnost II pri obračunu minimalnog zahtijevanog kapitala (Minimal Capital Required ili MCR) i zahtijevanog solventnog kapitala (Solvency Capital Required ili SCR) uzimaju se u obzir svi rizici osiguravajućeg društva – rizik osiguranja, kreditni rizik, rizik poslovanja, tržišni rizik i rizik likvidnosti. Cilj je da se formiranjem graničnih kapitalnih zahtjeva za period 1 godine osigura veći stepen zaštite osiguranika od neočekivanih gubitaka i istovremeno osigura profitabilnost i konkurentnost osiguravajućih društava.

Glavni razlozi za uvođenje projekta Solventnost II u EU su: razvoj jedinstvenog tržišta i širenje EU, unapređenje konkurentnosti tržišta osiguranja, veća zaštita osiguranika. Naročito se želi postići bolja povezanost strukture kapitala i profila rizika. Procjene su da bi to moglo rezultirati smanjenjem kapitala koji se zahtjeva od osiguravajućeg društva za održavanje solventnosti uz promociju principa «da što je veći stepen kvaliteta upravljanja rizikom, osiguravajuće društvo je obavezno držati manji iznos kapitala.» [4. Buckham, D., Wahl J., 2011., str. 73.]

4. Višak garantnog fonda – utjecaj na solventnost i vrijednost osiguravatelja

Prema objavljenim oficijelnim finansijskim izvještajima 83,3% analiziranih domaćih osiguravajućih društava koja se bave neživotnim i životnim osiguranjem i reosiguranjem je iskazalo da ima višak garantnog fonda u odnosu na propisani zakonski minimum.

U cilju analize utjecaja viška garantnog fonda na solventnost i vrijednost osiguravatelja prva pretpostavka je da 62,5% osiguravajućih društava ima višak garantnog fonda u rasponu od +4% do +420%. Druga pretpostavka je da ukupan višak garantnog fonda kod ove skupine osiguravatelja iznosi 53,0 miliona KM u odnosu na propisani minimum. [16. Taso, E., Dokumentaciona osnova, 2011., str. 268.]

Tabela 1. Zbirni podaci za osiguravatelje koji imaju višak garantnog fonda

u 000 KM	Prijavljeni GF*	Neopipljiva aktiva	Odbitne stavke	Korigovani GF	Propisani GF	Višak GF	Bruto dobit
Neživotno osiguranje	108.724	2.119	31.859	74.746	36.000	38.746	4.792
Životno osiguranje	36.191	703	168	35.320	21.000	14.320	1.932
Ukupno	144.915	2.822	32.027	110.066	57.000	53.066	6.723

Izvor: 16. Taso, E., Dokumentaciona osnova, 2011., str. 292.

Formirani višak kapitala kod ovih osiguravajućih društava nije u dovoljnoj mjeri u funkciji povećanja njihove dobiti. Naprotiv, povrat na višak angažovanog kapitala kod ove skupine osiguravajućih društava je ispod tržišnih–profitnih mogućnosti. Zbog toga je opravdan jedan od ciljeva Solventnosti II u EU bolja povezanost strukture kapitala i profila rizika što bi moglo rezultirati smanjenjem kapitala koji se zahtjeva od osiguravajućeg društva za održavanje solventnosti.

Slika 1. Komparacija sredstava i izvora sredstava po režimima Solventnost I i Solventnost II

Sredstva i izvori sredstava po režimu Solventnost I		Sredstva i izvori sredstava po režimu Solventnost II	
Knjigovodstvena vrijednost sredstava i obaveza		Tržišna vrijednost sredstava i obaveza	
Solventnost se temelji na riziku osiguranja		Solventnost utemeljena na 5 relevantnih rizika	
I M O V I N A A K T I V A	KAPITAL Garantni fond Margina	Višak aktive	Cilj
	Tehničke (za pokriće obaveza u	I M O V I N A	Pokriće za nepredviđene štete Minimum kapitala
	Dugoročne obaveze Kratkoročne obaveze	A K T I V A	Granica za vrijednost rezervacija Najbolja procjena obaveza u osiguranju
			Višak kapitala
			SCR MCR 25% - 45% SCR Risk margin Tehničke Best estimate Dugoročne obaveze Kratkoročne obaveze

Izvor: 16. Taso, E., Dokumentaciona osnova, 2011., str. 294.

Iako je ovim viškom kapitala povećana neto knjigovodstvena vrijednost aktive (book value) osiguravajućeg društva, ipak su efekti mjereni profitom od viška angažovanog kapitala u osiguravajućim društvima ispod tržišnih mogućnosti. Za vlasnike kapitala bi povrati na ovaj višak angažovanog kapitala mogli biti srazmjerno veći da su ga mogli uložiti u profitabilnije plasmane izvan osiguravajućeg društva, a što bi bilo svrsishodnije za cjelokupnu ekonomiju i privredni razvoj.

4.1. Procjena vrijednosti osiguravatelja koji imaju višak garantnog fonda

U cilju kvantifikacije efekata koji bi se mogli ostvariti pod prethodno obrazloženim pretpostavkama da je višak preko garantnog fonda u iznosu 53,0 miliona KM iskorišten za plasmane u druge privredne djelatnosti koji potencijalno mogu imati isti godišnji bruto povrat na kapital od 8,9% koliko se procjenjuje da mogu ostvariti ova osiguravajuća društva u cijeloj godini (u prvoj polovini godine poslovanja pretpostavka je da su osiguravatelji sa viškom garantnog fonda ukupno ostvarili bruto povrat u iznosu 6,7 miliona KM ili 4,5% u odnosu na ukupan iznos korigovanog garantnog fonda - pogledajte kolonu 8 u tabeli 1).

Tabela 2. Procjena vrijednosti osiguravajućih društava koja imaju višak garantnog fonda po metodi višeg prihoda (Falkenbergova metoda)

Polazni parametri u KM	Korigovani GF	% GF	Propisani GF	% GF	Višak GF	% GF
Neto imovina 1. godine	110.065.257	100	57.000.000	100	53.065.257	100
Procijenjena buduća dobit	11.266.774	10	11.266.774	20	5.577.869	11
Stopa kapitalizacije	8%	-	8%	-	8%	-
Period procjene	5 godina	-	5 godina	-	5 godina	-
Diskontni faktor iz tablice Tiv	3,9927	-	3,9927	-	3,9927	-
Obračun goodwilla:						
Očekivani buduća dobit	11.266.774	10	11.266.774	20	5.577.869	11
Ukamaćivanje neto imovine	8.805.221	8	4.560.000	8	4.245.221	8
Viša dobit	2.461.553	2	6.706.774	12	1.332.648	3
Goodwill	9.828.244	9	26.778.137	47	5.320.865	10
Procjena vrijednosti društava sa viškom GF	Korigovani GF	% GF	Propisani GF	% GF	Višak GF	% GF
Neto imovina	110.065.257	100	57.000.000	100	53.065.257	100
Goodwill	9.828.244	9	26.778.137	47	5.320.865	10
Vrijednost	119.893.501	109	83.778.137	147	58.386.122	110

Izvor: 16. Taso, E., Dokumentaciona osnova, 2011., str. 294.

U drugoj koloni tabele 2, uz pretpostavljeni angažman ukupno 110,0 miliona KM korigovanog garantnog fonda (pogledati kolonu 7 u tabeli 1), vrijednost skupine osiguravatelja koji imaju višak garantnog fonda izračunata po metodi višeg prihoda [17. Taso, E., Magistarski rad, 2010., str. 97.] iznosi 119,9 miliona KM uz pretpostavljeni neto povrat na korigovani kapital u iznosu 11,2 miliona

KM ili 10,2% koliko se procjenjuje budući prosječni godišnji iznos dobiti nakon oporezivanja ove skupine osiguravatelja u planskom periodu od 5 godina. U trećoj koloni tabele 2, uz pretpostavljeni angažman ukupno 57,0 miliona KM propisanog garantnog fonda (pogledati kolonu 6 u tabeli 1), vrijednost ove skupine osiguravatelja iznosi 83,7 miliona KM, uz neto povrat u iznosu 11,2 miliona KM ili 19,6% na ukupni angažovani propisani garantni fond. U četvrtoj koloni tabele 2, uz pretpostavljeni angažman ukupno 53,0 miliona KM viška garantnog fonda (pogledati kolonu 7 u tabeli 1), vrijednost ove skupine osiguravatelja iznosi 58,4 miliona KM uz neto povrat na višak kapitala u iznosu 5,6 miliona KM ili 10,5% na višak kapitala koji bi se investirao u druge privredne grane. Znači da u slučaju angažovanja viška garantnog fonda u iznosu 53,0 miliona KM u drugim privrednim granama izvan ove skupine osiguravatelja uz stopu neto povrata 10,5% i uz angažovanje u osiguranju samo ukupnog iznosa propisanog garantnog fonda (57,0 miliona KM), ukupna vrijednost bi iznosila 142,2 miliona KM što je za 22,3 miliona KM veća vrijednost od 119,0 miliona KM koliko vrijedi ova skupina osiguravatelja uz angažman propisanog plus viška garantnog fonda u tim osiguravajućim društvima. Osnov ovog povećanja vrijednosti je povećana neto dobit u iznosu 5,3 miliona KM po osnovu angažovanja viška garantnog fonda u drugim privrednim granama izvan ove skupine osiguravatelja. Ovakvoj procjeni vrijednosti se može prigovoriti da osiguravajuća društva mogu u okviru svog tekućeg finansijskog poslovanja, tj. ulaganja privremeno slobodnih sredstava rezervi i garantnog fonda plasirati na tržištu ovaj višak GF i tako ostvarivati prihode od kamata, dividendi, rente itd., odnosno dobit od ovih ulaganja, te da su u ostvarenoj dobiti ove skupine osiguravatelja već sadržani ti prihodi od ulaganja, odnosno dio dobiti iz finansiranja. Međutim, ovakav prigovor nije osnovan, jer je višak kapitala u ovim osiguravajućim društvima nedovoljno profitno angažovan i iskorišten. Naime, tačno je da je ova skupina osiguravatelja ostvarila u izvještajnom periodu uz redovne prihode i prihode od finansiranja, tj. od ulaganja privremeno slobodnih sredstava rezervi i garantnog fonda, ali oni imaju vrlo malo učešće u ostvarenim ukupnim prihodima, a time i u ostvarenoj dobiti ovih osiguravatelja. Pogotovu je nesrazmjerno ostvareno učešće ovih prihoda od ulaganja u ostvarenom ukupnom prihodu od 7,4% u odnosu na ostvareno učešće viška garantnog fonda od 48,2% u ukupnom kapitalu ove skupine osiguravatelja u izvještajnom periodu. Ovakva nedovoljna iskorištenost viška garantnog fonda sa aspekta profitnih interesa vlasnika kapitala se vidi iz strukture ukupnog prihoda i strukture kapitala ovih osiguravatelja predstavljena u tabeli 3. [16. Taso, E., Dokumentaciona osnova, 2011., str. 269.]

Tabela 3. Struktura kapitala i ukupnog prihoda osiguravatelja sa viškom GF

U KM	Propisani GF	Višak GF	Ukupno kapital	Ukupan prihod	Prihodi od ulaganja
Neživotno	36.000	38.746	74.746	84.505	3.674
Struktura učešća	48,2%	51,8%	100%	100,0%	4,3%
Životno	21.000	14.319	35.319	36.300	5.311
Struktura učešća	59,5%	40,5%	100%	100,0%	14,6%
Ukupno	57.000	53.065	110.065	120.805	8.985
Struktura učešća	51,8%	48,2%	100%	100,0%	7,4%

Izvor: 16. Taso, E., Dokumentaciona osnova, 2011., str. 293.

Učešće prihoda od ulaganja u ukupnom prihodu kod skupine osiguravatelja sa pretpostavljenim manjkom garantnog fonda u odnosu na propisani je još manje i iznosi 4,3% od ukupnog prihoda:

Tabela 4. Struktura kapitala i ukupnog prihoda osiguravatelja sa manjkom garantnog fonda

u KM	Propisani GF	Manjak GF	Korigovani GF	Ukupan prihod	Prihodi od ulaganja
Neživotno	34.000	-35.429	-1.429	64.312.221	2.571.589
Struktura učešća	100,0%	-104,2%	-4,2%	100,0%	4,0%
Životno	6.000	-6.847	-847	563.585	198.437
Struktura učešća	100,0%	-114,1%	-14,1%	100,0%	35,2%
Ukupno	40.000	-42.276	-2.276	64.875.806	2.770.026
Struktura učešća	100,0%	-105,7%	-5,7%	100,0%	4,3%

Izvor: 16. Taso, E., Dokumentaciona osnova, 2011., str. 293.

Neto knjigovodstvena vrijednost (book value) i korigovana knjigovodstvena vrijednost (market value) prve skupine osiguravatelja sa viškom kapitala iznad propisanog GF po Assets Method [17. Taso, E., Magistarski rad, 2010., str. 86.] predstavljena je u tabeli 5.

Tabela 5. Assets Method: procjena vrijednosti neto aktive osiguravatelja sa viškom GF

u 000 KM	Aktiva	Obaveze	TR & MR*	Preventiva	Neopip. Aktiva	Book Value	Odbitne stavke**	Market Value
Neživotna	305.728	52.219	134.993	2.428	2.119	113.969	31.859	82.110
Životna	214.692	3.495	173.270	0	703	37.224	168	37.056
Ukupno	520.420	55.714	308.263	2.428	2.822	151.193	32.027	119.165

Napomena: * TR & MR = tehničke rezerve i matematička rezerva;

**Odbitne stavke: U odnosu na iskazani bilans stanja sredstava i izvora analiziranih osiguravatelja, pod pretpostavkom da bi se prema kupčevom nalazu, ili prema nalazu nadzornog - kontrolnog organa aktiva ovih osiguravajućih društava smanjila na račun gubitaka po osnovu: udjela, dionica i dr., koje ne kotiraju na berzi, dospjelih nenaplaćenih potraživanja preko 90 dana, a za koje nije izvjesno da će se naplatiti ili koja nemaju propisane garancije, te na osnovu podcijenjenih rezervacija za štete, tada bi korigovana vrijednost aktive ovih osiguravatelja (Market Value) bila bitno smanjena (-32,0 miliona KM) u odnosu na iskazanu knjigovodstvenu vrijednost u bilansima stanja (Book Value) što je vidljivo iz tabele 5.

Izvor: 16. Taso, E., Dokumentaciona osnova, 2011., str. 293.

U tabelama 8 - 10 u odjeljku Fusnote predstavljeni su još neki interesantni zbirni podaci za analizirani portfolio domaćih društva za neživotno i životno osiguranje i reosiguranje .

5. Smanjenje neto knjigovodstvene vrijednosti osiguravajućeg društva usljed manjka garantnog fonda

Prema objavljenim oficijelnim finansijskim izvještajima 16,7% analiziranih osiguravajućih društava koja se bave neživotnim i životnim osiguranjem i reosiguranjem je iskazalo da ima manjak garantnog fonda u odnosu na propisani zakonski minimum.

U cilju analize utjecaja manjka garantnog fonda na solventnost i vrijednost osiguravatelja prva pretpostavka je da oko 37,5% osiguravajućih društava imaju manjak garantnog fonda u odnosu na propisani minimum u rasponu od -14% do -267%. Druga pretpostavka je da ovoj skupini osiguravatelja nedostaje 42,2 miliona KM što čini 44% od iznosa ukupno propisanog minimalnog garantnog fonda za pokriće šteta i obaveza za sva osiguravajuća društva. Treća pretpostavka je da su glavni razlozi po osnovu kojih bi se mogla izvršiti korekcija vrijednosti iskazanog garantnog fonda: zastarjelost potraživanja, zatim problematični plasmani privremeno slobodnih sredstava u udjele koji ne kotiraju na berzi i podcijenjenost rezervacija. [16. Taso, E., Dokumentaciona osnova, 2011., str.

270.-274.] Četvrta pretpostavka je da je kod 29,1% osiguravatelja ugrožena i margina solventnosti i da ovoj skupini osiguravatelja nedostaje ukupno 25,7 miliona KM za osiguranje margine solventnosti za pokriće neočekivano visokih obaveza za štete, tj. za ovoliki iznos kod ovih osiguravatelja margina solventnosti je veća od korigovanog garantnog fonda.

Tabela 6. Zbirni podaci za skupinu osiguravatelja sa manjkom garantnog fonda

u 000 KM	Prijavljeni GF	Neopipljiva aktiva	Odbitne stavke	Korigovani GF*	Propisani GF	Nedostaje GF
Neživotno	55.203	702	55.930	-1.429	34.000	-35.429
Životno	2.194	116	2.925	-847	6.000	-6.847
Ukupno	57.397	817	58.855	-2.276	40.000	-42.276

Napomena: *Garantni fond = (Kapital + Rezerve + akumulirana dobit) – (Nematerijalna imovina + Ukupan gubitak + Nelikvidna aktiva); Rezerve= (rezerve sigurnosti iz dijela dobiti + revalorizacije rezerve). Odbitne stavke su po istim osnovima kao i kod skupine osiguravatelja sa viškom GF.

Uz nesolventnost ove skupine osiguravatelja bitno je smanjena i njihova neto knjigovodstvena vrijednost što se vidi iz sljedeće procjene izvršene uz korištenje metode procjene aktive tzv. Assets Method (Neto vrijednost = Aktiva – (Neopipljiva aktiva + Ukupne obaveze + Tehničke rezerve + Nenaplativi plasmani). [17. Taso, E., Magistarski rad, 2010., str. 86.]

Tabela 7. Zbirna procjena vrijednosti neto aktive skupine osiguravatelja sa manjkom GF

u 000 KM	Aktiva	Obaveze	TR & MR*	Preventiva	Neopip. aktiva	Book Value	Odbitne stavke**	Market Value
Neživotna	202.500	49.209	92.651	1.626	702	58.313	55.930	2.383
Životna	20.457	13.757	4.391	0	116	2.194	2.925	-731
Ukupno	222.957	62.965	97.042	1.626	817	60.507	58.855	1.652

Napomena: *TR & MR – tehničke rezerve i matematička rezerva;

** Odbitne stavke: U odnosu na iskazani bilans stanja sredstava i izvora ove skupine osiguravatelja, uz pretpostavku da bi se prema kupčevom nalazu, ili prema nalazu nadzornog - kontrolnog organa aktiva ovih osiguravajućih društava smanjila na račun dodatnih gubitaka po osnovu: udjela, dionica i dr., koje ne kotiraju na berzi, dospjelih nenaplaćenih potraživanja preko 90 dana, a za koje nije izvjesno da će se naplatiti ili koja nemaju propisane garancije, te na osnovu podcijenjenih rezervacija za štete, tada bi korigovana vrijednost aktive ovih osiguravatelja (Market Value) bila bitno smanjena (-58,8 miliona KM) u odnosu na iskazanu knjigovodstvenu vrijednost u bilansima stanja (Book Value) što je vidljivo iz tabele 7.

6. Utjecaj nadzora i kontrole i transparentnosti poslovnih podataka

Postojeći sistem internog i eksternog nadzora i kontrole, naročito postojeća ograničenja transparentnosti podataka o boniteti osiguravajućeg društva povećavaju rizike u procjeni solventnosti i vrijednosti osiguravajućeg društva.

U tom pogledu su opravdana nastojanja u okviru novog režima Solventnosti II u Evropskoj uniji s ciljevima kvalitativnog unapređenja funkcija eksternog i internog nadzora naročito u pogledu interne kontrole, korporacijskog upravljanja rizicima i finansijskog nadzora državnih organa. Nastoje se osigurati striktno procedure i visoki kvalitet procesa upravljanja poslovanjem osiguranja i upravljanja ljudskim resursima, kao i razvoj i unapređenje internog sistema kontrole.

Propisivanjem novih tržišnih pravila u okviru projekta Solventnost II u EU obuhvaćene su mjere za osiguranje tržišne discipline i transparentnosti podataka. Cilj je povećanje odgovornosti, transparentnosti i dostupnosti informacija o poslovanju osiguravajućeg društva svim tržišnim učesnicima osiguranicima, investitorima, rejting agencijama, i drugim zainteresiranim tržišnim subjektima s ciljem dobivanja cjelovitije slike o rizicima kojima je izloženo osiguravajuće društvo.

Osiguravatelji će formirati službe za odnose sa javnošću kojoj će biti dostupne sve informacije o društvu – iste one koje su dostupne i njegovoj upravi.

7. ZAKLJUČAK

Slično nalazima izvršene analize sektora osiguranja u EU, na osnovu izložene analize finansijskih pokazatelja sa 30.06.2010. godine u domaćem sektoru osiguranja, može se konstatirati da se pri obračunu garantnog kapitala po važećim domaćim propisima obračunavaju isključivo osigurani rizici, dok ostali relevantni rizici nisu uključeni kao što su tržišni rizici, kamatni rizik, operativni rizik i rizik neplaćanja.

Izložena analiza solventnosti domaćih osiguravatelja takođe pokazuje postojanje prevelikog kapitala kod nekih osiguravajućih društava kod kojih je višak kapitala neadekvatno angažovan, tj. nije u funkciji ostvarivanja većeg povrata na angažovani kapital i povećanja tržišne vrijednosti osiguravatelja prema tržišnim mogućnostima, a što su ključni ciljevi vlasnika kapitala (povećanje dobiti i povećanje vrijednosti dionica na tržištu). Analiza i odgovarajući metod procjene pokazuju da bi za 19,5% bila veća procijenjena tržišna vrijednost osiguravatelja

koji imaju višak garantnog fonda, ako bi ovaj višak kapitala plasirali u okviru drugih privrednih djelatnosti izvan sektora osiguranja uz odgovarajuću stopu prinosa koja se inače ostvaruje na tržištu. Zbog toga je opravdan i za domaći sektor osiguranja jedan od ciljeva Solventnosti II u EU – bolja povezanost strukture kapitala i profila rizika što bi moglo rezultirati smanjenjem kapitala koji se zahtjeva od osiguravajućeg društva za održavanje solventnosti. Izložena analiza skupine domaćih osiguravatelja koji imaju manjak garantnog fonda u odnosu na propisani minimum pokazuje negativan utjecaj na poslovanje, likvidnost i solventnost ovih osiguravajućih društava i bitno smanjuje njihovu neto knjigovodstvenu vrijednost, kao i vrijednost ukupnog domaćeg sektora osiguranja.

Zbog ovih i sličnih poslovnih problema, kao i u sektoru osiguranja u EU, i u domaćem sektoru osiguranja je u protekle 4 godine nekoliko osiguravajućih društava prestalo sa radom, i to prvenstveno zbog neadekvatnog određivanja cijena ugovora o osiguranju, potom, neadekvatnog upravljanja aktivom i pasivom društva, nedovoljne pokrivenosti reosiguranja, nedovoljne diverzifikacije rizika, neodgovarajućeg korporacijskog upravljanja i interne kontrole, gubitaka i sličnih izloženih problema, a nekima nestanak sa tržišta ozbiljno prijeti i danas.

Potrebno je detaljnije istražiti i druge funkcije i ukazati na eventualne probleme koje važeća zakonska regulativa po prilagođenom režimu Solventnost I u BiH, uz postojeći sistem kontrole, nadzora i transparentnosti podataka već proizvode. Potrebno je procijeniti rizike uvećanja naznačenih problema u budućnosti, ako se ne pristupi usklađivanju domaćih propisa sa direktivom i tendencijama razvoja sektora osiguranja u EU, imajući u vidu ciljeve BiH da postane ravnopravna članica EU. Potrebno je cjelovito (a i svaki osiguravatelj posebno) istražiti granice, mogućnosti, uslove i potrebne mjere koje će pomoći u efikasnoj primjeni projekta Solventnost II u sektoru osiguranja i reosiguranja u BiH.

SUMMARY

The subject of this paper is an effect analysis of the solvency regime in effect in the domestic insurance sector on an establishment of a guarantee fund and the value assessment of an insurance company. Measurements and analysis of the insurance sector in the EU and Bosnia and Herzegovina have shown that in calculating the guarantee fund in accordance with the current regime, the so-called solvency takes into account only the risks insured, while other relevant

risks are not included (market risks, interest rate risk, operational risk and non-payment risk). Likewise, extremely high capital is evident among some insurance companies in relation to the prescribed minimum, out of which the surplus is not insufficiently employed, as it is not in the function of increasing the profit and the market value of the insurer in accordance with the market opportunities, which are the key objectives of the owners of capital. On the other hand, some insurers who lack the guarantee fund with respect to the prescribed minimum are faced with evident problems in conducting business, illiquidity and insolvency being the key issues, along with significant decrease of the net book value. Due to inadequate valuating of insurance contracts, inadequate administering of the assets and liabilities of companies, booking underestimation, overestimation of assets, uncertain and illiquid investments, insurance insolvency, insufficient reinsurance coverage, inadequate risk diversification, unsuitable corporate governance and internal controls along with related business problems, dozens of insurance companies lacking guarantee fund have been terminated in the EU and in Bosnia and Herzegovina. With the aim of overcoming the problems set forth, new regulation under the so-called Solvency II project in the EU prescribes qualitative and quantitative change of the insurer solvency conditions and sets new market rules, which will among other things provide better correlation between the capital structure and the risk profile, resulting in a decrease of the limit of capital required by insurance companies in order to maintain solvency.

Keywords: *insurance, solvency standards, guarantee fund, Bosnia and Herzegovina*

LITERATURA:

1. Amended framework for consultation on Solvency II, MARKT/2515/06, European Commission, Internal Market DG, Brussels, April 2006.
2. Assessing the Impact of Solvency II on the Average Level of Capital, CEA, 2006.
3. Buble, M., Kulović, Dž. i Kuzman S., Due diligence i procjena vrijednosti preduzeća, Kemigrafika, Sarajevo, 2010.
4. Buckham, D., Wahl, J., Executive's Guide to Solvency II, Wiley&Sas Business, 2011.
5. Direktiva Solvency II broj 2009/138/ES u djelatnostima osiguranja i reosiguranja u EU (Sl. list Evropske unije L 235 od 17.12.2009.)

6. Doff R., Risk Management for Insurers: Risk Control, Economic Capital and Solvency II, RISK BOOKS, 2007.
7. Guttmann Catherine, Novo doba prudencijalnih pravila i finansijskog izvješćivanja za osiguranje, Deloitte, Svjetska banka Napredni program o računovodstvenim i revizijskim propisima, 2006.
8. Guy Carpenter's Financial Integration Team, Internal models – A Winning Solution for Solvency II, MMC, 2007.
9. Howson, P., Due diligence, Masmedia, Zagreb, 2006.
10. Kozarević, S., Rizik menadžment i osiguranje, Ekonomski fakultet Univerziteta u Tuzli, 2010.
11. Objavljeni dokumenti Odbora evropskih nadzornih tijela za osiguranje i mirovinsko osiguranje (CEIOPS) vezani za Studije kvantitativnih utjecaja (QIS) u procesu izrade Solvency II regulative. Dostupno na: <http://www.ceiops.eu//content/view/118/124/> [Pristup: 23.09.2010.]
12. Solvency II Introductory guide, CEA Insurers of Europe, June 2006.
13. Solvency II What is Happening?, Europe Special Report, FitchRatings, 2005.
14. Sterzynski, M., Dhaene, J., Solvency II: changes within the European single insurance market, workpaper, april 2006.
15. Šain, Ž., Finansijska snaga društava za osiguranja BiH, Zbornik radova Sedmog međunarodnog simpozija: «Računovodstvena i porezna reforma - integrativni faktor jedinstvenog privrednog prostora BiH», Neum - Sarajevo, 2004.
16. Taso, E., Dokumentaciona osnova za izradu projektnog zadatka i projekta doktorske disertacije na temu Due diligence – procjena solventnosti i vrijednosti osiguravajućeg društva, januar 2011.
17. Taso, E., Due diligence – procjena vrijednosti osiguravajućeg društva, Magistarski rad, Ekonomski fakultet Sarajevo, smjer aktuarstvo i osiguranje, mart 2010.
18. Taso, E., Mogućnosti primjene novih standarda solventnosti u sektoru osiguranja Bosne i Hercegovine, Ekonomska revija časopis za ekonomiju i biznis, Ekonomski fakultet Univerziteta u Tuzli, 2011.

