

# UPRAVLJANJE PORTFOLIJOM OSIGURAVAJUĆIH DRUŠTAVA BOSNE I HERCEGOVINE

## PORTFOLIO MANAGEMENT OF INSURANCE COMPANIES BOSNIA AND HERCEGOVINA

Vesna Petrić

Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet Brčko

*vesnapetric78@yahoo.com*

### APSTRAKT

Osiguranje je jedan oblik upravljanja rizikom, prvenstveno usmjeren na smanjenje finansijskih gubitaka. Osiguranje je prenos rizika sa osiguranika na osiguravajuće društvo, uz plaćanje premije osiguranja. Osiguranjem se omogućava inteligentno upravljanje rizikom, postizanje stabilnosti i razvoja. Ciljevi osiguranja su ekonomska zaštita imovine i lica, a ti ciljevi se ostvarju isplatom naknade štete za oštećenje i propale stvari, odnosno isplatom ugovorenih iznosa o osiguranju lica kad nastane osigurani slučaj. Osiguranje je privredna, uslužna djelatnost koja štiti čovjeka i njegovu imovinu od posljedica dešavanja brojnih opasnosti. Na taj način se obezbjeđuje neophodna sigurnost u privredi i društvu u cjelini. Pravna lica i pojedinci izloženi su nepredvidivoj mogućnosti dešavanja opasnosti koje mogu prouzrokovati štetu. Osiguranje predstavlja jedan od najvažnijih vidova obezbjeđenja od takvih događaja i predstavlja ekonomsku nužnost svakome ko vodi računa o bezbjednosti u poslovanju i svakodnevnom životu.

**Ključne riječi:** osiguranje, osiguravajuća društva, premija, ekonomska zaštita, uslužna djelatnost

### ABSTRACT

Insurance is a form of risk management primarily focused on reducing financial losses. Insurance is the transfer of risk from the insured to the insurance company to pay insurance premiums. Provides insurance to intelligently manage risk, achieve stability and security. The economic protection of persons and property, and these goals are achieved paying damages for the damage and lost cause, or the payment of the agreed amount of the life insurance when insured events occur. Insurance is a commercial, service industry that protects humans and their property from the effects of numerous events. Thus providing the necessary security in the economy and society in. Entities and individuals are exposed to constant danger of possible developments that may cause damage. Insurance is one of the most important aspects of security such events and an economic necessity to anyone who takes care of them in business and everyday life.

**Key words:** insurance, insurance companies, premiums, economic protection, services.

### UVOD

Osiguravajuće društvo, predstavlja instituciju koja nadoknađuje štete nastale u društvu usljed dejstva različitih prirodnih sila ili nesrećnih slučajeva. Osiguranje podrazumijeva ne samo zaštitu života i imovine već zaštitu zdravlja, interesa, odgovornosti za obavljanje određenih djelatnosti, itd. Zahvaljujući osiguravajućoj djelatnosti čovjek ne mora da se bespomoćno prepusti događajima kao što su poplava, požar, grad i mnoge druge opasnosti koje mogu uništiti imovinu, oštetiti njegovo zdravlje ili odnijeti ljudske živote. Osiguravajuća društva, predstavljaju institucije sa zadatkom da prikupljaju određena sredstva koja su se kretala u visini očekivanih šteta, iz kojih su se isplaćivale određene naknade pravnim i fizičkim licima kod kojih je nastupio štetni događaj. Osiguranje predstavlja udruživanje svih onih koji su izloženi istim opasnostima, a sa ciljem da zajednički podnesu štetu koja će zadesiti samo neke od njih. Dakle, osiguranje počiva na načelu uzajamnosti i solidarnosti. Osiguranje u najširem smislu predstavlja zaštitu imovinskih interesa fizičkih i pravnih lica prilikom realizacije, tj. nastupanja osiguranih slučajeva na račun fondova osiguranja formiranih naplatom premija od tih lica. Osiguranjem se bave specijalizovane organizacije (osiguravači) koji obezbjeđuju akumuliranje naplaćenih premija, obrazovanje osiguravajućih rezervi u vidu fondova i isplatu naknada prilikom ostvarenja osiguranih slučajeva.

Osiguranje ima ekonomski, pravni i tehnički aspekt [Mishkin, Eakins, 2005, str. 521]. Sa *ekonomskog aspekta* osiguranje je takav posao na osnovu koga se osiguravač obavezuje da za određeni iznos osiguraniku isplati naknadu štete kada nastupi osigurani slučaj. Sa *pravnog aspekta* osiguranje proučava prava i obaveze

ugovorenih strana - osiguravača i osiguranika. Sa *tehničkog aspekta* osiguranje je matematičko - statistička kategorija koja se ispoljava kroz atomiziranje rizika, odnosno njegovo raspoređivanje na mnoštvo osiguranika. Osiguranje je ekonomska institucija koja pruža ekonomsku zaštitu osiguranicima od štetnih dejstava i ekonomskih poremećaja, do kojih dolazi kada nastane osigurani slučaj, tj. kada se ostvari rizik. Osiguranje ne može da spriječi nastupanje štetnih događaja ili djelovanje slučaja, već se pomoću njega ostvaruje posredna ekonomska zaštita radi koje osiguranje i postoji.

## **OBILJEŽJA I SVOJSTVA OSIGURAVAJUĆIH DRUŠTAVA**

Prva osiguravajuća društva pojavila su se u SAD. Na finansijskom tržištu SAD postoje dvije osnovne vrste osiguravajućih društava [Vaughan, Vaughan, 2000, str. 452]:

- 1) životno osiguranje
- 2) osiguranje imovine i nesrećnih slučajeva.

Prvo društvo za životno osiguranje SAD (Presbyterian ministers' fund iz Filadelfije [Vaughan, Vaughan, 2000, str. 452]) osnovano je 1759. godine koje i do dan danas postoji. U današnjem vremenu postoje oko 2000 društava za životno osiguranje koja su organizovana na dva načina: (1) kao akcionarska društva ili (2) kao zajednički fondovi.

Akcionarska društva u vlasništvu su akcionara, a zajednička društva su tehnički u vlasništvu vlasnika polisa. Mada je preko 90% društava za životno osiguranje organizovano u vidu akcionarskih društava, najveća među njima su (Prudential insurance company i Metropolitan life [Vaughan, Vaughan, 2000, str. 452]) organizovana kao zajednički fondovi, tj. preko polovine sredstava u ovom sektoru je u vlasništvu zajedničkih društava.

Postoje dvije glavne forme polisa životnog osiguranja: (1) stalno životno osiguranje i (2) privremeno osiguranje.

Polise stalnog životnog osiguranja imaju konstantnu premiju za sve vrijeme trajanje polise. U prvim godinama polise veličine ove premije prevazilazi iznos koji je potreban za osiguranje u slučaju smrti zbog toga što je vjerovatnoća smrti niska. Na taj način polisa izgrađuje novčanu vrijednost u prvim godinama, ali u kasnijim godinama ova novčana vrijednost opada, zato što konstantna premija pada ispod iznosa koji je potreban za osiguranje u slučaju smrti. Vlasnik polise može da se zadužuje na bazi novčane vrijednosti polise permanentnog životnog osiguranja ili može da zatraži njenu isplatu time što stornira polis. Osiguranje na određeni rok ima premiju koja se svake godine usklađuje sa iznosom koji je potreban za osiguranje u slučaju smrti tokom određenog vremenskog perioda (kao što su jedna godina ili pet godina). Kao rezultat ovoga polise na određeno vrijeme imaju premiju koja se povećava tokom vremena kako se povećava vjerovatnoća od smrti. Polise na ograničeno vrijeme nemaju nikakvu novčanu vrijednost i na taj način, za razliku od polisa permanentnog životnog osiguranja, predstavljaju čisto osiguranje bez ikakvog aspekta štednje. Društva za osiguranje imovine i nesrećnih slučajeva se specijalizuju za polise na osnovu kojih se isplaćuju gubici pretrpljeni kao rezultat nesrećnih slučajeva, požara ili krađe. U SAD ima preko 3000 društava za osiguranje imovine i nesrećnih slučajeva, a dva najveća jesu State farm i Allstate. Društva za osiguranje imovine i nesrećnih slučajeva organizovana su kao akcionarska društva i kao zajednička društva i njihov rad je regulisan propisima koji se donose na nivou saveznih država u kojima rade. Na investicione politike ovih društava, utiču dvije osnovne činjenice.

Prva činjenica: pošto one potpadaju pod federalne poreze na dohodak, najveći dio njihovih sredstava se čuva u opštinskim obveznicama koje su izuzete od oporezivanja. Druga činjenica: pošto su gubici koji se odnose na imovinu neizvjesniji nego što je stopa smrtnosti stanovništva, osiguravajuća društva su u manjoj mjeri u stanju da predvide koliko će morati da isplaćuju vlasnicima polisa nego što je to slučaj sa društvima za životno osiguranje. Zbog toga osiguravajuća društva imovine i nesreća drže više likvidna sredstva nego što je to slučaj sa društvima za životno osiguranje. One vrše plaćanja kvalifikovanim primaocima koji su ispunili uslov za odlazak u penziju. Osiguravajuća društva predaju deponovana penzionna sredstva (poznata kao iras i keoghs) pojedincima koji drže ove depozite sve dok su ta sredstva potrebna kao prihod poslije penzionisanja. Sa stanovišta ponašanja na finansijskom tržištu BiH postoje dvije osnovne vrste osiguravajućih društava [www.bhdani.com, 2002]: osiguranje života i osiguranje imovine. Osiguranje života predstavlja zaštitu od

novčanih gubitaka koja su posljedica ostvarenja neizvjesnih događaja u našem životu [Šulejić, Kočović, 2002, 48]. To može biti, na primjer: prerana smrt hranioca porodice, doživljavanje određene starosti i nedostatak novčanih sredstava potrebnih za zadovoljenje određenih potreba, iznenadna i dugotrajna bolest koja za posljedicu može imati smanjenu zaradu ili povećanje troškova liječenja i drugo. Novčani gubici ili nedostatak novčanih sredstava uzrokovani nekom od navedenih situacija može se ublažiti ili nadoknaditi kupovinom osiguranja života. Osiguranje života je ugovor koji je zaključen između osiguranika i osiguravajućeg društva (osiguravača), gdje se osiguravač obavezuje da će korisniku osiguranja isplatiti određenu sumu novca odjednom ili u ratama ukoliko se ostvari događaj predviđen ugovorom. Taj događaj može biti smrt osiguranog lica ili neki drugi događaj kao što je trajna ili kritična bolest. Zauzvrat, osiguranik plaća ugovoren iznos novca koji se naziva premija, odjednom ili u određenim vremenskim intervalima. Životno osiguranje je ugovor između osiguravača i ugovarača osiguranja, a ukoliko se ostvari osiguranik događaj pokriven polisom osiguranja osiguravač isplaćuje naknadu korisniku osiguranja koji je određen u polisi. Osiguravajuća društva nude širok spektar polisa osiguranja života [Šulejić, Kočović, 2002, str. 48]:

- klasične polise potpunog i vremenskog osiguranja od rizika smrti ili bolesti;
- polise koje povezuju osiguranje sa investicijama;
- polise osiguranja života kreirane za potrebe penzionih programa;
- čisto investicione polise koje predstavljaju svojevrsnu kombinaciju osiguranja i planova štednje.

Polise životnog osiguranja su pravni ugovori i u uslovima ugovora su opisana ograničenja osiguranog događaja. Osnovni tipovi ugovora, odnosno polisa životnog osiguranja i rizici koje oni pokrivaju su sljedeći [Vasiljević, 1997, str. 50]:

- Obično ili potpuno životno osiguranje koje pokriva cijeli životni vijek nosilaca polise. Korisnicima se isplaćuje osigurana suma u slučaju smrti osiguranika;
- Vremensko osiguranje koje se odnosi na tačno određeni vremenski period. Korisnik dobija osiguranu sumu u slučaju smrti osiguranika u toku datog perioda;
- Nasljedno osiguranje, kao tip ugovora po kom se osigurana suma isplaćuje živom nosiocu polise na određeni budući datum ili korisnicima u slučaju smrti osiguranika prije tog datuma;
- Grupno osiguranje života jeste aranžman u kom se polisom pokriva grupa ljudi povezanih određenim interesom;
- Univerzalno životno osiguranje jeste osiguranje čije se premije mogu mijenjati u iznosima i vremenu plaćanja od strane nosilaca osiguranja;
- Promjenljivo životno osiguranje jeste tip osiguranja života u kom se mijenja osigurana suma;
- Prilagodljivo životno osiguranje koje dozvoljava promjenu pojedinih uslova osiguranja, bilo vremenskog perioda ili nominalne vrijednosti polise;
- Kreditno životno osiguranje jeste ograničeno vremensko osiguranje, koje je založeno radi isplate kredita u slučaju smrti zajmoprimca prije nego što je kredit otplaćen.

Životna osiguranja se mogu podijeliti u dvije osnovne klase - privremeno i trajno [Avdalović, Marović, 2005, 49]. Privremeno osiguranje pruža pokriće životnog osiguranja u određenom vremenskom periodu za određenu premiju. Iznos pokrića se određuje na početku ugovaranja osiguranja i korisnik osiguranja ostvaruje korist samo ako se desi osiguranik događaj u toku trajanja polise. Privremeno osiguranje se generalno smatra čistim osiguranjem, a premija pruža naknadu samo u slučaju smrti i ničeg drugog. Tri ključna faktora koja se moraju uzeti u obzir u slučaju privremenog osiguranja su: a) vrijednost polise (nadoknada korisniku nakon smrti), b) iznos premije (trošak osiguranika) i c) dužina pokrića (period, rok).

Vrijednost polise može biti konstantna, a može i opadati tokom godine. Period može biti jedna ili više godina, a premija može ostati konstantna ili se može povećavati. Još jedan tip privremenog osiguranja je osiguranje hipoteke sa uglavnom konstantnom premijom osiguranja. Nominalna vrijednost polise je ista ili slična iznosu hipoteke vlasnika polise, tako da u slučaju smrti vlasnika polise hipoteka bude sigurno isplaćena. Posebna vrsta privremenog osiguranja je osiguranje sa povratnom premijom. Ova vrsta osiguranja je uglavnom skuplja od osnovnog privremenog osiguranja jer ima jednu dodatnu komponentu koju nema osnovno privremeno osiguranje, a to je isplata novca ukoliko osiguranik ne umre u toku osiguranog perioda. Privremeno osiguranje života je za pojedinca koji ga kupuje uglavnom najpovoljnije osiguranje života. Privremeno osiguranje omogućava pojedincu da štedi novac investiranjem u ovu vrstu osiguranja, a potom da uloži tu štednju u profitabilnije investicije. Trajno osiguranje života je osiguranje života koje ostaje na snazi sve do isteka polise (njene isplate), osim ukoliko vlasnik polise propusti da plati dospjelu premiju. Kod

trajnog osiguranja života nivo rizika sa kojim se suočavaju osiguravajuća društva se povećava tokom godina, jer se povećava i broj godina osiguranika, a time i vjerovatnoća njegove smrti. Cijene polise trajnog osiguranja mora da pokriju uvećane troškove koji pogađaju osiguravajuće društvo prouzrokovane zbog uvećanog nivoa rizika, tako da je ona za starije osobe skuplja nego za mlađe. Postoje tri tipa trajnog osiguranja [Šulejić, Kočović, 2002, str. 48]: (1) osiguranje cjelokupnog života, (2) univerzalno osiguranje života i (3) osiguranje u slučaju doživljenja.

Osiguranje cjelokupnog života je vrsta trajnog osiguranja života koja garantovano traje tokom cijelog života. Osnovna prednost ove vrste osiguranja je ta što je novčana vrijednost ovog osiguranja garantovana nakon smrti, a može se iskoristiti i u toku života. Investiranje u osiguranje cjelokupnog života se može poistovjetiti sa kupovinom kuće ili neke druge nekretnine, štednjom ili investicionim fondom i može se koristiti u različite svrhe kao što su pokrivanje troškova studiranja, kupovina nove kuće ili kao dodatak penziji. Osnovne prednosti ove vrste životnog osiguranja su: garantovana korist nakon smrti, garantovana novčana vrijednost, fiksne i unaprijed poznate godišnje premije, dok su osnovni nedostaci ove vrste osiguranja nefleksibilnost premije i to što stopa prinosa nije velika kao kod drugih vidova štednje. Univerzalno osiguranje života je vrsta trajnog osiguranja čija je glavna prednost u fleksibilnosti u plaćanju premija, kao i to što je stopa prinosa potencijalno veća na akumulirana sredstva od osiguranja cjelokupnog života. Polise ovog osiguranja podrazumijevaju postojanje novčanog računa na koji se uplaćuju premije, a uplatom premija se ovaj račun povećava. Univerzalno osiguranje života ima određene nedostatke koji primarno potiču iz njegove fleksibilnosti. Nedostaje fundamentalna garancija da će polise biti pravno snižene ukoliko se ne isplate sve premije i takođe nedostaje garancija na određenu novčanu vrijednost. Polise osiguranja u slučaju doživljenja su ugovori životnog osiguranja kod kojih se isplata vrši odjednom nakon određenog perioda (uglavnom deset, petnaest ili dvadeset godina da određene starosne dobi) ili u slučaju ranije smrti. Novčana vrijednost određena u polisi je jednaka nominalnoj vrijednosti koja odgovara određenoj starosnoj dobi. Ta starosna dob su godine u slučaju doživljenja osiguranika. Ova vrsta osiguranja je znatno skuplja (izražena u godišnjim premijama) od univerzalnog osiguranja života, jer je period do kad se isplaćuju premije kraći kao i datum doživljenja osiguranika. Ovo osiguranje se isplaćuje u slučaju smrti ili za slučaj doživljenja osiguranika nakon proteka određenog broja godina ili kada osiguranik napuni određene godine.

Ono što je zajedničko svim vrstama životnog osiguranja je da pružaju zaštitu i daju finansijsku sigurnost pojedincu, njegovoj porodici ili njegovom poslovanju. Druga osnovna vrsta osiguravajućih društava se bave osiguranjem imovine. Osiguravajuća društva koja se bave osiguranjem imovine ima svrhu da nadoknadi štetu koja bi se dogodila na osiguranju stvari. Osnovna svrha osiguranja imovine je da se obezbijedi naknada štete koja bi se desila na imovini osiguranika zbog nastupanja osiguranog slučaja. Osiguravajuća društva koja se bave osiguranjem imovine mogu biti dvostruko orijentisana: (1) domaćinstvima, gdje se nude usluge osiguranja kuća, nekretnina, automobila, itd. i (2) privredi, gdje se nudi širok spektar usluga, od osiguranja proizvodnih kapaciteta i imovine do osiguranja izvršenja određenih ugovora i poslova.

Većina osiguravajućih društava se bavi sa obje grupe poslova osiguranja i raspolažu sa velikim sredstvima. Suština posla osiguravajućih društava sastoji se u obezbjeđenju isplata vlasnicima polisa određenog iznosa sredstava u budućnosti, tj. u slučaju da se osigurani slučaj dogodi. Saglasno tome ove institucije dolaze do sredstava periodičnim uplatama premija. Međutim, osiguravajuća društva mogu imati i druge izvore prihoda. Jedan od njih je i prihod koji je rezultat njihovih ulaganja, što znači da osiguravajuća društva svoja sredstva nikada ne drže neaktivna, nego ih koriste za povećanje svoje profitabilnosti. Imovina se može osigurati na dva načina: osiguranje od svih opasnosti koje prijete imovini i osiguranje od opasnosti navedenih u polisi. U slučaju osiguranja od svih opasnosti koje prijete imovini pokriveni su svi mogući uzroci gubitka osim onih koji su isključivo izuzeti i navedeni u polisi. Uobičajena isključenja u ovakvim polisama su štete nastale zbog zemljotresa, poplava, djelovanje terorizma i rata. U slučaju osiguranja od opasnosti navedenih u polisi podrazumijeva navođenje konkretnih uzroka gubitaka u polisi koja pokriva osiguranje.

## **POJAM PORTFOLIJA**

Portfolio predstavlja skup različitih hartija od vrijednosti koje drže pojedinačni investitori ili društva za upravljanje. U portfolio mogu biti uključene sve vrste vlasničkih i dužničkih hartija kao i sve vrste finansiranja derivata i novčanih ekvivalenta. Većina osiguravajućih društava drže visokokvalitetne obveznice koje čine najveći dio njihovih investicija. Rizičnije hartije od vrijednosti, poput običnih akcija,

čine mali, ali rastući dio ukupnih investicija. Neke kompanije vrlo aktivno trguju svojim hartijama kako bi iskoristile prednosti promjene kamatne stope. Neke kupuje obveznice niskog rejtinga kako bi unaprijedili prinos na uložena sredstva. Ali suština politike osiguravajućih kompanija je dug period posjedovanja - kupiti i držati [Šoškić, Živković, 2011, 534]. Ova politika je posebno izražena kod investiranja u hipotekarne privatno plasirane obveznice. Ovako kupljene obveznice se po pravilu drže do roka dospjeća.

U zavisnosti od investicionih preferencija i ciljeva kompanija se može odlučiti za balansiran ili agresivan portfolio [Šoškić, Živković, 2011, str. 535].

Balansiran portfolio će težiti da u sebe uključi hartije koje čine indeksnu kartu nekog od poznatih indeksa. Investitori koji drže ovakav portfolio će hartije držati jako dugo. Agresivan portfolio - investitor će tražiti manje poznate kompanije koje imaju veliku tržišnu perspektivu, a nisu još uvijek u potpunosti iskorišteni ili jesu, ali cijena na berzi to ne pokazuje. Takve hartije drže se kraći period i investitor će češće mijenjati strukturu portfolija.

Portfolio treba prilagoditi svojim preferencijama, što znači da treba redovno mjeriti prinos portfolija i iznova analizirati hartije koje čine portfolio. Kompanije čije hartije posjedujemo i posluju dobro treba razmisliti o tome da li da se dokupi odgovarajuća količina tih hartija ili ne, i treba se osloboditi hartija koje su emitovale kompanije koje posluju negativno i čiji poslovni rezultati imaju tendenciju pogoršavanja.

Udio različitih hartija u portfoliju treba biti koncipiran tako da donese najviši prinos uz najmanji nivo rizika, što znači da svaki ulagač treba da koncipira svoj portfolio u zavisnosti od sopstvenih investicionih ciljeva, tolerancije na rizik i željene stope prinosa. Cilj svakog investitora nije maksimiziranje prinosa jedne hartije, već maksimiziranje prinosa na ukupan portfolio koji drži. Da bi se prinos maksimizirao, a rizik u isto vrijeme sveo na prihvatljivu mjeru potrebno je izvršiti efikasnu diverzifikaciju. Ono što je bitno kod diverzifikacije jeste to da se odaberu hartije koje imaju nizak koeficijent korelacije, što znači da njihova cijena ne reaguje na isti način na vijesti sa finansijskog tržišta, na političke promjene i promjene u realnom sektoru ekonomije. Kod portfolija svi pokušavaju da pronađu podijeljene hartije u tržišnim segmentima, gdje osnovni tržišni mehanizam nije stigao da odradi svoje i cijenu dovede na realan nivo, tj. što jeftinije kupi dobre hartije koje će u budućem periodu donijeti odgovarajući prinos, a onda ih što skuplje prodati. Tu je bitno poznavati i pratiti makroekonomska kretanja.

## **UPRAVLJANJE PORTFOLIJOM U OSIGURAVAJUĆIM DRUŠTVIMA BiH**

Kod nas upravljanje [Mirović, 1997, 80] portfolijom osiguravajućih društava predstavlja svaki skup finansijskih sredstava kao što su akcije, obveznice, gotovina, koja su u vlasništvu ili kojima upravlja investitor. Investitor koji upravlja portfolijom može biti pojedinačno fizičko lice, finansijski stručnjak, fondovi i druge finansijske institucije. Investitori ulažu obično u različite vrijednosne papire koji čine njihov investicijski portfolio. Osnovni principi na kojima se formira sastav portfolija je princip diversifikacije. Što je više različitih hartija od vrijednosti ili drugih elemenata u portfoliju, to je tržišni rizik manji, ali i istovremeno je manji i očekivani profit. Svaki investitor gradi svoj portfolio u skladu sa rizikom koji je spreman da preuzme u skladu sa svojim investicionim ciljevima i vremenskim okvirima ulaganja. U širem smislu formiranje portfolija ne podrazumijeva samo ulaganje u hartije od vrijednosti, već i druge oblike investiranja, prije svega investiranje u nekretnine, kupovinu različitih roba na tržištu, ali glavni cilj formiranja portfolija je smanjenje rizika kroz princip diversifikacije tj. kroz kombinovanje instrumenata sa različitim osobinama i različitim kretanjem cijena.

Osiguravajuća društva [www.bhdani.com, 2002] u Bosni i Hercegovini, pored banaka, predstavljaju najjaču industriju novca sa godišnjim prihodom preko 300 miliona konvertibilnih maraka. Osiguravajuća društva su vlasnici i suvlasnici brojnih nekretnina i preduzeća u BiH, pa i banaka. Pojedina osiguravajuća društva registrovana su zahvaljujući fiktivnom kapitalu. Ova društva su privatna. U Federaciji ih trenutno radi 15, a u Republici Srpskoj 10 i 1 reosiguravajuće društvo za cijelu BiH. Društva rade prema entitetskim zakonima o osiguranju imovine i lica i nalaze se u nadležnosti ministarstava finansija, odnosno vlada Federacije i Republike Srpske. Osnovni cilj osiguravajućeg društva je efikasno upravljanje imovinom u njegovom portfelju i povećanje njene vrijednosti kako bi se povećale pogodnosti za njegove akcionare. To se može postizati sa odgovarajućom i izbalansiranom strukturom imovine i raspoređivanjem tržišnog rizika prema

portfoliju fonda osiguravajućeg društva. Fond će održavati u portfelju značajno učešće akcija komitenata iz oblasti proizvodnje, zatim će se voditi računa o likvidnosti koja će omogućavati izvršenje svih obaveza fonda osiguravajućeg društva i blagovremeno iskorištavanje novih mogućnosti za investiranja koja se budu pojavljivala. Politika investiranja ostvarivaće se na osnovu analiza i sa postepenim mijenjanjem strukture portfolija i uvećanjem količine i naročito vrijednosti ukupnog portfolija osiguravajućeg društva. U narednoj tabeli dati su osnovni pokazatelji za zemlje EU27, zemlje iz okruženja i BiH:

**Tabela 1: Osnovni pokazatelji za zemlje EU27, zemlje iz okruženja i BiH**

Osnovni pokazatelji u 2012. godini	EU 27	Hrvatska	Srbija	Crna Gora	BiH
Broj društava za osiguranje	5.086	27	27	11	25
Premija ukupno (miliona evra)	1.063.713	1.197	539	67	258
Od toga životno (miliona evra)	622.890	326	98	9	44
Premija ukupno/stanovnik (evro)	1.922	279	73	108	67
Od toga životno/stanovnik (evro)	1.142	76	13	15	11
Od toga neživotno/stanovnik (evro)	779	203	60	93	56
Udio premije u BDP-u (5)	7,70	2,69	1,86	2,04	1,95

Izvor: [Agencija za statistiku BiH]

Iz prethodne tabele može se vidjeti da je u zemljama Evropske unije udio premije životnog osiguranja po stanovniku u odnosu na udio premije neživotnog osiguranja po stanovniku znatno veći nego u regiji.

Portfolio hartija od vrijednosti predstavlja sposobnost investitora da diversifikuje nesistemske rizik držanjem više portfolija sastavljenih od većeg broja različitih akcija. Cilj osiguravajućih društava je minimiziranje rizika sa kojim se suočavaju u odnosu na očekivani prinos koji oni primaju. Osiguravajuća društva u aktivni drže kratkoročne finansijske instrumente, čime obezbjeđuju likvidnost. U okviru stavke ulaganja formira se portfolio dugoročnih hartija od vrijednosti. Pasiva se formira putem emitovanja hartija od vrijednosti (obveznica, akcija i sl.), dok kapitalnu osnovu čine emitovanje akcije banke ili drugi finansijski instrumenti. Upravljanje pasivom znači držanje hartija od vrijednosti do dospelja, a upravljanje aktivom podrazumijeva oslobađanje od hartija od vrijednosti iz portfolija saglasno procjeni menadžmenta osiguravajućeg društva i novih ulaganja u portfolio. Struktura dospelja je predodređena strateškim ciljevima, okruženjem i kretanjem kamatnih stopa. Adekvatno upravljanje portfolijom hartija od vrijednosti doprinosi efikasnosti upravljanja aktivom i pasivom.

## **RIZICI I NJIHOV UTICAJ NA UPRAVLJANJE PORTFOLIJOM OSIGURAVAJUĆIH DRUŠTAVA BiH**

Pod rizicima se podrazumijeva vjerovatnoća nastanka negativnih efekata na poslovni i finansijski rezultat društva i položaj društva. Procedure, instrukcije, postupci i radnje kojima društvo upravlja rizikom u okviru sistema internih kontrola obuhvataju kvalitativni i kvantitativni način upravljanja tim rizikom. Društvo za osiguranje je dužno da identifikuje, procjenjuje i mjeri rizike kojima je izloženo u svom poslovanju i da upravlja tim rizicima na način kojim će se obezbjediti trajno održavanje stepena izloženosti rizicima na nivou koji neće ugroziti imovinu i poslovanje društva, odnosno koji će obezbjediti zaštitu interesa osiguranika, korisnika osiguranja, trećih određenih lica i drugih povjerilaca društva u skladu sa zakonom i drugim propisima, kao i svojim aktima. Društvo je dužno da svojim aktima propiše, organizuje i primjeni upravljanje rizicima koji će omogućiti sveobuhvatno i preventivno identifikovanje rizika, kao i njihovo mjerenje i procjenu. Društvo je u svom poslovanju izloženo sljedećim osnovnim vrstama rizika: riziku osiguranja, tržišnom riziku, operativnom riziku, riziku strukturne neusklađenosti imovine sa obavezama, pravnim rizikom, regulacionim rizikom, kao i drugim rizicima koji zavise od prirode, obima i složenosti poslovanja društva. Rizik osiguranja je osnovni rizik i predstavlja rizik koji se preuzima u osiguranju. Može se definisati kao nemogućnost društva za osiguranje da apsorbuje preuzete rizike po osnovu zaključenih ugovora o osiguranju. Samo prisustvo rizika se ne može neutralisati, ali pojedinci i društva mogu preuzeti aktivnosti

kojima će djelimično kontrolisati iznos i vrijeme ostvarenja rizika i nastanka štete po tom osnovu. Te aktivnosti se nazivaju upravljanje rizicima i ukoliko su uspješno implementirane mogu smanjiti troškove ostvarenih gubitaka. Kompanije moraju voditi politiku rizika na način koji im omogućava kompetitivnost, rast i razvoj. Funkcije upravljanja rizicima se mogu svrstati hronološki u tri kategorije prije nego što se rizik pretpostavi, prepoznavanje rizika i nakon prepoznavanja rizika [Vaughan, Vaughan, 2000, str. 32.].

Prije nego što se rizik pretpostavi - specifični primjeri ovakvog upravljanja rizicima uključuju postavljanje osnovnih pravila i ograničenja, postavljanje investicione strategije i analizu troškova i koristi. Odlučujuća funkcija upravljanja rizikom određuje količinu rizika koja se može preuzeti i kolika je dozvoljena cijena za preuzimanje rizika. Funkcije kao što su strateško planiranje i upravljanje kapitalom takođe igraju značajnu ulogu u odlučivanju o sveopštim rizicima u organizaciji. Prepoznavanje rizika - ova faza u upravljanju rizicima je razumijevanje pretpostavljenog rizika i vođenje računa da je kompanija pravilno obeštećena za pretpostavljenog tog rizika. Ovakva funkcija upravljanja rizicima je široko raspoređena preko cijele osiguravajuće kompanije, sa različitim dijelovima fokusiranim na različite aspekte. Ova funkcija se uobičajeno zove osnovna i jedna je od najznačajnijih funkcija upravljanja rizicima u osiguravajućim društvima. Povezani aspekt upravljanja rizicima je kontrola. Kontrolna funkcija uključuje internu reviziju i postavljanje ograničenja. Nakon prepoznavanja rizika - ova faza je procjena veličine rizika smrtnosti (ili oboljenja) određenog kandidata i vođenje računa da je naplaćena premija dovoljna da pokrije rizik ili procjenjivanje vrijednosti kreditnog rizika određenih sredstava kao i obezbjeđenje da je povrat na uložena sredstva dovoljan da pokrije rizik. Osiguravajuća društva bi trebalo da zadrže profit u prihvatljivim granicama bez redukovanja sveopšteg profita. Praćenje stečenih iskustava je veoma važno kako bi se obezbjedilo da su pretpostavke učinjene prije određivanja rizika još uvijek validne.

## **METODE UPRAVLJANJA PORTFOLIJOM OSIGURAVAJUĆIH DRUŠTAVA BiH**

Nakon što se identifikuju i procjene rizici naredni korak jeste razmatranje pristupa koji bi se mogao koristiti u upravljanju rizicima, te izbor tehnika za korištenje svake od njih. Upravljanje rizikom poznaje dva osnovna pristupa sa kojima se susreću pojedinci ili organizacije: metod fizičke kontrole i metod finansijske kontrole (finansiranje rizika).

Metod fizičke kontrole zasniva se na minimiziranju rizika gubitka kojem je entitet izložen i on obuhvata metod izbjegavanja rizika i metod smanjenja veličine rizika. Metod finansijske kontrole se temelji na usklađivanju raspoloživih sredstava za pokrivanje gubitka, a koji proizilazi iz rizika koji prestaju nakon primjene tehnike kontrole rizika. Ova metoda obuhvata zadržavanje rizika, transfer rizika i osiguranje. Izbjegavanje rizika je metoda koja se primjenjuje u slučaju kada je moguće unaprijed otkloniti mogućnost nastupa određenog nepovoljnog događaja, na primjer odgoditi putovanje zbog loših vremenskih prilika ili izbjeći gradnju kuće u poplavnom području i sl. Ovu metodu koriste osobe sa visokim stepenom odbojnosti prema riziku. Kao prednost ove metode navodi se da se s njom otklanja sama mogućnost nastupa štete. Međutim, ova metoda se ne može uvijek primjeniti jer se neki rizici ne mogu izbjeći, na primjer smrt čovjeka. Smanjenje veličine rizika je metoda koja se provodi fizičkim sredstvima (mjerama tehničke zaštite, dislokacijom različitih postrojenja i sl.), edukacijom (marketinške kampanje o nepušenju) i uvođenjem standardizacije u poslovanju. Ovom metodom smanjuje se učestalost i/ili intenzitet štete. Intenzitet štete se može smanjiti, na primjer ugradnjom *spunkler* sistema, automatskom signalizacijom požara i sl. Funkcija preventive ključni je segment ove metode.

Mjere kontrole šteta sastoje se u sprečavanju (preventivi) i smanjenju šteta odgovarajućim sredstvima, na primjer podizanjem brana i nasipa, instalacijom alarmnih sistema i sl. Zadržavanje rizika (samoosiguranje ili vlastito pokriće rizika) je pokriće rizika kojim privredni subjekt zadržava rizik u cjelosti ili samo jedan dio, a eventualne štete pokriva vlastitim sredstvima [Andrijašević, Petranović, 1999, 16]. Ovu metodu mogu primjenjivati samo velika preduzeća koja raspolažu dovoljno velikim brojem objekata koje treba osigurati i koje su slične prirode, na primjer skladišta slične vrijednosti, koji su razmješteni na način da ih nije moguće oštetiti ili uništiti jednim štetnim događajem.

Zadržavanje rizika može biti aktivno i pasivno. Aktivno zadržavanje rizika, kada se svjesno zadržava dio rizika, na primjer ugovaranjem samopridržaja u šteti, a sve sa ciljem smanjenja izdavanja za premiju.

Pasivno zadržavanje, kada je zadržavanje rizika nesvjesno zbog nepoznavanja opasnosti, indiferentnosti subjekta prema opasnosti.

Prednosti zadržavanja rizika u vlastitom pokriću su [Andrijašević, Petranović, 1999, str. 28]:

- direktna zainteresovanost preduzetnika za primjenu mjera kojima će se smanjiti i kontrolisati rizik, a time i veličine štete,
- jednostavnost u naknadi štete unutar samog privrednog subjekta,
- vlastito upravljanje unaprijed formiranim fondovima za pokriće očekivanih šteta u preduzeću.

Nedostaci zadržavanja rizika u vlastitom pokriću su [Andrijašević, Petranović, 1999, str. 31]:

- nemogućnost pokrića gubitka ako nastanu katastrofalne štete ili sukcesivne štete kada formirani fondovi ne bi bili dovoljni za njihovo pokriće,
- nemogućnost ostvarenja osnovnog načela osiguranja, a to je izravnanje rizika u vlastitom portfoliju kod nedovoljnog broja rizičnih objekata,
- povećanje troškova radi redovne revizije vlastitih rizika (koju inače obavlja osiguravatelj) i dr.

## **INVESTICIONA ULAGANJA OSIGURAVAJUĆIH DRUŠTAVA U FUNKCIJI KREIRANJA I UPRAVLJANJA PORTFOLIJOM NA FINANSIJSKOM TRŽIŠTU BiH**

Da bi osiguravajuće društvo ostvarilo planirani razvoj potrebno je da u okviru svog finansijskog poslovanja obezbijedi potrebna finansijska sredstva. Svako preduzeće u okviru svog razvoja planira realizaciju određenog broja investicija. Šta će od planiranog biti realizovano zavisi, prije svega, od raspoloživih finansijskih sredstava. U svim investicionim programima, pored potrebnih finansijskih sredstava, definišu se izvori iz kojih se ta sredstva i obezbjeđuju. Sva ulaganja moraju biti pokrivena određenim sredstvima jer samo pod tim uslovima moguća je realizacija investicionog programa. Ukoliko taj odnos nije obezbjeđen dolazi do teškoća koje se manifestuju u usporavanju realizacije investicije, gubitka određenih efekata, pa čak može dovesti u pitanje i realizaciju cjelokupnog investicionog programa. Sve to može negativno da se odrazi na razvoj društva.

Ukupna sredstva koja se ulažu u realizaciju neke investicije moraju po obimu i dinamici proticanja biti jednaka ukupno potrebnim sredstvima. Raspoloživa finansijska sredstva za ulaganje u određenu investiciju potiču iz sopstvenih izvora, zatim mogu da budu sredstva koja se pozajmljuju od bonova ili se pribavljaju emitovanjem hartija od vrijednosti. Obim i dinamika proticanja sredstava trebalo bi da odgovara ukupno potrebnim sredstvima za realizaciju investicije.

Jedan od veoma važnih momenata kod zatvaranja finansijske konstrukcije predstavlja odnos između sopstvenih i pozajmljenih sredstava. Pozajmljena sredstva ne bi trebalo da budu zastupljenija od sopstvenih, jer bi u protivnom investicija mogla da bude neefikasna. Kao najčešći učesnici u finansiranju investicija pojavljuju se: druga preduzeća, preduzeća koja realizuju investiciju, poslovne banke, inostrana preduzeća, mnogobrojne finansijske institucije, itd. Donošenje investicionih odluka podrazumijeva donošenje odluka o kapitalnom budžetiranju koje se odnosi na ulaganje imovine u cilju razvijanja i rasta društva i povećanja njegovog kapitala.

### **Odluka o investiranju**

Ova odluka je najznačajnija odluka za osiguravajuće društvo, jer ona podrazumijeva određivanje ukupnog iznosa imovine koji je potreban za poslovanje osiguravajućeg društva [Andrijašević, Petranović, 1999, 32]. Na desnoj strani bilansa stanja nalaze se obaveze i vlasnička glavnica društva, a na lijevoj strani bilansa se nalazi imovina. Zadatak menadžmenta u osiguravajućem društvu je da odredi novčani iznos koji treba da se pojavi iznad dvostruke crte na lijevoj strani bilansa stanja. Kada je iznos konačno poznat finansijski menadžer društva nakon toga treba da donese odluku o sastavu te imovine, na primjer koliki dio od ukupne imovine društva treba držati u gotovini, a koliki u zalihama. Takođe, menadžer društva donosi odluke i o dezinvestiranju koje se odnose na imovinu koja je prestala da bude ekonomski opravdana, te se stoga ili mora smanjiti, eliminisati ili zamijeniti.



## Odluka o kapitalnom ulaganju

Ove odluke o kapitalnom ulaganju komplikovane su zbog činjenice da odluka mora biti donešena na temelju procjena budućih poslovnih rezultata, koji po svojoj prirodi uključuju veliki stepen nesigurnosti [Andrijašević, Petranović, 1999, str. 33]. Ove odluke ključne su za dugoročno zdravlje osiguravajućeg društva, ne samo da su veliki novčani iznosi vezani na dugi rok, već je mnoge odluke o kapitalnom ulaganju vrlo teško ili nemoguće promijeniti jednom kad se sredstva vežu i projekat započne. Zbog toga, osiguravajuća društva mogu profitirati od dobrih odluka o kapitalnom ulaganju, kao i snositi dugoročne gubitke zbog loših. Proces investiranja je globalni proces koji obuhvata sve aktivnosti vezane za realizaciju određene investicije, odnosno za realizaciju jednog investicionog poduhvata. Obuhvata skup svih aktivnosti u cjelokupnom periodu planiranja, pripreme i realizacije jednog investicionog projekta. To je cjelokupan proces realizacije, od stvaranja ideje za investiranje do konačnog završetka investicionog poduhvata.

## ZAKLJUČAK

Osiguranje je veoma profitabilna aktivnost, posebno u ekonomiji evropskih država, a ima takvu tendenciju razvoja i u BiH. Osiguranje zavisi od njegovih klijenata koji su svjesni opasnosti sa kojima se njihova imovina suočava zbog komplikovanih poslovnih procesa, neočekivanih prirodnih promjena, nenamjernih akcija i nesrećnih događaja, koji se ne mogu izbjeći čak i ako se preduzmu sve sigurnosne mjere.

Osiguravajuća društva moraju da osiguraju profitabilno poslovanje koje će biti prilagođeno njihovim klijentima, jer se prodaja osiguranja bazira na povjerenju klijenata. Veoma je bitno racionalno upravljati rizicima osiguranja kako bi se održalo uspješno i sigurno poslovanje društva. Svaka aktivnost može sadržavati drugačiji rizik koji se isto može razvijati sa razvojem poslovanja. Osiguravač mora definisati visinu premije osiguranja koja će odgovarati visini rizika koji se pokriva kako bi mogao ispuniti svoje obaveze, a istovremeno ostati konkurentan na tržištu.

Upravljanje rizikom osiguranja, osiguravajuća društva moraju reflektovati u sinergijskoj vezi između rizika, premije, prodaje osiguranja, likvidacije šteta i fondova osiguranja. Premija mora da pokrije gubitak koji je preuzelo osiguravajuće društvo i mora da obezbijedi rezerve sigurnosti koje omogućavaju društvu da pokrije dugoročan rizik i obezbijedi dobro poslovanje društva. Osiguravajuća društva rade kao nedepozitne finansijske institucije koje čine dugoročne i sigurne investicije prikupljenih fondova od osiguranika. Oni se suočavaju sa različitim investicionim rizicima koji sprečavaju profitabilnost. Sva dešavanja na tržištu akcija navode na razmišljanje da su klasični rizici često dio investicija, najviše na tržištima kapitala.

Osiguravajuća društva se u svom poslovanju pored rizika osiguranja suočavaju i sa rizicima koji nastaju direktno kao posljedica poslovanja osiguravajućeg društva. Osiguravajuća društva se suočavaju sa tržišnim rizikom, rizikom strukturne neusklađenosti imovine sa obavezama, a pored ovog i sa drugim rizicima koji proizilaze iz poslovanja i to sa operativnim rizikom i pravnim rizikom. U zavisnosti od toga koliko je menadžment rizika efektivan osiguravajuće društvo može da propadne ili da posluje vrlo uspješno. Uspješna osiguravajuća društva uče kako da kontrolišu rizik, tj. kako da se suočavaju sa novim i starim izazovima istovremeno obezbjeđujući pokriće i sigurnost u poslovanju kako bi preživjele i prosperirale na duge staze.

## LITERATURA

- [1] Mishkin, F. S., Eakins, S.G. (2005). Finansijska tržišta i institucije, Mate, Zagreb.
- [2] Vaughan, E., Vaughan, T. (2000). Osnove osiguranja, upravljanje rizicima, Mate, Zagreb.
- [3] Šulejić, P., Kočović, J. (2002). Osiguranje, Savremena administracija, Beograd.
- [4] Vasiljević, B. (1997). Osnovi finansijskog tržišta, Diamond hard, Beograd.
- [5] Avdalović, V., Marović, B. (2005). Osiguranje i upravljanje rizikom, Birografika, Subotica.
- [6] Šoškić, D., Živković, B. (2011). Finansijska tržišta i institucije, Ekonomski fakultet, Beograd.
- [7] Mirović, D. (1997). Poslovno pravo, Srpsko Sarajevo, Bijeljina.
- [8] www.bhdani.com. (2002).
- [9] Andrijašević, S., Petranović, V. (1999). Ekonomika osiguranja, Alfa, Zagreb.
- [10] www.azobih.gov.ba