

CARMEL POKAZATELJ LIKVIDNOSTI OSIGURAVAJUĆIH DRUŠTAVA

Dragana Milić¹

Jelena Matijašević Obradović²

Sažetak: *Donošenje smernica od strane Narodne banke Srbije iz oblasti osiguranja omogućilo je formiranje uslova za sigurno i stabilno tržište osiguranja. Tako je analiza i praćenje likvidnosti obuhvaćeno putem CARMEL pokazatelja sačinjenih na osnovu metodologije MMF-a. Kvantitativnim utvrđivanjem i interpretiranjem dobijenih vrednosti pokazatelja likvidnosti (na primeru dva osiguravajuća društva u Srbiji), osiguravajuća društva mogu da na kvalitetan, ozbiljan, naučno utemeljen i u praksi utvrđen način ispune svoja nastojanja u održavanju likvidnosti i finansijske stabilnosti.*

Ključne reči: *likvidnost / osiguravajuća društva*

UVOD

Društva za osiguranje upravljaju svojom likvidnošću na osnovu Zakona o osiguranju. Specifičnost utvrđivanja likvidnosti osiguravajućih društava u odnosu na druge privredne subjekte ogleda se u tome što su obaveze osiguravajućih društava vrlo predvidive i prvenstveno fokusirane na osiguranike, a zatim na državne organe, dobavljače, kreditore. Sasvim je sigurno da likvidnost društava za osiguranje zavisi od nivoa raspoloživih likvidnih sredstava.

U dokumentu Narodne Banke Srbije koji se odnosi na CARMEL pokazatelj poslovanja društava za osiguranje navodi se da je likvidnost platežna sposobnost društva za osiguranje u pogledu izmirenja obaveza po roku dospeća, što umnogome zavisi od raspoloživih likvidnih sredstava. Stoga, sinhORIZOVANOST priliva i

1 Visoka poslovna škola strukovnih studija, Vladimira Perića Valtera 4, Novi Sad, Srbija, e-mail: draganaim84@gmail.com

2 Univerzitet Privredna akademija, Pravni fakultet za privredu i pravosuđe u Novom Sadu, Geri Karolja 1, Novi Sad, Srbija, e-mail: jelena@pravni-fakultet.info

odliva likvidnih sredstava tj. ročno usklađivanje sredstava i obaveza, neophodno je radi održavanja dnevne likvidnosti. Likvidnost društva za osiguranje zavisi od njegove sposobnosti da likvidnim i lako utrživim sredstvima pokrije svoje obaveze.

KONCEPT CARMEL POKAZATELJA LIKVIDNOSTI

Izražena konkurencija između subjekata koji učestvuju na tržištu sve je više prisutna i na našim prostorima, te su pravilno sagledavanje i analiziranje performansi postali veoma značajni. Razlog tome jeste potreba za boljim razumevanjem trenutne pozicije, kao i kvalitetnijim osmišljavanjem budućeg poslovanja. Samo kompanije koje donose „prave“ odluke brzo i efikasno i sprovode te odluke konzistentno, svrstavaju se u uspešne kompanije. Narodna banka Srbije, kao regulator, donela je šest smernica iz oblasti osiguranja koje za cilj imaju zaštitu interesa osiguranika i korisnika osiguranja, stvaranje poverenja građana u finansijski sektor i sektor osiguranja, radi uspostavljanja sigurnog i stabilnog tržišta osiguranja. Tim smernicama obuhvaćene su različite oblasti bitne za poslovanje, nadzor i kontrolu, izveštavanje i razvoj korporativnog upravljanja društvima za osiguranje. Njihov cilj je da se licima koja obavljaju delatnost osiguranja sugeriše način organizovanja i obavljanja poslovnih aktivnosti kako bi se poboljšala efikasnost poslovanja. Reč je o sledećim smernicama (NBS, 2009a):

- smernica br. 1 – o dostupnosti podataka i informacija finansijskoj javnosti, o transparentnosti na tržištu osiguranja
- smernica br. 2 – o korporativnom upravljanju društvima za osiguranje,
- smernica br. 3 – odnosi se na kontrolu tržišnog rizika i konkurenciju na tržištu osiguranja
- smernica br. 4 – u vezi sa upravljanjem aktivom i pasivom društva za osiguranje
- smernica br. 6 – o sprečavanju, otkrivanju i uklanjanju uzroka prevare u poslovima osiguranja

Kako bi se ne samo standardizovala ocena likvidnosti (performansi) osiguravajućih društava već i pojednostavila procedura tog procesa, Narodna banka Srbije je po uzoru na metodologiju MMF-a sačinila još jednu smernicu, tzv. CARMEL pokazatelje. Oni predstavljaju kriterijume za kvantitativno praćenje i analizu finansijske stabilnosti društava za osiguranje. Takođe, ovi pokazatelji se mogu koristiti kao jedan od alata za upravljanje rizicima odlukom Narodne banke Srbije. Postoji ukupno šest CARMEL pokazatelja, i to:

1. Adekvatnost kapitala (Capital adequacy)
2. Kvalitet imovine (Asset quality)
3. Reosiguranje i aktuarske pozicije (Reinsurance and actuarial issues)
4. Kvalitet upravljačke strukture (Management soundness)
5. Zarada i profitabilnost (Earnings and profitability)
6. Likvidnost (Liquidity)

Svaki od datih pokazatelja sadrži podgrupe pokazatelja koji se koriste kako za životna tako i za neživotna osiguranja. Obaveza dostavljanja podataka i o kvalitetu imovine omogućava Narodnoj banci Srbije da formira bazu za kontrolu i praćenje poslovanja osiguravajućih društava, a samim tim i za analizu likvidnosti.

Primenom CARMEL metoda dolazi se do esencijalnih podataka u vezi sa likvidnošću osiguravajućih društava (Milić, 2011). Visoke vrednosti pokazatelja likvidnosti za osiguravajuće društvo znače da ono može da izmiri sve neočekivane potrebe za gotovinom bez potrebe da unovči svoje dugoročne plasmane. Međutim, vrlo visoke vrednosti ovog pokazatelja ne govore u prilog osiguravajućem društvu. U tom slučaju, reč je o neadekvatnoj politici plasmana društva za osiguranje i o umanjenoj mogućnosti stvaranja profita po osnovu plasmana sredstava.

Osnovni pokazatelji ove grupe su:

L1: Likvidnost prvog stepena: Gotovina i gotovinski ekvivalenti / Kratkoročne obaveze³

Racio gotovine (*Cash Ratio*) pokazuje da li kompanija raspolaže dovoljnom količinom gotovine za podmirenje kratkoročnih obaveza. Dobija se kao količnik gotovine i tekuće pasive –kratkoročnih obaveza (Momčilović, 2009).

L2: Likvidnost drugog stepena: Obrtna imovina – zalihe / Kratkoročne obaveze

Racio redukovane likvidnosti (*Acid Test ili Quick Ratio*) je konzervativnija mera kratkoročne likvidnosti nekog subjekta. Ovaj racio se izračunava isto kao i racio tekuće likvidnosti⁴, osim što se od obrtno imovine oduzimaju zalihe. Razlog umanjavanja obrtnih sredstava za vrednost zaliha jeste taj da su zalihe najmanje likvidna stavka obrtno imovine, pa ih je ponekad teško transferisati u gotovinu u kratkom vremenskom periodu. Racio redukovane likvidnosti je često manji od 1.

3 Vrednost kratkoročnih obaveza uključuje i vrednosti prenosnih premija i rezervisanih šteta.

4 Dobija se kao količnik tekuće aktive (obrtne sredstava) i tekuće pasive (kratkoročnih obaveza).

L3: Likvidna aktiva / Kratkoročne obaveze

Pokazatelj L3 (Likvidna aktiva / Kratkoročne obaveze) meri odnos likvidne aktive i kratkoročnih obaveza pri čemu likvidnu aktivu čine akcije kojima se trguje na organizovanom tržištu (učešća u kapitalu ostalih pravnih lica), druge hartije od vrednosti (HoV) raspoložive za prodaju kojima se trguje na organizovanom tržištu, HoV izdate od strane države, Centralne banke, međunarodnih finansijskih institucija, kao i HoV za koje garantuje neki od navedenih subjekata i gotovinski ekvivalenti i gotovina.

L4: Likvidna aktiva 1 / Kratkoročne obaveze

Pokazatelj L4 (Likvidna aktiva 1 / Kratkoročne obaveze) meri odnos likvidne aktive i kratkoročnih obaveza pri čemu likvidnu aktivu, pored sredstava likvidne aktive pokazatelja L3, čine i deo dugoročnih deponovanja i ulaganja koja dospevaju do jedne godine, HoV koje se drže do dospeća (deo koji dospeva do jedne godine) i ostali kratkoročni finansijski plasmani.

PRIMENA POKAZATELJA NA PRIMERU DVA OSIGURAVAJUĆA DRUŠTVA

Analizom imovine i obaveza dolazi se do esencijalnih zaključaka u vezi sa likvidnošću osiguravajućih društava. Da bi društvo bilo u stanju da odgovori obavezama, ono mora voditi računa kako o usklađenosti sredstava i obaveza po ročnosti, tako i o utrživosti i kvalitetu svojih sredstava.

Analiza pokazatelja likvidnosti kompanije Dunav osiguranje

Na osnovu podataka iz bilansa stanja Kompanije za period 2014–2016. godine, biće izračunati i interpretirani rezultati pokazatelja likvidnosti.

Tabela br. 1: CARMEL pokazatelj likvidnosti kompanije Dunav osiguranje

Redni broj	Pozicija	Struktura		
		2016.	2015.	2014.
1.	Likvidnost prvog stepena (L1)	0,57	0,54	4,73
2.	Likvidnost drugog stepena (L2)	11,37	10,65	9,90
3.	L3	1,63	1,69	7,12

Izvor: Autor

L1: Udeo gotovine i gotovinskih ekvivalenata u odnosu na kratkoročne obaveze u posmatranim periodima beleži najveći koeficijent u 2014. godini sa 4,73 dok se u 2015. i 2016. godini beleži pad. To ukazuje na manje učešće gotovine i gotovinskih ekvivalenata. Ovaj pokazatelj ukazuje da li društvo raspolaže sa dovoljno gotovine da može pokriti svoje kratkoročne obaveze, što implicira da na 100 dinara kratkoročnih obaveza u kompaniji Dunav osiguranje u 2014. godini dolazi 473 dinara gotovine i gotovinskih ekvivalenata, dok u 2015. godini na 100 dinara kratkoročnih obaveza dolazi 54 dinara gotovine i gotovinskih ekvivalenata.

L2: Na promenu vrednosti pokazatelja od 2014. godine uticao je rast kratkoročnih obaveza u posmatranim godinama, takođe se beleži i blagi rast zaliha. Pokazatelj govori da je 100 dinara kratkoročnih obaveza društva pokriveno sa 990 dinara obrtne imovine umanjene za zalihe, dok u 2016. godini Kompanija Dunav osiguranje 100 dinara kratkoročnih obaveza pokriva sa 1065 dinara obrtne imovine umanjene za zalihe. Može se zaključiti da Dunav osiguranje gotovo celokupnom obrtnom imovinom umanjenom za vrednost zaliha pokriva kratkoročne obaveze.

L3: Udeo likvidne aktive prema kratkoročnim obavezama u 2014. godini iznosi 7,12, dok se blagi pad beleži u 2015. i 2016. godini. Na promenu vrednosti ovog pokazatelja uticao je rast vrednosti kratkoročnih obaveza i pad vrednosti likvidne aktive.

Na osnovu analize likvidnosti kompanije Dunav osiguranje, pokazatelj L1 beleži manje učešće gotovine i gotovinskih ekvivalenata u 2015. i 2016. godini, dok u 2014. godini beleži 473 dinara gotovine i gotovinskih ekvivalenata, što je dobar pokazatelj. Kompaniju Dunav osiguranje prati rast kratkoročnih obaveza i rast zaliha. Međutim, i pored rasta kratkoročnih obaveza i zaliha, u 2016. godini kompanija Dunav osiguranje na 100 dinara kratkoročnih obaveza pokriva 1065 dinara obrtne imovine umanjene za zalihe. Pokazatelj L3 pokazuje pad likvidne aktive u kompaniji Dunav osiguranje sa 7,12 u 2014. godini na 1,69 u 2015. i 1,63 u 2016. godini. Razlog tome je rast vrednosti kratkoročnih obaveza i pad vrednosti likvidne aktive. Na osnovu ovog pokazatelja može se zaključiti da Dunav osiguranje gotovo celokupnom obrtnom imovinom umanjenom za vrednost zaliha pokriva kratkoročne obaveze.

Izveštaj o tokovima gotovine je finansijski izveštaj koji evidentira i utvrđuje novčane prilive i novčane odlive iz poslovnih investicionih i finansijskih aktivnosti preduzeća tokom određenog perioda. Potreba za sastavljanjem ovih izveštaja javila u drugoj polovini XX veka, budući da dotadašnja praksa upotrebe bilansa nije bila dovoljna da se dobiju relevantne informacije za ocenu uspešnosti poslovanja preduzeća, ocenu likvidnosti, solventnosti i rentabilnosti.

Tabela br. 2: Konsolidovani izveštaj o tokovima gotovine kompanije Dunav osiguranje

Redni br.	Pozicija	2016.	2015.	2014.
I	Tokovi gotovine iz poslovnih aktivnosti			
1.	Priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti	36.209.311.	31.109.628.	23.490.640.
2.	Odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti	33.404.186.	27.949.446.	26.057.2013.
3.	Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (1-2)	2.805.125.	3.160.182.	
4.	Neto odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (2-1)	/	/	2.566.573.
II	Tokovi gotovine iz aktivnosti investiranja			
1.	Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja	27.278.774.	23.191.058.	6.858.820.
2.	Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja	1.279.646	32.810.917.	4.468.847.
3.	Neto priliv gotovine iz aktivnosti investiranja (1-2)			2.398.973.
4.	Neto odliv gotovine iz aktivnosti investiranja (2-1)	29.777.622.	9.619.859.	
III	Tokovi gotovine iz aktivnosti finansiranja			
1.	Priliv gotovine iz aktivnosti finansiranja	29.219./	23.326./	5.191.956.
2.	Odliv gotovine iz aktivnosti finansiranja	251.115.	89.293.	1.113.476.
3.	Neto priliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (1-2)			4.078.480.
4.	Neto odliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (2-1)	221.896.	65.967.	
5.	Svega priliv gotovine	63.517.304.	54.324.012.	35.541.416.
6.	Svega odliv gotovine	63.432.923.	60.849.656.	31.639.536.
7.	Neto priliv gotovine	84.381.		3.901.880.
8.	Neto odliv gotovine		6.525.644.	

Izvor: <http://www.dunav.com/finansijski-izvestaji/>

Na osnovu izveštaja o tokovima gotovine kompanije Dunav osiguranje za posmatrane periode, može se uočiti da kompanija ostvaruje neto odliv gotovine u 2015. godini, dok u 2014. i 2016. godini kompanija ostvaruje neto priliv gotovine.

Analiza pokazatelja likvidnosti kompanije DDOR Novi Sad a. d.

Racia (pokazatelji) likvidnosti koji će biti korišćeni u analizi finansijskih izveštaja kompanije DDOR Novi Sad a. d. za posmatrane godine od 2014. do 2016. godine su:

Tabela br. 3: Bilansne pozicije kompanije DDOR Novi Sad a.d.

Pozicija	2016.	2015.	2014.
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	468.729	505.676	192.977
Obrtna imovina - zalihe	(5.543.827 – 44.358)	(5.962.031 – 18.755)	(7.134.736 – 29.534)
Likvidna aktiva	6.708.759	5.292.465	2.768.182
Kratkoročne obaveze	490.372	522.367	397.559

Izvor: APR

Tabela br. 4: CARMEL pokazatelj likvidnosti kompanije DDOR Novi Sad a.d.

Redni br.	Koeficijent	Struktura		
		2016	2015	2014
1.	Likvidnost prvog stepena (L1)	0,95	0,96	0,48
2.	Likvidnost drugog stepena (L2)	11,21	11,38	17,87
3.	L3	13,68	10,13	6,96

Izvor: Autor na osnovu podataka APR

L1: Ovaj pokazatelj ukazuje da li društvo raspolaže sa dovoljno gotovine da može pokriti svoje kratkoročne obaveze, što implicira da na 100 dinara kratkoročnih obaveza u kompaniji DDOR Novi Sad u 2016. godini dolazi 95 dinara gotovine i gotovinskih ekvivalenata, dok se u 2014. godini na 100 dinara kratkoročnih obaveza dolazi 48 dinara gotovine i gotovinskih ekvivalenata.

L2: Pokazatelj u 2016. godini govori da je 100 dinara kratkoročnih obaveza društva pokriveno sa 1121 dinara obrtno imovine umanjene za zalihe, dok u 2014. godini kompanija 100 dinara kratkoročnih obaveza pokriva sa 1787 dinara obrtno imovine umanjene za zalihe. Može se zaključiti da DDOR Novi Sad gotovo celokupnom obrtnom imovinom umanjenom za vrednost zaliha pokriva kratkoročne obaveze.

L3: Na osnovu bilansnih pozicija kompanije DDOR Novi Sad od 2014. godine beleži rast likvidne aktive, što je dobar pokazatelj. Udeo likvidne aktive prema kratkoročnim obavezama u 2014. godini iznosi 6,96 dok se blagi rast beleži u 2015. i 2016. godini.

Analizom pokazatelja likvidnosti kompanije DDOR može se uočiti da društvo raspolaže sa dovoljno gotovine u posmatranim godinama. Takođe, na osnovu pokazatelja L2 DDOR Novi Sad gotovo celokupnom obrtnom imovinom umanjenom za vrednost zaliha pokriva kratkoročne obaveze. Pokazatelj L3 beleži rast likvidne aktive što je dobar pokazatelj.

Na osnovu Izveštaja o tokovima gotovine za DDOR Novi Sad a. d. takođe se može zaključiti da li ovo osiguravajuće društvo upravlja likvidnošću na adekvatan način.

Tabela br. 5: Izveštaj o tokovima gotovine DDOR Novi Sad a.d.

Redni br.	Pozicija	2016	2015	2014
I	Tokovi gotovine iz poslovnih aktivnosti			
1.	Priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti	11.372.017	10.522.907	10.439.175
2.	Odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti	10.738.875	10.323.719	10.586.424
3.	Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (1-2)	633.142	199.188	
4.	Neto odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (2-1)	/	/	147.249
II	Tokovi gotovine iz aktivnosti investiranja			
1.	Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja	606.356	784.398	586.183
2.	Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja	1.279.646	673.587	873.335
3.	Neto priliv gotovine iz aktivnosti investiranja (1-2)		110.811	
4.	Neto odliv gotovine iz aktivnosti investiranja (2-1)	673.290		287.152
III	Tokovi gotovine iz aktivnosti finansiranja			
1.	Priliv gotovine iz aktivnosti finansiranja	/	/	
2.	Odliv gotovine iz aktivnosti finansiranja			
3.	Neto priliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (1-2)			
4.	Neto odliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (2-1)			
5.	Svega priliv gotovine	11.978.373	11.307.305	11.025.358
6.	Svega odliv gotovine	12.018.521	10.997.306	11.459.759
7.	Neto priliv gotovine		309.999	
8.	Neto odliv gotovine	40.148		434.401

Izvor: <http://pretraga3.apr.gov.rs/pretragaObveznikaFI/Home/Index>

Analizom izveštaja o tokovima gotovine možemo uočiti da DDOR Novi Sad ostvaruje neto odliv u 2014. i 2016. godini, dok priliv gotovine iz poslovne aktivnosti i aktivnosti investiranja ostvaruje u 2015. godini.

ZAKLJUČAK

U prvom delu rada prikazane su teorijske postavke u vezi sa likvidnošću društva za osiguranje, dok je u empirijskom delu rada izvršena njihova primena, a dobijeni rezultati interpretirani. Ovakvim praćenjem likvidnosti društava za osiguranje olakšava se sagledavanje njihovih poslovnih performansi, kako bi se na vreme uočile nepravilnosti ili kako bi se održali i unapredili dobri segmenti poslovanja. Istraživanje u narednom periodu otvoriće nove teme istraživanja eventualnim obuhvatanjem dužeg intervala i drugih zemalja u regionu. Buduća istraživanja bi time pružila uporedive i pouzdanije rezultate.

CARMEL LIQUIDITY INDICATORS OF INSURANCE COMPANIES

Dragana Milic

Jelena Matijasevic Obradovic

Abstract: *The adoption of guidelines by the National Bank of Serbia in the field of insurance enabled the creation of conditions for a safe and stable insurance market. Thus, the analysis and monitoring of liquidity is covered by CARMEL indicators based on the methodology of the IMF. By quantitative determination and interpretation of the obtained values of liquidity indicators (in the case of two insurance companies in Serbia), insurance companies can fulfill their goals to maintain liquidity and financial stability in a quality, serious, scientifically founded and practice-based manner.*

Key words: *liquidity, insurance companies*

LITERATURA:

1. Agencija za privredne registre, *Konsolidovani izveštaj o tokovima gotovine za DDOR Novi Sad*, Preuzeto sa: <http://pretraga3.apr.gov.rs/pretragaObveznikaFI/Home/Index>
2. Milić, D., Arsić, N. (2011). Ekonomsko-pravna osnova procene kvaliteta imovine kao kontrolni pokazatelj likvidnosti osiguravajućih društava – *XVI Internacionalni naučni skup SM 2011 – Strategijski menadžment i sistemi podrške odlučivanju u stratezijskom menadžmentu*, Univerzitet u Novom Sadu – Ekonomski fakultet Subotica, Planiranje i kontrola u stratezijskom upravljanju.
3. Momčilović, M. (2009). Ocena performansi kompanije putem racio analize, SM 2009, *XIV internacionalni naučni skup, Strategijski menadžment i sistemi podrške odlučivanju u stratezijskom menadžmentu*, Subotica, Ekonomski fakultet Subotica
4. *Međunarodni Monetarni Fond.* (2003). Insurance and Issues in Financial Soundness. Preuzeto sa: www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03138.pdf
5. *Narodna banka Srbije.* (2009a) CARMEL pokazatelji poslovanja društava za osiguranje sa okvirnim uputstvima za njihovo tumačenje, Preuzeto sa: http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/20/index_osg.html#smernicE

6. *Narodna banka Srbije*. (2009). Godišnji izveštaj za 2016. godinu, Preuzeto sa https://www.nbs.rs/internet/cirilica/90/90_4/index.html
7. *Narodna banka Srbije*, Sektor za poslove nadzora nad obavljanjem delatnosti osiguranja, Bilans stanja sektora osiguranja Republike Srbije u 2015. i 2016. godini.
8. Novović, M. (2005). *Izvori finansiranja i plasman sredstava osiguravajućih kompanija*, Magistarski rad, Beograd, Ekonomski fakultet Beograd
9. Ostojić, S. (2004). Neophodnost restrukturiranja osiguravajućih društava u Srbiji, *Privredna izgradnja*, br. 1–2, Novi Sad
10. *Službeni glasnik Republike Srbije*. (2005). Odluka o načinu procenjivanja bilansnih i vanbilansnih pozicija društva za osiguranje. Beograd: Javno preduzeće za objavljivanje službenih glasila.