



UNIVERZITET SINGIDUNUM
MASTER AKADEMSKE STUDIJE

Studijski program: Poslovna ekonomija

**Analiza finansijskih izveštaja
osiguravajućih društava u našoj
zemlji sa posebnim akcentom
na novčane tokove i finansijski
položaj**
- Master rad -

Mentor :

Prof. dr Goranka Knežević

Student:

Tina Vidanović

Br. indeksa: 401150/2013

Beograd, 2015

SADRŽAJ

Uvod.....	5
1 Polazišta predmeta istraživanja	6
1.1 Ciljevi istraživanja	7
1.2 Hipoteze istraživanja	7
1.3 Metode istraživanja	7
2 Izveštaj o tokovima gotovine MRS 7	8
2.1 Cilj	8
2.2 Delokrug.....	8
2.3 Prezentacija izveštaja o tokovima gotovine	9
2.3.1 Poslovne aktivnosti.....	10
2.3.2 Investicione aktivnosti	10
2.3.3 Aktivnosti finansiranja	10
2.4 Tokovi gotovine u staroj valuti.....	11
2.5 Kamata i dividende.....	11
2.6 Porezi na dobitak.....	12
3 Ugovori o osiguranju MSFI 4	12
3.1 Cilj	12
3.2 Delokrug.....	12
3.3 Ugrađeni derivati	13
3.4 Razdvajanje komponenti depozita	14
4 Priznavanje i odmeravanje.....	14
4.1 Privremena izuzeća od primene drugih MSFI-a.....	14
4.2 Aktuelne tržišne kamatne stope	15
4.3 Opreznost	15
4.4 Marža budućih aktivnosti.....	15
4.5 Paralelno računovodstvo.....	15
4.6 Ugovori o osiguranju stečeni u poslovnoj kombinaciji	16
4.7 Priroda i stepen rizika ugovora o osiguranju	16
4.8 Finansijsko izveštavanje osiguravajućih kompanija	17

4.8.1 Bilans stanja	17
4.8.1.1 Specifičnost pozicija aktive osiguravajućih kompanija	18
4.8.1.2 Kratkoročno potraživanja i plasmani	19
4.8.1.3 Aktivna vremenska razgraničenja	19
4.8.1.4 Kapital osiguravajuće kompanije	20
4.8.1.5 Obaveze osiguravajuće kompanije	20
4.8.1.6 Obaveze po osnovu šteta	21
4.8.1.7 Pasivna vremenska razgraničenja	21
4.8.1.8 Kratkoročne i dugoročne obaveze	21
4.8.2 Bilans uspeha	22
4.8.2.1 Prihodi	22
4.8.2.2 Rashodi	23
4.8.2.3 Rashodi sa aspekta menadžerskog izveštaja	23
4.9 Racio analiza Bilansa stanja i Bilansa uspeha osiguravajuće kompanije ...	24
4.10 Ocena boniteta osiguravajućih kompanija	24
4.10.1 Poslovni rizici	25
4.10.2 Racio analiza - Kapitalizacija	25
4.10.3 Racio analiza – Test rezervisanja	25
4.10.4 Racio analiza – Likvidnost	26
4.10.5 Racio analiza – Profitabilnost	26
4.10.6 Analiza kompanija	26
5 Uvod u forenzičko računovodstvo	27
5.1 Pojemno određivanje forenzičkog računovodstva	27
5.2 Forenzički računovođa	28
5.3 Znanje i veštine forenzičkog računovođe	28
5.4 Forenzičko računovodstvo, Organizacija i Informacioni sistemi	28
5.5 Forenzička nauka i informacione tehnologije	30
5.6 Forenzička revizija i istraga	31
5.7 Uloga forenzičkih računovođa u procesu parničanja	33
6 Bazelski sporazum II	35
6.1 Propisana adekvatnost kapitala	36
6.2 Sagledavanje i upravljanje rizicima u poslovanju banke	37

6.3	Vrste bankarskih rizika	38
7	Specijalni bilansi	38
7.1	Motivi i pokretačke snage za merđžere i akvizicije	39
7.2	Sprovođenje strategije merđžera i akvizicije.....	40
7.3	Osvajačke i odbrambene mere u strategijama merđžera i akvizicije.....	41
8	Vertikalna i horizontalna analiza finansijskih izveštaja – pristupni rad.....	42
9	Analiza pomoću finansijskih pokazatelja	88
9.1	Pokazatelj likvidnosti	89
9.2	Pokazatelj profitabilnosti	90
9.3	Pokazatelj finansijske strukture	92
10	Cash flow analiza	94
11	Osiguravajuća društva u Evropi.....	107
12	Zaključak.....	110
	Literatura	113

Uvod

Osiguranje je pravno-ekonomska kategorija čija je funkcija u istoriji bila zaštita lica i imovine. Osiguranje za svrhu ima da obezbedi sredstva osiguranja u okviru odgovarajućeg oblika organizovanja za naknadu štete u slučaju nastupanja osiguranog slučaja. Osiguranje predstavlja osnovu ekonomskog razvoja svake zemlje.

Sa prvim oblikom osiguranja se srećemo u prvobitnoj ljudskoj zajednici, a sa konkretnim oblikom susrećemo se kroz transport robe u Kini. Pisane tragove, pronađene u Hamurabijevom zakonu, datiraju još iz 2250.-te godine pne., to su bili prvi pisani tragovi, dok je u Đenovi 1347. god nastao prvi ugovor o osiguranju. Prvi zakoni iz oblasti osiguranja, nastali su u Firenci 1522. godine i u Barseloni 1435. godine.

Prvim osiguravačima koji su se pojavili da kroz osiguranje stiču profit, uslovio je razvoj privrede koji je ispraćen kako rastom životnog standarda tako i rastom štete. Od XII veka, sektor osiguranje se širio uz pomoć dostignuća postignutih iz oblasti matematike. A u Srbiji se osiguranje prvi put pojavljuje polovinom XIV veka kroz tragove, a u XIX veku kao privredna aktivnost.

Osiguranje je vrsta finansijske aktivnosti koju sačinjava to što osiguravajuća društva prikupljaju sredstva od osiguranika kako bi u slučaju nastanka rizika koji su predviđeni polisom osiguranja, isplatili naknadu štete osiguranicima. Načela na kojima počiva osiguranje su uzajamnost i solidarnost. Suština osiguranja je udruženje onih koji su izloženi istoj opasnosti, a sa ciljem zajedničkog podnošenja štete koju će zadobiti samo neki od njih. Tako da, troškovi nastali malim brojem događaja, mogu biti lako podneti od strane većeg broja osiguranika.

Tri osnovne funkcije osiguranja su:

- Funkcija zaštite, odnosno čuvanja imovine
- Finansijska funkcija
- Socijalna funkcija

Bez obzira o kojoj vrsti osiguranja je reč, važe data pravila:

- "Mora postojati veza između osiguranika i korisnika osiguranja, a korisnik osiguranja mora biti lice izloženo potencijalnom gubitku.
- Osiguranik se obavezuje osiguravajućem društvu da će dostaviti potpune i tačne podatke.
- Osiguranik ne sme profitirati od polise osiguranja.
- Ukoliko treća strana osiguraniku nadoknadi gubitak, obaveza osiguravajućeg društva umanjuje se za iznos nadoknađene štete.
- Osiguravajuće društvo mora da ima veliki broj osiguranika, tako da rizik može biti raspoređen na veliki broj različitih polisa.
- Osiguravajuće društvo mora biti u mogućnosti da izračuna nastanak gubitka."¹

Subjekti osiguranja su fizička i pravna lica koja na direktan ili indirektan način iskazuju zainteresovanost za osiguranje. "To su:

1. Osiguravač,
2. Osiguranik,
3. Ugovarač osiguranja,
4. Korisnik osiguranja,
5. Osigurano lice,
6. Agenti osiguranja." ²

1. Polazišta predmeta istraživanja

Tema rada obuhvata istraživanje uticaja novčanih tokova na profitabilnost osiguravajućih društava u Srbiji.

¹ Originalni izvor: [http://www.ekfak.kg.ac.rs/sites/default/files/nastava/Novi Studijski Programi/III godina/FinansijskiPosrednici/F.PosredniciII.pdf](http://www.ekfak.kg.ac.rs/sites/default/files/nastava/Novi%20Studijski%20Programi/III%20godina/FinansijskiPosrednici/F.PosredniciII.pdf) (pristupljeno novembra 2014.)

² Originalni izvor: [http://www.ekfak.kg.ac.rs/sites/default/files/nastava/Novi Studijski Programi/III godina/FinansijskiPosrednici/F.PosredniciII.pdf](http://www.ekfak.kg.ac.rs/sites/default/files/nastava/Novi%20Studijski%20Programi/III%20godina/FinansijskiPosrednici/F.PosredniciII.pdf) (pristupljeno novembra 2014.)

1.1 Ciljevi istraživanja

Naučni cilj ovog rada jeste naučna deskripcija uticaja novčanih tokova na profitabilnosti osiguravajućih društava u Srbiji.

Društveni cilj se ogleda u pružanju određenih informacija i pojašnjenja o uticaju novčanih tokova na profitabilnosti iz oblasti osiguranja, potencijalnim čitaocima.

1.2 Hipoteze istraživanja

Generalna hipoteza – Novčani tokovi i rizik poslovanja osiguravajućih kompanija su povezani na sledeći način: što je rizik veći, osiguravajuća kompanija mora imati više slobodnih novčanih tokova na raspolaganju radi servisiranja obaveza.

Posebne hipoteze:

1. Novčani tokovi i rizik osiguravajućih kompanija nisu međusobno povezane pojave.
2. Novčani tokovi i rizik osiguravajućih kompanija su pojave koje su u međusobnoj vezi, posebno u domenu veličine novčanih tokova iz poslovne aktivnosti.
3. Novčani tokovi iz investicione aktivnosti su povezani sa rastom osiguravajućih kompanija i mogu determinisati način na koji kompanija raste (kroz merđžere i akvizicije ili organskim rastom).
4. Novčani tokovi iz finansiranja su u tesnoj vezi sa načinom finansiranja osiguravajućih kompanija i preko njih se može utvrditi rizik poslovanja ovih kompanija.

1.3 Metode istraživanja

Na osnovu postavljenog cilja i hipoteze ovog istraživanja, odabrane su različite naučne metode koje će se koristiti kako bi zadovoljili osnovne metodološke zahteve - objektivnost, pouzdanost, opštost i sistematičnost. Da bi smo to postigli, nameravamo da primenimo:

- osnovne analitičke i sintetičke metode (analizu, sintezu, apstrakciju, konkretizaciju, specijalizaciju, generalizaciju, dedukciju i indukciju);

- opšte naučne metode: hipotetičko-deduktivnu, statističku, komparativnu i metod modelovanja;
- ispitivanje i analizu sadržaja primarne i sekundarne građe kao metode i tehnike prikupljanja podataka.

2. Izveštaj o tokovima gotovine MRS 7

2.1 Cilj

Informacije o novčanim tokovima subjekta, služe da pružaju osnovne informacije korisnicima finansijskih izveštaja kako bi ocenili sposobnost subjekta o stvaranju novca i novčanih ekvivalenata i potrebu subjekta da iste koristi. Zbog ekonomskih odluka koje korisnici donose, neophodno je oceniti mogućnost subjekta da generiše gotovinu i gotovinske ekvivalente, kao i potrebno vreme radi njihovog generisanja.

Funkcija MRS 7 predstavlja zahtev za prikazivanje podataka o predhodnim promenama gotovine i gotovinskih ekvivalenata subjekta, praćen kroz izveštaje tokova gotovine, koji date tokove raspoređuje kroz tokove gotovine iz poslovne, investicione i finansijske aktivnosti.

2.2 Delokrug

Subjekt treba da sastavi izveštaj o novčanim tokovima shodno načelima datog Međunarodnog računovodstvenog standarda i da ga predstavi kao sklop svojih finansijskih izveštaja za period u okviru kojeg se ovaj izveštaj prezentuje.

MRS 7, odobren u juli 1977. godine, menja IAS 7 Izveštaj o promenama finansijskog položaja.

Ono što korisnike izveštaja zanima je na koji način će subjekt generisati i koristiti kako gotovinu tako i gotovinske ekvivalente. Isto je pravilo bez obzira na delatnost subjekta kao i da li se proizvodaom može smatrati gotovina kao što je to u finansijskim organizacijama.

Subjektima je potreban novac, iz istih razloga, bez obzira da li im se osnovne aktivnosti razlikuju. Njima su potrebna sredstva za vođenje svog poslovanja,

plaćanje obaveza, da obezbedi prinos svojim investitorima. S toga, datim Standardom se zahteva da subjekti prezentuju Izveštaj o tokovima gotovine.

Kada se izveštaj o novčanim tokovima koristi sa drugim izveštajima, on daje informacije koje korisnicima pružaju mogućnost ocenjivanja promena na neto imovini subjekta, njegovu finansijsku strukturu (likvidnost, solventnost), zatim njegovu mogućnost uticanja na iznose i veme novčanih tokova kako bi se prilagodio promenljivim okolnostima.

Informacije su takođe korisne pri procenjivanju mogućnosti subjekta da stvara novac i novčane ekvivalente i omogućava korisnicima razvijanje modela za procene i poređenja sadašnjih vrednosti budućeg toka gotovine različitih subjekata. Informacije povećavaju poređenje izveštaja o uspehu poslovanja različitih subjekata, jer odbacuju efekat upotrebe raznovrsnih postupaka računovodstva za iste poslovne događaje i transakcije.

"Informacije o tokovima gotovine iz predhodnih perioda se često koriste kao pokazatelji iznosa, vremenskog perioda i izvesnosti nastanka budućih tokova gotovine. Takođe su korisne i za proveru tačnosti ranijih procena o budućim tokovima gotovine i za ispitivanje veze između profitabilnosti i neto tokova gotovine i uticaja promena cena."³

2.3 Prezentacija izveštaja o tokovima gotovine

U izveštajima tokova gotovine, izveštava se o poslovnim, investicionim i finansijskim aktivnostima određenog perioda. Subjekt prikazuje tokove gotovine iz ovih aktivnosti na način pogodan za svoje poslovanje. Ova podela prema aktivnostima daje informacije koje korisnicima daju mogućnost ocene uticaj pomenutih aktivnosti na finansijsku poziciju subjekta i iznos njegove gotovine i gotovinskih ekvivalenata. Ove informacije se mogu iskoristiti i za procene odnosa među pomenutim aktivnostima.

³ Originalni izvor: http://mfin.gov.rs/UserFiles/File/MRS/Medunarodni_racunovodstveni_standard_7-Izvestaj_o_tokovima_gotovine.pdf (pristupljeno decembra 2014.)

2.3.1 Poslovne aktivnosi

Iznosi tokova gotovine koji su nastali iz poslovnih aktivnosti su ključni pokazatelji u kojoj su meri subjekti poslovanjem generisali dovoljne tokove gotovine za otplatu zajmova, održivost poslovnih sposobnosti, isplate dividendi kao i stvarivanja novih investicija ne koristeći spoljne izvore finansiranja

"Tokovi gotovine iz poslovnih aktivnosti prvenstveno proizilaze iz glavnih aktivnosti entiteta koje stvaraju prihode. Stoga, oni uglavnom proizilaze iz transakcija i drugih događaja koji se koriste pri određivanju dobiti ili gubitka."⁴

2.3.2 Investicione aktivnosti

Zasebno prezentovanje tokova gotovine koji su nastali investicionim aktivnostima je bitno zato što su tokovi gotovine mera stvorenih izdataka resursa predviđenih za stvaranje narednog prihoda, ujedno i tokova gotovine.

2.3.3 Aktivnosti finansiranja

Odvojeno prezentovanje tokova gotovine nastalih iz aktivnosti finansiranja je važno jer koristi za predviđanje prava na budući tok gotovine strana koje subjektu pribavljaju kapital.

Subjekt pri izveštavanju o tokovima gotovine nastalim iz poslovnih aktivnosti koristi:

- Direktan metod, ili
- Indirektan metod

Subjekti se podstiču na korišćenje direktnog metoda za izveštavanje o novčanim tokovima iz poslovne aktivnosti. Ovim metodom se pruža informacija koja može biti korisna u proceni narednih tokova gotovine, što indirektan metod ne omogućuje.

⁴Originalni izvor: http://mfin.gov.rs/UserFiles/File/MRS/Medunarodni_racunovodstveni_standard_7-Izvestaj_o_tokovima_gotovine.pdf (pristupljeno decembra 2014.)

Subjekt posebno izveštava o glavnim klasama bruto gotovinskim primanjima i bruto gotovinskim isplatama koje nastaju iz investicionih aktivnosti i finansijskih aktivnosti, sem u meri u kojoj se u tokovima gotovine izveštava u neto iznosu.

O tokovima gotovine o kojima se može izveštavati na neto osnovi su oni koji nastaju iz poslovnih, investicionih ili finansijskih aktivnosti:

- Gotovinska izdavanja i primanja za račun kupaca kada tokovi gotovine održavaju njihovu aktivnost, a ne aktivnost subjekata
- Gotovinska primanja odnosno izdavanja za stavke koje imaju brz obrt, veliki iznos i kratak rok dospeća.

2.4 Tokovi gotovine u stranoj valuti

Tokovi gotovina koji nastaju transakcijama u stranim valutama, potrebno je evidentirati u zvaničnoj valuti subjekta ali nakon prevođenja strane valute u valutu subjekta primenom zvaničnog deviznog kursa obe valute na dan nastanka toka gotovine.

2.5 Kamate i dividende

Tokovi gotovine koji nastaju od primanja i isplate kamata i dividendi se posebno prezentuju. Kamate i dividende se kroz određeni vremenski period klasifikuju kao poslovne, investicione ili finansijske aktivnosti. Plaćene i primljene kamete i dividende se uglavnom klasifikuju kao tokovi iz poslovne aktivnosti kada su u pitanju finansijske institucije. One se mogu tako klasifikovati jer utiču na to kako će se utvrditi neto dobitka ili gubitka.

Isplaćene dividende se mogu klasifikovati kao tokovi gotovine iz aktivnosti finansiranja jer su trošak koji je nastao sticanjem finansijskih resursa.

2.6 Porezi na dobitak

"Tokovi gotovine koji proizilaze iz poreza na dobitak obelodanjuju se odvojeno i klasifikuju kao tokovi gotovine iz poslovne aktivnosti ,osim ako se ne mogu povezati sa aktivnostima finansiranja i investicionim aktivnostima."⁵

3. Ugovori o osiguranju MSFI 4

3.1 Cilj

Cilj MSFI je definisanje finansijskih izveštaja od strane subjekta namenjenim ugovorima o osiguranju koje kao takve izdaje subjekt dok Odbor ne dovrši drugu fazu datog projekta ugovora o osiguranju. Preciznije, zahtevi MSFIa su:

- Da se delimično poboljša obračun namenjen ugovorima o osiguranju od strane osiguratelja
- Da se izvrši obelodanjivanje kojim se identifikuju i objašnjavaju iznosi u finansijskim izveštajima osiguratelja.

3.2 Delokrug

Subjekt primenjuje MSFI 4 na:

- "Ugovore o osiguranju koje izdaje i ugovore o reosiguranju koje ima.
- Finansijske instrumente koje emituje sa obeležajem diskrecionog učešća."⁶

MSFI 4 ne bavi se ostalim oblicima obračunavanja osiguratelja kao što su obračun finansijskih sredstava koja drži i finansijskih obaveza koje emituje osiguratelj.

⁵ Originalni izvor: <http://bazapropisa.net/sr/15-mrs/mrs/1884-meunarodni-raunovodstveni-standard-mrs-7-izvetaj-o-tokovima-gotovine.html> (pristupljeno decembra 2014.)

⁶ Originalni izvor: http://mfin.gov.rs/UserFiles/File/MRS/Medunarodni_standard_finansijskog_izvestavanja_4_-_Ugovori_o_osiguranju.pdf (pristupljeno novembra 2014.)

"Entitet ne primenjuje ovaj IFRS na:

- Garancije za proizvode koje izdaje lično proizvođač, posrednik ili prodavac.
- Imovina i obaveze poslodavca u okviru planova primanja zaposlenih i obaveze po osnovu penzijskih primanja o kojima se izveštava kao o planovima definisanih penzijskih primanja.
- Ugovorna prava ili ugovorne obaveze koje zavise od buduće upotrebe ili prava na upotrebu nefinansijske stavke kao i od rezidualne vrednosti garancije korisnika lizinga ugrađene u finansijski lizing.
- Ugovor o finansijskoj garanciji osim ako entitet nije predhodno eksplicitno potvrdio da takve ugovore smatra ugovorima o osiguranju i da nije korisno obračunavanje primenljivo za ugovore o osiguranju.
- Potencijalnu nadoknadu koja se duguje ili potražuje u poslovnoj kombinaciji.
- Direktne ugovore o osiguranju koje neki subjekti poseduju. Međutim, cedent primenjuje ovaj IFRS na ugovore o reosiguranju koje poseduje."⁷

Ugovori o reosiguranju su podgrupa ugovora o osiguranju. S obzirom na to, sve što se odnosi na ugovore o osiguranju u ovome MSFlu vredi i za ugovore o reosiguranju.

Ovaj standard opisuje subjekte koji vrše izdavanje ugovora o osiguranju u ulozi osiguravatelja, nezavisno od toga da li se izdavateljem smatra osiguravatelj za zakonske ili nadzorne potrebe.

3.3 Ugrađeni derivati

MRS 39 traži da subjekt razdvoji ugrađene derivate od osnovnog ugovora, da ih posmatra po svojoj fer vrednosti kao i da uključi promenu te vrednosti u bilans uspeha. Ovaj standard primenjuje se na derivatre koji su ugrađeni u ugovore o osiguranju sem ako i sami derivati ne predstavljaju ugovor o osiguranju.

⁷ Originalni izvor: http://mfin.gov.rs/UserFiles/File/MRS/Medunarodni_standard_finansijskog_izvestavanja_4_-_Ugovori_o_osiguranju.pdf (pristupljeno novembra 2014.)

3.4 Razdvajanje komponenti depozita

Pojedine ugovore o osiguranju sačinjavaju komponente osiguranja i depozita koje je moguće razdvojiti u slučaju da je to osiguratelju dozvoljeno ili se od njega zahteva. Da bi se izvršilo razdvajanje, potrebno je ispuniti uslove, kojim osiguratelj ima mogućnost odvojenog odmeravanja komponente depozita i da računovodstvene politike osiguratelja ne traže da se priznaju prava i obaveze koja se javljaju u komponentama depozita.

Razdvajanje se dopušta:

- U slučaju da osiguravatelj ima mogućnost odmeravanja komponente depozita odvojeno iako računovodstvene politike traže priznavanje prava i obaveza koja se javljaju u komponenti depozita nezvezano za razlog odmeravanja datih obaveza i prava.

Razdvajanje je zabranjeno:

- U slučaju da osiguratelj ne može odmeravati komponentu depozita razdvojeno kao u prvoj podeli.

4. Priznavanje i odmeravanje

4.1 Privremena izuzeća od primene drugih MSFI-a

Iz predhodnih tačaka IAS 8 Računovodstvene politike, promene računovodstvenih procena i greške, određuje kriterijum po kom subjekt treba da donosi računovodstvene politike, izuzev da neka stavka zahteva poseban IFRS. Ovim IFRS osiguratelj ima mogućnost oslobađanja da primeni ove kriterijume na računovodstvene politike koje se odnose na ugovore o osiguranju koje zaključuje i poseduje.

- Međutim, ovaj MSFI ne oslobađa osiguratelja pojedinih implikacija iz tačaka razdvajanje komponenti depozita MRS 8.

4.2 Aktuelne tržišne kamatne stope

Osiguravatelju se dopušta promena računovodstvene politike kako bi naredna merenja pojedinih obaveza iz osiguranja održavala tekuće tržišne kamatne stope i priznavanje promena u datim obavezama u dobitak ili gubitak. Istovremeno postoji mogućnost uvođenja računovodstvenih politika koje zahtevaju posebne procene i pretpostavke za naznačene obaveze. Osiguratelj ima mogućnost izbora računovodstvene politike za pomenute obaveze s tim što ih ne mora dosledno koristiti na identične obaveze ako to nije posebno naznačeno.

4.3 Opreznost

Osiguratelj nema potrebu za menjanjem računovodstvene politike vezane za ugovore o osiguranju, kako bi odbacio preveliku opreznost. Ali, kada osiguratelj vrši odmeravanje svojih ugovora o osiguranju, uz doziranu opreznost, ne uvodi dodatnu opreznost.

4.4 Marža budućih aktivnosti

Osiguratelj ne treba menjati računovodstvenu politiku vezanu za ugovore o osiguranju kako bi odbacio maržu budućih investicija. Da su finansijski izveštaji osiguratelja manje relevanti ako se uvede računovodstvena politika koja odražava marže budućih investicija kroz odmeravanja ugovora o osiguranju sem da ta marža ne utiče na ugovorna plaćanja, je samo pretpostavka koju je moguće opovrgnuti.

4.5 Paralelno računovodstvo

Kod nekih računovodstvenih modela, postignuti dobici i gubici od imovine osiguratelja, uticaj odmeravanja vrše na direktan način pojedinih ili svih:

- Obaveza nastalih po osnovu osiguranja
- Odloženih troškova sticanja
- Nematerijalne imovine koja je u vezi sa njima.

Osiguratelj ima dozvolu da promeni svoju računovodstvenu politiku, tako da nerealizovan dobitak ili gubitak od imovine koji je priznat utiče na odmeravanja na identičan način kao realizovan dobitak ili gubitak. Izmena obaveza po osnovu osiguranja se priznaje u ostalom ukupnom rezultatu ako se nerealizovani gubici i dobiti priznaju direktno u ostalom ukupnom rezultatu

4.6 Ugovori o osiguranju stečeni u poslovnoj kombinaciji ili prenosom portfelja

Da bi bilo u skladu sa MSFI 3 – Poslovna spajanja, osiguratelj će, na dan nabavke, preuzeti obaveze iz osiguranja i stečenu imovinu iz osiguranja pribavljenu putem poslovne kombinacije meriti po fer vrednosti. Osiguratelj ima dozvolu korišćenja proširene prezentacije koja deli na dve komponente fer vrednost stečenu ugovorom o osiguranju:

- "Obavezu koja se odmerava u skladu sa računovodstvenim politikama osiguratelja za ugovore o osiguranju koje izdaje, i
- Nematerijalnu imovinu koja predstavlja razliku između fer vrednosti stečenih prava po osnovu ugovora o osiguranju i iznosa opisanog u prvoj tački."⁸

Osiguratelj koji stiče portfelj ugovora o osiguranju može da koristi proširenu prezentaciju već opisanu u gore navedenom delu.

4.7 Priroda i stepen rizika ugovora o osiguranju

Osiguratelj prezentuje informacije koje daju korisnicima finansijskih izveštaja mogućnost procene prirode i stepena rizika koji nastaje od ugovora o osiguranju.

"Osiguratelj obelodanjuje:

- Svoje ciljeve, politike i procese upravljanja rizicima ugovora o osiguranju i metode koje koristi za upravljanje tim rizicima osiguranja
- Informacije o riziku osiguranja, kreditnom, tržišnom i riziku likvidnosti
- Informacije o izloženostima tržišnom riziku koji se javlja usled ugrađenih derivata sadržanim u osnovnom ugovoru o osiguranju."⁹

⁸ Originalni izvor: [http://mfin.gov.rs/UserFiles/File/MRS/Medunarodni_standard_finansijskog_izvestavanja_4 - Ugovori o osiguranju.pdf](http://mfin.gov.rs/UserFiles/File/MRS/Medunarodni_standard_finansijskog_izvestavanja_4_-_Ugovori_o_osiguranju.pdf) (pristupljeno novembra 2014.)

4.8 Finansijsko izveštavanje osiguravajućih kompanija

Standardni skup finansijskih izveštaja čini:

- Bilans stanja
- Bilans uspeha
- Izveštaj o novčanim tokovima
- Beleške uz finansijske izveštaje.

"Forma izveštaja propisana je kako lokalnim zakonima i Međunarodnim računovodstvenim standardima. IFRS 4 - Međunarodni standard finansijskog izveštavanja precizira i definiše set izveštaja i način njihovog sastavljanja jedne osiguravajuće kompanije."¹⁰

4.8.1 Bilans stanja

Bilans stanja pokazuje dvostrani knjigovodstveni pregled imovine i obaveza jedne osiguravajuće kompanije.

Sastoji se iz bazično tri kategorije:

- Aktiva (sredstva po svom obliku)
- Kapital
- Obaveze

Aktivu možemo podeliti na stalna i obrtna sredstva. Ono što je važno je da je životni vek stalnih sredstava duži od godinu dana i da u tom periodu odbacuje prinos, a kod obrtnih sredstava se naplaćuje u roku kraćem od godinu dana. Sopstveni izvor finansiranja poslovanja predstavlja kapital, dok pozajmljeni izvori finansiranja poslovanja predstavljaju obaveze. Obaveze se mogu klasifikovati na kamatonosne i nekamatonosne, kao i na dugoročne i kratkoročne.

Opšte načelo bilansa stanja je:

Načelo ravnoteže bilansnih kategorija – Aktiva=Kapital + Obaveze

⁹ Originalni izvor: [http://mfin.gov.rs/UserFiles/File/MRS/Međunarodni_standard_finansijskog_izvestavanja_4 - Ugovori o osiguranju.pdf](http://mfin.gov.rs/UserFiles/File/MRS/Međunarodni_standard_finansijskog_izvestavanja_4_-_Ugovori_o_osiguranju.pdf) (pristupljeno novembra 2014.)

¹⁰ Originalni izvor: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt> (pristupljeno decembar 2014)

Bilans stanja osiguravajućih kompanija naziva se još i bilansnom imovinom. Ova imovina služi da pruža sigurnost osiguranicima i mogućnost izvršenja obaveza osiguravača.

Na osnovu pozicija iz bilansa stanja može se proceniti izloženost finansijskom i operativnom riziku i preuzimanju rizika (underwriting). Bilans stanja služi i za procenu solventnosti osiguravajućih kompanija.

Bilans stanja osiguravajuće kompanije:

- **AKTIVA**
 - A **STALNA IMOVINA**
 - I Nematerijalna ulaganja
 - II Osnovna sredstva
 - III **Dugoročni finansijski plasmani**

 - B **OBRTNA IMOVINA**
 - I Zalihe
 - II **Potraživanja i kratkoročni plasmani**
 - III Gotovina i gotovinski ekvivalenti
 - IV Dati avansi
 - V Aktivna vremenska razgraničenja

4.8.1.1 Specifičnost pozicija aktive osiguravajućih kompanija

"Na klasi 0 kontnog plana osiguravajućih kompanija evidentiraju se stalna sredstva i računovodstvo osiguravajućih kompanija ne poznaje nikakvu specifičnost u odnosu na uobičajenu računovodstvenu praksu."¹¹

Na klasi 1 se evidentiraju zalihe i osnovna specifičnost računovodstva osiguravajuće kompanije, ogleda se u postojanju „stroge evidencije“ svih polisa osiguranja. Revizori ispituju ovu „strogu evidenciju“ (početna stanja, primljeni

¹¹ Originalni izvor: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt> (pristupljeno decembar 2014)

obrasci, izdati obrasci, vraćeni neutrošeni obrasci..), koja predstavlja de facto robu osiguravajuće kompanije.

Kada osiguravajuća kompanija preuzima vlasništvo nad ostacima osiguranih oštećenih stvari, tada se oni knjiže na kontu klase 13 koja pripada zalihama. Vrednost ovih zaliha se procenjuje po fer tržišnoj vrednosti, što je u skladu sa MRS 2.

"Na zalihama se takođe iskazuje vrednost stalnih sredstava namenjenih prodaji i to na računima klase 14. Na kontima klase 15 iskazuju se dati avansi."¹²

4.8.1.2 Kratkoročna potraživanja i plasmani

Kratkoročna potraživanja i plasmani se prikazuju na klasi 2. Potraživanja se formiraju po osnovu nenaplaćene premije osiguranja, saosiguranja, reosiguranja za oblike životnog i osiguranja imovine. Takođe se posebno evidentiraju potraživanja od inostranih pravnih i fizičkih lica.

U okviru posebnih računa vode se ostala potraživanja kao što su: potraživanja za isplaćenu štetu od lica odgovornog za štetu, potraživanja od zaposlenih i sl.

"Na računima grupe 23 iskazuju se deponovana i uložena sredstva i ostali kratkoročni plasmani sa rokom dospeća godinu dana. Društva su dužna da obezbede posebnu analitičku evidenciju za životna i neživotna osiguranja."¹³

4.8.1.3 Aktivna vremenska razgraničenja

Kada osiguravajuća kompanija osigara prihod, ali ga ne fakturiše, knjiži se na kontima grupe 27, odnosno AVR. "Drugi slučaj knjiženja AVR su unapred obračunati troškovi koji se odnose na naredni obračunski period. Prenosna premija koja pada na teret reosiguravača ili saosiguravača predstavlja AVR."¹⁴

¹² Originalni izvor: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt> (pristupljeno decembar 2014)

¹³ Originalni izvor: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt> (pristupljeno decembar 2014)

¹⁴ Originalni izvor: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt> (pristupljeno decembar 2014)

4.8.1.4 Kapital osiguravajuće kompanije

„Kapital se često definiše kao rezidualna vrednost aktive i obaveza osiguravajuće kompanije, ipak kapital je mnogo složenija i značajnija kategorija. On predstavlja „vazdušni jastuk“ osiguravajuće kompanije i zato su standardi solventnosti bazirani na adekvatnosti kapitala“. ¹⁵

Kapital se sastoi od:

1. osnovni upisani (uplaćeni) kapital
2. zakonske i statutorne rezerve
3. revalorizacione rezerve
4. neraspoređeni dobitak iz ranijih godina i tekuće godine
5. ostali dobici (gubici)

4.8.1.5 Obaveze osiguravajuće kompanije

Ovo je najbitniji segment bilansa stanja. Unapred je poznat i procenjen.

Isto tako imamo i obaveze čiji iznos i rok dospeća ne znamo sa sigurnošću i one predstavljaju rezervisanje.

Najveći segment pasive se odnosi na više oblika rezervisanja koja delimo na:

1. matematičku rezervu životnih osiguranja
2. rezervisanja za učešće u dobitku
3. rezervisanje za izravnanje rizika
4. rezervisanja za beneficije zaposlenih i naknade
5. ostala dugoročna rezervisanja

U kontnom planu osiguravajuće kompanije, rezervisanja se vide na klasi 4, grupa 40 Kao kontra stavka rezervisanja knjiže se rashodi.

Procenu rezervisanja vrše ovlašćeni aktuari i na taj način štite interes osiguranika, dobre prakse i tržišta osiguranja. Ukoliko su rezervisanja dobro procenjena, čak i u slučaju stečaja osiguravajuće kompanije, odštetni zahtevi osiguranika biće isplaćeni.

¹⁵ Originalni izvor: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt> (pristupljeno decembar 2014)

4.8.1.6 Obaveze po osnovu šteta

U grupi 43 kontnog plana osiguravajućih kompanija se beleže obaveze koje su nastale na osnovu šteta. Na strani potražnje računa ove grupe knjiže se likvidirani odštetni zahtevi, nakon izvršene likvidacije, a na osnovu odgovarajućeg knjigovodstvenog dokumenta, a na teret računa rashoda. Na strani dugovanja računa ove grupe se knjiže obaveze udela u štetama, odnosno obaveze koje su isplaćene po osnovu zahteva odštete.

„Kompanija je dužna da vodi i evidenciju šteta koja sadrži: broj štete, broj polise, period trajanja osiguranja, datum nastanka štete, datum prijave štete, vrstu osiguranja, datum podnošenja zahteva za nadoknadu štete, datum kompletiranja zahteva za nadoknadu štete, iznos štete, uzrok nastanka štete, vrstu štete, korisnika osiguranja, datum likvidacije štete, datum isplate štete i status štete“.¹⁶

4.8.1.7 Pasivna vremenska razgraničenja

Grupa 49 – PVR, ova grupa obuhvata obračunati ili unapred naplaćene prihode koji se odnose na naredni period (prenosne premije), kratkoročna rezervisanja (servisirane štete), obračunati troškovi koji nisu fakturisani i ostala razgraničenja.

Deo premije za koji se utvrđuje finansijski rezultat, a pripada narednom obračunskom periodu, iskazuje se na PVR i za taj iznos se smanjuju prihodi od premije.

Nastale prijavljene i ne prijavljene štete koje nisu likvidirane do dana sastavljanja bilansa (kraj godine), knjiže se na PVR. Kao kontra stavka, tangiraju se prihodi ili rashodi.

Obračunati doprinos za preventivu i njegovo korišćenje se knjiže takođe na PVR.

4.8.1.8 Kratkoročne i dugoročne obaveze

Od ostalih obaveza osiguravajuće kompanije izdvajamo:

- kratkoročni krediti

¹⁶ Originalni izvor: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt> (pristupljeno decembar 2014)

- kratkoročne HOV
- obaveze prema zaposlenima
- dugoročni krediti
- dugoročne HOV
- finansijski lizing

Za date obavez nema specifičnosti u poređenju sa tradicionalnim knjigovodstvom.

4.8.2 Bilans uspeha

„Bilans uspeha predstavlja tabelarni pregled prihoda i rashoda sa ciljem utvrđivanja rezultata poslovanja osiguravajuće kompanije tokom jedne godine“.¹⁷

U okviru Bilansa Uspeha, možemo da izdvojimo tri podkategorije:

1. rezultat iz poslovanja
2. finansijski rezultat
3. vanredni (ostali) rezultat

U kontnom planu pozicije rashoda, nalaze se na klasi 5, a pozicije prihoda na klasi 6.

4.8.2.1 Prihodi

„Prihodi se u kontnom planu kniže u korist računa klase 6. Prihodi od premija osiguranja, reosiguranja, retrocesija, saosiguranja se iskazuju po poslovima i vrstama osiguranj. Prihodi na računima grupe 60 se na dan sastavljanja godišnjeg računa koriguju za deo ne zarađene premije koja se odnosi na trajanje osiguranja u narednom obračunskom periodu (prenosna premija). Logička veza prihoda su potraživanja na klasi 2“.¹⁸

¹⁷ Originalni izvor: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt> (pristupljeno decembar 2014)

¹⁸ Originalni izvor: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt> (pristupljeno decembar 2014)

Dve kategorije u okviru prihoda su nam veoma bitne:

- fakturisana premija
- zarađena premija

Treba imati u vidu i neto premiju, premija iz koje su izbačena saosiguranja i reosiguranja.

Pored prihoda od preuzimanja rizika za osiguravajuću kompaniju značajni su i prihodi od plasiranja sredstava na finansijsko tržište. Kod životnih osiguranja, ovi prihodi procentualno čine veći deo nego kod neživotnih osiguranja.

4.8.2.2 Rashodi

Rashode možemo podeliti na više grupa:

1. rashodi za dugoročna rezervisanja
 - 1.1. matematička rezerva
 - 1.2. doprinos za preventivu
 - 1.3. ostala rezervisanja i doprinosi
2. naknada štete, ugovornih iznosa i premija saosiguranja i reosiguranja
3. troškovi amortizacije i rezervisanja
4. opšti troškovi
 - 4.1. materijal
 - 4.2. gorivo
 - 4.3. marketing
 - 4.4. platnog prometa
 - 4.5. ostali troškovi
5. troškovi zarada
6. finansijski rashodi
7. ostali rashodi

4.8.2.3 Rashodi sa aspekta menadžerskog izveštaja

Sa ovog aspekta, neophodno je dobiti informacije o rashodima koji nastaju po osnovu:

- dugoročnih rezervisanja

- naknada štete
- rezervisanih šteta
- troškova pribave osiguranja
- troškova uprave
- ostali rashodi

4.9 Racio analiza Bilansa stanja i Bilansa uspeha osiguravajuće kompanije

Racio analiza je osnova svake eksterne analize performansi neke kompanije. Korisnost informacija jeste značajna, ali se ne treba zadržavati na ovoj analizi. Ona je bolja za klasičan privredni sektor, dok je za osiguranje primenljivija dinamička finansijska analiza – DFA.

Ipak, određeni racio brojevi služe velikom broju rejting kompanijama kako bi procenile bonitet osiguravajućih društava.

4.10 Ocena boniteta osiguravajućih kompanija

"Osiguravajuće kompanije su izložene sledećoj vrsti rizika u ovom poslovanju:

- rizik osiguranja
- finansijski rizik
- operativni rizik
- rizik neadekvatne strukture aktive

Usled svih ovih rizika, neophodno je analizirati jačinu bilansa stanja i iznos kapitala. Ukoliko je kompanija visoko leveridžovana ili slabo kapitalizovana, može postići velike stope prinosa na kapital, ali može biti vrlo izložena visokom riziku i nestabilnosti. Konzervativni pristup omogućava polje upravljanja vanrednim rizicima".¹⁹

¹⁹ Originalni izvor: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt> (pristupljeno decembar 2014)

4.10.1 Poslovni rizici

Underwriting rizik generiše se iz tri izvora:

- tekućih premija
- reosiguranja
- rezervisanja

Da bi se izmirio ovaj rizik, često se koristi racio:

- bruto (neto) fakturisane premije/Kapitala
- analiza reosiguravača
- neto dug/kapital

Finansijski leveridž predstavlja odnos pozajmljenog i sopstvenog kapitala.

Operativni leveridž, odnosi se na finansiranje proizvoda kroz zaduživanje, cash flow, koji proizvod generiše treba da bude dovoljan za pokriće kamate i otplatu glavnice duga.

Rizik neoptimalne aktive duga predstavlja kumulativni rizik: promena kamatnih stopa, cena akcije na berzi i kreditnog rizika.

4.10.2 Racio analiza – Kapitalizacija

Procentualna promena neto fakturisane premije – da li je rast održiv, ukoliko nije, osiguravač dospeva u krizu likvidnosti.

Neto fakturisana premija/Kapital – te je mera rizika pogrešno utvrđenih tarifa u kompaniji. Sa povećanjem ovog racija, povećava se i rizik.

Neto obaveze/Kapital – ovaj racio meri potencijalni gubitak kompanije usled pogrešno obračunatih obaveza.

Neto leveridž dobija se kao zbir predhodna dva racia.

4.10.3 Racio analiza – Tast rezervisanja

- (Likvidirane + Rezervisane štete)/Kapital – ovaj racio meri rizik neadekvatno obračunatih rezervisanja.

- Stopa rasta kapitala
- Stopa rasta neto zarađene premije

4.10.4 Racio analiza – Likvidnost

„Likvidnost predstavlja sposobnost kompanije da u najkraćem roku izmiri svoje dospele obaveze prema osiguranicima i ostalim kreditorima.“²⁰

Ključni racio pokazatelji likvidnosti su:

- Quick Liquidity: $\text{Neto obaveze} / (\text{cash} + \text{utržive investicije})$
- Tekuća likvidnost – $\text{Neto obaveze} / (\text{raspoloživi cash} + \text{investicije})$
- Opšta likvidnost – $\text{Neto obaveze} / \text{ukupna aktiva}$
- Operativni novčani tok

4.10.5 Racio analiza – Profitabilnost

- Racio šteta – $\text{nastale štete} / \text{neto zarađena premija}$
- Racio troškova – $\text{troškovi sprovođenja osiguranja} / \text{Neto fakturisana premija}$
- Kombinovani racio – zbir dva predhodnonavedena
- Operativni racio – $\text{Odnos operativnog profita uvećanog za investicione aktivnosti} / \text{Neto zarađene premije}$
- Stopa dobiti pre oporezivanja
- Stopa prinosa prosečno investiranih sredstava
- Promene u kapitalu
- ROE

4.10.6 Analiza kompanije

- Struktura prihoda (iznos, vrsta, geografska distribucija, volatilnost,...)
- Pozicija na tržištu, SWOT analiza u odnosu na konkurenciju
- Kvalitet menadžmenta

²⁰ Originalni izvor: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt> (pristupljeno decembar 2014)

- Rizik tržišta osiguranja – sistemski rizik
- Rizik događaja

5. Uvod u Forenzičko računovodstvo

Zahtevi za računovodstvenim informacijama, kako iz spoljnog okruženja, tako i unutar samog privrednog društva, doveli su do podele računovodstva na dva podsistema, a to su finansijsko i upravljačko računovodstvo. Za oba ova podsistema se može reći da predstavljaju socio-profesionalne delatnosti.

Forenzičko računovodstvo, kao skup socio-profesionalnih delatnosti, ima za cilj da štiti privredna društva i predstavlja implementaciju pravnih, ekonomskih, socijalnih i političkih funkcija. Forenzičko računovodstvo, u stvari, predstavlja disciplinu koja spaja računovodstvo, reviziju i zakon. Forenzičko računovodstvo, kao posebna grana računovodstva, bavi se kontrolom zakonskog i stručnog evidentiranja.

5.1 Pojmovno određivanje forenzičkog računovodstva

Oblast koja se bavi ispitivanjem finansijskih prevara i malverzacija, naziva se forenzičko računovodstvo. Forenzičko računovodstvo se odnosi na upotrebu računovodstva i informacija iz drugih izvora kako bi se objektivno utvrdile činjenice sa ciljem da se obezbedi podrška razumnim stavovima koji se iznose na sudu.

Tradicionalno računovodstvo možemo podeliti na nekoliko različitih oblasti: finansijsko računovodstvo, upravljačko računovodstvo, računovodstveni informacioni sistemi, porez, konsalting, revizija i forenzičko računovodstvo. Svaka od ovih oblasti ima različitu svrhu, s tim što je revizija, možda najbližnja forenzičkom računovodstvu, naročito u domenu istrage prevara.

Američki institute javnih računovođa (AICPA) deli forenzičko računovodstvo na dve kategorije:

- Istražne radnje koje mogu, ali ne moraju dovesti do svedočenja u sudnici

- Parničarske usluge u kojima se prepoznaje uloga računovođe kao stručnjaka, konsultanta, itd.

Istražne radnje podrazumevaju radnje istraživača prevara ili revizora, koji se bave finansijskim prevarama. To su radnje pomoću kojih stručnjaci iz oblasti računovodstva pronalaze, sprečavaju i kontrolišu prevare, pronevere i lažno prikazivanje podataka. Dok parničarske usluge obuhvataju svedočenja istraživača prevara, kao i usluge forenzičkog računovodstva vezano za rešavanje problema procene vrednosti imovine.

5.2 Forenzički računovođa

Za forenzičke računovođe se može reći da su nešto između računovođe i privatnog istražitelja. Istraživač prevara je neka vrsta privatnog istražitelja sa jakim finansijskim šestim čulom i dobrim poznavanjem profesionalnih standarda u računovodstvu i zakonu. Osobina koja bi mogla da odlikuje forenzičkog računovođu pored znanja i veština koje mora da poseduje je i sposobnost da razmišlja „izvan konteksta“.

5.3 Znanje i veštine forenzičkog računovođe

Sve dobro obučene računovođe, moraju imati bar minimalni nivo znanja i veština u sledećim oblastima: veštine revidiranja, znanje i veštine potrebne za sprovođenje istrage, kriminologija, poznavanje računovodstva, poznavanje prava, znanje i veštine iz oblasti informacionih tehnologija, komunikacijske veštine.

5.4 Forenzičko računovodstvo, Organizacija i Informacioni sistemi

„Davno su prošli dani kada se računovodstveni sistem zasnivao na kompletu „knjiga“ koji se mogao zaključati u sef. Danas računovođe rade sa dosta komplikovanijim elektronskim sistemima koji ne samo da vode evidencije i sastavljaju finansijske izveštaje, već i automatski donose programirane upravljačke odluke.“²¹

²¹ William S.Hoopwood, Jay J. Leiner, George R. Young (2014), *Forenzičko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 53

Iz tog razloga, zarad što veće produktivnosti, neophodno je da sve vrste računovođa, uključujući i forenzičke računovođe, budu upoznati sa računovodstvenim informacionim sistemom.

„Interna kontrola predstavlja proces kojim upravlja rukovodstvo, upravni odbor i ostalo osoblje koje je zaduženo da svede izlaganja riziku na prihvatljiv nivo imajući u vidu ciljeve samog preduzeća. Izlaganja riziku podrazumevaju događaje koji mogu negativno da utiču na preduzeće, kao što su gubitak sredstava usled krađe ili oštećenja robe, računovodstvene greške i posledice do kojih te geške dovode, gubitak prihoda, prekoračenje troškova, prekid rada, prevare i pronevere, novčane kazne, građanske odgovornosti i gubitak konkurentske prednosti.“²²

Po Zakonu o korupciji u inostranstvu i po Sarbejns-Okslijevom zakonu, glavni izvršni direktor i glavni finansijski direktor se smatraju krivično odgovornim za procese slabe interne kontrole.

Interna kontrola je procesno orijentisana i stavlja akcenat na procese preko kojih se upravlja preduzećem umesto na ishode procesa. Dobra interna kontrola omogućuje rukovodstvu da slobodno donosi odluke u skladu sa preferencijama vezanim za rizik preduzeća. Takve odluke moraju se doneti u okviru nekog razumnog skupa procesa usmerenog ka donošenju i procenjivanju odluka.

Interne kontrole, kao i sve ono što čini procese interne kontrole, mogu se posmatrati kao sredstva za sprečavanje gubitka. Primena procesa interne kontrole sprečava gubitke do kojih dolazi usled izlaganja riziku, ali gotovo nikada ne sprečavaju sve gubitke u potpunosti.

Opšti cilj interne kontrole je da se izlaganje riziku svede na prihvatljiv nivo. A specifični ciljevi interne kontrole obuhvataju sledeće:

- Obezbeđivanje integriteta i pouzdanosti finansijskih izveštaja
- Obezbeđivanje usklađenosti sa primenljivim zakonima, uredbama, profesionalnim pravilima i ugovornim obavezama
- Promovisanje strategijske, taktičke i operacione produktivnosti i efikasnosti.

²² William S.Hoopwood, Jay J. Leiner, George R. Young (2014), *Forenzičko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 57

Da bi se postigla sva tri cilja, neophodan je opšti, sveobuhvatan pregled interne kontrole koja nalaže ne samo specifične politike i postupke, već takođe i korporativnu kulturu koja je svesna važnosti kontrole i pravu vrstu vođstva od strane glavnog i izvršnog direktora, glavnog finansijskog direktora i upravnog odbora.

Razvoj sistema, koji se takođe naziva životni ciklus sistema, podrazumeva kompletan postupak koji obuhvata analizu, osmišljavanje i primenu AIS-a. Imamo tri pristupa razvoja sistema:

- Klasičan pristup razvoja sistema
- Pristup razvoju sistema po principu ključ u ruke
- Pristup konceptualnog dizajna na razvoj sistema

Prvi pristup je skup zato što nalaže kompletan dizajn svakog aspekta sistema. On takođe zahteva i namenski razvoj svih softvera i baza podataka.

Sistemi „ključ u ruke“ su dosta jeftiniji od sistema koji se primanjuju u klasičnom pristupu. Ali oni nalažu da preduzeća prilagode svoje poslovne postupke softveru, umesto da je obrnuto.

Treći pristup primnjuju svi najveći ERP sistemi na tržištu današnjice. Ovaj pristup pogodan je za sva preduzeća, ali mnoga mala preduzeća nemaju resurse da izvedu prilagođavanje i mnogi ERP sistemi su skupi za licenciranje.

5.5 Forenzička nauka i informacione tehnologije

„Forenzička nauka predstavlja primenu širokog spektra naučnih disciplina sa ciljem pružanja odgovora na pitanja od značaja za pravni sistem. Jedna od najranijih primena forenzičke nauke datira još iz sedmog veka kada su otisci prstiju na kreditnoj dokumentaciji korišćeni za dokazivanje identiteta dužnika. Forenzička nauka se od tada znatno razvila, naročito sa eksplozijom naučnih znanja i veština u 20-om veku.“²³

²³ William S.Hoopwood, Jay J. Leiner, George R. Young (2014), *Forenzičko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 181

Oblasti koje su od značaja za forenzičko računovodstvo obuhvataju: kompjutersku forenziku, kriminalistiku, daktilografiju, forenzičke dokaze, forenzičku identifikaciju, forenzičku paleografiju, forenzičku psihologiju/psihijatriju i informacionu forenziku. U forenzičke istrage su uključeni različiti tipovi stručnjaka-kriminalista, forenzičkih naučnika i kriminalističkih laboranata.

„Kompjuterska forenzika obuhvata primenu tehnika kompjuterske nauke kako bi se potpomogla istraga vezana za veliki broj pravnih pitanja. Takvi primeri obuhvataju krađu, promenu ili uništavanje podataka, prevare, organizovane kriminalne radnje, ubistvo, trgovinu drogama i terorizam.“²⁴

Forenzički računovođa, često odlučuje da započne istragu, pa potom, da li treba da zatraži pomoć specijaliste za kompjutersku forenziku.

5.6 Forenzička revizija i istraga

Prevare u finansijskim izveštajima nastaju kao posledica netačnog prikazivanja podataka u finansijskim izveštajima koji ne predstavljaju pravo finansijsko stanje, rezultate poslovanja i protok novca. Do prevara može doći u bilo kom preduzeću, odnoseći se na veličinu. Može se desiti i u velikim preduzećima gde su ovakve prevare veštije izvedene i ponekad mogu proći neopaženo, oslanjanjem na različita tumačenja računovodstvenih standarda koji se koriste u pripremi finansijskih izveštaja. Može se desiti i u malim preduzećima, ali su ovde već upadljivije i ne sprovode se uvek sa ciljem da se poveća neto imovina i prihodi. Mala preduzeća nekada čak i umanjuju, odnosno daju nepotpun prikaz svojih neto prihoda kako bi izbegli tačne procene poreza na prihode.

Procedure koje revizori koriste kada se ne sumnja na prevaru u finansijskim izveimima su: potvrđivanje, posmatranje, fizičko ispitivanje, ponovno izvođenje, analitičke procedure, ispitivanje klijenta i dokumentacija.

Postupci koji se najčešće koriste kako bi se otkrila prevara je analiza koja se oslanja na finansijske pokazatelje kako bi se ustanovilo da li umanjivanje ili uvećavanje prihoda i troškova zaista postoje. Uobičajeni pristupi prilikom

²⁴ William S.Hoopwood, Jay J. Leiner, George R. Young (2014), *Forenzičko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 194

korišćenja analize koji se oslanjaju na finansijske pokazatelje su vertikalna i horizontalna analiza. Još jedna tehnika koju forenzičke računovođe mogu da koriste kako bi ustanovili kolika je verovatnoća da dođe do prevara u finansijskim izveštajima je Benfordova analiza.

„Prevare u finansijskim izveštajima (FSF) predstavlja svako namerno prikrivanje ili grubo kršenje opšteprihvaćenih računovodstvenih principa (GAAP) koje bitno utiče na verodostojnost informacija u bilo kom finansijskom izveštaju. Ova definicija je u skladu sa klasičnom pravnom definicijom prevare po kojoj ona obuhvata tri elementa:

- Namerno pogrešno predstavljanje činjenica od strane počinioca
- Oslanjanje žrtve na pogrešno predstavljanje činjenice
- Kao posledica oslanjanja na pogrešno predstavljanje činjenica u izveštajima žrtva biva oštećena.“²⁵

Sarbejns-Okslijev zakon ima zadatak da spreči prevare u finansijskim izveštajima. Kompanije koje posluju na tržištu moraju da postupaju u skladu sa ovim zakonom koji doneti puno koristi privatnim kompanijama.

Sarbejns-Okslijev zakon u osnovi ima za cilj da umanju procenat prevara u finansijskim izveštajima tako što će promovisati jaku korporativnu upravu i organizacioni nadzor posmatranjem sledećih šest organizacionih grupa. To su odbor direktora, revizorska komisija, rukovodstvo, interni revizor, eksterni revizor, državna nadzorna tela.

Najvažniji element u otkrivanju nezakonitih radnji je revizorski trag. On pomaže internim revizorima ili forenzičkim računovođama da otkriju nezakonite radnje i njihove izvore. Koristi se da ukaže na vezu bilo koje sume novca na bilo kom računu u banci sa jednim ili više izvornih dokumenata koja podržavaju sva dugovanja i kredite na računu.. Bez odgovarajućeg revizorskog traga, otkrivanje nezakonitih radnji bi bilo nemoguće. Revizorskim tragom, mnogo je lakše otkriti nezakonite radnje koje se nisu mogle sprečiti.

²⁵ William S.Hoopwood, Jay J. Leiner, George R. Young (2014), *Forenzičko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 301

5.7 Uloga forenzičkih računovođa u procesu parničenja

Forenzičke računovođe mogu imati različite uloge u procesu rešavanja sporova. Neke od tih uloga su:

- Neutralni posrednik ili arbitar prilikom alternativnog rešavanja sporova
- Učesnik u sporu
- Stručni savetnik – forenzičke računovođe mogu vršiti funkciju stručnih savetnika koji sprovode stručne istarge, ispituju činjenice.
- Sudski veštak (ekspert) – forenzičke računovođe mogu dati svoje stručno mišljenje u procesima alternativnog rešavanja sporova kao i u formalnim parnicama.

Ove četiri uloge čine oblast forenzičke računovodstvene prakse koja se obično odnosi na ulogu i stručnu pomoć koju forenzičke računovođe pružaju u sporovima i svako pitanje ili problem koji uključuje više strana u pravnom kontekstu.

Neki od oblasti u kojima dolazi do sporova, a koji uključuju forenzičke računovođe su:

- Stečajni sporovi
- Potraživanja od osiguranja
- Istrage vezane za nezakonite radnje (prevare)
- Finansijska i ekonomska šteta
- Ugovori i donacije od strane vlade
- Intelektualna svojina i tehnološka sredstva
- Pitanja vezana za nekonkurentsko ponašanje i monopolizaciju
- Problemi vezani za spajanja, akviziciju i oduzimanje imovine
- Opšti ugovorni sporovi

„Forenzičke računovođe obavljaju dve glavne uloge kada je reč o forenzičkim pitanjima: funkciju stručnih savetnika i sudskog veštaka. U pojedinim slučajevima forenzički računovođa može obavljati obe uloge. Stručni savetnik je nezavisni računovodstveni ugovarač koji daje svoje stručno mišljenje u velikom broju slučajeva, poput onih koji se odnose na razvode, spajanja, akvizicije, istrage

nezakonitih radnji, sporove između zaposlenog i poslodavca, sporove oko osiguranja itd.“²⁶

Forenzički računovođa obavlja veliki broj uloga kao kada je reč o korporativnoj akviziciji, forenzički računovođa može da proučava završni račun prodavca i identifikuje probleme koji mogu dovesti do ponovnih pregovaranja oko kupovne cene. Zatim, u slučajevima prevara, forenzički računovođa može da identifikuje i dokumentuje sve nepoštene transakcije.

Forenzičke računovođe pružaju usluge stručnog savetovanja u različitim oblastima, pored gore navedenih, tako i u sledećim:

- Proračuni procene vrednosti preduzeća
- Proračuni ekonomske štete
- Izgubljeni profiti i plate
- Analiza prihoda usled nesposobnosti za rad
- Istrage nezakonitih ranji i rukovodstva
- Ekonomske analize i procene u računovodstvu vezanom za bračna pitanja
- Adekvatnost životnog osiguranja
- Analiza ugovornih predloga

„Stručnjaci iz oblasti forenzičkog računovodstva mogu da budu članovi profesionalnih organizacija koje nameću etičke uslove vezano za svedočenje sudskog veštaka. Takvi uslovi mogu da nametnu standarde vezane za dokumenta i poverljivost svojim članovima kao i pravila koja se tiču sukoba interesa i uslove vezane za radnu dokumentaciju. Takvi uslovi ili pravila mogu biti ili obavezujući ili dobrovoljni.“²⁷

Forenzički računovođa kao sudski veštak, odnosno ekspert, trebalo bi da da klijentu pismo o preuzimanju obaveze revizije, koje nameće obaveze forenzičkom računovođi i očekivane honorare.

²⁶ William S.Hoopwood, Jay J. Leiner, George R. Young (2014), *Forenzičko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 547

²⁷ William S.Hoopwood, Jay J. Leiner, George R. Young (2014), *Forenzičko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 556

6. Bazelski sporazum II

Bazelski komitet za bankarsku kontrolu, ustanovljen je 1974. godine nakon pretećih poremećaja na deviznom i bankarskom tržištu. Komitet je ustanovljen od strane guvernera centralnih banaka u Belgiji, Kanadi, Francuskoj, Nemačkoj, Italiji, Japanu, Luksemburgu, Holandiji, Španiji, Švajcarskoj, Velikoj Britaniji i SADu. Komitet omogućava redovnu saradnju zemljama koje su članovi na temu pitanja vezanim za kontrolu banaka. Na komitetu se govorilo o modalitetima za međunarodnu saradnju u cilju unapređenja znanja kontrolora i samom kvalitetu kontrole banaka širom sveta. Komitet ne raspolaže nadnacionalnim kontrolnim ovlašćenjima niti su njegovi zaključci doneseni kako bi imali snagu zakona, cilj komiteta je da podstakne što bliži zajednički pristup, zemalja članica, standardima.

Bankarski komitet je 1999. godine predložio set pravila pod nazivom "Bazel II" standardi koji su usvojeni 2004. godine, dok su 2007. godine postala zakonska obaveza u zemljama Evropske unije. Bazel II standardi su osmišljeni u vidu pravila kako bi bankama omogućili tri komplementarna koncepta – kontrolna funkcija, tržišna disciplina i minimalna kapitalna adekvatnost.

Cilj izrade Bazelskog sporazuma II je jačanje finansijske stabilnosti bankarske industrije pomoću preporuka koje čine ovaj dokument. Bazelski Sporazum II je koncipiran na ideji povećanja osetljivosti finansijskih organizacija na rizik, tako da on zahteva da banke razviju mnogo veće okvire za upravljanje rizicima. Ovakav koncept i zahtev iza sebe ima više prednosti za banke u poređenju na ona rešenja koja već postoje u okviru domena regulative.

Beneficije koje pruža Sporazum II kada je u pitanju kvantitativni standard su minimalna adekvatnost kapitala sa funkcijom zaštite od izloženosti rizicima, su sledeći:

- "širi tretman rizika
- širi spektar dostupnih pristupa za merenje rizika i kalkulaciju potrebnog kapitala, omogućen izbor, ali i evolutivnog puta, od jednostavnih ka složenijim metodologijama,
- sofisticirani način merenja rizika koje nude viši pristup

- potpuno nov tretman za ublažavanje izloženosti rizicima."²⁸

Pravila u Sporazumu II, predstavljaju tri stuba koja sačinjavaju Bazel II.

Prvi stub treba da sredi minimalne obaveze kapitala banake, kao pokriće kreditnog, tržišnog i operativnog rizika. Cilja ovog stuba je obezbediti solventnost banake u vezi sa rizicima iz bilansne i vanbilansne aktive. Za pokrivanje neočekivanih gubitaka u poslovanju, bankama sigurnost daje adekvatnost kapitala.

Drugi stub obuhvata metode i modele koje banka koristi za upravljanje rizicima kao i proces supervizije adekvatnosti kapitala. Institucije koje su zadužene za superviziju imaju zadatak da utvrde da li banke u skladu sa propisima formiraju adekvatnost kapitala ali se isto tako bave i kontrolom internih metoda koje su kreirane i usvojene od strane samih banaka. Ove institucije očekuju od banaka da održavaju kapital na visini koja odgovara rizicima kojim je data banka izložena.

Treći stub obavezuje banke da pouzdane informacije o kapitalu i rizicima budu javno objavljene. Ove informacije služe kako bi ostali učesnici na tržištu imali uvid i ocenu o upravljanu rizicima i kapitalu banke. Doneta je i obaveza da banke ovakve informacije obelodanjuju godišnje ili polugodišnje, dok neke to čak rade i kvartalno.

Narodna banka Srbije u kontinuitetu priprema uputstva i smernice u cilju da se ovaj standard adekvatno primeni. Regulativa NBS je stupila na snagu od 1. januara 2011. godine i važi za sve banke i pristupe izračunavanja adekvatnosti kapitala u Srbiji. Ono što banke u Srbiji smatraju je to da će najveći problem prilikom implementacije ovog standarda biti vezane za unapređenje informacionih tehnologija, odnosno razvoj modela i baza podataka.

6.1 Propisana adekvatnost kapitala

Kapital banke ima bitnu funkciju i za njeno poslovanje i za poslovanje regulatornog tela koje vrši superviziju. Regulatorno telo za cilj ima smanjenje rizika nesolventnosti pa s toga propisuje veću adekvatnost kapitala, dok rukovodstvo banke potencira na profitabilnosti.

²⁸ Originalni izvor: http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2009/7_8/B07-08-2009-Ekoleks.pdf (pristupljeno jula 2015)

U poslovanju banke, najznačnije uloge kapitala su:

- Smanjenje mogućeg gubitka koje banke ostvare u svom poslovanju, jer se na taj način sprečava njena nesolventnost. Banka mora da održava adekvatnost kapitala jer na taj način održava solventnost banke.
- Održivost adekvatnosti kapitala štiti deponente i ostale kreditore. Ako banka posluje sa gubitkom, prvo se vrši pokriće rezervi banke, a nakon toga sledi smanjenje njenog kapitala.
- Održivost adekvatnog kapitala štiti od velikog odliva sredstava Agenciju za osiguranje depozita. Agencija za osiguranje depozita služi da osigura ovaj ulog građana do određenog gornjeg limita u slučaju da dođe do likvidacije banke.
- Kapital banke ograničava rast aktive i depozita, tako da, ako banka planira da poveća ukupnu aktivu, mora da poveća i nivo kapitala, a ne samo depozite i uzete kredite.

"Regulatorno telo obavezuje banku da održava adekvatan kapital, a to ona i čini u svakom trenutku, na nivou koji je potrebna za pokriće svih rizika koji mogu nastati u njenom poslovanju. Shodno propisima Republike Srbije banka je dužna da pokazatelj adekvatnosti kapitala održava na nivou ne nižim od 12%.

Adekvatnost kapitala banke predstavlja odnos kapitala banke i zbira aktive ponderisane rizikom i ostalim tržišnim rizicima."²⁹

6.2 Sagledavanje i upravljanje rizicima u poslovanju banke

Potrebno je da banke definišu strategiju uz pomoć koje mogu efikasno upravljati rizikom kojim je izloženo njihovo poslovanje. Osnovnu strategiju banke za upravljanje rizicima čine: identifikovanje, merenje i procena. Nemoguće je da banka u potpunosti izbegne rizik u poslovanju, ali postoji pretpostavka da se on može svesti na minimum ukoliko se uspostave kvalitetni mehanizmi za upravljanje.

²⁹ Prof. dr Milovan Stanišić, Prof. dr Ljubiša Stanojević - Finansije, bankarstvo i osiguranje, Univerzitet Singidunum, Beograd, str 10

6.3 Vrste bankarskih rizika

Rizici kojima su banke najčešće u svom poslovanju izložene su kreditni, operativni, kamatni, tržišni, devizni, likvidnosti i rizici izloženosti banke.

Najveći izvori kreditnih rizika su krediti koji proizilaze iz odnosa banke sa građanstvom, privrednim društvima i finansijskim institucijama. Banka se izlaže ovoj vrsti rizika onog momenta kada odobri kredit ili izda garanciju ili akreditiv, tada rizik predstavlja mogućnost da klijent neće moći da se razreši obaveza koje ima prema banci po osnovu otplate glavnice, plaćanja kamata i naknada u roku dospeća. Tako da, ovaj rizik nastaje od negativnog efekta na finansijski rezultat i kapital banke nakon neizvršavanja obaveza koje dužnik ima prema njoj.

"Operativni rizik je rizik gubitaka koji nastaju zbog neadekvatnih procedura i neuspelih internih procesa, ljudskog faktora, sistemskih ili eksternih događaja."³⁰

U cilju da banka adekvatno upravlja operativnim rizikom, neophodno je da ga identifikuje, proceni, prati i upravlja njime. Banke bi trebalo da sprovedu ove procedure u svim proizvodima od materijalnog značaja, aktivnostima, procesima i sistemima i obavezna je da primeni odgovarajući postupak za procenu operativnog rizika koji može nastati njihovim uvođenjem pre uvođenja novih proizvoda, aktivnosti, procesa i sistema.

7. Specijalni bilansi

Specijalni bilansi su oni koji se sastavljaju povodom posebih događaja u životu preduzeća (npr. pravne forme, spajanja, stečaj...). Putem specijalnih bilansa obezbeđuje se informisanje o toku događaja koji je povod sastavljanja bilansa, na primer o stečaju, kontroli i nadzoru nad tokom događaja i stvara osnov za odlučivanje.

Specijalni bilansi su način da se informišu eksterni korisnici. Ovakvi bilansi najivaju se specijalni zbog:

1. Sastavljaju se za posebne prilike
2. Imaju ciljeve koji su različiti od ciljeva redovnih bilansa

³⁰ Originalni izvor: http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2008/7_8/B07-08-2008-Ekoleks.pdf (pristupljeno jula 2015)

Forma i pravila se razlikuju od redovnih bilansa. Pravila su uslovljena ciljevima bilansa. Podela specijalnih bilansa može biti:

1. Prema obaveznosti:
 - a. Obavezni prema zakonskim propisima (bilans stanja, likvidacije, stečaja, poreski bilans, bilans fuzije, bilans promene pravne forme)
 - b. Dobrovoljni (bilans sanacije, bilans poravnanja, likvidativni bilans) – neophodni su, ali zakonski nisu obavezni.
2. Prema vezama sa knjigovodstvom:
 - a. Specijalni bilansi sa karakterom uspeha – ne dolazi do prekida kontinuiteta (bilans osnivanja, npr. pravne forme, fuzije, saniranja)
 - b. Čvrsta veza sa knjigovodstvom
 - c. Na status bilanse, odnosno na bilanse kod kojih ne postoji veza sa knjigovodstvom već se radi na bazi inventara, a ne knjigovodstva (razdvajanja, stečaj i poravnanja, likvidacije)

7.1 Motivi i pokretačke snage za merđžere i akvizicije

Tržište kapitala je mesto gde je moguće doći do svežeg kapitala usled rasta privredne aktivnosti i izlaska ekonomije iz recesije. Kao posledica situacije, dolazi do povećanja merđžera i akvizicije na svim tržištima kapitala.

U razvijenim tržišnim privredama merđžeri (spajanja) i akvizicije (preuzimanje) Kompanije se odluče za M&A kada uvide da je to povoljan način uvećanja kapaciteta, tržišnog udela, nadgradnju znanja i veština, osvajanja novih geografskih tržišta i generalno povećanje prihoda. Motivi su različiti, smanjenje konkurencije, korišćenje operativnih i sinergijskih efekata.

Merđžer ima funkciju sjedinjavanja dve ili više kompanija u jednu tako da ih prilagodi globalnom tržištu i poveća njihovu vrednost. Cilj transakcije je apsorpcija jedne kompanije od strane druge kompanije, gde kompanija kupac zadržava svoje ime i identitet a preuzima prava, obaveze i sredstva pripojenog preduzeća ($A+B=A$). Naše govorno područje ovu transakciju naziva još i fuzijom, pripajanjem ili integracijom.

Kada je reč o akviziciji, ona predstavlja model u kom jedna kompanija preuzima kontrolu nad drugim, ili pak njenim delom, odnosno sredstvima, kroz kupovinu

akcija u odnosu većinskog vlasništva dok kompanija koja se kupuje ima izbor da li da opstane ili prestane da postoji.

U praksi ima više načina za ostvarenje akvizicije. Po karakteru mogu biti prijateljski ili neprijateljski, takođe se mogu odnositi i na potpunu ili delimičnu kontrolu ciljne kompanije. Kada govorimo o finansijskoj realizaciji mogu biti sprovedene ulaganjem gotovog novca ili kupovinom hartija od vrednosti. Preuzeto preduzeće može da nastavi da posluje kao entitet-ćerka u 100% vlasništvu preduzeća kupca ili gubi pravni subjektivitet i postaje divizija.

Treći oblik preuzimanja (takeover) je model koji nije precizno razdvojen ni od merdžera ni od akvizicija, stoga uključuje prijateljske i neprijateljske oblike transformacije, pri čemu jedna grupa ima kontrolu nad drugom. Velika kompanija kupuje manju kompaniju jer je to jedan od načina kako mogu smanjiti svoje troškove poslovanja, a ujedno i povećati konkurentnost na tržištu, što je model akvizicije, dok udruživanje malih i slabih kompanija i njihovog pripajanja većim zarad opstanka na tržištu smatramo merdžerima. Ono što pokreće ove vidove spajanja i pripajanja su potrebe za većim tržišnim ulogom, novim tehnologijama, izgradnje brenda i robne marke, ali i geografska ekspanzija u globalnoj ekonomiji.

Kako bi uspeali akvizicije merdžeri, od velike je važnosti post-akviziciona period u kom je neophodno napraviti strategiju koja obuhvata upoznavanje sa svim detaljima integracije, kojim se ostvaruje timski rad kako na menadžerskom nivou tako i na nižim hijerarhijskim grupa. Na ovaj način se postiže sinergija kompanije, što predstavlja snagu i povećava motivisanost zaposlenih da rade na dobrobiti kompanije, uz to, ako se azdrže najbolji menadžeri i kadrovi koji prihvataju nastale promene, uspeh integracije je izvesniji.

7.2 Sprovođenje strategije merdžera i akvizicije

Način na koji će se sprovesti akvizicije i merdžera dosta utiče i na njihov uspeh. Tačnije, reč je o grupi procesa koji treba da obuhvate strateško slaganje i organizaciono usklađivanje. Strateško uklapanje je pokazatelj koliko se strategije pripojenih kompanija uklapaju i dopunjuju. Za analizu se uzimaju ciljenvi finansijskog i nefinansijskog porekla. Pripojena kompanija mora da ostvari doprinos ostvarenju ciljeva, uvećavanju i kompletiranju strategije kompanije kojoj je pripojena. Dok, kad govorimo o organizacionom usklađenju, govorimo o vezi

koje se ostvaruju među dve kompanije i pritom se odnosi na organizaciona i opšta pitanja i na kulturološka i druga svojstva zaposlenih dve kompanije.

7.3 Osvajačke i odbrambene mera u strategijama merdžera i akvizicije

I ofanzivne i defanzivne strategije predstavljaju važan aspekt korporativnog upravljanja, jer bez njihovog definisanja i bez ugradnje u kompanijske propise, kompanije postaju pogodne mete i za prijateljske i za neprijateljske oblike preuzimanja. U oba procesa, značajnu ulogu imaju menadžment kompanije i njihovi zaposleni. Uspeh zavisi od intelektualnog potencijala integrisanih kompanija, naročito se odnosi na menadžment i sposobnosti osoblja da uče jedni od drugih.

Kada se napravi zajednička vizija, zajednički sistema vrednosti i spremnosti za učenje to dovodi do ostvarenja ciljeva koji su nastali procesom merdžera i akvizicije.

Kada govorimo o bilo kom obliku restrukturiranja kompanije, apriori ne garantuju uspeh, ali predstavljaju jedan od preduslova za uspeh transakcije. U globalizovanoj ekonomiji M&A predstavljaju odgovor do kog dolazimo usled fundamentalnih internih i organizacionih promena. Nekad to može da obuhvati i promenu poslovnih strategija i promenu dizajna organizacione strukture kompanije. Neophodno je „pratiti“ dinamički procesi prilagođavanja, u suprotnom kompanije mogu izgubiti svoju konkurentsku poziciju i postati meta uspešnih kompanije. Postupak merdžera i akvizicije, ili neke druge integracije, često dovodi do dekompenzacije većih kompanija. Reč je o potrebi izdvajanja pojedinih vlasničkih delova ali i prodaji delova kompanije. U ovom slučaju, cilj je da se matična kompanija rastereti tako što će se fokus staviti na ključne delatnosti i brži razvoj. U slučaju odluke da se kompanija podvrgne nekom od oblika restrukturiranja-organizacione transformacije, dolazi do detaljne i sveobuhvatne analize. To su analize koje treba da daju odgovor gde kompanija ima želju da bude u budućnosti. Kao odgovor na ovo pitanje, mogu se koristiti neki od oblika restrukturiranja kompanije, tačnije merdžeri i akvizicije.

Pet najvećih osiguravajućih spajanja i akvizicija 2010 god.(\$ u milionima)

Kupac	Target	Vrednost transakcije
Fairfax Financial Holdings Ltd. (Canada)	Zenith National Insurance Corp.	\$1,439
QBE Insurance Group Ltd. (Australia)	NAU Country Insurance Co.	565
The Doctors Co.	American Physicians Capital, Inc.	386
CNA Financial Corp.	CNA Surety Corp.	375
The Travelers Cos.	J. Malucelli Partecipaceos em Seguros e Resseguros (Brazil)	370

31

Tabela pokazuje pet najvećih osiguravajućih spajanja i akvizicija 2010 god. u osiguranju imovine i u osiguranju od nesrećnog slučaja. Najveću transakciju od \$ 1.439 ostvarilo je Kanadsko društvo Fairfax Financial Holdings Ltd. kupovinom Zenith National Insurance Corp. , dok je najmanja transakcija iznosila \$ 370. u 2010 godini.

8. Vertikalna i horizontalna analiza finansijskih izveštaja

Vertikalna analiza finansijskih izveštaja ili analiza strukture finansijskih izveštaja predstavlja poređenje bilansnih pozicija u bilansu stanja i bilansu uspeha u toku jedne godine. Vertikalna analiza finansijskih izveštaja pokazuje koliki je udeo svake bilansne pozicije u ukupnoj aktivi, odnosno pasivi ili u ukupnom prihodu. Udeo se iskazuje u procentima.

Horizontalna analiza finansijskih izveštaja ili analiza dinamike finansijskih izveštaja predstavlja poređenje bilansnih pozicija najčešće u bilansu stanja i bilansu uspeha

³¹ Master rad – Računovodstveno izveštavanje osiguravajućih kompanija u Srbiji i sa posebnim osvrtom na tretman merdžera i akvizicije, Univerzitet Singidunum, Jasmina Veličković, Beograd 2013, str 67

za dve godine - tekuću i predhodnu godinu i tada se ova analiza naziva komparativna, odnosno uporedna analiza ili za period od više godina kada se ova analiza naziva analizom razvoja, odnosno trenda bilansnih pozicija. Promene između tekućeg i predhodnog obračunskog perioda, u pojedinim bilansnim pozicijama se mogu prikazati na tri načina:

1. Apsolutnim iznosima
2. Relativnim iznosima (%)
3. Indeksima (indeks je jednak vrednosti bilansne pozicije u tekućem periodu/vrednost bilansne pozicije u predhodnom periodu).

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa stanja kompanije Dunav osiguranje

POZICIJA			AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
				na dan 31.12.2013. Tekuća godina	na dan 31.12.2012. Predhodna godina	TG	PG	
AKTIVA								
A		STALNA IMOVINA-ULAGANJA (002+003+004+005+009)	001	15075427	14546389	51,70	48,71	1,04
	I	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	002			0,00	0,00	
	II	NEMATERIJALNA ULAGANJA (IMOVINA)	003	579481	733649	1,99	2,46	0,79
	III	GUDVIL (GOODWILL)	004			0,00	0,00	
	IV	NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	005	10180530	10417903	34,91	34,88	0,98
		1.Nekretnine, postrojenja i oprema koji služe za obavljanje delatnosti	006	6776880	7036307	23,24	23,56	0,96
		2.Biološka sredstva	007			0,00	0,00	
		3.Investicione nekretnine	008	3403650	3381596	11,67	11,32	1,01
	V	DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+014)	009	4315416	3394837	14,80	11,37	1,27
		1.Učešće u kapitalu (011+012+013)	010	2955494	2936030	10,14	9,83	1,01
		a) zavisnih pravnih lica	011	2632011	2632011	9,03	8,81	1,00
		b) ostalih povezanih (pridruženih) pravnih lica	012			0,00	0,00	
		v) ostalih pravnih lica	013	323483	304019	1,11	1,02	1,06
		2. Ostali dugoročni finansijski plasmani (015+016+017)	014	1359922	458807	4,66	1,54	2,96
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	015	0	148971	0,00	0,50	0,00
		b) u ostala povezana pravna lica	016			0,00	0,00	
		v) ostali dugoročni finansijski plasmani	017	1359922	309836	4,66	1,04	4,39
B		OBRTNA IMOVINA - POTRAŽIVANJA (019+020+021+034)	018	14084354	15318509	48,30	51,29	0,92
	I	ZALIHE	019	34916	30785	0,12	0,10	1,13
	II	STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	020			0,00	0,00	
	III	KRA TKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (022+023+024+028+029+030+031+032+033)	021	14049438	15287724	48,18	51,19	0,92
		1. Potraživanja	022	3837505	5805424	13,16	19,44	0,66
		2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	023	33980	89383	0,12	0,30	0,38
		3. Kratkoročni finansijski plasmani (025+026+027)	024	3680162	4776063	12,62	15,99	0,77

	a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	025	292658	570866	1,00	1,91	0,51
	b) u ostala povezana pravna lica	026			0,00	0,00	
	v) ostali kratkoročni finansijski plasmani	027	3387504	4205197	11,62	14,08	0,81
	4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	028	4384434	3954215	15,04	13,24	1,11
	5. Porez na dodatu vrednost	029			0,00	0,00	
	6. Aktivna vremenska razgraničenja	030	4278	8031	0,01	0,03	0,53
	7. Unapred plaćeni troškovi pribave osiguranja	031	1777991		6,10	0,00	
	8. Prenosna premija osiguranja i saosiguranja koja pada na teret saosiguravača i reosiguravača	032	161601	394381	0,55	1,32	0,41
	9. Rezervisane štete osiguranja i saosiguranja koje padaju na teret saosiguravača i reosiguravača	033	169487	260227	0,58	0,87	0,65
IV	ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	034			0,00	0,00	
V	POSLOVNA IMOVINA (001+018)	035	29159781	29864898	100,00	100,00	0,98
G	GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	036			0,00	0,00	
D	UKUPNA AKTIVA (035+036)	037	29159781	29864898	100,00	100,00	0,98
Đ	VANBILANSNA AKTIVA	038	425531	744495	1,46	2,49	0,57
	PASIVA				0,00	0,00	
A	KAPITAL I REZERVE (102+107+108+109+110+111+112-115-116)	101	9641167	10719215	33,06	35,89	0,90
I	OSNOVNI I OSTALI KAPITAL (103+104+105+106)	102	5953275	5953275	20,42	19,93	1,00
	1. Akcijski kapital	103	313607	313607	1,08	1,05	1,00
	2. Državni i društveni kapital	104	5508247	5508247	18,89	18,44	1,00
	3. Ulozi društva za uzajamno osiguranje	105			0,00	0,00	
	4. Udeli i ostali kapital	106	131421	131421	0,45	0,44	1,00
II	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	107			0,00	0,00	
III	REZERVE	108	378983	420257	1,30	1,41	0,90
IV	REVALORIZACIONE REZERVE	109	3063684	3195667	10,51	10,70	0,96
V	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	110	101973	86240	0,35	0,29	1,18
VI	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV NERASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	111		0	0,00	0,00	
VII	NERASPOREĐENA DOBIT (113+114)	112	143252	1063776	0,49	3,56	0,13
	1. Neraspoređena dobit ranijih godina	113	127276	991760	0,44	3,32	0,13
	2. Neraspoređena dobit tekuće godine	114	15976	72016	0,05	0,24	0,22
VII I	GUBITAK DO VISINE KAPITALA	115	0		0,00	0,00	
IX	OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	116			0,00	0,00	
B	REZERVISANJA I OBAVEZE (118+124+128+137+147)	117	19518614	19145683	66,94	64,11	1,02
I	DUGOROČNA REZERVISANJA (119+120+121+122+123)	118	4268643	3454795	14,64	11,57	1,24
	1. Matematička rezerva životnih osiguranja	119	2945048	2319242	10,10	7,77	1,27
	2. Rezervisanja za učešće u dobiti	120			0,00	0,00	
	3. Rezervisanja za izravnane rizika	121	1030282	840718	3,53	2,82	1,23
	4. Rezervisanja za bonuse i popuste	122			0,00	0,00	
	5. Druga dugoročna rezervisanja	123	293313	294835	1,01	0,99	0,99
II	DUGOROČNE OBAVEZE (125+126+127)	124		0	0,00	0,00	
	a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	125			0,00	0,00	
	b) prema ostalim povezanim pravnim licima	126			0,00	0,00	
	v) ostale dugoročne obaveze	127		0	0,00	0,00	
III	KRA TKOROČNE OBAVEZE (129+133+134+135+136)	128	3149273	2808585	10,80	9,40	1,12
	1. Kratkoročne finansijske obaveze (130+131+132)	129	1000000	57540	3,43	0,19	17,38
	a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	130			0,00	0,00	
	b) prema ostalim povezanim pravnim licima	131			0,00	0,00	
	v) ostale kratkoročne finansijske obaveze	132	1000000	57540	3,43	0,19	17,38

	2. Obaveze po osnovu ostalih sredstava namenjenih prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	133			0,00	0,00	
	3. Obaveze po osnovu štete i ugovorenih iznosa	134	211318	358710	0,72	1,20	0,59
	4. Obaveze za premiju, zarade i druge obaveze	135	1852502	2373857	6,35	7,95	0,78
	5. Obaveze za porez iz rezultata	136	85453	18478	0,29	0,06	4,62
IV	PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA (138+142+146)	137	11472546	12255059	39,34	41,03	0,94
	1. Prenosne premije (139+140+141)	138	5528730	5746176	18,96	19,24	0,96
	a) životnih osiguranja	139	1327	1303	0,00	0,00	1,02
	b) neživotnih osiguranja	140	5522455	5702304	18,94	19,09	0,97
	v) saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	141	4948	42569	0,02	0,14	0,12
	2. Rezervisane štete (143+144+145)	142	5815830	6220213	19,94	20,83	0,93
	a) životnih osiguranja	143	24015	25841	0,08	0,09	0,93
	b) neživotnih osiguranja	144	5790343	6189349	19,86	20,72	0,94
	v) udeli u štetama saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	145	1472	5023	0,01	0,02	0,29
	3. Druga pasivna vremenska razgraničenja	146	127986	288670	0,44	0,97	0,44
V	ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	147	628152	627244	2,15	2,10	1,00
V	UKUPNA PASIVA (101+117)	148	29159781	29864898	100,00	100,00	0,98
G	VANBILANSNA PASIVA	149	425531	744495	1,46	2,49	0,57

Izvor: Sopstvena izrada autora

Opis: Struktorno posmatrajući ukupnu aktivu, možemo primetiti veće učešće stalne imovine u odnosu na obrtnu imovinu u tekućoj godini poslovanja, dok je u predhodnoj godini ona bila obrnuta i kompanija je ukazivala na značajniju poslovnu aktivnost nego u tekućoj godini.

Stalna imovina učestvuje u ukupnoj aktivi sa 51,70% u tekućoj godini, odnosno 48,71% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće stalne imovine u ukupnoj aktivi u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu se povećao za 2,99%. Takođe, u strukturi stalne imovine preovlađuje učešće *nekretnine, postrojenja, opreme i bioloških sredstava* u obe posmatrane godine. Udeo ove vrste stalne imovine se povećao u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu, sa 34,88% na 34,91%. Osim nekretnina, postojenja, oprema i biološka sredstva, stalna imovina se sastoji i od *dugoročnih finansijskih plasmana*, čiji udeo se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu godinu, sa 11,37% na 14,80%. Kao i kod *nematerijalnih ulaganja* čiji udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu sa 2,46% na 1,99%.

S druge strane, obrtna imovina učestvuje u ukupnoj aktivi sa 48,30% u tekućoj godini, odnosno 51,29% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće *obrtne imovine* u ukupnoj aktivi se u tekućoj godini smanjio za 2,99% u odnosu na predhodnu godinu. Struktura obrtne imovine u tekućoj i u predhodnoj godini

pomerena je u korist *kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine*. Njihov udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu sa 51,19% na 48,18%. Osim *kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine*, obrtna imovina se sastoji i od *zaliha* čiji se udeo u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu, sa 0,10% na 0,12%.

Strukturno posmatrano, ukupna pasiva se sastoji 33,06% od kapitala i rezervi u tekućoj godini, odnosno 35,89% u predhodnoj godini i rezervisanja i obaveze sa 66,94% u tekućoj godini, odnosno 64,11% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće kapitala i rezervi u ukupnoj pasivi se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 2,83%.

Učešće *dugoročnih rezervisanja i obaveza* u tekućoj godini iznosi 25,44%, odnosno 20,97% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo *dugoročnih rezervisanja* se u tekućoj godini povećao za 4,47%. Takođe, u obe posmatrane godine, struktura ukupnih obaveza je skoncentrisana na *kratkoročnim obavezama* koje u tekućoj godini iznose 10,80%, odnosno 9,40% u predhodnoj godini, što znači da kompanija nema velike potrebe za dugoročnim zaduživanjem.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa uspeha kompanije Dunav osiguranje

POZICIJA		AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
			01-12.2013.	01-12.2012.	TG	PG	
			Tekuća godina	Predhodna godina			
POSLOVNI PRIHODI I RASHODI							
I	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) PRIHODI (202+209-215+216+217+218)	201	16943969	16262997	83,04	84,47	1,04
	1. Prihodi od premije osiguranja i saosiguranja (203+204-205-206-207+208)	202	15976167	14923496	78,30	77,51	1,07
	1.1. Obračunata premija životnih osiguranja i saosiguranja	203	1262589	1096513	6,19	5,69	1,15
	1.2. Obračunata premija neživotnih osiguranja i saosiguranja	204	16265778	16776767	79,72	87,13	0,97
	1.3. Premija prenetu u saosiguranje - pasivna	205	187653	410365	0,92	2,13	0,46
	1.4. Premija prenetu u reosiguranje	206	1581994	1649405	7,75	8,57	0,96
	1.5. Povećanje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	207	0	890014	0,00	4,62	0,00
	1.6. Smanjenje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	208	217447		1,07	0,00	
	2. PRIHODI OD PREMIJA REOSIGURANJA RETROCESIJA (210-211-212-213+214)	209			0,00	0,00	

		2.1. Obračunata premija reosiguranja i retrocesija	210			0,00	0,00	
		2.2. Provizija iz poslova reosiguranja i retrocesije	211			0,00	0,00	
		2.3. Premija preneti retrocesijom reosiguranja i retrocesija	212			0,00	0,00	
		2.4. Povećanje prenosnih premija reosiguranja i retrocesije	213			0,00	0,00	
		2.5. Smanjenje prenosnih premija reosiguranja i retrocesija	214			0,00	0,00	
		3. Povećanje prenosnih premija osiguranja, saosiguranja, reosiguranja i retrocesija za neistekle rizike	215			0,00	0,00	
		4. Prihodi od poslova neposredno povezanih sa poslovima osiguranja	216	209554	187743	1,03	0,98	1,12
		5. prihodi od deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstava tehničkih rezervi osiguranja, reosiguranja i retrocesije	217	617944	1117110	3,03	5,80	0,55
		6. Ostali poslovni prihodi	218	140304	34648	0,69	0,18	4,05
	II	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) RASHODI (220+228+236-237-246+247-248+249+250+251)	219	9165850	9014544	44,92	46,82	1,02
		1. Rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose (221+222+223+224+225+226+227)	220	2013232	1883538	9,87	9,78	1,07
		1.1. Matematička rezerva životnih osiguranja, osim dobrovoljnog penzijskog osiguranja	221	627010	612973	3,07	3,18	1,02
		1.2. Matematička rezerva dobrovoljnog penzijskog osiguranja	222			0,00	0,00	
		1.3. Doprinos za preventivu	223	352697	314499	1,73	1,63	1,12
		1.4. Vatrogasni doprinos	224	0	17032	0,00	0,09	0,00
		1.5. Doprinos Garantnom fondu	225	275425	281939	1,35	1,46	0,98
		1.6. Rezervisanja za izravnane rizika	226	479167	369654	2,35	1,92	1,30
		1.7. Ostali rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose	227	278933	287441	1,37	1,49	0,97
		2. Rashodi naknada šteta i ugovoreni iznosa (229+230+231+232+233-234-235)	228	7763402	7505210	38,05	38,98	1,03
		2.1. Likvidirane štete i ugovoreni iznosi životnih osiguranja	229	325241	191580	1,59	1,00	1,70
		2.2. Likvidirane štete neživotnih osiguranja	230	6962158	7051291	34,12	36,62	0,99
		2.3. Likvidirane štete - udeli u štetama saosiguranja	231	26499	12418	0,13	0,06	2,13
		2.4. Likvidirane štete - udeli u štetama reosiguranja i retrocesija	232	15627	486549	0,08	2,53	0,03
		2.5. Rashodi izviđaja, procene, likvidacije i isplate naknada šteta i ugovoreni iznosa	233	745484	709854	3,65	3,69	1,05
		2.6. Prihodi od učešća saosiguravača u naknadi štete	234	56159	236781	0,28	1,23	0,24
		2.7. Prihodi od učešća reosiguravača i retrocesija u naknadi štete	235	255448	709701	1,25	3,69	0,36
		3. Rezervisane štete - povećanje (238-239+240-241+242-243+244-245) > 0	236	0	1200304	0,00	6,23	0,00
		3. Rezervisane štete - smanjenje (238-239+240-241+242-243+244-245) < 0	237	313644	0	1,54	0,00	
		3.1. Rezervisane štete životnih osiguranja	238	6696	17739	0,03	0,09	0,38
		3.2. Rezervisane štete životnih osiguranja	239	8522	5522	0,04	0,03	1,54

		3.3. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	240	1420342	2561629	6,96	13,30	0,55
		3.4. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	241	1732430	1373273	8,49	7,13	1,26
		3.5. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesije	242	4961	4771	0,02	0,02	1,04
		3.6. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	243	4691	5040	0,02	0,03	0,93
		3.7. Povećanje rezervisanih šteta - udeli saosiguravača, reosiguravača i retrocesionara u štetama	244			0,00	0,00	
		3.8. Smanjenje rezervisanih šteta - udela reosiguravača, odnosno retrocesionara u štetama	245			0,00	0,00	
		4. Regres - prihodi po osnovu regresa	246	404255	960288	1,98	4,99	0,42
		5. Povećanje ostalih tehničkih rezervi - neto	247			0,00	0,00	
		6. Smanjenje ostalih tehničkih rezervi - neto	248	529440	1071177	2,59	5,56	0,49
		7. Rashodi za bonuse i popuste	249	511437	373897	2,51	1,94	1,37
		8. Rashodi po osnovu deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstva tehničkih rezervi	250	125118	83060	0,61	0,43	1,51
		9. Ostali poslovni rashodi	251			0,00	0,00	
	III	DOBIT - BRUTO POSLOVNI REZULTAT (201-219)	252	7778119	7248453	38,12	37,65	1,07
	IV	Gubitak - bruto poslovni rezultat (219-201)	253			0,00	0,00	
B		TROŠKOVI SPROVOĐENJA OSIGURANJA (255+260+265-266)	254	7879982	8121845	38,62	42,18	0,97
		1. Troškovi pribave (256+257-258+259)	255	5421304	5613132	26,57	29,15	0,97
		1.1. Provizije	256	487614	461037	2,39	2,39	1,06
		1.2. Ostali troškovi pribave	257	4819075	5152095	23,62	26,76	0,94
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - povećanje	258	0		0,00	0,00	
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - smanjenje	259	114615		0,56	0,00	
		2. Troškovi uprave (261+262+263+264)	260	2529853	2655861	12,40	13,79	0,95
		2.1. Amortizacija	261	531349	574011	2,60	2,98	0,93
		2.2. Troškovi materijala, energije, usluga i nematerijalni troškovi	262	523521	569184	2,57	2,96	0,92
		2.3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični troškovi	263	1402973	1444684	6,88	7,50	0,97
		2.4. Ostali troškovi uprave	264	72010	67982	0,35	0,35	1,06
		3. Ostali troškovi sprovođenja osiguranja	265	151753	144824	0,74	0,75	1,05
		4. Provizija od reosiguranja i retrocesija	266	222928	291972	1,09	1,52	0,76
	I	POSLOVNA DOBIT - NETO POSLOVNI REZULTAT (252-254)	267			0,00	0,00	
	II	POSLOVNI GUBITAK - NETO POSLOVNI REZULTAT (254-252+253)	268	101863	873392	0,50	4,54	0,12
	III	FINANSIJSKI PRIHODI osim finansijskih prihoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	269	278372	704370	1,36	3,66	0,40
	IV	FINANSIJSKI RASHODI osim finansijskih rashoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	270	134280	210826	0,66	1,09	0,64
	V	PRIHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI IMOVINE I OSTALI PRIHODI	271	3182467	2286675	15,60	11,88	1,39
	VI	RASHODI PO OSNOVU OBEZVREĐIVANJA IMOVINE I OSTALI RASHODI	272	3031879	1557340	14,86	8,09	1,95
	VII	DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (267+269+271-268-270-272)	273	192817	349487	0,94	1,82	0,55
	VIII	GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (268+270+272-267-269-271)	274	0		0,00	0,00	

	IX	NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	275			0,00	0,00	
	X	NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	276	93257	67203	0,46	0,35	1,39
V		DOBITSK PRE OPOREZIVANJA (273+275-274-276)	277	99560	282284	0,49	1,47	0,35
G		GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (274+276-273-275)	278	0		0,00	0,00	
D		POREZ NA DOBIT	279			0,00	0,00	
		1. Porez na dobitak	280	85453	18478	0,42	0,10	4,62
		2. Dobitak po osnovu kreiranja odloženih poreskih sredstava i smanjenja odloženih poreskih obaveza	281	1869		0,01	0,00	
		3. Gubitak po osnovu smanjenja odloženih poreskih sredstava i kreiranja odloženih poreskih obaveza	282	0	191790	0,00	1,00	0,00
Đ		NETO DOBIT (277-278-280+281-282)	283	15976	72016	0,08	0,37	0,22
E		NETO GUBITAK (278-277+280-281+282)	284	0		0,00	0,00	
Ž		NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	285			0,00	0,00	
Z		NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	286			0,00	0,00	
I		ZARADA PO AKCIJI	287			0,00	0,00	
		1. Osnovna zarada po akciji (u dinarima bez para)	288			0,00	0,00	
		2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji (u dinarima bez para)	289			0,00	0,00	
J		UKUPNI PRIHODI		20404808	19254042	100,00	100,00	1,06

Izvor: Sopstvena izrada autora

Napomena: Pozicija bilansa **ukupni prihodi** je dodatak standardnoj formi bilansa uspeha za potrebe analize dinamike i strukture bilansa uspeha.

Opis: U strukturi bilansa uspeha, *poslovni prihodi* čine 83,04% ukupnih prihoda u tekućoj godini, odnosno 84,47% u predhodnoj godini. Visoka stopa učešća poslovnih prihoda je razumljiva, jer se ovi prihodi ostvaruju kroz rezultat primarne delatnosti privrednog društva. U okviru poslovnih prihoda, dominiraju *prihodi od premije osiguranja i saosiguranja* koji čine 78,30% ukupnih prihoda u tekućoj godinu, odnosno 77,51% ukupnih prihoda u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo prihoda od prodaje osiguranja i saosiguranja se u tekućoj godini povećao za 0,79% u odnosu na predhodnu godinu, učešće *finansijskih prihoda* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 2,3%, a učešće ostalih prihoda se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu za 3,72%.

Dinamički posmatrano, opterećenje ukupnih prihoda *poslovnim rashodima* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 1,9%, zatim, opterećenje ukupnih prihoda *finansijskim rashodima* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 0,43%, dok se opterećenje ukupnih prihoda *ostalim rashodima* povećalo tekuće godine u odnosu na predhodnu za 6,77%.

Dobitak iz redovnog poslovanja pre oporezivanja čini 0,94% u tekućoj godini, odnosno 1,82% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće dobitka iz redovnog poslovanja pre oporezivanja u ukupnim prihodima iz predhodne godine u tekuću godinu se smanjio za 0,88% . Učešće *dobitka pre oporezivanja* se takođe u tekućoj godini smanjilo u odnosu na predhodnu za 0,98%. *Neto dobitak* kao krajnji rezultat bilansa uspeha smanjuje procenat udela u strukturi ukupnog prihoda sa 0,37% na 0,08% u tekućoj godini.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa stanja kompanije Milenijum osiguranje

POZICIJA			AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
				na dan 31.12.2013.	na dan 31.12.2012.	TG	PG	
				Tekuća godina	Predhodna godina			
AKTIVA								
A.		STALNA IMOVINA-ULAGANJA (002+003+004+005+009)	001	438619	387783	21,54	19,50	1,13
	I	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	002			0,00	0,00	
	II	NEMATERIJALNA ULAGANJA (IMOVINA)	003	14403	12592	0,71	0,63	1,14
	III	GUDVIL (GOODWILL)	004			0,00	0,00	
	IV	NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	005	355376	314233	17,46	15,80	1,13
		1.Nekretnine, postrojenja i oprema koji služe za obavljanje delatnosti	006	226610	184837	11,13	9,30	1,23
		2.Biološka sredstva	007			0,00	0,00	
		3.Investicione nekretnine	008	128766	129396	6,32	6,51	1,00
	V	DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+014)	009	68840	60958	3,38	3,07	1,13
		1.Učešće u kapitalu (011+012+013)	010	21426	24288	1,05	1,22	0,88
		a) zavisnih pravnih lica	011	0	3900	0,00	0,20	0,00
		b) ostalih povezanih (pridruženih) pravnih lica	012			0,00	0,00	
		v) ostalih pravnih lica	013	21426	20388	1,05	1,03	1,05
		2. Ostali dugoročni finansijski plasmani (015+016+017)	014	47414	36670	2,33	1,84	1,29
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	015			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	016			0,00	0,00	
		v) ostali dugoročni finansijski plasmani	017	47414	36670	2,33	1,84	1,29
B		OBRTNA IMOVINA - POTRAŽIVANJA (019+020+021+034)	018	1597308	1600441	78,46	80,50	1,00
	I	ZALIHE	019	40551	23953	1,99	1,20	1,69
	II	STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	020	770	52009	0,04	2,62	0,01
	III	KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (022+023+024+028+029+030+031+032+033)	021	1532201	1521676	75,26	76,53	1,01

		1. Potraživanja	022	154363	129604	7,58	6,52	1,19
		2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	023	3353	290	0,16	0,01	11,56
		3. Kratkoročni finansijski plasmani (025+026+027)	024	1193692	1104152	58,63	55,53	1,08
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	025			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	026			0,00	0,00	
		v) ostali kratkoročni finansijski plasmani	027	1193692	1104152	58,63	55,53	1,08
		4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	028	6279	19161	0,31	0,96	0,33
		5. Porez na dodatu vrednost	029	300		0,01	0,00	
		6. Aktivna vremenska razgraničenja	030	0	929	0,00	0,05	0,00
		7. Unapred plaćeni troškovi pribave osiguranja	031	167401	263242	8,22	13,24	0,64
		8. Prenosna premija osiguranja i saosiguranja koja pada na teret saosiguravača i reosiguravača	032	4844	3220	0,24	0,16	1,50
		9. Rezervisane štete osiguranja i saosiguranja koje padaju na teret saosiguravača i reosiguravača	033	1969	1078	0,10	0,05	1,83
	IV	ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	034	23786	2803	1,17	0,14	8,49
V		POSLOVNA IMOVINA (001+018)	035	2035927	1988224	100,00	100,00	1,02
G		GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	036			0,00	0,00	
D		UKUPNA AKTIVA (035+036)	037	2035927	1988224	100,00	100,00	1,02
Đ		VANBILANSNA AKTIVA	038	33863		1,66	0,00	
		PASIVA				0,00	0,00	
A		KAPITAL I REZERVE (102+107+108+109+110+111+112-115-116)	101	90508	563392	4,45	28,34	0,16
	I	OSNOVNI I OSTALI KAPITAL (103+104+105+106)	102	593400	538490	29,15	27,08	1,10
		1. Akcijski kapital	103	593400	538490	29,15	27,08	1,10
		2. Državni i društveni kapital	104			0,00	0,00	
		3. Ulozi društva za uzajamno osiguranje	105			0,00	0,00	
		4. Udeli i ostali kapital	106			0,00	0,00	
	II	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	107			0,00	0,00	
	III	REZERVE	108	5275	5269	0,26	0,27	1,00
	IV	REVALORIZACIONE REZERVE	109	44002	44002	2,16	2,21	1,00
	V	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	110	2708	1314	0,13	0,07	2,06
	VI	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV NERASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	111	40201	46359	1,97	2,33	0,87
	VII	NERASPOREĐENA DOBIT (113+114)	112	0	20676	0,00	1,04	0,00
		1. Neraspoređena dobit ranijih godina	113			0,00	0,00	
		2. Neraspoređena dobit tekuće godine	114	0	20676	0,00	1,04	0,00
	VIII	GUBITAK DO VISINE KAPITALA	115	514676		25,28	0,00	
	IX	OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	116			0,00	0,00	
B		REZERVISANJA I OBAVEZE (118+124+128+137+147)	117	1945419	1424832	95,55	71,66	1,37
	I	DUGOROČNA REZERVISANJA (119+120+121+122+123)	118	18664	4538	0,92	0,23	4,11
		1. Matematička rezerva životnih osiguranja	119			0,00	0,00	
		2. Rezervisanja za učešće u dobiti	120			0,00	0,00	
		3. Rezervisanja za izravnjanje rizika	121	4722	1000	0,23	0,05	4,72
		4. Rezervisanja za bonuse i popuste	122			0,00	0,00	
		5. Druga dugoročna rezervisanja	123	13942	3538	0,68	0,18	3,94
	II	DUGOROČNE OBAVEZE (125+126+127)	124	121863	7550	5,99	0,38	16,14
		a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	125			0,00	0,00	
		b) prema ostalim povezanim pravnim licima	126	114653		5,63	0,00	
		v) ostale dugoročne obaveze	127	7210	7550	0,35	0,38	0,95
	III	KRATKOROČNE OBAVEZE (129+133+134+135+136)	128	125346	89982	6,16	4,53	1,39
		1. Kratkoročne finansijske obaveze (130+131+132)	129		0	0,00	0,00	
		a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	130			0,00	0,00	

		b) prema ostalim povezanim pravnim licima	131			0,00	0,00	
		v) ostale kratkoročne finansijske obaveze	132		0	0,00	0,00	
		2. Obaveze po osnovu ostalih sredstava namenjenih prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	133			0,00	0,00	
		3. Obaveze po osnovu štete i ugovorenih iznosa	134	32257	26366	1,58	1,33	1,22
		4. Obaveze za premiju, zarade i druge obaveze	135	93089	63616	4,57	3,20	1,46
		5. Obaveze za porez iz rezultata	136			0,00	0,00	
	IV	PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA (138+142+146)	137	1670451	1322762	82,05	66,53	1,26
		1. Prenosne premije (139+140+141)	138	795903	688005	39,09	34,60	1,16
		a) životnih osiguranja	139			0,00	0,00	
		b) neživotnih osiguranja	140	795508	687994	39,07	34,60	1,16
		v) saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	141	395	11	0,02	0,00	35,91
		2. Rezervisane štete (143+144+145)	142	864949	581259	42,48	29,24	1,49
		a) životnih osiguranja	143			0,00	0,00	
		b) neživotnih osiguranja	144	864949	581259	42,48	29,24	1,49
		v) udeli u štetama saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	145			0,00	0,00	
		3. Druga pasivna vremenska razgraničenja	146	9599	53498	0,47	2,69	0,18
	V	ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	147	9095		0,45	0,00	
V		UKUPNA PASIVA (101+117)	148	2035927	1988224	100,00	100,00	1,02
G		VANBILANSNA PASIVA	149	33863		1,66	0,00	

Izvor: Sopstvena izrada autora

Opis: Strukturno posmatrajući ukupnu aktivu, možemo primetiti veće učešće obrtne imovine u odnosu na stalnu imovinu u tekućoj godini poslovanja, kao i u predhodnoj godini, što nam ukazuje na značajnu poslovnu aktivnost ove kompanije.

Stalna imovina učestvuje u ukupnoj aktivu sa 21,54% u tekućoj godini, odnosno 19,50% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće stalne imovine u ukupnoj aktivu u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu se povećao za 2,04%. Takođe, u strukturi stalne imovine preovlađuje učešće *nekretnine, postrojenja, opreme i bioloskih sredstava* u obe posmatrane godine. Udeo ove vrste stalne imovine se povećao u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu, sa 15,80% na 17,46%. Osim nekretnina, postojenja, oprema i biološka sredstva, stalna imovina se sastoji i od *dugoročnih finansijskih plasmana*, čiji udeo se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu godinu, sa 3,07% na 3,38%. Kao i kod *nematerijalnih ulaganja* čiji udeo se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu godinu sa 0,63% na 0,71%.

S druge strane, obrtna imovina učestvuje u ukupnoj aktivu sa 78,46% u tekućoj godini, odnosno 80,50% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće

obrtne imovine u ukupnoj aktivi se u tekućoj godini smanjio za 2,04% u odnosu na predhodnu godinu. Struktura obrtne imovine u tekućoj i u predhodnoj godini pomerena je u korist *kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine*. Njihov udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu sa 76,53% na 75,26%. Osim *kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine*, obrtna imovina se sastoji i od *zaliha* čiji se udeo u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu, sa 1,20% na 1,99%.

Strukturno posmatrano, ukupna pasiva se sastoji 4,45% od kapitala i rezervi u tekućoj godini, odnosno 28,34% u predhodnoj godini i rezervisanja i obaveze sa 95,55% u tekućoj godini, odnosno 71,66% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće kapitala i rezervi u ukupnoj pasivi se u tekućoj godini povećalo u odnosu na predhodnu za 23,89%.

Učešće *dugoročnih rezervisanja i obaveza* u tekućoj godini iznosi 13,07%, odnosno 5,14% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo dugoročnih rezervisanja se u tekućoj godini povećao za 7,93%. Takođe, u obe posmatrane godine, struktura ukupnih obaveza je skoncentrisana na *kratkoročnim obavezama* koje u tekućoj godini iznose 6,16%, odnosno 4,53% u predhodnoj godini, što znači da kompanija nema velike potrebe za dugoročnim zaduživanjem.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa uspeha kompanije Milenijum osiguranje

POZICIJA			AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
				01-12.2013.	01-12.2012.	TG	PG	
				Tekuća godina	Predhodna godina			
POSLOVNI PRIHODI I RASHODI								
	I	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) PRIHODI (202+209-215+216+217+218)	201	1514294	1388800	91,12	92,77	1,09
		1. Prihodi od premije osiguranja i saosiguranja (203+204-205-206-207+208)	202	1416283	1264156	85,22	84,44	1,12
		1.1. Obračunata premija životnih osiguranja i saosiguranja	203			0,00	0,00	
		1.2. Obračunata premija neživotnih osiguranja i saosiguranja	204	1553809	1366162	93,50	91,26	1,14
		1.3. Premija preneti u saosiguranje - pasivna	205			0,00	0,00	
		1.4. Premija preneti u reosiguranje	206	29628	34045	1,78	2,27	0,87
		1.5. Povećanje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	207	107898	67961	6,49	4,54	1,59
		1.6. Smanjenje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	208			0,00	0,00	
		2. PRIHODI OD PREMIJA REOSIGURANJA RETROCESIJA (210-211-212-213+214)	209			0,00	0,00	
		2.1. Obračunata premija reosiguranja i retrocesija	210			0,00	0,00	
		2.2. Provizija iz poslova reosiguranja i retrocesije	211			0,00	0,00	
		2.3. Premija preneti retrocesijom reosiguranja i	212			0,00	0,00	

		retrocesija					
		2.4. Povećanje prenosnih premija reosiguranja i retrocesije	213			0,00	0,00
		2.5. Smanjenje prenosnih premija reosiguranja i retrocesija	214			0,00	0,00
		3. Povećanje prenosnih premija osiguranja, saosiguranja, reosiguranja i retrocesija za neistekle rizike	215			0,00	0,00
		4. Prihodi od poslova neposredno povezanih sa poslovima osiguranja	216	57755	42726	3,48	2,85
		5. prihodi od deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstava tehničkih rezervi osiguranja, reosiguranja i retrocesije	217	40256	81918	2,42	5,47
		6. Ostali poslovni prihodi	218			0,00	0,00
II		POSLOVNI (FUNKCIONALNI) RASHODI (220+228+236-237-246+247-248+249+250+251)	219	1271960	827325	76,54	55,26
		1. Rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose (221+222+223+224+225+226+227)	220	171176	85173	10,30	5,69
		1.1. Matematička rezerva životnih osiguranja, osim dobrovoljnog penzijskog osiguranja	221			0,00	0,00
		1.2. Matematička rezerva dobrovoljnog penzijskog osiguranja	222			0,00	0,00
		1.3. Doprinos za preventivu	223	29014	25673	1,75	1,71
		1.4. Vatrogasni doprinos	224	0	784	0,00	0,05
		1.5. Doprinos Garantnom fondu	225	64130	57716	3,86	3,86
		1.6. Rezervisanja za izravnane rizika	226	3722	1000	0,22	0,07
		1.7. Ostali rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose	227	74310	0	4,47	0,00
		2. Rashodi naknada šteta i ugovorenih iznosa (229+230+231+232+233-234-235)	228	804804	666478	48,43	44,52
		2.1. Likvidirane štete i ugovoreni iznosi životnih osiguranja	229			0,00	0,00
		2.2. Likvidirane štete neživotnih osiguranja	230	741749	623218	44,63	41,63
		2.3. Likvidirane štete - udeli u štetama saosiguranja	231	808	1451	0,05	0,10
		2.4. Likvidirane štete - udeli u štetama reosiguranja i retrocesija	232			0,00	0,00
		2.5. Rashodi izviđaja, procene, likvidacije i isplate naknada šteta i ugovorenih iznosa	233	69376	45068	4,17	3,01
		2.6. Prihodi od učešća saosiguravača u naknadi štete	234	2020	1582	0,12	0,11
		2.7. Prihodi od učešća reosiguravača i retrocesija u naknadi štete	235	5109	1677	0,31	0,11
		3. Rezervisane štete - povećanje (238-239+240-241+242-243+244-245) > 0	236	282800	57253	17,02	3,82
		3. Rezervisane štete - smanjenje (238-239+240-241+242-243+244-245) < 0	237			0,00	0,00
		3.1. Rezervisane štete životnih osiguranja	238			0,00	0,00
		3.2. Rezervisane štete životnih osiguranja	239			0,00	0,00
		3.3. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	240	287676	89144	17,31	5,95
		3.4. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	241	4876	32679	0,29	2,18
		3.5. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesije	242	0	788	0,00	0,05
		3.6. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	243			0,00	0,00
		3.7. Povećanje rezervisanih šteta - udeli saosiguravača, reosiguravača i retrocesionara u štetama	244			0,00	0,00
		3.8. Smanjenje rezervisanih šteta - udela reosiguravača, odnosno retrocesionara u štetama	245			0,00	0,00
		4. Regres - prihodi po osnovu regresa	246	23291	17267	1,40	1,15
		5. Povećanje ostalih tehničkih rezervi - neto	247			0,00	0,00
		6. Smanjenje ostalih tehničkih rezervi - neto	248	757	115	0,05	0,01
		7. Rashodi za bonuse i popuste	249			0,00	0,00
		8. Rashodi po osnovu deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstva tehničkih rezervi	250	37228	35803	2,24	2,39
		9. Ostali poslovni rashodi	251			0,00	0,00
III		DOBIT - BRUTO POSLOVNI REZULTAT (201-219)	252	242334	561475	14,58	37,51
IV		Gubitak - bruto poslovni rezultat (219-201)	253			0,00	0,00
B		TROŠKOVI SPROVOĐENJA OSIGURANJA (255+260+265-266)	254	824527	529690	49,61	35,38

		1. Troškovi pribave (256+257-258+259)	255	801784	482575	48,25	32,24	1,66
		1.1. Provizije	256	10926	6389	0,66	0,43	1,71
		1.2. Ostali troškovi pribave	257	699751	498278	42,11	33,28	1,40
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - povećanje	258	0	22092	0,00	1,48	0,00
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - smanjenje	259	91107		5,48	0,00	
		2. Troškovi uprave (261+262+263+264)	260	24874	47568	1,50	3,18	0,52
		2.1. Amortizacija	261	1477	2560	0,09	0,17	0,58
		2.2. Troškovi materijala, energije, usluga i nematerijalni troškovi	262		0	0,00	0,00	
		2.3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični troškovi	263	13260	10059	0,80	0,67	1,32
		2.4. Ostali troškovi uprave	264	10137	34949	0,61	2,33	0,29
		3. Ostali troškovi sprovođenja osiguranja	265			0,00	0,00	
		4. Provizija od reosiguranja i retrocesija	266	2131	453	0,13	0,03	4,70
I		POSLOVNA DOBIT - NETO POSLOVNI REZULTAT (252-254)	267	0	31785	0,00	2,12	0,00
II		POSLOVNI GUBITAK - NETO POSLOVNI REZULTAT (254-252+253)	268	582193	0	35,03	0,00	
III		FINANSIJSKI PRIHODI osim finansijskih prihoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	269	17296	17291	1,04	1,16	1,00
IV		FINANSIJSKI RASHODI osim finansijskih rashoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	270	7921	63699	0,48	4,26	0,12
V		PRIHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI IMOVINE I OSTALI PRIHODI	271	130309	90947	7,84	6,08	1,43
VI		RASHODI PO OSNOVU OBEZVREĐIVANJA IMOVINE I OSTALI RASHODI	272	93151	55970	5,61	3,74	1,66
VII		DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (267+269+271-268-270-272)	273	0	20354	0,00	1,36	0,00
VIII		GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (268+270+272-267-269-271)	274	535660		32,23	0,00	
IX		NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	275			0,00	0,00	
X		NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	276			0,00	0,00	
V		DOBITSK PRE OPOREZIVANJA (273+275-274-276)	277	0	20354	0,00	1,36	0,00
G		GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (274+276-273-275)	278	535660		32,23	0,00	
D		POREZ NA DOBIT	279			0,00	0,00	
		1. Porez na dobitak	280	0	1817	0,00	0,12	0,00
		2. Dobitak po osnovu kreiranja odloženih poreskih sredstava i smanjenja odloženih poreskih obaveza	281	20984	2139	1,26	0,14	9,81
		3. Gubitak po osnovu smanjenja odloženih poreskih sredstava i kreiranja odloženih poreskih obaveza	282			0,00	0,00	
Đ		NETO DOBIT (277-278-280+281-282)	283	0	20676	0,00	1,38	0,00
E		NETO GUBITAK (278-277+280-281+282)	284	514676		30,97	0,00	
Ž		NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	285			0,00	0,00	
Z		NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	286			0,00	0,00	
I		ZARADA PO AKCIJI	287		257	0,00	0,02	0,00
		1. Osnovna zarada po akciji (u dinarima bez para)	288		257	0,00	0,02	0,00
		2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji (u dinarima bez para)	289			0,00	0,00	
J		UKUPNI PRIHODI		1661899	1497038	100,00	100,00	1,11

Izvor: Sopstvena izrada autora

Napomena: Pozicija bilansa **ukupni prihodi** je dodatak standardnoj formi bilansa uspeha za potrebe analize dinamike i strukture bilansa uspeha.

Opis: U strukturi bilansa uspeha, *poslovni prihodi* čine 91,12% ukupnih prihoda u tekućoj godini, odnosno 92,77% u predhodnoj godini. Visoka stopa učešća poslovnih prihoda je razumljiva, jer se ovi prihodi ostvaruju kroz rezultat primarne delatnosti privrednog društva. U okviru poslovnih prihoda, dominiraju *prihodi od premije osiguranja i saosiguranja* koji čine 85,22% ukupnih prihoda u tekućoj godinu, odnosno 84,44% ukupnih prihoda u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo prihoda od prodaje osiguranja i saosiguranja se u tekućoj godini povećao za 0,78% u odnosu na predhodnu godinu, učešće *finansijskih prihoda* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 0,12%, a učešće ostalih prihoda se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu za 1,76%.

Dinamički posmatrano, opterećenje ukupnih prihoda *poslovnim rashodima* se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu za 21,28%, zatim, opterećenje ukupnih prihoda *finansijskim rashodima* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 3,78%, dok se opterećenje ukupnih prihoda *ostalim rashodima* povećalo tekuće godine u odnosu na predhodnu za 1,87%.

Dobitak iz redovnog poslovanja pre oporezivanja čini 0,00% u tekućoj godini, odnosno 1,36% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće dobitka iz redovnog poslovanja pre oporezivanja u ukupnim prihodima iz predhodne godine u tekuću godinu se smanjio za 1,36% . Učešće *dobitka pre oporezivanja* se takođe u tekućoj godini smanjilo u odnosu na predhodnu za 1,36%. *Neto dobitak* kao krajnji rezultat bilansa uspeha smanjuje procenat udela u strukturi ukupnog prihoda sa 1,36% na 0,00% u tekućoj godini.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa stanja kompanije DDOR osiguranje

POZICIJA			AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
				na dan 31.12.2013. Tekuća godina	na dan 31.12.2012. Predhodna godina	TG	PG	
AKTIVA								
A		STALNA IMOVINA-ULAGANJA (002+003+004+005+009)	001	4958493	5210953	34,22	33,53	0,95
	I	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	002			0,00	0,00	
	II	NEMATERIJALNA ULAGANJA (IMOVINA)	003	232733	236531	1,61	1,52	0,98
	III	GUDVIL (GOODWILL)	004			0,00	0,00	
	IV	NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	005	4520193	4536396	31,19	29,19	1,00
		1.Nekretnine, postrojenja i oprema koji služe za obavljanje delatnosti	006	2746964	3245236	18,96	20,88	0,85

		2.Biološka sredstva	007			0,00	0,00	
		3.Investicione nekretnine	008	1773229	1291160	12,24	8,31	1,37
	V	DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+014)	009	205567	438026	1,42	2,82	0,47
		1.Učešće u kapitalu (011+012+013)	010	129905	275437	0,90	1,77	0,47
		a) zavisnih pravnih lica	011	1439	1439	0,01	0,01	1,00
		b) ostalih povezanih (pridruženih) pravnih lica	012	56786	56786	0,39	0,37	1,00
		v) ostalih pravnih lica	013	71680	217212	0,49	1,40	0,33
		2. Ostali dugoročni finansijski plasmani (015+016+017)	014	75662	162589	0,52	1,05	0,47
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	015			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	016			0,00	0,00	
		v) ostali dugoročni finansijski plasmani	017	75662	162589	0,52	1,05	0,47
B		OBRTNA IMOVINA - POTRAŽIVANJA (019+020+021+034)	018	9531654	10328328	65,78	66,47	0,92
	I	ZALIHE	019	35314	36112	0,24	0,23	0,98
	II	STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	020		0	0,00	0,00	
	III	KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (022+023+024+028+029+030+031+032+033)	021	9373832	10292216	64,69	66,23	0,91
		1. Potraživanja	022	1521762	2381793	10,50	15,33	0,64
		2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	023	29337	65971	0,20	0,42	0,44
		3. Kratkoročni finansijski plasmani (025+026+027)	024	6556916	6716750	45,25	43,22	0,98
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	025			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	026			0,00	0,00	
		v) ostali kratkoročni finansijski plasmani	027	6556916	6716750	45,25	43,22	0,98
		4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	028	621662	367186	4,29	2,36	1,69
		5. Porez na dodatu vrednost	029	0	53	0,00	0,00	0,00
		6. Aktivna vremenska razgraničenja	030	26972	23479	0,19	0,15	1,15
		7. Unapred plaćeni troškovi pribave osiguranja	031	465874	466899	3,22	3,00	1,00
		8. Prenosna premija osiguranja i saosiguranja koja pada na teret saosiguravača i reosiguravača	032	42223	26372	0,29	0,17	1,60
		9. Rezervisane štete osiguranja i saosiguranja koje padaju na teret saosiguravača i reosiguravača	033	109086	243713	0,75	1,57	0,45
	IV	ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	034	122508		0,85	0,00	
V		POSLOVNA IMOVINA (001+018)	035	14490147	15539281	100,00	100,00	0,93
G		GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	036			0,00	0,00	
D		UKUPNA AKTIVA (035+036)	037	14490147	15539281	100,00	100,00	0,93
Đ		VANBILANSNA AKTIVA	038	815165	322881	5,63	2,08	2,52
		PASIVA				0,00	0,00	
A		KAPITAL I REZERVE (102+107+108+109+110+111+112-115-116)	101	4147841	4080829	28,63	26,26	1,02
	I	OSNOVNI I OSTALI KAPITAL (103+104+105+106)	102	2649091	2649091	18,28	17,05	1,00
		1. Akcijski kapital	103	2579597	2579597	17,80	16,60	1,00
		2. Državni i društveni kapital	104			0,00	0,00	
		3. Ulozi društva za uzajamno osiguranje	105			0,00	0,00	
		4. Udeli i ostali kapital	106	69494	69494	0,48	0,45	1,00
	II	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	107			0,00	0,00	
	III	REZERVE	108			0,00	0,00	
	IV	REVALORIZACIONE REZERVE	109	651198	617319	4,49	3,97	1,05
	V	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	110	257	15845	0,00	0,10	0,02
	VI	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV NERASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	111	602	713	0,00	0,00	0,84
	VII	NERASPOREĐENA DOBIT (113+114)	112	847	799287	0,01	5,14	0,00
		1. Neraspoređena dobit ranijih godina	113	799287	535570	5,52	3,45	1,49
		2. Neraspoređena dobit tekuće godine	114	48610	263717	0,34	1,70	0,18

VII	I	GUBITAK DO VISINE KAPITALA	115			0,00	0,00	
	IX	OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	116			0,00	0,00	
B		REZERVISANJA I OBAVEZE (118+124+128+137+147)	117	10342306	11458452	71,37	73,74	0,90
	I	DUGOROČNA REZERVISANJA (119+120+121+122+123)	118	2968502	2988160	20,49	19,23	0,99
		1. Matematička rezerva životnih osiguranja	119	1653964	1631972	11,41	10,50	1,01
		2. Rezervisanja za učešće u dobiti	120			0,00	0,00	
		3. Rezervisanja za izravnjanje rizika	121	1057757	1042304	7,30	6,71	1,01
		4. Rezervisanja za bonuse i popuste	122			0,00	0,00	
		5. Druga dugoročna rezervisanja	123	256781	313884	1,77	2,02	0,82
	II	DUGOROČNE OBAVEZE (125+126+127)	124	396	164	0,00	0,00	2,41
		a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	125			0,00	0,00	
		b) prema ostalim povezanim pravnim licima	126			0,00	0,00	
		v) ostale dugoročne obaveze	127	396	164	0,00	0,00	2,41
	III	KRATKOROČNE OBAVEZE (129+133+134+135+136)	128	768027	838188	5,30	5,39	0,92
		1. Kratkoročne finansijske obaveze (130+131+132)	129		0	0,00	0,00	
		a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	130			0,00	0,00	
		b) prema ostalim povezanim pravnim licima	131			0,00	0,00	
		v) ostale kratkoročne finansijske obaveze	132		0	0,00	0,00	
		2. Obaveze po osnovu ostalih sredstava namenjenih prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	133			0,00	0,00	
		3. Obaveze po osnovu štete i ugovorenih iznosa	134			0,00	0,00	
		4. Obaveze za premiju, zarade i druge obaveze	135	768027	838188	5,30	5,39	0,92
		5. Obaveze za porez iz rezultata	136			0,00	0,00	
	IV	PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA (138+142+146)	137	6511455	7589016	44,94	48,84	0,86
		1. Prenosne premije (139+140+141)	138	2813747	2638443	19,42	16,98	1,07
		a) životnih osiguranja	139	16662	7768	0,11	0,05	2,14
		b) neživotnih osiguranja	140	2779998	2624417	19,19	16,89	1,06
		v) saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	141	17087	6258	0,12	0,04	2,73
		2. Rezervisane štete (143+144+145)	142	3490774	3951048	24,09	25,43	0,88
		a) životnih osiguranja	143	29537	19657	0,20	0,13	1,50
		b) neživotnih osiguranja	144	3457936	3927293	23,86	25,27	0,88
		v) udeli u štetama saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	145	3301	4098	0,02	0,03	0,81
		3. Druga pasivna vremenska razgraničenja	146	206934	999525	1,43	6,43	0,21
	V	ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	147	93926	42924	0,65	0,28	2,19
V		UKUPNA PASIVA (101+117)	148	14490147	15539281	100,00	100,00	0,93
G		VANBILANSNA PASIVA	149	815165	322881	5,63	2,08	2,52

Izvor: Sopstvena izrada autora

Opis: Struktorno posmatrajući ukupnu aktivu, možemo primetiti veće učešće obrtno imovine u odnosu na stalnu imovinu u tekućoj godini poslovanja, kao i u predhodnoj godini, što nam ukazuje na značajnu poslovnu aktivnost ove kompanije.

Stalna imovina učestvuje u ukupnoj aktivu sa 34,22% u tekućoj godini, odnosno 33,53% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće stalne imovine u ukupnoj aktivu u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu se povećao za 0,69%. Takođe, u strukturi stalne imovine preovlađuje učešće *nekretnine*,

postrojenja, opreme i bioloskih sredstava u obe posmatrane godine. Udeo ove vrste stalne imovine se povećao u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu, sa 29,19% na 31,19%. Osim nekretnina, postojenja, oprema i biološka sredstva, stalna imovina se sastoji i od *dugoročnih finansijskih plasmana*, čiji udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu, sa 2,82% na 1,42%. Kao i kod *nematerijalnih ulaganja* čiji udeo se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu godinu sa 1,52% na 1,61%.

S druge strane, obrtna imovina učestvuje u ukupnoj aktivi sa 65,78% u tekućoj godini, odnosno 66,47% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće *obrtne imovine* u ukupnoj aktivi se u tekućoj godini smanjio za 0,69% u odnosu na predhodnu godinu. Struktura obrtne imovine u tekućoj i u predhodnoj godini pomerena je u korist *kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine*. Njihov udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu sa 66,23% na 64,69%. Osim kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine, obrtna imovina se sastoji i od *zaliha* čiji se udeo u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu, sa 0,23% na 0,24%.

Strukturno posmatrano, ukupna pasiva se sastoji 28,63% od kapitala i rezervi u tekućoj godini, odnosno 26,26% u predhodnoj godini i rezervisanja i obaveze sa 71,37% u tekućoj godini, odnosno 73,74% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće kapitala i rezervi u ukupnoj pasivi se u tekućoj godini povećalo u odnosu na predhodnu za 2,37%.

Učešće *dugoročnih rezervisanja i obaveza* u tekućoj godini iznosi 25,79%, odnosno 24,62% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo dugoročnih rezervisanja se u tekućoj godini povećao za 1,17%. Takođe, u obe posmatrane godine, struktura ukupnih obaveza je skoncentrisana na *kratkoročnim obavezama* koje u tekućoj godini iznose 5,30%, odnosno 5,39% u predhodnoj godini, što znači da kompanija nema velike potrebe za dugoročnim zaduživanjem.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa uspeha kompanije DDOR osiguranje

POZICIJA		AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
			01-12.2013.	01-12.2012.	TG	PG	
			Tekuća godina	Predhodna godina			
POSLOVNI PRIHODI I RASHODI							
I	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) PRIHODI (202+209-215+216+217+218)	201	8145344	9246033	94,11	92,43	0,88
	1. Prihodi od premije osiguranja i saosiguranja (203+204-205-206-207+208)	202	7571408	8496933	87,47	84,94	0,89
	1.1. Obračunata premija životnih osiguranja i saosiguranja	203	600061	584780	6,93	5,85	1,03
	1.2. Obračunata premija neživotnih osiguranja i saosiguranja	204	7692444	7628845	88,87	76,26	1,01
	1.3. Premija prenetu u saosiguranje - pasivna	205	186259	66806	2,15	0,67	2,79
	1.4. Premija prenetu u reosiguranje	206	375385	493135	4,34	4,93	0,76
	1.5. Povećanje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	207	159453		1,84	0,00	
	1.6. Smanjenje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	208	0	843249	0,00	8,43	0,00
	2. PRIHODI OD PREMIJA REOSIGURANJA RETROCESIJA (210-211-212-213+214)	209			0,00	0,00	
	2.1. Obračunata premija reosiguranja i retrocesija	210			0,00	0,00	
	2.2. Provizija iz poslova reosiguranja i retrocesije	211			0,00	0,00	
	2.3. Premija prenetu retrocesijom reosiguranja i retrocesija	212			0,00	0,00	
	2.4. Povećanje prenosnih premija reosiguranja i retrocesije	213			0,00	0,00	
	2.5. Smanjenje prenosnih premija reosiguranja i retrocesija	214			0,00	0,00	
	3. Povećanje prenosnih premija osiguranja, saosiguranja, reosiguranja i retrocesija za neistekle rizike	215			0,00	0,00	
	4. Prihodi od poslova neposredno povezanih sa poslovnima osiguranja	216	81201	69794	0,94	0,70	1,16
	5. prihodi od deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstava tehničkih rezervi osiguranja, reosiguranja i retrocesije	217	490567	677567	5,67	6,77	0,72
	6. Ostali poslovni prihodi	218	2168	1739	0,03	0,02	1,25
II	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) RASHODI (220+228+236-237-246+247-248+249+250+251)	219	4935415	5534315	57,02	55,32	0,89
	1. Rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose (221+222+223+224+225+226+227)	220	446991	442065	5,16	4,42	1,01
	1.1. Matematička rezerva životnih osiguranja, osim dobrovoljnog penzijskog osiguranja	221	21992	43525	0,25	0,44	0,51
	1.2. Matematička rezerva dobrovoljnog penzijskog osiguranja	222			0,00	0,00	
	1.3. Doprinosi za preventivu	223	120938	118236	1,40	1,18	1,02
	1.4. Vatrogasni doprinosi	224	0	18727	0,00	0,19	0,00
	1.5. Doprinosi Garantnom fondu	225	83004	67521	0,96	0,67	1,23
	1.6. Rezervisanja za izravnane rizika	226	126519	116274	1,46	1,16	1,09
	1.7. Ostali rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose	227	94538	77782	1,09	0,78	1,22
	2. Rashodi naknada šteta i ugovoreni iznosi (229+230+231+232+233-234-235)	228	4928879	5314281	56,94	53,12	0,93
	2.1. Likvidirane štete i ugovoreni iznosi životnih osiguranja	229	525676	585654	6,07	5,85	0,90
	2.2. Likvidirane štete neživotnih osiguranja	230	4340042	4863817	50,14	48,62	0,89
	2.3. Likvidirane štete - udeli u štetama saosiguranja	231	22936	14056	0,26	0,14	1,63
	2.4. Likvidirane štete - udeli u štetama reosiguranja i retrocesija	232			0,00	0,00	
	2.5. Rashodi izviđaja, procene, likvidacije i isplate naknada šteta i ugovoreni iznosi	233	404841	335087	4,68	3,35	1,21
	2.6. Prihodi od učešća saosiguravača u naknadi štete	234	50671	22215	0,59	0,22	2,28
	2.7. Prihodi od učešća reosiguravača i retrocesija u naknadi štete	235	313945	462118	3,63	4,62	0,68
	3. Rezervisane štete - povećanje (238-239+240-241+242-243+244-245) > 0	236			0,00	0,00	

		3. Rezervisane štete - smanjenje (238-239+240-241+242-243+244-245) < 0	237	325647	158926	3,76	1,59	2,05
		3.1. Rezervisane štete životnih osiguranja	238	9880	1864	0,11	0,02	5,30
		3.2. Rezervisane štete životnih osiguranja	239			0,00	0,00	
		3.3. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	240			0,00	0,00	
		3.4. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	241	334730	164888	3,87	1,65	2,03
		3.5. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesije	242	865	4098	0,01	0,04	0,21
		3.6. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	243	1662		0,02	0,00	
		3.7. Povećanje rezervisanih šteta - udeli saosiguravača, reosiguravača i retrocesionara u štetama	244			0,00	0,00	
		3.8. Smanjenje rezervisanih šteta - udela reosiguravača, odnosno retrocesionara u štetama	245			0,00	0,00	
		4. Regres - prihodi po osnovu regresa	246	123659	145580	1,43	1,46	0,85
		5. Povećanje ostalih tehničkih rezervi - neto	247			0,00	0,00	
		6. Smanjenje ostalih tehničkih rezervi - neto	248	187499	123275	2,17	1,23	1,52
		7. Rashodi za bonuse i popuste	249	154920	135065	1,79	1,35	1,15
		8. Rashodi po osnovu deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstva tehničkih rezervi	250	32277	58596	0,37	0,59	0,55
		9. Ostali poslovni rashodi	251	9153	12089	0,11	0,12	0,76
	III	DOBIT - BRUTO POSLOVNI REZULTAT (201-219)	252	3209929	3711718	37,09	37,10	0,86
	IV	Gubitak - bruto poslovni rezultat (219-201)	253			0,00	0,00	
B		TROŠKOVI SPROVOĐENJA OSIGURANJA (255+260+265-266)	254	3537488	3722203	40,87	37,21	0,95
		1. Troškovi pribave (256+257-258+259)	255	2614183	2646395	30,20	26,45	0,99
		1.1. Provizije	256	241613	234314	2,79	2,34	1,03
		1.2. Ostali troškovi pribave	257	2371545	2326041	27,40	23,25	1,02
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - povećanje	258		0	0,00	0,00	
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - smanjenje	259	1025	86040	0,01	0,86	0,01
		2. Troškovi uprave (261+262+263+264)	260	990682	1117943	11,45	11,18	0,89
		2.1. Amortizacija	261	137485	196165	1,59	1,96	0,70
		2.2. Troškovi materijala, energije, usluga i nematerijalni troškovi	262	512113	489712	5,92	4,90	1,05
		2.3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični troškovi	263	341084	430051	3,94	4,30	0,79
		2.4. Ostali troškovi uprave	264	0	2015	0,00	0,02	0,00
		3. Ostali troškovi sprovođenja osiguranja	265			0,00	0,00	
		4. Provizija od reosiguranja i retrocesija	266	67377	42135	0,78	0,42	1,60
	I	POSLOVNA DOBIT - NETO POSLOVNI REZULTAT (252-254)	267		0	0,00	0,00	
	II	POSLOVNI GUBITAK - NETO POSLOVNI REZULTAT (254-252+253)	268	327559	10485	3,78	0,10	31,24
	III	FINANSIJSKI PRIHODI osim finansijskih prihoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	269	45226	19773	0,52	0,20	2,29
	IV	FINANSIJSKI RASHODI osim finansijskih rashoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	270	10337	33319	0,12	0,33	0,31
	V	PRIHODI OD USKLADJIVANJA VREDNOSTI IMOVINE I OSTALI PRIHODI	271	465019	737749	5,37	7,37	0,63
	VI	RASHODI PO OSNOVU OBEZVREĐIVANJA IMOVINE I OSTALI RASHODI	272	168542	561282	1,95	5,61	0,30
	VII	DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (267+269+271-268-270-272)	273	3807	152436	0,04	1,52	0,02
	VIII	GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (268+270+272-267-269-271)	274			0,00	0,00	
	IX	NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	275			0,00	0,00	
	X	NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	276		0	0,00	0,00	
V		DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (273+275-274-276)	277	3807	152436	0,04	1,52	0,02
G		GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (274+276-273-275)	278			0,00	0,00	
D		POREZ NA DOBIT	279			0,00	0,00	
		1. Porez na dobitak	280	0	2940	0,00	0,03	0,00

	2. Dobitak po osnovu kreiranja odloženih poreskih sredstava i smanjenja odloženih poreskih obaveza	281	44153	114217	0,51	1,14	0,39
	3. Gubitak po osnovu smanjenja odloženih poreskih sredstava i kreiranja odloženih poreskih obaveza	282			0,00	0,00	
Đ	NETO DOBIT (277-278-280+281-282)	283	47960	263713	0,55	2,64	0,18
E	NETO GUBITAK (278-277+280-281+282)	284			0,00	0,00	
Ž	NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	285			0,00	0,00	
Z	NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	286			0,00	0,00	
I	ZARADA PO AKCIJI	287			0,00	0,00	
	1. Osnovna zarada po akciji (u dinarima bez para)	288		125	0,00	0,00	0,00
	2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji (u dinarima bez para)	289			0,00	0,00	
J	UKUPNI PRIHODI		8655589	10003555	100,00	100,00	0,87

Izvor: Sopstvena izrada autora

Napomena: Pozicija bilansa **ukupni prihodi** je dodatak standardnoj formi bilansa uspeha za potrebe analize dinamike i strukture bilansa uspeha.

Opis: U strukturi bilansa uspeha, *poslovni prihodi* čine 94.11% ukupnih prihoda u tekućoj godini, odnosno 92.43% u predhodnoj godini. Visoka stopa učešća poslovnih prihoda je razumljiva, jer se ovi prihodi ostvaruju kroz rezultat primarne delatnosti privrednog društva. U okviru poslovnih prihoda, dominiraju *obračunata premija neživotnih osiguranja i saosiguranja* koji čine 88,87% ukupnih prihoda u tekućoj godinu, odnosno 76,26% ukupnih prihoda u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo obračunate premije neživotnih osiguranja i saosiguranja se u tekućoj godini povećao za 12,61% u odnosu na predhodnu godinu, učešće *finansijskih prihoda* se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu za 0,32%, a učešće ostalih prihoda se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 2%.

Dinamički posmatrano, opterećenje ukupnih prihoda *poslovnim rashodima* se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu za 1,7%, zatim, opterećenje ukupnih prihoda *finansijskim rashodima* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 0,21%, dok se opterećenje ukupnih prihoda *ostalim rashodima* smanjio tekuće godine u odnosu na predhodnu za 3,66%.

Dobitak iz redovnog poslovanja pre oporezivanja čini 0,04% u tekućoj godini, odnosno 1,52% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće dobitka iz redovnog poslovanja pre oporezivanja u ukupnim prihodima iz predhodne godine

u tekuću godinu se smanjio za 1,48% . Učesće *dobitka pre oporezivanja* se takođe u tekućoj godini smanjilo u odnosu na predhodnu za 1,48%. *Neto dobitak* kao krajnji rezultat bilansa uspeha smanjuje procenat udela u strukturi ukupnog prihoda sa 2,64% na 0,55% u tekućoj godini.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa stanja kompanije UNIQA osiguranje

POZICIJA			AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
				na dan 31.12.2013. Tekuća godina	na dan 31.12.2012. Predhodna godina	TG	PG	
AKTIVA								
A		STALNA IMOVINA-ULAGANJA (002+003+004+005+009)	001	3651661	2925648	77,01	71,78	1,25
	I	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	002			0,00	0,00	
	II	NEMATERIJALNA ULAGANJA (IMOVINA)	003	30054	46301	0,63	1,14	0,65
	III	GUDVIL (GOODWILL)	004			0,00	0,00	
	IV	NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	005	250771	252975	5,29	6,21	0,99
		1.Nekretnine, postrojenja i oprema koji služe za obavljanje delatnosti	006	40414	42618	0,85	1,05	0,95
		2.Biološka sredstva	007			0,00	0,00	
		3.Investicione nekretnine	008	210357	210357	4,44	5,16	1,00
	V	DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+014)	009	3370836	2626372	71,08	64,44	1,28
		1.Učešće u kapitalu (011+012+013)	010	18661	18661	0,39	0,46	1,00
		a) zavisnih pravnih lica	011			0,00	0,00	
		b) ostalih povezanih (pridruženih) pravnih lica	012	18661	18661	0,39	0,46	1,00
		v) ostalih pravnih lica	013			0,00	0,00	
		2. Ostali dugoročni finansijski plasmani (015+016+017)	014	3352175	2607711	70,69	63,98	1,29
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	015			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	016			0,00	0,00	
		v) ostali dugoročni finansijski plasmani	017	3352175	2607711	70,69	63,98	1,29
B		OBRTNA IMOVINA - POTRAŽIVANJA (019+020+021+034)	018	1090346	1150043	22,99	28,22	0,95
	I	ZALIHE	019	123613	150262	2,61	3,69	0,82
	II	STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	020			0,00	0,00	
	III	KRA TKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (022+023+024+028+029+030+031+032+033)	021	879207	912255	18,54	22,38	0,96
		1. Potraživanja	022	77548	81581	1,64	2,00	0,95
		2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	023	16789	16789	0,35	0,41	1,00
		3. Kratkoročni finansijski plasmani (025+026+027)	024	667052	712272	14,07	17,48	0,94
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	025			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	026			0,00	0,00	
		v) ostali kratkoročni finansijski plasmani	027	667052	712272	14,07	17,48	0,94
		4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	028	71965	79017	1,52	1,94	0,91
		5. Porez na dodatu vrednost	029			0,00	0,00	
		6. Aktivna vremenska razgraničenja	030	45853	22596	0,97	0,55	2,03
		7. Unapred plaćeni troškovi pribave osiguranja	031			0,00	0,00	
		8. Prenosna premija osiguranja i saosiguranja koja pada na teret saosiguravača i reosiguravača	032			0,00	0,00	
		9. Rezervisane štete osiguranja i saosiguranja koje padaju na teret saosiguravača i reosiguravača	033			0,00	0,00	
	IV	ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	034	87526	87526	1,85	2,15	1,00

V	POSLOVNA IMOVINA (001+018)	035	4742007	4075691	100,00	100,00	1,16
G	GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	036			0,00	0,00	
D	UKUPNA AKTIVA (035+036)	037	4742007	4075691	100,00	100,00	1,16
Đ	VANBILANSNA AKTIVA	038			0,00	0,00	
	PASIVA				0,00	0,00	
A	KAPITAL I REZERVE (102+107+108+109+110+111+112-115-116)	101	460370	615532	9,71	15,10	0,75
I	OSNOVNI I OSTALI KAPITAL (103+104+105+106)	102	778938	652608	16,43	16,01	1,19
	1. Akcijski kapital	103	778938	652608	16,43	16,01	1,19
	2. Državni i društveni kapital	104			0,00	0,00	
	3. Ulozi društva za uzajamno osiguranje	105			0,00	0,00	
	4. Udeli i ostali kapital	106			0,00	0,00	
II	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	107			0,00	0,00	
III	REZERVE	108	0	1291	0,00	0,03	0,00
IV	REVALORIZACIONE REZERVE	109			0,00	0,00	
V	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	110			0,00	0,00	
VI	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV NERASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	111			0,00	0,00	
VII	NERASPOREĐENA DOBIT (113+114)	112	17498	19515	0,37	0,48	0,90
	1. Neraspoređena dobit ranijih godina	113	1966	19515	0,04	0,48	0,10
	2. Neraspoređena dobit tekuće godine	114	15532		0,33	0,00	
VIII	GUBITAK DO VISINE KAPITALA	115	336066	57882	7,09	1,42	5,81
IX	OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	116			0,00	0,00	
B	REZERVISANJA I OBAVEZE (118+124+128+137+147)	117	4281637	3460159	90,29	84,90	1,24
I	DUGOROČNA REZERVISANJA (119+120+121+122+123)	118	4045801	3242520	85,32	79,56	1,25
	1. Matematička rezerva životnih osiguranja	119	4032583	3230402	85,04	79,26	1,25
	2. Rezervisanja za učešće u dobiti	120			0,00	0,00	
	3. Rezervisanja za izravnjanje rizika	121			0,00	0,00	
	4. Rezervisanja za bonuse i popuste	122			0,00	0,00	
	5. Druga dugoročna rezervisanja	123	13218	12118	0,28	0,30	1,09
II	DUGOROČNE OBAVEZE (125+126+127)	124			0,00	0,00	
	a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	125			0,00	0,00	
	b) prema ostalim povezanim pravnim licima	126			0,00	0,00	
	v) ostale dugoročne obaveze	127			0,00	0,00	
III	KRA TKOROČNE OBAVEZE (129+133+134+135+136)	128	164772	136092	3,47	3,34	1,21
	1. Kratkoročne finansijske obaveze (130+131+132)	129	1071	0	0,02	0,00	
	a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	130			0,00	0,00	
	b) prema ostalim povezanim pravnim licima	131			0,00	0,00	
	v) ostale kratkoročne finansijske obaveze	132	1071	0	0,02	0,00	
	2. Obaveze po osnovu ostalih sredstava namenjenih prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	133			0,00	0,00	
	3. Obaveze po osnovu štete i ugovorenih iznosa	134	59	58	0,00	0,00	1,02
	4. Obaveze za premiju, zarade i druge obaveze	135	163642	136034	3,45	3,34	1,20
	5. Obaveze za porez iz rezultata	136			0,00	0,00	
IV	PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA (138+142+146)	137	71064	81547	1,50	2,00	0,87
	1. Prenosne premije (139+140+141)	138	18432	17761	0,39	0,44	1,04
	a) životnih osiguranja	139	18432	17761	0,39	0,44	1,04
	b) neživotnih osiguranja	140			0,00	0,00	
	v) saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	141			0,00	0,00	
	2. Rezervisane štete (143+144+145)	142	20808	22643	0,44	0,56	0,92
	a) životnih osiguranja	143		22643	0,00	0,56	0,00
	b) neživotnih osiguranja	144			0,00	0,00	

		v) udeli u štetama saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	145			0,00	0,00	
		3. Druga pasivna vremenska razgraničenja	146	31824	41143	0,67	1,01	0,77
	V	ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	147			0,00	0,00	
V		UKUPNA PASIVA (101+117)	148	4747007	4075691	100,11	100,00	1,16
G		VANBILANSNA PASIVA	149			0,00	0,00	

Izvor: Sopstvena izrada autora

Opis: Strukturno posmatrajući ukupnu aktivu, možemo primetiti veće učešće stalne imovine u odnosu na obrtnu imovinu u tekućoj godini poslovanja, kao i u predhodnoj godini.

Stalna imovina učestvuje u ukupnoj aktivu sa 77,01% u tekućoj godini, odnosno 71,78% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće stalne imovine u ukupnoj aktivu u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu se povećao za 5,23%. Takođe, u strukturi stalne imovine preovlađuje učešće *dugoročni finansijski plasmani* u obe posmatrane godine. Udeo ove vrste stalne imovine se povećao u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu, sa 64,44% na 71,08%. Osim dugoročnih finansijskih plasmana, stalna imovina se sastoji i od *nekretnina, postrojenja i oprema*, čiji udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu, sa 6.21% na 5.29%. Kao i kod *nematerijalnih ulaganja* čiji udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu sa 1.14% na 0.63%.

S druge strane, obrtna imovina učestvuje u ukupnoj aktivu sa 22.99% u tekućoj godini, odnosno 28.22% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće *obrtne imovine* u ukupnoj aktivu se u tekućoj godini smanjio za 5.23% u odnosu na predhodnu godinu. Struktura obrtne imovine u tekućoj i u predhodnoj godini pomerena je u korist *kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine*. Njihov udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu sa 22.38% na 18.54%. Osim kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine, obrtna imovina se sastoji i od *zaliha* čiji se udeo u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu, sa 3.69% na 2.61%.

Strukturno posmatrano, ukupna pasiva se sastoji 9.71% od kapitala i rezervi u tekućoj godini, odnosno 15.10% u predhodnoj godini i rezervisanja i obaveze sa 90.29% u tekućoj godini, odnosno 84.90% u predhodnoj godini. Dinamički

posmatrano, učešće kapitala i rezervi u ukupnoj pasivi se u tekućoj godini smanjilo u odnosu na predhodnu za 5.39%.

Učešće *dugoročnih rezervisanja i obaveza* u tekućoj godini iznosi 85.32%, odnosno 79.56% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo dugoročnih rezervisanja se u tekućoj godini povećao za 5.76%. Takođe, u obe posmatrane godine, struktura ukupnih obaveza je skoncentrisana na *kratkoročnim obavezama* koje u tekućoj godini iznose 3.47%, odnosno 3.34% u predhodnoj godini, što znači da kompanija nema velike potrebe za dugoročnim zaduživanjem.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa uspeha kompanije UNIQA osiguranje

POZICIJA			AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
				01-12.2013.	01-12.2012.	TG	PG	
				Tekuća godina	Predhodna godina			
POSLOVNI PRIHODI I RASHODI								
	I	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) PRIHODI (202+209-215+216+217+218)	201	1362231	1152855	88,27	72,17	1,18
		1. Prihodi od premije osiguranja i saosiguranja (203+204-205-206-207+208)	202	1173399	978468	76,04	61,25	1,20
		1.1. Obračunata premija životnih osiguranja i saosiguranja	203	1185949	991010	76,85	62,03	1,20
		1.2. Obračunata premija neživotnih osiguranja i saosiguranja	204			0,00	0,00	
		1.3. Premija prenetu u saosiguranje - pasivna	205			0,00	0,00	
		1.4. Premija prenetu u reosiguranje	206	11879	10395	0,77	0,65	1,14
		1.5. Povećanje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	207	671	2147	0,04	0,13	0,31
		1.6. Smanjenje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	208			0,00	0,00	
		2. PRIHODI OD PREMIJA REOSIGURANJA RETROCESIJA (210-211-212-213+214)	209			0,00	0,00	
		2.1. Obračunata premija reosiguranja i retrocesija	210			0,00	0,00	
		2.2. Provizija iz poslova reosiguranja i retrocesije	211			0,00	0,00	
		2.3. Premija prenetu retrocesijom reosiguranja i retrocesija	212			0,00	0,00	
		2.4. Povećanje prenosnih premija reosiguranja i retrocesije	213			0,00	0,00	
		2.5. Smanjenje prenosnih premija reosiguranja i retrocesija	214			0,00	0,00	
		3. Povećanje prenosnih premija osiguranja, saosiguranja, reosiguranja i retrocesija za neistekle rizike	215			0,00	0,00	
		4. Prihodi od poslova neposredno povezanih sa poslovima osiguranja	216			0,00	0,00	
		5. prihodi od deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstava tehničkih rezervi osiguranja, reosiguranja i retrocesije	217	188668	174387	12,23	10,92	1,08
		6. Ostali poslovni prihodi	218	164		0,01	0,00	
	II	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) RASHODI (220+228+236-237-246+247-248+249+250+251)	219	869956	688631	56,37	43,11	1,26
		1. Rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose (221+222+223+224+225+226+227)	220	574251	515735	37,21	32,28	1,11
		1.1. Matematička rezerva životnih osiguranja, osim dobrovoljnog penzijskog osiguranja	221	574251	515735	37,21	32,28	1,11
		1.2. Matematička rezerva dobrovoljnog penzijskog osiguranja	222			0,00	0,00	
		1.3. Doprinosi za preventivu	223			0,00	0,00	
		1.4. Vatrogasni doprinos	224			0,00	0,00	

		1.5. Doprinos Garantnom fondu	225			0,00	0,00	
		1.6. Rezervisanja za izravnjanje rizika	226			0,00	0,00	
		1.7. Ostali rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose	227			0,00	0,00	
		2. Rashodi naknada šteta i ugovorenih iznosa (229+230+231+232+233-234-235)	228	355563	237176	23,04	14,85	1,50
		2.1. Likvidirane štete i ugovoreni iznosi životnih osiguranja	229	343472	233117	22,26	14,59	1,47
		2.2. Likvidirane štete neživotnih osiguranja	230			0,00	0,00	
		2.3. Likvidirane štete - udeli u štetama saosiguranja	231			0,00	0,00	
		2.4. Likvidirane štete - udeli u štetama reosiguranja i retrocesija	232			0,00	0,00	
		2.5. Rashodi izviđaja, procene, likvidacije i isplate naknada šteta i ugovoreni iznosa	233	12973	5332	0,84	0,33	2,43
		2.6. Prihodi od učešća saosiguravača u naknadi štete	234			0,00	0,00	
		2.7. Prihodi od učešća reosiguravača i retrocesija u naknadi štete	235	832	1273	0,05	0,08	0,65
		3. Rezervisane štete - povećanje (238-239+240-241+242-243+244-245) > 0	236	0	1798	0,00	0,11	0,00
		3. Rezervisane štete - smanjenje (238-239+240-241+242-243+244-245) < 0	237	1835		0,12	0,00	
		3.1. Rezervisane štete životnih osiguranja	238	6161	7551	0,40	0,47	0,82
		3.2. Rezervisane štete životnih osiguranja	239	7996	5753	0,52	0,36	1,39
		3.3. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	240			0,00	0,00	
		3.4. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	241			0,00	0,00	
		3.5. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesije	242			0,00	0,00	
		3.6. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	243			0,00	0,00	
		3.7. Povećanje rezervisanih šteta - udeli saosiguravača, reosiguravača i retrocesionara u štetama	244			0,00	0,00	
		3.8. Smanjenje rezervisanih šteta - udela reosiguravača, odnosno retrocesionara u štetama	245			0,00	0,00	
		4. Regres - prihodi po osnovu regresa	246			0,00	0,00	
		5. Povećanje ostalih tehničkih rezervi - neto	247			0,00	0,00	
		6. Smanjenje ostalih tehničkih rezervi - neto	248	73420	73466	4,76	4,60	1,00
		7. Rashodi za bonuse i popuste	249	12500	6189	0,81	0,39	2,02
		8. Rashodi po osnovu deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstva tehničkih rezervi	250	2600	939	0,17	0,06	2,77
		9. Ostali poslovni rashodi	251	297	260	0,02	0,02	1,14
	III	DOBIT - BRUTO POSLOVNI REZULTAT (201-219)	252	492275	464224	31,90	29,06	1,06
	IV	Gubitak - bruto poslovni rezultat (219-201)	253			0,00	0,00	
B		TROŠKOVI SPROVOĐENJA OSIGURANJA (255+260+265-266)	254	446790	481225	28,95	30,12	0,93
		1. Troškovi pribave (256+257-258+259)	255	185038	161820	11,99	10,13	1,14
		1.1. Provizije	256	94635	66454	6,13	4,16	1,42
		1.2. Ostali troškovi pribave	257	90403	95366	5,86	5,97	0,95
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - povećanje	258			0,00	0,00	
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - smanjenje	259			0,00	0,00	
		2. Troškovi uprave (261+262+263+264)	260	264759	322038	17,16	20,16	0,82
		2.1. Amortizacija	261	30080	28314	1,95	1,77	1,06
		2.2. Troškovi materijala, energije, usluga i nematerijalni troškovi	262	52647	63171	3,41	3,95	0,83
		2.3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični troškovi	263	124313	156426	8,06	9,79	0,79
		2.4. Ostali troškovi uprave	264	57719	74127	3,74	4,64	0,78
		3. Ostali troškovi sprovođenja osiguranja	265	1489	1657	0,10	0,10	0,90
		4. Provizija od reosiguranja i retrocesija	266	4496	4290	0,29	0,27	1,05
	I	POSLOVNA DOBIT - NETO POSLOVNI REZULTAT (252-254)	267	45485		2,95	0,00	
	II	POSLOVNI GUBITAK - NETO POSLOVNI REZULTAT (254-252+253)	268	0	17001	0,00	1,06	0,00
	III	FINANSIJSKI PRIHODI osim finansijskih prihoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	269	172436	435317	11,17	27,25	0,40

	IV	FINANSIJSKI RASHODI osim finansijskih rashoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	270	165669	414847	10,74	25,97	0,40
	V	PRIHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI IMOVINE I OSTALI PRIHODI	271	8549	9350	0,55	0,59	0,91
	VI	RASHODI PO OSNOVU OBEZVREĐIVANJA IMOVINE I OSTALI RASHODI	272	45269	40418	2,93	2,53	1,12
	VII	DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (267+269+271-268-270-272)	273	15532		1,01	0,00	
	VIII	GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (268+270+272-267-269-271)	274	0	27599	0,00	1,73	0,00
	IX	NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	275			0,00	0,00	
	X	NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	276	0	30283	0,00	1,90	0,00
V		DOBITSK PRE OPOREZIVANJA (273+275-274-276)	277	15532		1,01	0,00	
G		GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (274+276-273-275)	278	0	57882	0,00	3,62	0,00
D		POREZ NA DOBIT	279			0,00	0,00	
		1. Porez na dobitak	280			0,00	0,00	
		2. Dobitak po osnovu kreiranja odloženih poreskih sredstava i smanjenja odloženih poreskih obaveza	281		0	0,00	0,00	
		3. Gubitak po osnovu smanjenja odloženih poreskih sredstava i kreiranja odloženih poreskih obaveza	282			0,00	0,00	
Đ		NETO DOBIT (277-278-280+281-282)	283	15532		1,01	0,00	
E		NETO GUBITAK (278-277+280-281+282)	284	0	57882	0,00	3,62	0,00
Ž		NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	285			0,00	0,00	
Z		NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	286			0,00	0,00	
I		ZARADA PO AKCIJI	287			0,00	0,00	
		1. Osnovna zarada po akciji (u dinarima bez para)	288			0,00	0,00	
		2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji (u dinarima bez para)	289			0,00	0,00	
J		UKUPNI PRIHODI		1543216	1597522	100,00	100,00	0,97

Izvor: Sopstvena izrada autora

Napomena: Pozicija bilansa **ukupni prihodi** je dodatak standardnoj formi bilansa uspeha za potrebe analize dinamike i strukture bilansa uspeha.

Opis: U strukturi bilansa uspeha, *poslovni prihodi* čine 88,27% ukupnih prihoda u tekućoj godini, odnosno 72,17% u predhodnoj godini. Visoka stopa učešća poslovnih prihoda je razumljiva, jer se ovi prihodi ostvaruju kroz rezultat primarne delatnosti privrednog društva. U okviru poslovnih prihoda, dominiraju *obračunata premija životnih osiguranja i saosiguranja* koji čine 76,85% ukupnih prihoda u tekućoj godinu, odnosno 62,03% ukupnih prihoda u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo obračunate premije životnih osiguranja i saosiguranja se u tekućoj godini povećao za 14,82% u odnosu na predhodnu godinu, učešće *finansijskih prihoda* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 16,08%, a učešće ostalih prihoda se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 0,04%.

Dinamički posmatrano, opterećenje ukupnih prihoda *poslovnim rashodima* se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu za 13,26%, zatim, opterećenje ukupnih prihoda *finansijskim rashodima* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 15,23%, dok se opterećenje ukupnih prihoda *ostalim rashodima* povećao tekuće godine u odnosu na predhodnu za 0,4%.

Dobitak iz redovnog poslovanja pre oporezivanja čini 1,01% u tekućoj godini, odnosno 0% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće dobitka iz redovnog poslovanja pre oporezivanja u ukupnim prihodima iz predhodne godine u tekuću godinu se povećalo za 1,01% . Učešće *dobitka pre oporezivanja* se takođe u tekućoj godini povećalo u odnosu na predhodnu za 1,01%. *Neto dobitak* kao krajnji rezultat bilansa uspeha povećava procenat udela u strukturi ukupnog prihoda sa 0% na 1,01% u tekućoj godini.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa stanja kompanije GRAWE osiguranje

POZICIJA			AO P	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
				na dan 31.12.2013.	na dan 31.12.2012.	TG	PG	
				Tekuća godina	Predhodna godina			
AKTIVA								
A		STALNA IMOVINA-ULAGANJA (002+003+004+005+009)	001	11158547	11562804	78,86	93,35	0,97
	I	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	002			0,00	0,00	
	II	NEMATERIJALNA ULAGANJA (IMOVINA)	003	1709	2158	0,01	0,02	0,79
	III	GUDVIL (GOODWILL)	004			0,00	0,00	
	IV	NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	005	31911	31172	0,23	0,25	1,02
		1.Nekretnine, postrojenja i oprema koji služe za obavljanje delatnosti	006	15977	14742	0,11	0,12	1,08
		2.Biološka sredstva	007			0,00	0,00	
		3.Investicione nekretnine	008	15934	16448	0,11	0,13	0,97
	V	DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+014)	009	11124927	11529474	78,62	93,08	0,96
		1.Učešće u kapitalu (011+012+013)	010	72105	64555	0,51	0,52	1,12
		a) zavisnih pravnih lica	011			0,00	0,00	
		b) ostalih povezanih (pridruženih) pravnih lica	012			0,00	0,00	
		v) ostalih pravnih lica	013	72105	64555	0,51	0,52	1,12
		2. Ostali dugoročni finansijski plasmani (015+016+017)	014	11052822	11464919	78,11	92,56	0,96
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	015			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	016			0,00	0,00	
		v) ostali dugoročni finansijski plasmani	017	11052822	11464919	78,11	92,56	0,96
B		OBRTNA IMOVINA - POTRAŽIVANJA (019+020+021+034)	018	2991608	823390	21,14	6,65	3,63
	I	ZALIHE	019	2622	22896	0,02	0,18	0,11
	II	STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	020			0,00	0,00	
	III	KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (022+023+024+028+029+030+031+032+033)	021	2988986	800460	21,12	6,46	3,73

		1. Potraživanja	022	88576	97977	0,63	0,79	0,90
		2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	023	62120	25772	0,44	0,21	2,41
		3. Kratkoročni finansijski plasmani (025+026+027)	024	2491582	392898	17,61	3,17	6,34
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	025			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	026			0,00	0,00	
		v) ostali kratkoročni finansijski plasmani	027	2491582	392898	17,61	3,17	6,34
		4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	028	75052	80159	0,53	0,65	0,94
		5. Porez na dodatu vrednost	029			0,00	0,00	
		6. Aktivna vremenska razgraničenja	030	228997	164736	1,62	1,33	1,39
		7. Unapred plaćeni troškovi pribave osiguranja	031			0,00	0,00	
		8. Prenosna premija osiguranja i saosiguranja koja pada na teret saosiguravača i reosiguravača	032	26253	25462	0,19	0,21	1,03
		9. Rezervisane štete osiguranja i saosiguranja koje padaju na teret saosiguravača i reosiguravača	033	16406	13456	0,12	0,11	1,22
	IV	ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	034	0	34	0,00	0,00	0,00
V		POSLOVNA IMOVINA (001+018)	035	14150155	12386194	100,00	100,00	1,14
G		GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	036			0,00	0,00	
D		UKUPNA AKTIVA (035+036)	037	14150155	12386194	100,00	100,00	1,14
Đ		VANBILANSNA AKTIVA	038			0,00	0,00	
		PASIVA				0,00	0,00	
A		KAPITAL I REZERVE (102+107+108+109+110+111+112-115-116)	101	2413164	2135314	17,05	17,24	1,13
	I	OSNOVNI I OSTALI KAPITAL (103+104+105+106)	102	701179	701179	4,96	5,66	1,00
		1. Akcijski kapital	103	700768		4,95	0,00	
		2. Državni i društveni kapital	104			0,00	0,00	
		3. Ulozi društva za uzajamno osiguranje	105			0,00	0,00	
		4. Udeli i ostali kapital	106	411	411	0,00	0,00	1,00
	II	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	107			0,00	0,00	
	III	REZERVE	108	12251	12251	0,09	0,10	1,00
	IV	REVALORIZACIONE REZERVE	109	3832	3832	0,03	0,03	1,00
	V	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	110	93933	87786	0,66	0,71	1,07
	VI	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV NERASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	111	3182	1976	0,02	0,02	1,61
	VII	NERASPOREĐENA DOBIT (113+114)	112	1605151	1332242	11,34	10,76	1,20
		1. Neraspoređena dobit ranijih godina	113	1259474	976340	8,90	7,88	1,29
		2. Neraspoređena dobit tekuće godine	114	345677	355902	2,44	2,87	0,97
	VII I	GUBITAK DO VISINE KAPITALA	115			0,00	0,00	
	IX	OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	116			0,00	0,00	
B		REZERVISANJA I OBAVEZE (118+124+128+137+147)	117	11736991	10250880	82,95	82,76	1,14
	I	DUGOROČNA REZERVISANJA (119+120+121+122+123)	118	10969095	9549539	77,52	77,10	1,15
		1. Matematička rezerva životnih osiguranja	119	10965490	9546558	77,49	77,07	1,15
		2. Rezervisanja za učešće u dobiti	120			0,00	0,00	
		3. Rezervisanja za izravnjanje rizika	121			0,00	0,00	
		4. Rezervisanja za bonuse i popuste	122			0,00	0,00	
		5. Druga dugoročna rezervisanja	123	3605	2981	0,03	0,02	1,21
	II	DUGOROČNE OBAVEZE (125+126+127)	124			0,00	0,00	
		a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	125			0,00	0,00	
		b) prema ostalim povezanim pravnim licima	126			0,00	0,00	
		v) ostale dugoročne obaveze	127			0,00	0,00	
	III	KRA TKOROČNE OBAVEZE (129+133+134+135+136)	128	136981	168241	0,97	1,36	0,81
		1. Kratkoročne finansijske obaveze (130+131+132)	129			0,00	0,00	
		a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	130			0,00	0,00	
		b) prema ostalim povezanim pravnim licima	131			0,00	0,00	
		v) ostale kratkoročne finansijske obaveze	132			0,00	0,00	

		2. Obaveze po osnovu ostalih sredstava namenjenih prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	133			0,00	0,00	
		3. Obaveze po osnovu štete i ugovorenih iznosa	134			0,00	0,00	
		4. Obaveze za premiju, zarade i druge obaveze	135	136981	127480	0,97	1,03	1,07
		5. Obaveze za porez iz rezultata	136	0	40761	0,00	0,33	0,00
	IV	PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA (138+142+146)	137	628222	531877	4,44	4,29	1,18
		1. Prenosne premije (139+140+141)	138	104153	99882	0,74	0,81	1,04
		a) životnih osiguranja	139	83188	81551	0,59	0,66	1,02
		b) neživotnih osiguranja	140	20965	18331	0,15	0,15	1,14
		v) saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	141			0,00	0,00	
		2. Rezervisane štete (143+144+145)	142	144765	103772	1,02	0,84	1,40
		a) životnih osiguranja	143	131996	97086	0,93	0,78	1,36
		b) neživotnih osiguranja	144	12769	6686	0,09	0,05	1,91
		v) udeli u štetama saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	145			0,00	0,00	
		3. Druga pasivna vremenska razgraničenja	146	379304	328223	2,68	2,65	1,16
	V	ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	147	2693	1223	0,02	0,01	2,20
V		UKUPNA PASIVA (101+117)	148	14150155	12386194	100,00	100,00	1,14
G		VANBILANSNA PASIVA	149			0,00	0,00	

Izvor: Sopstvena izrada autora

Opis: Strukturno posmatrajući ukupnu aktivu, možemo primetiti veće učešće stalne imovine u odnosu na obrtnu imovinu u tekućoj godini poslovanja, kao i u predhodnoj godini.

Stalna imovina učestvuje u ukupnoj aktivu sa 78.86% u tekućoj godini, odnosno 93.35% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće stalne imovine u ukupnoj aktivu u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu se smanjilo za 14.49%. Takođe, u strukturi stalne imovine preovlađuje učešće *dugoročni finansijski plasmani* u obe posmatrane godine. Udeo ove vrste stalne imovine se smanjio u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu, sa 93.08% na 78.62%. Osim dugoročnih finansijskih plasmana, stalna imovina se sastoji i od *nekretnina, postrojenja i oprema*, čiji udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu, sa 0.25% na 0.23%. Kao i kod *nematerijalnih ulaganja* čiji udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu sa 0.02% na 0.01%.

S druge strane, obrtna imovina učestvuje u ukupnoj aktivu sa 21.14% u tekućoj godini, odnosno 6.65% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće *obrtne imovine* u ukupnoj aktivu se u tekućoj godini povećalo za 14,49% u odnosu na predhodnu godinu. Struktura obrtne imovine u tekućoj i u predhodnoj godini pomerena je u korist *kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine*. Njihov udeo se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu godinu sa 6,46% na 21,12%.

Osim kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine, obrtna imovina se sastoji i od *zaliha* čiji se udeo u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu, sa 0,18% na 0,02%.

Strukturno posmatrano, ukupna pasiva se sastoji 17,05% od kapitala i rezervi u tekućoj godini, odnosno 17,24% u predhodnoj godini i rezervisanja i obaveze sa 82,95% u tekućoj godini, odnosno 82,76% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće kapitala i rezervi u ukupnoj pasivi se u tekućoj godini povećalo u odnosu na predhodnu za 0,19%.

Učešće *dugoročnih rezervisanja i obaveza* u tekućoj godini iznosi 77,52%, odnosno 77,10% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo dugoročnih rezervisanja se u tekućoj godini povećao za 0,42%. Takođe, u obe posmatrane godine, struktura ukupnih obaveza je skoncentrisana na *kratkoročnim obavezama* koje u tekućoj godini iznose 0,97%, odnosno 1,36% u predhodnoj godini, što znači da kompanija nema velike potrebe za dugoročnim zaduživanjem.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa uspeha kompanije GRAWE osiguranje

POZICIJA			AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
				01-12.2013.	01-12.2012.	TG	PG	
				Tekuća godina	Predhodna godina			
POSLOVNI PRIHODI I RASHODI								
	I	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) PRIHODI (202+209-215+216+217+218)	201	2954428	3320728	94,02	91,23	0,89
		1. Prihodi od premije osiguranja i saosiguranja (203+204-205-206-207+208)	202	2268662	2136031	72,20	58,69	1,06
		1.1. Obračunata premija životnih osiguranja i saosiguranja	203	2282363	2162134	72,64	59,40	1,06
		1.2. Obračunata premija neživotnih osiguranja i saosiguranja	204	62486	44838	1,99	1,23	1,39
		1.3. Premija preneta u saosiguranje - pasivna	205			0,00	0,00	
		1.4. Premija preneta u reosiguranje	206	72579	64943	2,31	1,78	1,12
		1.5. Povećanje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	207	3608	5998	0,11	0,16	0,60
		1.6. Smanjenje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	208		0	0,00	0,00	
		2. PRIHODI OD PREMIJA REOSIGURANJA RETROCESIJA (210-211-212-213+214)	209			0,00	0,00	
		2.1. Obračunata premija reosiguranja i retrocesija	210			0,00	0,00	
		2.2. Provizija iz poslova reosiguranja i retrocesije	211			0,00	0,00	
		2.3. Premija prenetu retrocesijom reosiguranja i retrocesija	212			0,00	0,00	
		2.4. Povećanje prenosnih premija reosiguranja i retrocesije	213			0,00	0,00	
		2.5. Smanjenje prenosnih premija reosiguranja i retrocesija	214			0,00	0,00	
		3. Povećanje prenosnih premija osiguranja, saosiguranja, reosiguranja i retrocesija za neistekle rizike	215			0,00	0,00	
		4. Prihodi od poslova neposredno povezanih sa poslovima osiguranja	216			0,00	0,00	

		5. prihodi od deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstava tehničkih rezervi osiguranja, reosiguranja i retrocesije	217	675277	1172649	21,49	32,22	0,58
		6. Ostali poslovni prihodi	218	10489	12048	0,33	0,33	0,87
	II	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) RASHODI (220+228+236-237-246+247-248+249+250+251)	219	2146725	2534253	68,32	69,63	0,85
		1. Rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose (221+222+223+224+225+226+227)	220	1330924	1158379	42,36	31,83	1,15
		1.1. Matematička rezerva životnih osiguranja, osim dobrovoljnog penzijskog osiguranja	221	1330924	1158304	42,36	31,82	1,15
		1.2. Matematička rezerva dobrovoljnog penzijskog osiguranja	222			0,00	0,00	
		1.3. Doprinos za preventivu	223			0,00	0,00	
		1.4. Vatrogasni doprinos	224	0	75	0,00	0,00	0,00
		1.5. Doprinos Garantom fondu	225			0,00	0,00	
		1.6. Rezervisanja za izravnanje rizika	226			0,00	0,00	
		1.7. Ostali rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose	227			0,00	0,00	
		2. Rashodi naknada šteta i ugovoreni iznosi (229+230+231+232+233-234-235)	228	629397	628473	20,03	17,27	1,00
		2.1. Likvidirane štete i ugovoreni iznosi životnih osiguranja	229	616606	631878	19,62	17,36	0,98
		2.2. Likvidirane štete neživotnih osiguranja	230	27744	13653	0,88	0,38	2,03
		2.3. Likvidirane štete - udeli u štetama saosiguranja	231			0,00	0,00	
		2.4. Likvidirane štete - udeli u štetama reosiguranja i retrocesija	232			0,00	0,00	
		2.5. Rashodi izviđaja, procene, likvidacije i isplate naknada šteta i ugovoreni iznosi	233	7997	8330	0,25	0,23	0,96
		2.6. Prihodi od učešća saosiguravača u naknadi štete	234			0,00	0,00	
		2.7. Prihodi od učešća reosiguravača i retrocesija u naknadi štete	235	22950	25383	0,73	0,70	0,90
		3. Rezervisane štete - povećanje (238-239+240-241+242-243+244-245) > 0	236	37256	3056	1,19	0,08	12,19
		3. Rezervisane štete - smanjenje (238-239+240-241+242-243+244-245) < 0	237			0,00	0,00	
		3.1. Rezervisane štete životnih osiguranja	238	36328	11123	1,16	0,31	3,27
		3.2. Rezervisane štete životnih osiguranja	239	3840	9101	0,12	0,25	0,42
		3.3. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	240	4729	1054	0,15	0,03	4,49
		3.4. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	241	15	20	0,00	0,00	0,75
		3.5. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesije	242			0,00	0,00	
		3.6. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	243			0,00	0,00	
		3.7. Povećanje rezervisanih šteta - udeli saosiguravača, reosiguravača i retrocesionara u štetama	244			0,00	0,00	
		3.8. Smanjenje rezervisanih šteta - udela reosiguravača, odnosno retrocesionara u štetama	245			0,00	0,00	
		4. Regres - prihodi po osnovu regresa	246			0,00	0,00	
		5. Povećanje ostalih tehničkih rezervi - neto	247	48445	40974	1,54	1,13	1,18
		6. Smanjenje ostalih tehničkih rezervi - neto	248	170	416	0,01	0,01	0,41
		7. Rashodi za bonuse i popuste	249	0	1	0,00	0,00	0,00
		8. Rashodi po osnovu deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstva tehničkih rezervi	250	100873	703781	3,21	19,34	0,14
		9. Ostali poslovni rashodi	251			0,00	0,00	
	III	DOBIT - BRUTO POSLOVNI REZULTAT (201-219)	252	807703	786475	25,71	21,61	1,03
	IV	Gubitak - bruto poslovni rezultat (219-201)	253			0,00	0,00	
B		TROŠKOVI SPROVOĐENJA OSIGURANJA (255+260+265-266)	254	468186	494053	14,90	13,57	0,95
		1. Troškovi pribave (256+257-258+259)	255	246305	282325	7,84	7,76	0,87
		1.1. Provizije	256	131088	143076	4,17	3,93	0,92
		1.2. Ostali troškovi pribave	257	115217	139249	3,67	3,83	0,83
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - povećanje	258			0,00	0,00	
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - smanjenje	259			0,00	0,00	
		2. Troškovi uprave (261+262+263+264)	260	250033	236700	7,96	6,50	1,06

		2.1. Amortizacija	261	9344	8669	0,30	0,24	1,08
		2.2. Troškovi materijala, energije, usluga i nematerijalni troškovi	262	148645	139542	4,73	3,83	1,07
		2.3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični troškovi	263	92044	88489	2,93	2,43	1,04
		2.4. Ostali troškovi uprave	264			0,00	0,00	
		3. Ostali troškovi sprovođenja osiguranja	265			0,00	0,00	
		4. Provizija od reosiguranja i retrocesija	266	28152	24972	0,90	0,69	1,13
	I	POSLOVNA DOBIT - NETO POSLOVNI REZULTAT (252-254)	267	339517	292422	10,81	8,03	1,16
	II	POSLOVNI GUBITAK - NETO POSLOVNI REZULTAT (254-252+253)	268			0,00	0,00	
	III	FINANSIJSKI PRIHODI osim finansijskih prihoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	269	185011	314577	5,89	8,64	0,59
	IV	FINANSIJSKI RASHODI osim finansijskih rashoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	270	13873	6777	0,44	0,19	2,05
	V	PRIHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI IMOVINE I OSTALI PRIHODI	271	2737	4493	0,09	0,12	0,61
	VI	RASHODI PO OSNOVU OBEZVREĐIVANJA IMOVINE I OSTALI RASHODI	272	167681	208139	5,34	5,72	0,81
	VII	DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (267+269+271-268-270-272)	273	345711	396576	11,00	10,90	0,87
	VIII	GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (268+270+272-267-269-271)	274			0,00	0,00	
	IX	NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	275			0,00	0,00	
	X	NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	276			0,00	0,00	
V		DOBITSK PRE OPOREZIVANJA (273+275-274-276)	277	345711	396576	11,00	10,90	0,87
G		GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (274+276-273-275)	278			0,00	0,00	
D		POREZ NA DOBIT	279			0,00	0,00	
		1. Porez na dobitak	280	0	40761	0,00	1,12	0,00
		2. Dobitak po osnovu kreiranja odloženih poreskih sredstava i smanjenja odloženih poreskih obaveza	281	0		0,00	0,00	
		3. Gubitak po osnovu smanjenja odloženih poreskih sredstava i kreiranja odloženih poreskih obaveza	282	34		0,00	0,00	
Đ		NETO DOBIT (277-278-280+281-282)	283	345677	355902	11,00	9,78	0,97
E		NETO GUBITAK (278-277+280-281+282)	284			0,00	0,00	
Ž		NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	285			0,00	0,00	
Z		NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	286			0,00	0,00	
I		ZARADA PO AKCIJI	287			0,00	0,00	
		1. Osnovna zarada po akciji (u dinarima bez para)	288			0,00	0,00	
		2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji (u dinarima bez para)	289			0,00	0,00	
J		UKUPNI PRIHODI		3142176	3639798	100,00	100,00	0,86

Izvor: Sopstvena izrada autora

Napomena: Pozicija bilansa **ukupni prihodi** je dodatak standardnoj formi bilansa uspeha za potrebe analize dinamike i strukture bilansa uspeha.

Opis: U strukturi bilansa uspeha, *poslovni prihodi* čine 94,02% ukupnih prihoda u tekućoj godini, odnosno 91,23% u predhodnoj godini. Visoka stopa učešća poslovnih prihoda je razumljiva, jer se ovi prihodi ostvaruju kroz rezultat primarne delatnosti privrednog društva. U okviru poslovnih prihoda, dominiraju *obračunata premija životnih osiguranja i saosiguranja* koji čine 72,64% ukupnih prihoda u

tekućoj godinu, odnosno 59,40% ukupnih prihoda u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo obračunate premije životnih osiguranja i saosiguranja se u tekućoj godini povećao za 13,24% u odnosu na predhodnu godinu, učešće *finansijskih prihoda* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 2,75%, a učešće ostalih prihoda se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 0,03%.

Dinamički posmatrano, opterećenje ukupnih prihoda *poslovnim rashodima* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 1,31%, zatim, opterećenje ukupnih prihoda *finansijskim rashodima* se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu za 0,25%, dok se opterećenje ukupnih prihoda *ostalim rashodima* smanjio tekuće godine u odnosu na predhodnu za 0,38%.

Dobitak iz redovnog poslovanja pre oporezivanja čini 11,00% u tekućoj godini, odnosno 10,90% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće dobitka iz redovnog poslovanja pre oporezivanja u ukupnim prihodima iz predhodne godine u tekuću godinu se povećalo za 0,10% . Učešće *dobitka pre oporezivanja* se takođe u tekućoj godini povećalo u odnosu na predhodnu za 0,10%. *Neto dobitak* kao krajnji rezultat bilansa uspeha povećava procenat udela u strukturi ukupnog prihoda sa 9,78% na 11,00% u tekućoj godini.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa stanja kompanije MERKUR osiguranje

POZICIJA			AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
				na dan 31.12.2013.	na dan 31.12.2012.	TG	PG	
				Tekuća godina	Predhodna godina			
AKTIVA								
A		STALNA IMOVINA-ULAGANJA (002+003+004+005+009)	001	1283137	506332	78,88	38,49	2,53
	I	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	002			0,00	0,00	
	II	NEMATERIJALNA ULAGANJA (IMOVINA)	003	3532	4097	0,22	0,31	0,86
	III	GUDVIL (GOODWILL)	004			0,00	0,00	
	IV	NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	005	13820	8292	0,85	0,63	1,67
		1.Nekretnine, postrojenja i oprema koji služe za obavljanje delatnosti	006		8292	0,00	0,63	0,00
		2.Biološka sredstva	007			0,00	0,00	
		3.Investicione nekretnine	008			0,00	0,00	
	V	DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+014)	009	1265785	493943	77,81	37,55	2,56
		1.Učešće u kapitalu (011+012+013)	010		0	0,00	0,00	
		a) zavisnih pravnih lica	011			0,00	0,00	
		b) ostalih povezanih (pridruženih) pravnih lica	012			0,00	0,00	

		v) ostalih pravnih lica	013		0	0,00	0,00	
		2. Ostali dugoročni finansijski plasmani (015+016+017)	014	1265785	493943	77,81	37,55	2,56
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	015			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	016			0,00	0,00	
		v) ostali dugoročni finansijski plasmani	017	1265785	493943	77,81	37,55	2,56
B		OBRtnA IMOVINA - POTRAŽIVANJA (019+020+021+034)	018	343551	809231	21,12	61,51	0,42
	I	ZALIHE	019	3251	3459	0,20	0,26	0,94
	II	STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	020			0,00	0,00	
	III	KRA TKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (022+023+024+028+029+030+031+032+033)	021	333207	798679	20,48	60,71	0,42
		1. Potraživanja	022	65264	74240	4,01	5,64	0,88
		2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	023			0,00	0,00	
		3. Kratkoročni finansijski plasmani (025+026+027)	024	200215	602732	12,31	45,82	0,33
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	025			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	026			0,00	0,00	
		v) ostali kratkoročni finansijski plasmani	027	200215	602732	12,31	45,82	0,33
		4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	028	36725	94436	2,26	7,18	0,39
		5. Porez na dodatu vrednost	029			0,00	0,00	
		6. Aktivna vremenska razgraničenja	030	2723	1024	0,17	0,08	2,66
		7. Unapred plaćeni troškovi pribave osiguranja	031	3924	3445	0,24	0,26	1,14
		8. Prenosna premija osiguranja i saosiguranja koja pada na teret saosiguravača i reosiguravača	032	21826	20029	1,34	1,52	1,09
		9. Rezervisane štete osiguranja i saosiguranja koje padaju na teret saosiguravača i reosiguravača	033	2530	2773	0,16	0,21	0,91
	IV	ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	034	7093	7093	0,44	0,54	1,00
V		POSLOVNA IMOVINA (001+018)	035	1626688	1315563	100,00	100,00	1,24
G		GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	036			0,00	0,00	
D		UKUPNA AKTIVA (035+036)	037	1626688	1315563	100,00	100,00	1,24
Đ		VANBILANSNA AKTIVA	038			0,00	0,00	
		PASIVA				0,00	0,00	
A		KAPITAL I REZERVE (102+107+108+109+110+111+112-115-116)	101	265901	302924	16,35	23,03	0,88
	I	OSNOVNI I OSTALI KAPITAL (103+104+105+106)	102	299370	299370	18,40	22,76	1,00
		1. Akcijski kapital	103	299370	299370	18,40	22,76	1,00
		2. Državni i društveni kapital	104			0,00	0,00	
		3. Ulozi društva za uzajamno osiguranje	105			0,00	0,00	
		4. Udeli i ostali kapital	106			0,00	0,00	
	II	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	107			0,00	0,00	
	III	REZERVE	108	1591	1591	0,10	0,12	1,00
	IV	REVALORIZACIONE REZERVE	109			0,00	0,00	
	V	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	110	62	59	0,00	0,00	1,05
	VI	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV NERASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	111		0	0,00	0,00	
	VII	NERASPOREĐENA DOBIT (113+114)	112	1904	1904	0,12	0,14	1,00
		1. Neraspoređena dobit ranijih godina	113	1904		0,12	0,00	
		2. Neraspoređena dobit tekuće godine	114	0	1904	0,00	0,14	0,00
	VII I	GUBITAK DO VISINE KAPITALA	115	37026	0	2,28	0,00	
	IX	OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	116			0,00	0,00	
B		REZERVISANJA I OBAVEZE (118+124+128+137+147)	117	1360787	1012639	83,65	76,97	1,34
	I	DUGOROČNA REZERVISANJA (119+120+121+122+123)	118	1233448	898444	75,83	68,29	1,37
		1. Matematička rezerva životnih osiguranja	119	1232900	898128	75,79	68,27	1,37
		2. Rezervisanja za učešće u dobiti	120			0,00	0,00	

	3. Rezervisanja za izravnjanje rizika	121			0,00	0,00	
	4. Rezervisanja za bonuse i popuste	122			0,00	0,00	
	5. Druga dugoročna rezervisanja	123	548	316	0,03	0,02	1,73
II	DUGOROČNE OBAVEZE (125+126+127)	124			0,00	0,00	
	a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	125			0,00	0,00	
	b) prema ostalim povezanim pravnim licima	126			0,00	0,00	
	v) ostale dugoročne obaveze	127			0,00	0,00	
III	KRA TKOROČNE OBAVEZE (129+133+134+135+136)	128	97009	87647	5,96	6,66	1,11
	1. Kratkoročne finansijske obaveze (130+131+132)	129			0,00	0,00	
	a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	130			0,00	0,00	
	b) prema ostalim povezanim pravnim licima	131			0,00	0,00	
	v) ostale kratkoročne finansijske obaveze	132			0,00	0,00	
	2. Obaveze po osnovu ostalih sredstava namenjenih prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	133			0,00	0,00	
	3. Obaveze po osnovu štete i ugovorenih iznosa	134	565	0	0,03	0,00	
	4. Obaveze za premiju, zarade i druge obaveze	135	96444	87647	5,93	6,66	1,10
	5. Obaveze za porez iz rezultata	136			0,00	0,00	
IV	PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA (138+142+146)	137	30330	26548	1,86	2,02	1,14
	1. Prenosne premije (139+140+141)	138	19866	16504	1,22	1,25	1,20
	a) životnih osiguranja	139	19866	16504	1,22	1,25	1,20
	b) neživotnih osiguranja	140			0,00	0,00	
	v) saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	141			0,00	0,00	
	2. Rezervisane štete (143+144+145)	142	8457	8369	0,52	0,64	1,01
	a) životnih osiguranja	143	8457	8369	0,52	0,64	1,01
	b) neživotnih osiguranja	144			0,00	0,00	
	v) udeli u štetama saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	145			0,00	0,00	
	3. Druga pasivna vremenska razgraničenja	146	2007	1675	0,12	0,13	1,20
V	ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	147			0,00	0,00	
V	UKUPNA PASIVA (101+117)	148	1626688	1315563	100,00	100,00	1,24
G	VANBILANSNA PASIVA	149			0,00	0,00	

Izvor: Sopstvena izrada autora

Opis: Struktorno posmatrajući ukupnu aktivu, možemo primetiti veće učešće stalne imovine u odnosu na obrtnu imovinu u tekućoj godini poslovanja, dok je u predhodnoj godini bilo veće učešće obrtne imovine u ukupnoj aktivu.

Stalna imovina učestvuje u ukupnoj aktivu sa 78,88% u tekućoj godini, odnosno 38,49% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće stalne imovine u ukupnoj aktivu u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu se povećalo za 40,39%. Takođe, u strukturi stalne imovine preovlađuje učešće *dugoročni finansijski plasmani* u obe posmatrane godine. Udeo ove vrste stalne imovine se povećao u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu, sa 37,55% na 77,81%. Osim dugoročnih finansijskih plasmana, stalna imovina se sastoji i od *nekretnina, postrojenja i oprema*, čiji udeo se u tekućoj godini povećao u odnosu na

predhodnu godinu, sa 0,63% na 0,85%. Kao i kod *nematerijalnih ulaganja* čiji udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu sa 0,31% na 0,22%.

S druge strane, obrtna imovina učestvuje u ukupnoj aktivi sa 21,12% u tekućoj godini, odnosno 61,51% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće *obrtne imovine* u ukupnoj aktivi se u tekućoj godini smanjilo za 40,39% u odnosu na predhodnu godinu. Struktura obrtne imovine u tekućoj i u predhodnoj godini pomerena je u korist *kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine*. Njihov udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu sa 60,71% na 20,48%. Osim *kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine*, obrtna imovina se sastoji i od *zaliha* čiji se udeo u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu, sa 0,26% na 0,20%.

Strukturno posmatrano, ukupna pasiva se sastoji 16,35% od kapitala i rezervi u tekućoj godini, odnosno 23,03% u predhodnoj godini i rezervisanja i obaveze sa 83,65% u tekućoj godini, odnosno 76,97% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće kapitala i rezervi u ukupnoj pasivi se u tekućoj godini smanjilo u odnosu na predhodnu za 6,68%.

Učešće *dugoročnih rezervisanja i obaveza* u tekućoj godini iznosi 75,83%, odnosno 68,29% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo dugoročnih rezervisanja se u tekućoj godini povećao za 7,54%. Takođe, u obe posmatrane godine, struktura ukupnih obaveza je skoncentrisana na *kratkoročnim obavezama* koje u tekućoj godini iznose 5,96%, odnosno 6,66% u predhodnoj godini, što znači da kompanija nema velike potrebe za dugoročnim zaduživanjem.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa uspeha kompanije MERKUR osiguranje

POZICIJA		AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
			01-12.2013.	01-12.2012.	TG	PG	
			Tekuća godina	Predhodna godina			
POSLOVNI PRIHODI I RASHODI							
I	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) PRIHODI (202+209-215+216+217+218)	201	716790	704969	95,50	91,23	1,02
	1. Prihodi od premije osiguranja i saosiguranja (203+204-205-206-207+208)	202	609731	562113	81,23	72,75	1,08
	1.1. Obračunata premija životnih osiguranja i saosiguranja	203	655403	604559	87,32	78,24	1,08
	1.2. Obračunata premija neživotnih osiguranja i saosiguranja	204			0,00	0,00	

		1.3. Premija preneti u saosiguranje - pasivna	205			0,00	0,00	
		1.4. Premija preneti u reosiguranje	206	42310	37839	5,64	4,90	1,12
		1.5. Povećanje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	207	3362	4607	0,45	0,60	0,73
		1.6. Smanjenje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	208			0,00	0,00	
		2. PRIHODI OD PREMIJA REOSIGURANJA RETROCESIJA (210-211-212-213+214)	209			0,00	0,00	
		2.1. Obračunata premija reosiguranja i retrocesija	210			0,00	0,00	
		2.2. Provizija iz poslova reosiguranja i retrocesije	211			0,00	0,00	
		2.3. Premija preneti retrocesijom reosiguranja i retrocesija	212			0,00	0,00	
		2.4. Povećanje prenosnih premija reosiguranja i retrocesije	213			0,00	0,00	
		2.5. Smanjenje prenosnih premija reosiguranja i retrocesija	214			0,00	0,00	
		3. Povećanje prenosnih premija osiguranja, saosiguranja, reosiguranja i retrocesija za neistekle rizike	215			0,00	0,00	
		4. Prihodi od poslova neposredno povezanih sa poslovima osiguranja	216			0,00	0,00	
		5. prihodi od deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstava tehničkih rezervi osiguranja, reosiguranja i retrocesije	217	104358	140278	13,90	18,15	0,74
		6. Ostali poslovni prihodi	218	2701	2578	0,36	0,33	1,05
II		POSLOVNI (FUNKCIONALNI) RASHODI (220+228+236-237-246+247-248+249+250+251)	219	435840	379145	58,07	49,07	1,15
		1. Rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose (221+222+223+224+225+226+227)	220	327476	280196	43,63	36,26	1,17
		1.1. Matematička rezerva životnih osiguranja, osim dobrovoljnog penzijskog osiguranja	221	327476	280196	43,63	36,26	1,17
		1.2. Matematička rezerva dobrovoljnog penzijskog osiguranja	222			0,00	0,00	
		1.3. Doprinosi za preventivu	223			0,00	0,00	
		1.4. Vatrogasni doprinos	224			0,00	0,00	
		1.5. Doprinosi Garantom fondu	225			0,00	0,00	
		1.6. Rezervisanja za izravnanje rizika	226			0,00	0,00	
		1.7. Ostali rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose	227			0,00	0,00	
		2. Rashodi naknada šteta i ugovoreni iznosi (229+230+231+232+233-234-235)	228	69617	50981	9,27	6,60	1,37
		2.1. Likvidirane štete i ugovoreni iznosi životnih osiguranja	229	84680	65360	11,28	8,46	1,30
		2.2. Likvidirane štete neživotnih osiguranja	230			0,00	0,00	
		2.3. Likvidirane štete - udeli u štetama saosiguranja	231			0,00	0,00	
		2.4. Likvidirane štete - udeli u štetama reosiguranja i retrocesija	232			0,00	0,00	
		2.5. Rashodi izviđaja, procene, likvidacije i isplate naknada šteta i ugovoreni iznosi	233	5170	1827	0,69	0,24	2,83
		2.6. Prihodi od učešća saosiguravača u naknadi štete	234			0,00	0,00	
		2.7. Prihodi od učešća reosiguravača i retrocesija u naknadi štete	235	20233	16206	2,70	2,10	1,25
		3. Rezervisane štete - povećanje (238-239+240-241+242-243+244-245) > 0	236	332	1086	0,04	0,14	0,31
		3. Rezervisane štete - smanjenje (238-239+240-241+242-243+244-245) < 0	237			0,00	0,00	
		3.1. Rezervisane štete životnih osiguranja	238	17477	12421	2,33	1,61	1,41
		3.2. Rezervisane štete životnih osiguranja	239	17145	11335	2,28	1,47	1,51
		3.3. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	240			0,00	0,00	
		3.4. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	241			0,00	0,00	
		3.5. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesije	242			0,00	0,00	
		3.6. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	243			0,00	0,00	
		3.7. Povećanje rezervisanih šteta - udeli saosiguravača, reosiguravača i retrocesionara u štetama	244			0,00	0,00	
		3.8. Smanjenje rezervisanih šteta - udela reosiguravača, odnosno retrocesionara u štetama	245			0,00	0,00	
		4. Regres - prihodi po osnovu regresa	246			0,00	0,00	

		5. Povećanje ostalih tehničkih rezervi - neto	247			0,00	0,00	
		6. Smanjenje ostalih tehničkih rezervi - neto	248			0,00	0,00	
		7. Rashodi za bonuse i popuste	249			0,00	0,00	
		8. Rashodi po osnovu deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstva tehničkih rezervi	250	38415	46882	5,12	6,07	0,82
		9. Ostali poslovni rashodi	251			0,00	0,00	
	III	DOBIT - BRUTO POSLOVNI REZULTAT (201-219)	252	280950	325824	37,43	42,17	0,86
	IV	Gubitak - bruto poslovni rezultat (219-201)	253			0,00	0,00	
B		TROŠKOVI SPROVOĐENJA OSIGURANJA (255+260+265-266)	254	273288	267794	36,41	34,66	1,02
		1. Troškovi pribave (256+257-258+259)	255	165135	162199	22,00	20,99	1,02
		1.1. Provizije	256	128024	126078	17,06	16,32	1,02
		1.2. Ostali troškovi pribave	257	37111	36121	4,94	4,67	1,03
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - povećanje	258			0,00	0,00	
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - smanjenje	259			0,00	0,00	
		2. Troškovi uprave (261+262+263+264)	260	116773	114369	15,56	14,80	1,02
		2.1. Amortizacija	261	3764	3878	0,50	0,50	0,97
		2.2. Troškovi materijala, energije, usluga i nematerijalni troškovi	262	47520	29346	6,33	3,80	1,62
		2.3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični troškovi	263	62144	65186	8,28	8,44	0,95
		2.4. Ostali troškovi uprave	264	3345	15959	0,45	2,07	0,21
		3. Ostali troškovi sprovođenja osiguranja	265			0,00	0,00	
		4. Provizija od reosiguranja i retrocesija	266	8620	8774	1,15	1,14	0,98
I		POSLOVNA DOBIT - NETO POSLOVNI REZULTAT (252-254)	267	7662	58030	1,02	7,51	0,13
II		POSLOVNI GUBITAK - NETO POSLOVNI REZULTAT (254-252+253)	268		0	0,00	0,00	
	III	FINANSIJSKI PRIHODI osim finansijskih prihoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	269	28193	60840	3,76	7,87	0,46
	IV	FINANSIJSKI RASHODI osim finansijskih rashoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	270	21666	72784	2,89	9,42	0,30
	V	PRIHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI IMOVINE I OSTALI PRIHODI	271	5612	6906	0,75	0,89	0,81
	VI	RASHODI PO OSNOVU OBEZVREĐIVANJA IMOVINE I OSTALI RASHODI	272	56827	52415	7,57	6,78	1,08
	VII	DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (267+269+271-268-270-272)	273	0	577	0,00	0,07	0,00
	VIII	GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (268+270+272-267-269-271)	274	37036	0	4,93	0,00	
	IX	NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	275	0	3	0,00	0,00	0,00
	X	NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	276			0,00	0,00	
V		DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (273+275-274-276)	277	0	580	0,00	0,08	0,00
G		GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (274+276-273-275)	278	37026	0	4,93	0,00	
D		POREZ NA DOBIT	279			0,00	0,00	
		1. Porez na dobitak	280			0,00	0,00	
		2. Dobitak po osnovu kreiranja odloženih poreskih sredstava i smanjenja odloženih poreskih obaveza	281	0	1324	0,00	0,17	0,00
		3. Gubitak po osnovu smanjenja odloženih poreskih sredstava i kreiranja odloženih poreskih obaveza	282			0,00	0,00	
Đ		NETO DOBIT (277-278-280+281-282)	283	0	1904	0,00	0,25	0,00
E		NETO GUBITAK (278-277+280-281+282)	284	37026	0	4,93	0,00	
Ž		NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	285			0,00	0,00	
Z		NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	286			0,00	0,00	
I		ZARADA PO AKCIJI	287			0,00	0,00	
		1. Osnovna zarada po akciji (u dinarima bez para)	288			0,00	0,00	
		2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji (u dinarima bez para)	289			0,00	0,00	

J	UKUPNI PRIHODI	750595	772715	100,00	100,00	0,97
---	----------------	--------	--------	--------	--------	------

Izvor: Sopstvena izrada autora

Napomena: Pozicija bilansa **ukupni prihodi** je dodatak standardnoj formi bilansa uspeha za potrebe analize dinamike i strukture bilansa uspeha.

Opis: U strukturi bilansa uspeha, *poslovni prihodi* čine 95,50% ukupnih prihoda u tekućoj godini, odnosno 91,23% u predhodnoj godini. Visoka stopa učešća poslovnih prihoda je razumljiva, jer se ovi prihodi ostvaruju kroz rezultat primarne delatnosti privrednog društva. U okviru poslovnih prihoda, dominiraju *obračunata premija životnih osiguranja i saosiguranja* koji čine 87,32% ukupnih prihoda u tekućoj godinu, odnosno 78,24% ukupnih prihoda u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo obračunate premije životnih osiguranja i saosiguranja se u tekućoj godini povećao za 9,08% u odnosu na predhodnu godinu, učešće *finansijskih prihoda* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 4,11%, a učešće ostalih prihoda se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 0,14%.

Dinamički posmatrano, opterećenje ukupnih prihoda *poslovnim rashodima* se u tekućoj godini povećao u odnosu na predhodnu za 9,00%, zatim, opterećenje ukupnih prihoda *finansijskim rashodima* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 6,53%, dok se opterećenje ukupnih prihoda *ostalim rashodima* povećao tekuće godine u odnosu na predhodnu za 0,79%.

Dobitak iz redovnog poslovanja pre oporezivanja čini 0,00% u tekućoj godini, odnosno 0,07% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće dobitka iz redovnog poslovanja pre oporezivanja u ukupnim prihodima iz predhodne godine u tekuću godinu se smanjilo za 0,07% . Učešće *dobitka pre oporezivanja* se takođe u tekućoj godini smanjilo u odnosu na predhodnu za 0,08%. *Neto dobitak* kao krajnji rezultat bilansa uspeha smanjuje procenat udela u strukturi ukupnog prihoda sa 0,25% na 0,00% u tekućoj godini.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa stanja kompanije GENERALI osiguranje

POZICIJA			AOP	Iznosi u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
				na dan 31.12.2013. Tekuća godina	na dan 31.12.2012. Predhodna godina	TG	PG	
AKTIVA								
A		STALNA IMOVINA-ULAGANJA (002+003+004+005+009)	001	22232668	16523174	83,38	67,80	1,35
	I	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	002				0	
	II	NEMATERIJALNA ULAGANJA (IMOVINA)	003	24086	34108	0,09	0,14	0,71
	III	GUDVIL (GOODWILL)	004				0	
	IV	NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	005	1123481	1308277	4,21	5,37	0,86
		1.Nekretnine, postrojenja i oprema koji služe za obavljanje delatnosti	006	995680	1165370	3,73	4,78	0,85
		2.Biološka sredstva	007			0,00	0	
		3.Investicione nekretnine	008	127801	142907	0,48	0,59	0,89
	V	DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+014)	009	21085101	15180789	79,08	62,29	1,39
		1.Učešće u kapitalu (011+012+013)	010	1000297	1217231	3,75	4,99	0,82
		a) zavisnih pravnih lica	011	993863	1174117	3,73	4,82	0,85
		b) ostalih povezanih (pridruženih) pravnih lica	012			0,00	0,00	
		v) ostalih pravnih lica	013	6434	43114	0,02	0,18	0,15
		2. Ostali dugoročni finansijski plasmani (015+016+017)	014	20084804	13963558	75,32	57,30	1,44
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	015			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	016			0,00	0,00	
		v) ostali dugoročni finansijski plasmani	017	20084804	13963558	75,32	57,30	1,44
B		OBRTNA IMOVINA - POTRAŽIVANJA (019+020+021+034)	018	4431550	7847583	16,62	32,20	0,56
	I	ZALIHE	019	113399	565656	0,43	2,32	0,20
	II	STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	020			0,00	0,00	
	III	KRA TKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (022+023+024+028+029+030+031+032+033)	021	4318151	7278576	16,19	29,87	0,59
		1. Potraživanja	022	1021899	1031944	3,83	4,23	0,99
		2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	023	121135		0,45	0,00	
		3. Kratkoročni finansijski plasmani (025+026+027)	024	1443672	4475680	5,41	18,36	0,32
		a) u povezana pravna lica - matična i zavisna	025			0,00	0,00	
		b) u ostala povezana pravna lica	026			0,00	0,00	
		v) ostali kratkoročni finansijski plasmani	027	1443672	4475680	5,41	18,36	0,32
		4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	028	290187	208147	1,09	0,85	1,39
		5. Porez na dodatu vrednost	029			0,00	0,00	
		6. Aktivna vremenska razgraničenja	030	5541	13891	0,02	0,06	0,40
		7. Unapred plaćeni troškovi pribave osiguranja	031	916329	857537	3,44	3,52	1,07
		8. Prenosna premija osiguranja i saosiguranja koja pada na teret saosiguravača i reosiguravača	032	446797	529285	1,68	2,17	0,84
		9. Rezervisane štete osiguranja i saosiguranja koje padaju na teret saosiguravača i reosiguravača	033	72591	162092	0,27	0,67	0,45
	IV	ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	034	0	3351	0,00	0,01	0,00
V		POSLOVNA IMOVINA (001+018)	035	26664218	24370757	100,00	100,00	1,09
G		GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	036			0,00	0,00	
D		UKUPNA AKTIVA (035+036)	037	26664218	24370757	100,00	100,00	1,09
Đ		VANBILANSNA AKTIVA	038			0,00	0,00	
PASIVA						0,00	0,00	
A		KAPITAL I REZERVE (102+107+108+109+110+111+112-115-116)	101	4123123	3651322	15,46	14,98	1,13
	I	OSNOVNI I OSTALI KAPITAL (103+104+105+106)	102	2131997	2131997	8,00	8,748	1,00

		1. Akcijski kapital	103	2131997	2131997	8,00	8,748	1,00
		2. Državni i društveni kapital	104			0,00	0	
		3. Ulozi društva za uzajamno osiguranje	105			0,00	0	
		4. Udeli i ostali kapital	106			0,00	0	
	II	NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	107			0,00	0	
	III	REZERVE	108	542777	542758	2,04	2,227	1,00
	IV	REVALORIZACIONE REZERVE	109	96115	148824	0,36	0,611	0,65
	V	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	110	579838	510705	2,17	2,096	1,14
	VI	NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HOV NERASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	111	510798	469521	1,92	1,927	1,09
	VII	NERASPOREĐENA DOBIT (113+114)	112	1283194	786559	4,81	3,227	1,63
		1. Neraspoređena dobit ranijih godina	113	0	19	0,00	8E-05	0,00
		2. Neraspoređena dobit tekuće godine	114	1283194	786540	4,81	3,227	1,63
	VII I	GUBITAK DO VISINE KAPITALA	115			0,00	0	
	IX	OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	116			0,00	0	
B		REZERVISANJA I OBAVEZE (118+124+128+137+147)	117	22541095	20719435	84,54	85,02	1,09
	I	DUGOROČNA REZERVISANJA (119+120+121+122+123)	118	12674492	10643716	47,53	43,67	1,19
		1. Matematička rezerva životnih osiguranja	119	12324643	10287337	46,22	42,21	1,20
		2. Rezervisanja za učešće u dobiti	120			0,00	0,00	
		3. Rezervisanja za izravnane rizika	121	343072	350971	1,29	1,44	0,98
		4. Rezervisanja za bonuse i popuste	122			0,00	0	
		5. Druga dugoročna rezervisanja	123	6777	5408	0,03	0,022	1,25
	II	DUGOROČNE OBAVEZE (125+126+127)	124	1213	1448	0,00	0,006	0,84
		a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	125			0,00	0	
		b) prema ostalim povezanim pravnim licima	126			0,00	0	
		v) ostale dugoročne obaveze	127	1213	1448	0,00	0,006	0,84
	III	KRATKOROČNE OBAVEZE (129+133+134+135+136)	128	1417195	1535879	5,31	6,302	0,92
		1. Kratkoročne finansijske obaveze (130+131+132)	129			0,00	0	
		a) prema matičnim i zavisnim pravnim licima	130			0,00	0	
		b) prema ostalim povezanim pravnim licima	131			0,00	0	
		v) ostale kratkoročne finansijske obaveze	132			0,00	0	
		2. Obaveze po osnovu ostalih sredstava namenjenih prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	133			0,00	0	
		3. Obaveze po osnovu štete i ugovorenih iznosa	134		0	0,00	0	
		4. Obaveze za premiju, zarade i druge obaveze	135	1417195	1510357	5,31	6,197	0,94
		5. Obaveze za porez iz rezultata	136	0	25522	0,00	0,105	0,00
	IV	PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA (138+142+146)	137	8444356	8509206	31,67	34,92	0,99
		1. Prenosne premije (139+140+141)	138	3717243	3998316	13,94	16,41	0,93
		a) životnih osiguranja	139	27759	18399	0,10	0,075	1,51
		b) neživotnih osiguranja	140	3576422	3862279	13,41	15,85	0,93
		v) saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	141	113062	117638	0,42	0,483	0,96
		2. Rezervisane štete (143+144+145)	142	4442719	4231871	16,66	17,36	1,05
		a) životnih osiguranja	143	38302	41080	0,14	0,169	0,93
		b) neživotnih osiguranja	144	4382616	4136719	16,44	16,97	1,06
		v) udeli u štetama saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	145	21801	54072	0,08	0,222	0,40
		3. Druga pasivna vremenska razgraničenja	146	284394	279019	1,07	1,145	1,02
	V	ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	147	3839	29186	0,01	0,12	0,13
V		UKUPNA PASIVA (101+117)	148	26664218	24370757	100,00	100,00	1,09
G		VANBILANSNA PASIVA	149			0,00	0,00	

Izvor: Sopstvena izrada autora

Opis: Strukturno posmatrajući ukupnu aktivu, možemo primetiti veće učešće stalne imovine u odnosu na obrtnu imovinu u tekućoj godini poslovanja, kao i u predhodnoj godini poslovanja.

Stalna imovina učestvuje u ukupnoj aktivu sa 83,38% u tekućoj godini, odnosno 67,80% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće stalne imovine u ukupnoj aktivu u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu se povećalo za 15,58%. Takođe, u strukturi stalne imovine preovlađuje učešće *dugoročni finansijski plasmani* u obe posmatrane godine. Udeo ove vrste stalne imovine se povećao u tekućoj godini u odnosu na predhodnu godinu, sa 62,29% na 79,08%. Osim dugoročnih finansijskih plasmana, stalna imovina se sastoji i od *nekretnina, postrojenja i oprema*, čiji udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu, sa 5,37% na 4,21%. Kao i kod *nematerijalnih ulaganja* čiji udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu sa 0,14% na 0,09%.

S druge strane, obrtna imovina učestvuje u ukupnoj aktivu sa 16,62% u tekućoj godini, odnosno 32,20% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće *obrtne imovine* u ukupnoj aktivu se u tekućoj godini smanjilo za 15,58% u odnosu na predhodnu godinu. Struktura obrtne imovine u tekućoj i u predhodnoj godini pomerena je u korist *kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine*. Njihov udeo se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu godinu sa 29,87% na 16,19%. Osim kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine, obrtna imovina se sastoji i od *zaliha* čiji se udeo u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu, sa 2,31% na 0,43%.

Strukturno posmatrano, ukupna pasiva se sastoji 15,46% od kapitala i rezervi u tekućoj godini, odnosno 14,98% u predhodnoj godini i rezervisanja i obaveze sa 84,54% u tekućoj godini, odnosno 85,02% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće kapitala i rezervi u ukupnoj pasivi se u tekućoj godini povećalo u odnosu na predhodnu za 0,48%.

Učešće *dugoročnih rezervisanja i obaveza* u tekućoj godini iznosi 47,53%, odnosno 43,67% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo dugoročnih rezervisanja se u tekućoj godini povećao za 3,86%. Takođe, u obe posmatrane

godine, struktura ukupnih obaveza je skoncentrisana na *kratkoročnim obavezama* koje u tekućoj godini iznose 5,31%, odnosno 6,30% u predhodnoj godini, što znači da kompanija nema velike potrebe za dugoročnim zaduživanjem.

Vertikalna i horizontalna analiza bilansa uspeha kompanije GENERALI osiguranje

POZICIJA		AOP	Iznos u 000 dinara		Struktura (%)		Indeks
			01-12.2013.	01-12.2012.	TG	PG	
			Tekuća godina	Predhodna godina			
POSLOVNI PRIHODI I RASHODI							
I	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) PRIHODI (202+209-215+216+217+218)	201	13134847	11928629	90,76	85,10	1,10
	1. Prihodi od premije osiguranja i saosiguranja (203+204-205-206-207+208)	202	11287834	10450068	78,00	74,55	1,08
	1.1. Obračunata premija životnih osiguranja i saosiguranja	203	3683943	3090376	25,46	22,05	1,19
	1.2. Obračunata premija neživotnih osiguranja i saosiguranja	204	8816613	9198742	60,92	65,63	0,96
	1.3. Premija prenetu u saosiguranje - pasivna	205	266586	239491	1,84	1,71	1,11
	1.4. Premija prenetu u reosiguranje	206	1227209	1256606	8,48	8,96	0,98
	1.5. Povećanje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	207	0	342953	0,00	2,45	0,00
	1.6. Smanjenje prenosnih premija osiguranja i saosiguranja	208	281073		1,94	0,00	
	2. PRIHODI OD PREMIJA REOSIGURANJA RETROCESIJA (210-211-212-213+214)	209			0,00	0,00	
	2.1. Obračunata premija reosiguranja i retrocesija	210			0,00	0,00	
	2.2. Provizija iz poslova reosiguranja i retrocesije	211			0,00	0,00	
	2.3. Premija prenetu retrocesijom reosiguranja i retrocesija	212			0,00	0,00	
	2.4. Povećanje prenosnih premija reosiguranja i retrocesije	213			0,00	0,00	
	2.5. Smanjenje prenosnih premija reosiguranja i retrocesija	214			0,00	0,00	
	3. Povećanje prenosnih premija osiguranja, saosiguranja, reosiguranja i retrocesija za neistekle rizike	215			0,00	0,00	
	4. Prihodi od poslova neposredno povezanih sa poslovima osiguranja	216	196895	141005	1,36	1,01	1,40
	5. prihodi od deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstava tehničkih rezervi osiguranja, reosiguranja i retrocesije	217	1536198	1217815	10,62	8,69	1,26
	6. Ostali poslovni prihodi	218	113920	119741	0,79	0,85	0,95
II	POSLOVNI (FUNKCIONALNI) RASHODI (220+228+236-237-246+247-248+249+250+251)	219	7234414	7491268	49,99	53,44	0,97
	1. Rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose (221+222+223+224+225+226+227)	220	2629515	3463615	18,17	24,71	0,76
	1.1. Matematička rezerva životnih osiguranja, osim dobrovoljnog penzijskog osiguranja	221	2098316	2699051	14,50	19,26	0,78
	1.2. Matematička rezerva dobrovoljnog penzijskog osiguranja	222			0,00	0,00	
	1.3. Doprinos za preventivu	223	112715	156615	0,78	1,12	0,72
	1.4. Vatrogasni doprinos	224	0	18246	0,00	0,13	0,00
	1.5. Doprinos Garantnom fondu	225	176103	181931	1,22	1,30	0,97
	1.6. Rezervisanja za izravnjanje rizika	226	42428	200038	0,29	1,43	0,21
	1.7. Ostali rashodi za dugoročna rezervisanja i funkcionalne doprinose	227	199953	207734	1,38	1,48	0,96
	2. Rashodi naknada šteta i ugovoreni iznosa (229+230+231+232+233-234-235)	228	4512943	3810695	31,19	27,19	1,18
	2.1. Likvidirane štete i ugovoreni iznosi životnih osiguranja	229	833665	637285	5,76	4,55	1,31
	2.2. Likvidirane štete neživotnih osiguranja	230	3474648	2993348	24,01	21,36	1,16
	2.3. Likvidirane štete - udeli u štetama saosiguranja	231	54691	178112	0,38	1,27	0,31
	2.4. Likvidirane štete - udeli u štetama reosiguranja i retrocesija	232			0,00	0,00	

		2.5. Rashodi izviđaja, procene, likvidacije i isplate naknada šteta i ugovoreni iznosi	233	352123	231569	2,43	1,65	1,52
		2.6. Prihodi od učešća saosiguravača u naknadi štete	234	33548	13378	0,23	0,10	2,51
		2.7. Prihodi od učešća reosiguravača i retrocesija u naknadi štete	235	168636	216241	1,17	1,54	0,78
		3. Rezervisane štete - povećanje (238-239+240-241+242-243+244-245) > 0	236	300349	279598	2,08	1,99	1,07
		3. Rezervisane štete - smanjenje (238-239+240-241+242-243+244-245) < 0	237			0,00	0,00	
		3.1. Rezervisane štete životnih osiguranja	238	13997	25983	0,10	0,19	0,54
		3.2. Rezervisane štete životnih osiguranja	239	16775	19066	0,12	0,14	0,88
		3.3. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	240	2404020	2254027	16,61	16,08	1,07
		3.4. Rezervisane štete neživotnih osiguranja	241	22068622	1998319	152,50	14,26	11,04
		3.5. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesije	242	5628	19766	0,04	0,14	0,28
		3.6. Rezervisane štete saosiguranja, reosiguranja i retrocesija	243	37899	2793	0,26	0,02	13,57
		3.7. Povećanje rezervisanih šteta - udeli saosiguravača, reosiguravača i retrocesionara u štetama	244			0,00	0,00	
		3.8. Smanjenje rezervisanih šteta - udela reosiguravača, odnosno retrocesionara u štetama	245			0,00	0,00	
		4. Regres - prihodi po osnovu regresa	246	135884	118594	0,94	0,85	1,15
		5. Povećanje ostalih tehničkih rezervi - neto	247			0,00	0,00	
		6. Smanjenje ostalih tehničkih rezervi - neto	248	221762	85846	1,53	0,61	2,58
		7. Rashodi za bonuse i popuste	249	114860	72561	0,79	0,52	1,58
		8. Rashodi po osnovu deponovanja i ulaganja (investiranja) sredstva tehničkih rezervi	250	7470	8292	0,05	0,06	0,90
		9. Ostali poslovni rashodi	251	26923	60947	0,19	0,43	0,44
	III	DOBIT - BRUTO POSLOVNI REZULTAT (201-219)	252	5900433	443761	40,77	3,17	13,30
	IV	Gubitak - bruto poslovni rezultat (219-201)	253			0,00	0,00	
B		TROŠKOVI SPROVOĐENJA OSIGURANJA (255+260+265-266)	254	4210537	3827683	29,10	27,31	1,10
		1. Troškovi pribave (256+257-258+259)	255	3401919	2971381	23,51	21,20	1,14
		1.1. Provizije	256	362615	368603	2,51	2,63	0,98
		1.2. Ostali troškovi pribave	257	3098096	2618756	21,41	18,68	1,18
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - povećanje	258	58792	15978	0,41	0,11	3,68
		1.3. Promena razgraničenih troškova pribave - smanjenje	259			0,00	0,00	
		2. Troškovi uprave (261+262+263+264)	260	1056822	1115739	7,30	7,96	0,95
		2.1. Amortizacija	261	125884	147233	0,87	1,05	0,85
		2.2. Troškovi materijala, energije, usluga i nematerijalni troškovi	262	535405	535621	3,70	3,82	1,00
		2.3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični troškovi	263	395533	432885	2,73	3,09	0,91
		2.4. Ostali troškovi uprave	264			0,00	0,00	
		3. Ostali troškovi sprovođenja osiguranja	265	1370	2090	0,01	0,01	0,66
		4. Provizija od reosiguranja i retrocesija	266	249574	261527	1,72	1,87	0,95
	I	POSLOVNA DOBIT - NETO POSLOVNI REZULTAT (252-254)	267	1689896	609678	11,68	4,35	2,77
	II	POSLOVNI GUBITAK - NETO POSLOVNI REZULTAT (254-252+253)	268			0,00	0,00	
	III	FINANSIJSKI PRIHODI osim finansijskih prihoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	269	873760	1788235	6,04	12,76	0,49
	IV	FINANSIJSKI RASHODI osim finansijskih rashoda po osnovu sredstava tehničkih rezervi	270	580873	776903	4,01	5,54	0,75
	V	PRIHODI OD USKLAĐIVANJA VREDNOSTI IMOVINE I OSTALI PRIHODI	271	462754	300012	3,20	2,14	1,54
	VI	RASHODI PO OSNOVU OBEZVREĐIVANJA IMOVINE I OSTALI RASHODI	272	1125604	981690	7,78	7,00	1,15
	VII	DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (267+269+271-268-270-272)	273	1319933	939332	9,12	6,70	1,41
	VIII	GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (268+270+272-267-269-271)	274			0,00	0,00	
	IX	NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	275		0	0,00	0,00	
	X	NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJI SE OBUSTAVLJA	276	0	31888	0,00	0,23	0,00

V	DOBIT PRE OPOREZIVANJA (273+275-274-276)	277	1319933	907444	9,12	6,47	1,45
G	GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (274+276-273-275)	278			0,00	0,00	
D	POREZ NA DOBIT	279			0,00	0,00	
	1. Porez na dobitak	280	51417	113786	0,36	0,81	0,45
	2. Dobitak po osnovu kreiranja odloženih poreskih sredstava i smanjenja odloženih poreskih obaveza	281	14678		0,10	0,00	
	3. Gubitak po osnovu smanjenja odloženih poreskih sredstava i kreiranja odloženih poreskih obaveza	282	0	7118	0,00	0,05	0,00
Đ	NETO DOBIT (277-278-280+281-282)	283	1283194	786540	8,87	5,61	1,63
E	NETO GUBITAK (278-277+280-281+282)	284			0,00	0,00	
Ž	NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	285			0,00	0,00	
Z	NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	286			0,00	0,00	
I	ZARADA PO AKCIJI	287			0,00	0,00	
	1. Osnovna zarada po akciji (u dinarima bez para)	288			0,00	0,00	
	2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji (u dinarima bez para)	289			0,00	0,00	
J	UKUPNI PRIHODI		14471361	14016876	100,00	100,00	1,03

Izvor: Sopstvena izrada autora

Napomena: Pozicija bilansa **ukupni prihodi** je dodatak standardnoj formi bilansa uspeha za potrebe analize dinamike i strukture bilansa uspeha.

Opis: U strukturi bilansa uspeha, *poslovni prihodi* čine 90,76% ukupnih prihoda u tekućoj godini, odnosno 85,10% u predhodnoj godini. Visoka stopa učešća poslovnih prihoda je razumljiva, jer se ovi prihodi ostvaruju kroz rezultat primarne delatnosti privrednog društva. U okviru poslovnih prihoda, dominiraju *prihodi od premije osiguranja i saosiguranja* koji čine 78,00% ukupnih prihoda u tekućoj godinu, odnosno 74,55% ukupnih prihoda u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, udeo prihoda od premije osiguranja i saosiguranja se u tekućoj godini povećao za 3,45% u odnosu na predhodnu godinu, učešće *finansijskih prihoda* se u tekućoj godini smanjio u odnosu na predhodnu za 6,72%, a učešće ostalih prihoda se u tekućoj godini povećalo u odnosu na predhodnu za 1,06%.

Dinamički posmatrano, opterećenje ukupnih prihoda *poslovnim rashodima* se u tekućoj godini smanjilo u odnosu na predhodnu za 3,45%, zatim, opterećenje ukupnih prihoda *finansijskim rashodima* se u tekućoj godini smanjilo u odnosu na predhodnu za 1,53%, dok se opterećenje ukupnih prihoda *ostalim rashodima* povećao tekuće godine u odnosu na predhodnu za 0,78%.

Dobitak iz redovnog poslovanja pre oporezivanja čini 9,12% u tekućoj godini, odnosno 6,70% u predhodnoj godini. Dinamički posmatrano, učešće dobitka iz redovnog poslovanja pre oporezivanja u ukupnim prihodima iz predhodne godine u tekuću godinu se povećalo za 2,42% . Učešće *dobitka pre oporezivanja* se takođe u tekućoj godini povećalo u odnosu na predhodnu za 2,65%. *Neto dobitak* kao krajnji rezultat bilansa uspeha povećava procenat udela u strukturi ukupnog prihoda sa 5,61% na 8,87% u tekućoj godini.

9. Analiza pomoću finansijskih pokazatelja

Analiza finansijskih izveštaja se poistovećuje sa analizom kroz finansijske pokazatelja koji predstavljaju odnos dveju veličina izraženih u prostoj matematičkoj formuli. Pokazatelji mogu imati vrednost isključivo ako se pravilno interpretiraju što se vrši kroz određena pravila, standarde ili norme. "U analizi finansijskih izveštaja, primarno u analizama pomoću pokazatelja koriste se sledeći standardi za poređenje i interpretaciju:

- mentalni standard samih analitičara koji odražavaju njihovo iskustvo o tome šta se smatra normalnim pokazateljima, a šta ne,
- poređenja sa prosekom sektora u kojoj data kompanija posluje,
- poređenja sa istorijskim pokazateljima iste kompanije (predhodna godina)
- poređenja sa pokazateljima koji su uneseni u kompanijske planove,
- utvrđeni standardi (uobičajeni u literaturi)."³²

Podela pokazatelja vrši se prema relevantnim spektima poslovanja koji interesuju analitičare:

- pokazatelji likvidnosti,
- pokazatelj poslovne aktivnosti,
- pokazatelj rentabilnosti,
- pokazatelj finansijske strukture i
- pokazatelj tržišne vrednosti

³² Goranka Knežević, Analiza finansijskih izveštaja, Sedmo izdanje, Univerzitet Singidunum, Beograd 2012, str 109

9.1 Pokazatelj likvidnosti

Cilj pokazatelja likvidnosti je ukazivanje na sposobnost kompanije da servisira dospele obaveze, a da pritom ne naruši kreditni bonitet

Pokazatelj tekuće likvidnosti, jednak je količniku obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza. Standard ovog pokazatelja je 2:1 i potrebna je opreznost u tumačenju ove granice jer ona zavisi od strukture obrtnih sredstava i koeficijenata obrta zaliha i potraživanja.

Pokazatelj redukovane likvidnosti, jednak je količniku likvidnih sredstava i kratkoročnih obaveza. Standard ovog pokazatelja je 1:1.

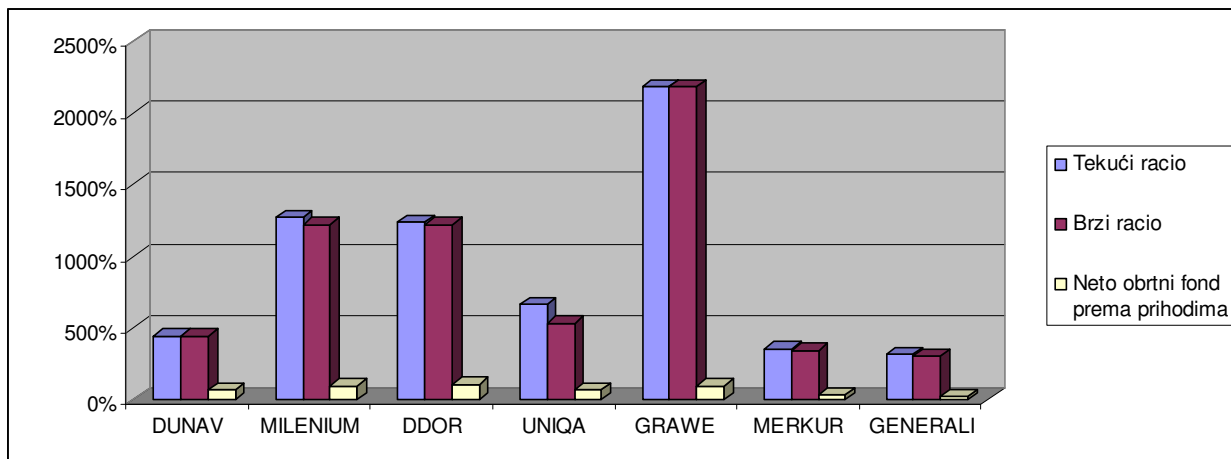
Neto obrtna sredstva jednaka su razlici obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza. Indikator jačanja likvidnosti firme su neto obrtna sredstva koja beleže rast iz godine u godinu.

Ozbiljno ugroženost likvidnosti, prethode niska profitabilnost kompanije, ograničene mogućnosti, gubitak novih i postojećih vlasnika, insolventnost i bankrot.

Likvidnost za 2013. godinu sledećih osiguravajućih društava

POKAZATELJI	DUNAV	MILENIUM	DDOR	UNIQA	GRAWE	MERKUR	GENERALI
Tekući racio	447%	1274%	1241%	662%	2184%	354%	313%
Brzi racio	446%	1222%	1220%	534%	2182%	343%	305%
Neto obrtni fond prema prihodima	65%	97%	108%	68%	97%	34%	23%

Izvor: Sopstvena izrada autora



Grafikon broj 1

9.2 Pokazatelj profitabilnosti

"Analiza pomoću pokazatelja profitabilnosti treba da pomogne finansijskom analitičaru da proceni efikasnost politika kompanije u svakom od područja (operativni menadžment, menadžment investicija, finansijske odluke i politika dividendi). U tom smislu pokazatelji profitabilnosti su vezani za operativni menadžment."³³

Prihodi i rashodi, kao i rezultat predstavljaju posledicu promena u aktivi i pasivi. Prihodi uvećavaju aktivu i umanjuju pasivu, a rashodi uvećavaju pasivu i umanjuju aktivu. Dakle, prihodi i rashodi se moraju staviti u odnos sa sredstvima koja su pomogla njegovom stvaranju.

Uopšteno govoreći, stopa prinosa meri rezultat koji je društvo ostvarilo kapitalom ili sredstvima. Rezultati se mogu iskazati na razne načine, ali se uglavnom koristi neto dobitak. Stopa prinosa na poslovna sredstva, ROA jednaka je proizvodu stope neto dobitka i koeficijenta obrta poslovnih sredstava. Ova mera iskazuje poslovnu efikasnost koja se odnosi na kompaniju u celosti. Meri profitabilnost, efikasnost menadžmenta, planiranje i kontrola poslovnih aktivnosti. Stopa prinosa na sopstveni kapital, ROE, meri profitabilnost ostvarenu angažovanjem kapitala vlasnika.

Horizontalna analiza profitabilnosti za svako osiguravajuće društvo

POKAZATELJI	DUNAV 2013	DUNAV 2012
Neto margina	0%	0%
ROE	0%	1%
ROA	27%	24%
Poslovna margina	46%	45%

Izvor: Sopstvena izrada autora

Poslovna margina u 2013. godini je zabeležila najveći rast. Predstavljena je odnosom dobiti i poslovnim prihodom.

³³ Goranka Knežević, Analiza finansijskih izveštaja, Sedmo izdanje, Univerzitet Singidunum, Beograd 2012, str 110

POKAZATELJI	MILENIUM 2013	MILENIUM 2012
Neto margina	0%	1%
ROE	0%	4%
ROA	12%	28%
Poslovna margina	16%	40%

Izvor: Sopstvena izrada autora

Poslovna margina u 2012. godini je zabeležila najveći rast. Predstavljena je odnosom dobiti i poslovnim prihodom.

POKAZATELJI	DDOR 2013	DDOR 2012
Neto margina	1%	3%
ROE	1%	6%
ROA	22%	24%
Poslovna margina	39%	40%

Izvor: Sopstvena izrada autora

Poslovna margina u 2012. godini je zabeležila najveći rast. Predstavljena je odnosom dobiti i poslovnim prihodom.

POKAZATELJI	UNIQA 2013	UNIQA 2012
Neto margina	1%	0%
ROE	3%	0%
ROA	10%	11%
Poslovna margina	36%	40%

Izvor: Sopstvena izrada autora

Poslovna margina u 2012. godini je zabeležila najveći rast. Predstavljena je odnosom dobiti i poslovnim prihodom.

POKAZATELJI	GRAWE 2013	GRAWE 2012
Neto margina	12%	11%
ROE	14%	17%
ROA	6%	6%
Poslovna margina	27%	24%

Izvor: Sopstvena izrada autora

Poslovna margina u 2013. godini je zabeležila najveći rast. Predstavljena je odnosom dobiti i poslovnim prihodom.

POKAZATELJI	MERKUR 2013	MERKUR 2012
Neto margina	0%	0%
ROE	0%	0%
ROA	17%	25%
Poslovna margina	39%	46%

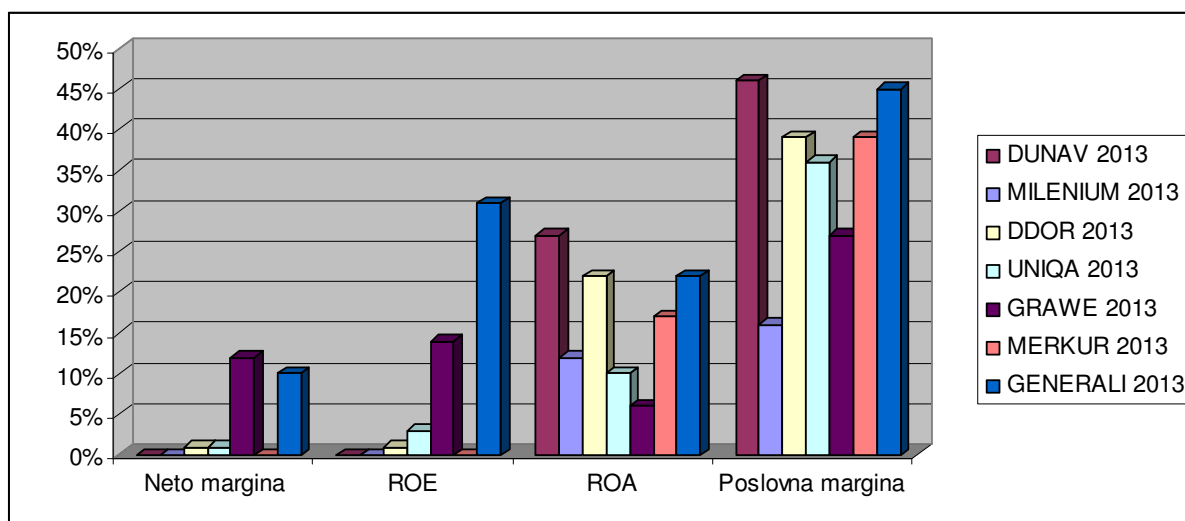
Izvor: Sopstvena izrada autora

Poslovna margina u 2013. godini je zabeležila najveći rast. Predstavljena je odnosom dobiti i poslovnim prihodom.

POKAZATELJI	GENERALI 2013	GENERALI 2012
Neto margina	10%	7%
ROE	31%	22%
ROA	22%	2%
Poslovna margina	45%	4%

Izvor: Sopstvena izrada autora

Poslovna margina u 2013. godini je zabeležila najveći rast. Predstavljena je odnosom dobiti i poslovnim prihodom.



Grafikon broj 2

9.3 Pokazatelji finansijske strukture

Sredstva koja sačinjavaju aktivu se finansiraju iz sopstvenog kapitala ili obaveza. Svaka kompanija ima drugačije potrebe pa se tako i struktura pasive može komponovati na način koji odgovara kompaniji i njenoj aktivu s tim što se mora voditi računa o zadovoljenju zlatnog bilansnog pravila. Momenat komponovanja

pasive, preciznije, stavljanje u odnos sopstvene i pozajmljene izvore finansiranja, nazivamo finansijskom strukturom. Ono što predstavlja cilj ovih pokazatelja je utvrđivanje solventnosti kompanije.

Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja = Pozajmljeni izvori (dugoročne i kratkoročne obaveze) / Ukupna pasiva

Ovaj pokazatelj govori o učešću pozajmljenih izvora (dugoročnih i kratkoročnih) u strukturi pasive, što je veće ovo učešće firma je zadužena, što znači da će imati veće iznose na ime finansijskih rashoda na ime kamate i obaveze po osnovu vraćanja glavnice kredita.

Odnos obaveza i sopstvenog kapitala (debt / equity ratio) = Dugoročne obaveze / Sopstveni kapital

Ovo je popularan pokazatelj kod analitičara. Predstavlja pokazatelj rizika finansiranja firme. Rizik je veći, što je veće učešće pozajmljenih izvora u strukturi.

Koeficijent pokriva kamate = Poslovni dobitak / Troškovi kamate na kredite

Kod ovog pokazatelja ne postoji standard, on daje informaciju o tome koliko firma ima mogućnost da iz ostvarenog poslovnog dobitka pokrije kamata koja predstavlja fiksni finansijski rashod.

Pokazatelji finansijske strukture su nezaobilazno sredstvo koje koriste analitičari da bi procenili finansijski položaj kompanije.

Pokazatelji finansijske strukture za 2013. godinu

POKAZATELJI	DUNAV	MILENIUM	DDOR	UNIQA	GRAWE	MERKUR	GENERALI
Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja	0,108	0,121423	0,05303	0,03471	0,00968	0,05963	0,05319
Odnos obaveza i sopstvenog kapitala	3,27863	3,27842	3,90409	5,49676	16,73893	4,5455	10,57276

Izvor: Sopstvena izrada autora

10. Cash flow analiza

Kada govorimo o analizi, izvedeni finansijski izveštaj je Izveštaj o novčanim tokovima koji nastaje rearanžiranjem stavki bilansa stanja i uspeha. Smatra se vrlo važnim izveštajem, pored bilansa uspeha i stanja, koji je svoju potpunu afirmaciju stekao početkom 90-tih godina 20. veka kada je značajan broj uspešnih preduzeća (preduzeća koja su prikazala dobit u bilansima uspeha) imao veliki problem sa solventnošću zbog ostvarenog većeg odliva od priliva novca. Izveštaj novčanih tokova predstavlja prikaz odliva i priliva u datom periodu obračunavanja, nastalih usled poslovnih, investicionih i finansijskih aktivnosti. S obzirom da su novčani tokovi prikazani za određeni vremenski period, ovaj izveštaj se tretira kao periodični.

Izveštaj novčanih tokova se sastoi od tri dela:

1. tokovi gotovine iz poslovne aktivnosti (prodaja gotovih proizvoda, pružanje usluga, plaćanje dobavljačima materijal, robu, plaćanje troškova poslovanja, isplata, odnosno, naplata kamata na pozajmljena odnosno plasirana sredstva)
2. tokovi gotovine iz investicione aktivnosti (ulaganja čiji je rok dospeća duži od jedne poslovne godine - nabavka nekretnina, postrojenja i opreme, nematerijalnih sredstava, ulaganja u dugoročne finansijske instrumente i njihova prodaja)
3. tokovi gotovine iz finansijske aktivnosti (finansijska aktivnost utiče na promene sopstvenog i pozajmljenog kapitala)

"Cilj sastavljanja izveštaja novčanih tokova sastoi se od informacija potrebnih korisnicima zarad procene:

- sposobnost subjekta da generiše potrebnu količinu novca za finansiranje svakodnevnih poslovnih aktivnosti,
- sposobnost subjekta da isplati kamate i glavnice na ime uzetih kredita i isplate dividendi akcionarima,
- sposobnost subjekta da se razvija i raste kroz ulaganja u stalna sredstva ili da generiše gotovinu kroz prodaju dugoročnih sredstava.

Ono što je bitno kod izveštaja novčanih tokova je utvrđivanje kolika je razlika među neto dobiti iz bilansa uspeha i neto novčanih tokova iz poslovne aktivnosti u izveštaju novčanih tokova. Preciznije, potrebno je ustanoviti da li je profitabilna primarna delatnost subjekta, a kao indikator uspešnosti je neto dobit, kao i to koliko je data delatnost sposobna da "napravi gotovinu" za šta je pokazatelj neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti.

Bitno je napomenuti da je ovaj finansijski izveštaj obavezan i da je deo godišnjeg izveštaja preduzeća.

Cash flow analiza- indirektan metod - Dunav osiguranje

Novčani tokovi iz poslovne aktivnosti	Iznos
I Neto dobitak	15976
II Amortizacija	531349
III Ostali prilivi	
1. Smanjenje potraživanja od kupaca	1967919
2. Smanjenje zaliha gotovih proizvoda, robe i materijala	-4131
3. Smanjenje obaveza iz poslovanja	0
4. Smanjenje ostalih kratkoročnih obaveza	-942460
I NETO NOVČANI TOKOVI IZ POSLOVNE AKTIVNOSTI	1538653
Novčani tokovi iz investicione aktivnosti	
Povećanje stalne imovine	529038
II NETO NOVČANI TOKOVI IZ INVESTICIONE AKTIVNOSTI	529038
Novčani tokovi iz finansijske aktivnosti	
Povećanje kratkoročnih kredita	0
Povećanje dugoročnih kredita	0
Isplata dividendi	0
III NETO NOVČANI TOKOVI IZ FINANSIJSKE AKTIVNOSTI	0
NETO POVEĆANJA (SMANJENJA) GOTOVINE (I + II + III)	2067691
Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	3954215
GOTOVINA I GOTOVINSKI EKVIVALENTI NA KRAJU PERIODA	6021906

Izvor: Sopstvena izrada autora

Dunav osiguranje je u toku obračunskog perioda ostvarilo neto novčane prilive gotovine iz poslovne aktivnosti u visino od 1.538.653,00 din, neto vočane prilive iz investicione aktivnosti u iznosu od 529.038,00 din, dok nema ostvarenih rezultata iz finansijske aktivnosti.

Sumiranjem neto priliva odnosno odliva gotovine po osnovu ove tri stavke, dobija se iznos neto promena na gotovini i govinskim ekvivalentima u obračunskom periodu u iznosu od 2.067.691,00 din.

Potrebno je datu analizu dopuniti sledećim finansijskim koeficijentima kako bi se moglo nešto više reći o fleksibilnosti i likvidnosti ovog društva:

Pokazatelj opšte likvidnosti = Obrtna sredstva / Kratkoročne obaveze

$$14.084.354/3.149.273=4,47$$

Ovaj pokazatelj nam govori o tome sa koliko dinara obrtnih sredstava je pokriven dinar kratkoročne obaveze.

Rigorozni pokazatelj likvidnosti = Likvidna sredstva / Kratkoročne obaveze

$$8.221.939/3.149.273 = 2,61$$

Ovo je stog pokazatelj likvidnosti zbog ubrajanja isključivo likvidnih sredstava (potraživanja, gotovina, gotovinski ekvivalenti) i ukazuje nam odnos pokrića kratkoročnih obaveza sa likvidnim sredstvima.

Odnos neto novčanog toka i neto dobitka = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / Neto dobitak

$$1.538.653/15.976=96,3$$

Na svaki dinar neto dobitka, društvo je ostvarilo 96,3 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti. To znači da poslovne aktivnosti generišu gotovinu.

Odnos neto novčanog toka i ukupnih sredstava preduzeća = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / ((ukupna stalna sredstva + ukupna obrtna sredstva) / 2)

$$1.538.653/14.579.890,5=0,10$$

Na svaki dinar prosečnih ukupnih sredstava društva, društvo je ostvarilo 0,10 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti.

Slobodan novčani tok (Free Cash Flow) = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti - Isplata dividendi - Neto novčani tok iz investicione aktivnosti

$$1.538.653-529.038=1.009.615$$

Cash flow analiza – indirektan metod - DDOR osiguranje

Novčani tokovi iz poslovne aktivnosti	Iznos
I Neto dobitak	47960
II Amortizacija	137485
III Ostali prilivi	
1. Smanjenje potraživanja od kupaca	860031
2. Smanjenje zaliha gotovih proizvoda, robe i materijala	798
3. Smanjenje obaveza iz poslovanja	0
4. Smanjenje ostalih kratkoročnih obaveza	0
I NETO NOVČANI TOKOVI IZ POSLOVNE AKTIVNOSTI	1046274
Novčani tokovi iz investicione aktivnosti	
Povećanje stalne imovine	-252460
II NETO NOVČANI TOKOVI IZ INVESTICIONE AKTIVNOSTI	-252460
Novčani tokovi iz finansijske aktivnosti	
Povećanje kratkoročnih kredita	0
Povećanje dugoročnih kredita	0
Isplata dividendi	0
III NETO NOVČANI TOKOVI IZ FINANSIJSKE AKTIVNOSTI	0
NETO POVEĆANJA (SMANJENJA) GOTOVINE (I + II + III)	793814
Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	367186
GOTOVINA I GOTOVINSKI EKVIVALENTI NA KRAJU PERIODA	1161000

Izvor: Sopstvena izrada autora

DDOR osiguranje je u toku obračunskog perioda ostvarilo neto novčane prilive gotovine iz poslovne aktivnosti u visinu od 1.046.274,00 din, dok je istovremeno ostvarilo neto novčane odlive iz investicione aktivnosti u iznosu od 252.460,00 din, nema ostvarenih rezultata iz finansijske aktivnosti.

Sumiranjem neto priliva odnosno odliva gotovine po osnovu ove tri stavke, dobija se iznos neto promena na gotovini i govinskim ekvivalentima u obračunskom periodu u iznosu od 793.814,00 din.

Potrebno je datu analizu dopuniti sledećim finansijskim koeficijentima kako bi se moglo nešto više reći o fleksibilnosti i likvidnosti ovog društva:

Pokazatelj opšte likvidnosti = Obrtna sredstva / Kratkoročne obaveze

$$9.531.654/768.027=12,41$$

Ovaj pokazatelj nam govori o tome sa koliko dinara obrnih sredstava je pokriven dinar kratkoročne obaveze.

Rigorozni pokazatelj likvidnosti = Likvidna sredstva / Kratkoročne obaveze

$$2.143.424/768.027=2,79$$

Ovo je stog pokazatelj likvidnosti zbog ubrajanja isključivo likvidnih sredstava (potraživanja, gotovina, gotovinski ekvivalenti) i ukazuje nam odnos pokrića kratkoročnih obaveza sa likvidnim sredstvima.

Odnos neto novčanog toka i neto dobitka = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / Neto dobitak

$$1.046.274/47.960=21,81$$

Na svaki dinar neto dobitka, društvo je ostvarilo 21,81 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti. To znači da poslovne aktivnosti generišu gotovinu.

Odnos neto novčanog toka i ukupnih sredstava preduzeća = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / ((ukupna stalna sredstva + ukupna obrtna sredstva) / 2)

$$1.046.274/7.245.073,5=0,14$$

Na svaki dinar prosečnih ukupnih sredstava društva, društvo je ostvarilo 0,14 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti.

Slobodan novčani tok (Free Cash Flow) = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti - Isplata dividendi - Neto novčani tok iz investicione aktivnosti

$$1.046.274-0+252.460=1.298.734$$

Cash flow analiza – indirektan metod - Milenijum osiguranje

Novčani tokovi iz poslovne aktivnosti	Iznos
I Neto dobitak	0
II Amortizacija	1477
III Ostali prilivi	
1. Smanjenje potraživanja od kupaca	-24759
2. Smanjenje zaliha gotovih proizvoda, robe i materijala	-16598
3. Smanjenje obaveza iz poslovanja	0
4. Smanjenje ostalih kratkoročnih obaveza	0
I NETO NOVČANI TOKOVI IZ POSLOVNE AKTIVNOSTI	-39880
Novčani tokovi iz investicione aktivnosti	
Povećanje stalne imovine	50836

II NETO NOVČANI TOKOVI IZ INVESTICIJE AKTIVNOSTI	50836
Novčani tokovi iz finansijske aktivnosti	
Povećanje kratkoročnih kredita	0
Povećanje dugoročnih kredita	0
Isplata dividendi	0
III NETO NOVČANI TOKOVI IZ FINANSIJSKE AKTIVNOSTI	0
NETO POVEĆANJA (SMANJENJA) GOTOVINE (I + II + III)	10956
Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	19161
GOTOVINA I GOTOVINSKI EKVIVALENTI NA KRAJU PERIODA	30117

Izvor: Sopstvena izrada autora

Milenijum osiguranje je u toku obračunskog perioda ostvarilo neto novčane odlive gotovine iz poslovne aktivnosti u visinu od 39.880,00 din, neto vočane prilive iz investicione aktivnosti u iznosu od 50.836,00 din, dok nema ostvarenih rezultata iz finansijske aktivnosti.

Sumiranjem neto priliva odnosno odliva gotovine po osnovu ove tri stavke, dobija se iznos neto promena na gotovini i govinskim ekvivalentima u obračunskom periodu u iznosu od 10.956,00 din.

Potrebno je datu analizu dopuniti sledećim finansijskim koeficijentima kako bi se moglo nešto više reći o fleksibilnosti i likvidnosti ovog društva:

Pokazatelj opšte likvidnosti = Obrtna sredstva / Kratkoročne obaveze

$$1.597.308/125.346=12,74$$

Ovaj pokazatelj nam govori o tome sa koliko dinara obrnih sredstava je pokriven dinar kratkoročne obaveze.

Rigorozni pokazatelj likvidnosti = Likvidna sredstva / Kratkoročne obaveze

$$160.642/125.346=1,28$$

Ovo je stog pokazatelj likvidnosti zbog ubrajanja isključivo likvidnih sredstava (potraživanja, gotovina, gotovinski ekvivalenti) i ukazuje nam odnos pokrića kratkoročnih obaveza sa likvidnim sredstvima.

Odnos neto novčanog toka i ukupnih sredstava preduzeća = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / ((ukupna stalna sredstva + ukupna obrtna sredstva) / 2)
 $-39.880/2.035.927=-0,02$

Na svaki dinar prosečnih ukupnih sredstava društva, društvo je ostvarilo 0,02 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti.

Slobodan novčani tok (Free Cash Flow) = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti - Isplata dividendi - Neto novčani tok iz investicione aktivnosti
 $-39.880-0-50.836=10.956$

Cash flow analiza – indirektan metod - UNIQA osiguranje

Novčani tokovi iz poslovne aktivnosti	Iznos
I Neto dobitak	15532
II Amortizacija	30080
III Ostali prilivi	
1. Smanjenje potraživanja od kupaca	4033
2. Smanjenje zaliha gotovih proizvoda, robe i materijala	26649
3. Smanjenje obaveza iz poslovanja	0
4. Smanjenje ostalih kratkoročnih obaveza	-1071
I NETO NOVČANI TOKOVI IZ POSLOVNE AKTIVNOSTI	75223
Novčani tokovi iz investicione aktivnosti	
Povećanje stalne imovine	726013
II NETO NOVČANI TOKOVI IZ INVESTICIONE AKTIVNOSTI	726013
Novčani tokovi iz finansijske aktivnosti	
Povećanje kratkoročnih kredita	0
Povećanje dugoročnih kredita	0
Isplata dividendi	0
III NETO NOVČANI TOKOVI IZ FINANSIJSKE AKTIVNOSTI	0
NETO POVEĆANJA (SMANJENJA) GOTOVINE (I + II + III)	801236
Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	79017
GOTOVINA I GOTOVINSKI EKVIVALENTI NA KRAJU PERIODA	880253

Izvor: Sopstvena izrada autora

UNIQA osiguranje je u toku obračunskog perioda ostvarilo neto novčane prilive gotovine iz poslovne aktivnosti u visinu od 75.223,00 din, neto vočane prilive iz investicione aktivnosti u iznosu od 726.013,00 din, dok nema ostvarenih rezultata iz finansijske aktivnosti.

Sumiranjem neto priliva odnosno odliva gotovine po osnovu ove tri stavke, dobija se iznos neto promena na gotovini i govinskim ekvivalentima u obračunskom periodu u iznosu od 801.236,00 din.

Potrebno je datu analizu dopuniti sledećim finansijskim koeficijentima kako bi se moglo nešto više reći o fleksibilnosti i likvidnosti ovog društva:

Pokazatelj opšte likvidnosti = Obrtna sredstva / Kratkoročne obaveze
 $1.090.346/164.772=6,61$

Ovaj pokazatelj nam govori o tome sa koliko dinara obrtnih sredstava je pokriven dinar kratkoročne obaveze.

Rigorozni pokazatelj likvidnosti = Likvidna sredstva / Kratkoročne obaveze
 $149.513/164.772=0,90$

Ovo je stog pokazatelj likvidnosti zbog ubrajanja isključivo likvidnih sredstava (potraživanja, gotovina, gotovinski ekvivalenti) i ukazuje nam odnos pokrića kratkoročnih obaveza sa likvidnim sredstvima.

Odnos neto novčanog toka i neto dobitka = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / Neto dobitak
 $75.223/15.532=4,84$

Na svaki dinar neto dobitka, društvo je ostvarilo 4,84 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti. To znači da poslovne aktivnosti generišu gotovinu.

Odnos neto novčanog toka i ukupnih sredstava preduzeća = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / ((ukupna stalna sredstva + ukupna obrtna sredstva) / 2)
 $75.223/2.371.003,5=0,03$

Na svaki dinar prosečnih ukupnih sredstava društva, društvo je ostvarilo 0,03 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti.

Slobodan novčani tok (Free Cash Flow) = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti - Isplata dividendi - Neto novčani tok iz investicione aktivnosti

75.223-0-726.013=-650.790

Ovaj pokazatelj nam pokazuje da slobodan novčani tok ne postoji i da je ceo utrošen na povećanje stalne imovine društva.

Cash flow analiza – indirektan metod - GRAWE osiguranje

Novčani tokovi iz poslovne aktivnosti	Iznos
I Neto dobitak	345677
II Amortizacija	9344
III Ostali prilivi	
1. Smanjenje potraživanja od kupaca	9401
2. Smanjenje zaliha gotovih proizvoda, robe i materijala	20274
3. Smanjenje obaveza iz poslovanja	0
4. Smanjenje ostalih kratkoročnih obaveza	0
I NETO NOVČANI TOKOVI IZ POSLOVNE AKTIVNOSTI	384696
Novčani tokovi iz investicione aktivnosti	
Povećanje stalne imovine	-404257
II NETO NOVČANI TOKOVI IZ INVESTICIONE AKTIVNOSTI	-404257
Novčani tokovi iz finansijske aktivnosti	
Povećanje kratkoročnih kredita	0
Povećanje dugoročnih kredita	0
Isplata dividendi	0
III NETO NOVČANI TOKOVI IZ FINANSIJSKE AKTIVNOSTI	0
NETO POVEĆANJA (SMANJENJA) GOTOVINE (I + II + III)	-19561
Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	80159
GOTOVINA I GOTOVINSKI EKVIVALENTI NA KRAJU PERIODA	60598

Izvor: Sopstvena izrada autora

GRAWE osiguranje je u toku obračunskog perioda ostvarilo neto novčane prilive gotovine iz poslovne aktivnosti u visini od 384.696,00 din, neto novčane prilive iz investicione aktivnosti u iznosu od 404.257,00 din, dok nema ostvarenih rezultata iz finansijske aktivnosti.

Sumiranjem neto priliva odnosno odliva gotovine po osnovu ove tri stavke, dobija se iznos neto promena na gotovini i gotovinskim ekvivalentima u obračunskom periodu u iznosu od -19.561,00 din.

Potrebno je datu analizu dopuniti sledećim finansijskim koeficijentima kako bi se moglo nešto više reći o fleksibilnosti i likvidnosti ovog društva:

Pokazatelj opšte likvidnosti = Obrtna sredstva / Kratkoročne obaveze

$$2.991.608/136.981=21,84$$

Ovaj pokazatelj nam govori o tome sa koliko dinara obrtnih sredstava je pokriven dinar kratkoročne obaveze.

Rigorozni pokazatelj likvidnosti = Likvidna sredstva / Kratkoročne obaveze

$$163.628/136.981=1,19$$

Ovo je stog pokazatelj likvidnosti zbog ubrajanja isključivo likvidnih sredstava (potraživanja, gotovina, gotovinski ekvivalenti) i ukazuje nam odnos pokrića kratkoročnih obaveza sa likvidnim sredstvima.

Odnos neto novčanog toka i neto dobitka = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / Neto dobitak

$$384.696/345.677=1,11$$

Na svaki dinar neto dobitka, društvo je ostvarilo 1,11 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti. To znači da poslovne aktivnosti generišu gotovinu.

Odnos neto novčanog toka i ukupnih sredstava preduzeća = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / ((ukupna stalna sredstva + ukupna obrtna sredstva) / 2)

$$384.696/7.075.077,5=0,05$$

Na svaki dinar prosečnih ukupnih sredstava društva, društvo je ostvarilo 0,05 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti.

Slobodan novčani tok (Free Cash Flow) = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti - Isplata dividendi - Neto novčani tok iz investicione aktivnosti

$$384.696-0-404.257=-19.561$$

Ovaj pokazatelj nam pokazuje da slobodan novčani tok ne postoji i da je ceo utrošen na povećanje stalne imovine društva.

Cash flow analiza –indirektan metod - Merkur osiguranje

Novčani tokovi iz poslovne aktivnosti	Iznos
I Neto dobitak	0
II Amortizacija	3764
III Ostali prilivi	
1. Smanjenje potraživanja od kupaca	8976
2. Smanjenje zaliha gotovih proizvoda, robe i materijala	208
3. Smanjenje obaveza iz poslovanja	0
4. Smanjenje ostalih kratkoročnih obaveza	0
I NETO NOVČANI TOKOVI IZ POSLOVNE AKTIVNOSTI	9184
Novčani tokovi iz investicione aktivnosti	
Povećanje stalne imovine	776805
II NETO NOVČANI TOKOVI IZ INVESTICIONE AKTIVNOSTI	776805
Novčani tokovi iz finansijske aktivnosti	
Povećanje kratkoročnih kredita	0
Povećanje dugoročnih kredita	0
Isplata dividendi	0
III NETO NOVČANI TOKOVI IZ FINANSIJSKE AKTIVNOSTI	0
NETO POVEĆANJA (SMANJENJA) GOTOVINE (I + II + III)	789753
Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	94436
GOTOVINA I GOTOVINSKI EKVIVALENTI NA KRAJU PERIODA	884189

Izvor: Sopstvena izrada autora

Merkur osiguranje je u toku obračunskog perioda ostvarilo neto novčane prilive gotovine iz poslovne aktivnosti u visinu od 9.184,00 din, neto vočane prilive iz investicione aktivnosti u iznosu od 776.805,00 din, dok nema ostvarenih rezultata iz finansijske aktivnosti.

Sumiranjem neto priliva odnosno odliva gotovine po osnovu ove tri stavke, dobija se iznos neto promena na gotovini i govinskim ekvivalentima u obračunskom periodu u iznosu od 789.753,00 din.

Potrebno je datu analizu dopuniti sledećim finansijskim koeficijentima kako bi se moglo nešto više reći o fleksibilnosti i likvidnosti ovog društva:

Pokazatelj opšte likvidnosti = Obrtna sredstva / Kratkoročne obaveze

343.551/97.009=3,54

Ovaj pokazatelj nam govori o tome sa koliko dinara obrnih sredstava je pokriven dinar kratkoročne obaveze.

Rigorozni pokazatelj likvidnosti = Likvidna sredstva / Kratkoročne obaveze

$$101.989/97.009=1,05$$

Ovo je stog pokazatelj likvidnosti zbog ubrajanja isključivo likvidnih sredstava (potraživanja, gotovina, gotovinski ekvivalenti) i ukazuje nam odnos pokrića kratkoročnih obaveza sa likvidnim sredstvima.

Odnos neto novčanog toka i ukupnih sredstava preduzeća = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / ((ukupna stalna sredstva + ukupna obrtna sredstva) / 2)

$$9.184/813.344=0,011$$

Na svaki dinar prosečnih ukupnih sredstava društva, društvo je ostvarilo 0,011 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti.

Slobodan novčani tok (Free Cash Flow) = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti - Isplata dividendi - Neto novčani tok iz investicione aktivnosti

$$9.184-0-776.805=-767.621$$

Ovaj pokazatelj nam pokazuje da slobodan novčani tok ne postoji i da je ceo utrošen na povećanje stalne imovine društva.

Cash flow analiza – indirektan metod - Generali osiguranje

Novčani tokovi iz poslovne aktivnosti	Iznos
I Neto dobitak	1283194
II Amortizacija	125884
III Ostali prilivi	
1. Smanjenje potraživanja od kupaca	10045
2. Smanjenje zaliha gotovih proizvoda, robe i materijala	452257
3. Smanjenje obaveza iz poslovanja	0
4. Smanjenje ostalih kratkoročnih obaveza	0
I NETO NOVČANI TOKOVI IZ POSLOVNE AKTIVNOSTI	1871380
Novčani tokovi iz investicione aktivnosti	
Povećanje stalne imovine	5709494
II NETO NOVČANI TOKOVI IZ INVESTICIONE AKTIVNOSTI	5709494
Novčani tokovi iz finansijske aktivnosti	
Povećanje kratkoročnih kredita	0
Povećanje dugoročnih kredita	0
Isplata dividendi	0
III NETO NOVČANI TOKOVI IZ FINANSIJSKE AKTIVNOSTI	0

NETO POVEĆANJA GOTOVINE (I + II + III)	7580874
Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	208147
GOTOVINA I GOTOVINSKI EKVIVALENTI NA KRAJU PERIODA	7789021

Izvor: Sopstvena izrada autora

Generalni osiguranje je u toku obračunskog perioda ostvarilo neto novčane prilive gotovine iz poslovne aktivnosti u visinu od 1.871.380,00 din, neto vočane prilive iz investicione aktivnosti u iznosu od 5.709.494,00 din, dok nema ostvarenih rezultata iz finansijske aktivnosti.

Sumiranjem neto priliva odnosno odliva gotovine po osnovu ove tri stavke, dobija se iznos neto promena na gotovini i govinskim ekvivalentima u obračunskom periodu u iznosu od 7.580.874,00 din.

Potrebno je datu analizu dopuniti sledećim finansijskim koeficijentima kako bi se moglo nešto više reći o fleksibilnosti i likvidnosti ovog društva:

Pokazatelj opšte likvidnosti = Obrtna sredstva / Kratkoročne obaveze

$$4.431.550/1.417.195=3,12$$

Ovaj pokazatelj nam govori o tome sa koliko dinara obrnih sredstava je pokriven dinar kratkoročne obaveze.

Rigorozni pokazatelj likvidnosti = Likvidna sredstva / Kratkoročne obaveze

$$1.312.086/1.417.195=0,92$$

Ovo je stog pokazatelj likvidnosti zbog ubrajanja isključivo likvidnih sredstava (potraživanja, gotovina, gotovinski ekvivalenti) i ukazuje nam odnos pokrića kratkoročnih obaveza sa likvidnim sredstvima.

Odnos neto novčanog toka i neto dobitka = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / Neto dobitak

$$1.871.380/1.283.194=1,46$$

Na svaki dinar neto dobitka, društvo je ostvarilo 1,46 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti. To znači da poslovne aktivnosti generišu gotovinu.

Odnos neto novčanog toka i ukupnih sredstava preduzeća = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti / ((ukupna stalna sredstva + ukupna obrtna sredstva) / 2)
 $1.871.380/13.332.109=0,14$

Na svaki dinar prosečnih ukupnih sredstava društva, društvo je ostvarilo 0,14 din neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti.

Slobodan novčani tok (Free Cash Flow) = Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti - Isplata dividendi - Neto novčani tok iz investicione aktivnosti
 $1.871.380-0-5.709.494=-3.838.114$

Ovaj pokazatelj nam pokazuje da slobodan novčani tok ne postoji i da je ceo utrošen na povećanje stalne imovine društva.

11. Osiguravajuća društva u Evropi

EIOPA, evropski regulator za osiguranje i penzione fondove, sproveo je stres testove koji su pokazali da oko 24 odsto osiguravajućih društava iz evrope neće imati mogućnost ispunjenja regulativa koje su u vezi sa adekvatnošću kapitala. Izveštaj EIOPA je pokazao da postoji mogućnost da će određenom broju osiguravajućih društava biti otežana mogućnost da ispuni obećanje dato zakonodavcima kroz period od osam do jedanaest godina zbog produženog perioda niskih kamatnih stopa. Evropska osiguravajuća društva su u obavezi da kroz stres testove pokažu otpornost na različita makroekonomska scenarija. S obzirom da su scenarija nepovoljna pa shodno tome 44 odsto osiguravajućih društava ne bi ispunila normu nivoa adekvatnosti kapitala, EIOPA izdaje preporuke nacionalnim regulatorima tako da se mogu pozabaviti slabostima osiguravajućih društava.

U stres testovima, kojima su osnov stroži propisi, gde osiguravajuća društva moraju da poseduju više kapitala da tako ublažile posledice mogućih gubitaka, učestvovalo je oko 60 posto evropskih osiguravajućih društva, ali i one koje nisu u članstvu Evropske unije, poput Švajcarske, Norveške i Islanda.

Ulaganja osiguravajućih društava u Evropi, beleže porast za 3,2% u 2013.-oj ali isto tako, ovaj sektor brine stroža regulativa koja stupa na snagu 2016. godine i koja bi mogla pogoditi dugoročne investicije. Od stupanja na snagu nove regulative, osiguravajuće kompanije moraće da usklade kapital sa rizicima, što sa sobom povlači mogućnost da će biti neophodno veliko povećanje kapitala.

Evropski sektor osiguranja čini više od pet hiljada kompanija sa milion zaposlenih i kao takav je najveći sektor osiguranja u svetu. Sektor osiguranja još uvek se razvija u Evropi i u 2013.-toj godini, prema novom izveštaju Osiguranja Evropa, uložio 8,500 milijardi evra. Osiguranje Evropa okuplja pored 27 članica Evropske unije i nacionalne federacije Island, Lihtenštajn, Norveška, Švajcarska, Turska, ali isključuje Litvaniju.

Prema podacima Osiguranja Evropa, evropsko tržište osiguranja je najveće u svetu, sa udelom od 35% od ukupnog tržišta, čini ga više od 5100 kompanija sa direktnim zapošljavanjem od oko milion ljudi i čije investicije su u konstantnom rastu od 2008. godine. Uprkos konstantnom rastu, Osiguranje Evropa je oprezno jer od 01. januara 2016. godine, stupa na snagu regulativni okvir - Solventnost II, čiji je cilj da obezbedi da osiguravajuća društva posluju pozitivno i gde će se od kompanija zahtevati da usklade kapital i rizike ulaganja, tačnije, što je rizik veći i kapita mora biti veći.

Prema podacima koje je iznela direktorka Osiguranja Evropa, Mihaela Koler, osiguranje pruža veliki doprinos evropskoj ekonomiji tako što podstiču rast i stabilnost dugoročnim investicijama koje iznose oko 60% evropskog bruto domaćeg proizvoda. Od stupanja na snagu nove regulative, osiguravajuće kompanije se brinu da će im se na meti evropske direktive naći dugoročne investicije, odnosno da će biti primorani da znatno uvećaju kapital. Iako se Evropska unija trudi da ohrabri investicije, primena nekih aspekata direktive, zahtevaće da kompanije imaju neproporcionalno veliki kapital u odnosu na dugoročne investicije. Ovakvi zahtevi, koje diktira nova direktiva bi mogli dovesti do velikih šteta za ekonomiju jer navode kompanije da preispitaju svoje investicije s obzirom da su primorane da raspoalžu velikim kapitalom i to bi moglo prouzrokovati odustajanje kompanija od velikih investicija.

"Solventnosti II nudi pristup zasnovan na riziku - što je veći rizik koji osiguranje preuzima, veći je i kapital koji ostavlja sa strane kao garanciju u slučaju neuspeha. Tom direktivom takođe se reformiše proces nadzora kako bi se unapredila saradnja između nacionalnih regulatora multinacionalnih kompanija, ali i zahteva veća transparentnost rada osiguravajućih i reosiguravajućih kompanija."³⁴

Uvođenjem nove direktive, osiguravajućim kompanijama moglo bi da poskupi investiranje u dugoročne vladine i korporativne obveznice kao i u infrastrukturne projekte.

³⁴ Originalni izvor: <http://www.reosiguranje.com/vesti/1616-osiguranja-u-evropi-poveala-investicije.html> (pristupljeno septembra 2015)

12. Zaključak

S obzirom da je delatnost osiguranja, slobodno možemo reći, još uvek, sveža i u razvoju u Republici Srbiji, neophodno je pratiti dešavanja u Evropi i regionu, kako bi se omogućio napredak i razvoj ove delatnosti. Kontrola osiguranja, zasniva se na kontroli udruženja evropskog osiguranja, odnosno na kontroli zemalja koje su članice ovog udruženja. Osiguranje u ovim zemljama se konstantno nadzire i njihovi podaci o poslovanju se upoređuju kako bi stalna konkurentnost uticala na napredak osiguranja u Evropi.

Podaci osiguravajućih društava su transparentni, što omogućava kontrolu poslovanja osiguravajućeg društva kao i osiguranja cele jedne zemlje.

Na osnovu podataka o poslovanju osiguravajućih društava Republike Srbije, mogli smo primetiti da je osiguranje još uvek nerazvijeno, ali kroz analize u drugom delu rada, može se videti napredak u odnosu na predhodne godine. S obzirom da posluju sa ovakvim trendom, potpuno je realno očekivati napredak na ovom polju poslovanja, ali isto tako i razvoj novih ideja kako bi se moglo unaprediti domaće tržište osiguranja. Zato je i neophodno pratiti dešavanja u udruženju evropskog osiguranja.

S obzirom na propise koje je donela Republika Srbija i Sporazumu II, možemo potvrditi generalnu hipotezu, a to je da osiguravajuće kompanije moraju imati više slobodnih novčanih tokova na raspolaganju kako bi mogle servisirati svoje obaveze, a horizontalnim i vertikalnom analizom i analizom uz pomoć finansijskih pokazatelja, možemo potvrditi i ostale hipoteze.

Ono što možemo primetiti kod osiguravajućih društava koja su rađena kroz analizu, je to da imaju prilično dobar tekući i brzi racio likvidnosti, što znači da su subjekti likvidni, odnosno, da mogu da odgovore svojim obavezama na vreme. Poslovna margina kod osiguravajućih društava Dunav, Grawe i Generali, beleži porast u odnosu na predhodnu godinu, što znači da su poslovni prihodi veći u odnosu na poslovne rashode. Prinos na imovinu - ROA, beleži porast u društvima

Dunav i Generali, dok prinos na kapital - ROE beleži rast u društvima Uniqa i Generali. Neto margina beleži porast, odnosno, učešće neto rezultata u poslovnim prihodima u društvima Uniqa, Grawe i Generali.

Rigorozni racio likvidnosti normalnim odnosom smatra 1:1 i da su prihvatljiva odstupanja u odnosu 0,50:1 što smo kroz analizu mogli zaključiti da su analizirana društva likvidna. Odnos neto novčanog toka i neto dobitka u Dunav osiguranju nam pokazuje da je društvo sposobno da "izvuče" gotovinu iz poslovne delatnosti. Što se tiče slobodnog novčanog toka, on je zabeležen kod DDOR, Dunav i Milenijum osiguranja, dok ostala osiguravajuća društva nemaju slobodne novčane tokove.

Kao što sam već pomenula, svi podaci su transparentni i do njih se može doći na internet stranicama APRa i Narodne banke Srbije. Na taj način može se izvršiti uvid u sve finansijske podatke koji su bili potrebni kako bi se odradile potrebne analize u drugom delu rada. Osiguravajuća društva su uslovljena da posluju po svim propisima i nemaju prava na moguće greske pri vođenju finansijskih izveštaja i njihovom obelodanjivanju.

Narodna banka Srbije, svake godine objavi finansijski izveštaj u kome možemo videti kako se kotira koje osiguravajuće društvo, što sa jedne strane podstiče konkurente da se bore kako bi bili bolji jedni od drugih i samim tim uvodili novine i davali bolje uslove za korisnike. Isto tako omogućava i korisnicima, odnosno osiguranicima da vide kako se kotira njihovo društvo gde su osigurani ili žele da se osiguraju i na ovaj način imaju vrstu sigurnosti u njihovu stabilnost poslovanja.

Porast osiguravajućih društava u Srbiji je pokazatelj da se tržište osiguranja razvija. Ono što možemo primetiti da su premije osiguranja zabeležile znatni porast u tekućoj godini poslovanja u odnosu na predhodnu. Kao i da u strukturi premije je veće učešće neživotnog osiguranja u odnosu na životno osiguranje, ali da veći porast u analiziranom periodu beleži životno osiguranje.

Uvidom u podatke koji su korišćeni u ovom radu smatra se da bi i u Republici Srbiji trebao da postoji nadzorni organ u vidu nezavisne institucije, kao što to imaju sve ekonomski razvijene zemlje i zemlje u regionu, izuzev Hrvatske. Narodna banka Srbije vrši kontrolu celog finansijskog sistema, s toga nije u mogućnosti da se u

potpunosti fokusira samo na osiguranje i njegov nadzor. Uvođenjem nezavisnog tela omogućili bi se bolji uslovi za napredak i razvoje ove delatnosti što pozitivno utiče i na ukupan rast ekonomije.

Literatura

[1] Knjige

- Anthony Giddens, (2001), *Sociology*, fourth edition, Polity Press, Cambridge
- Barry Elliott and Jamie Elliott, (2011), *Financial Accounting and Reporting*, Pearson Education Limited, UK
- Božo Vukoja, Bojana Katić, (2013), *Korporativno izvješćivanje, revizija i analiza*, Revidente D.O.O. Grude, Sarajevo
- David Jobber i John Fahy, (2006) *Osnovi marketinga*, data status, Beograd
- Dragiša Veličković i Slobodan Barać, (2009) *Makroekonomija*, prvo izdanje, Univerzitet Singidunum, Beograd
- Gajo Petrović (2007) *Logika*, trideseto izdanje, Dnevnik – Novine i časopisi, Novi Sad
- Goranka Knežević, Nemanja Stanišić, Vule Mizdraković (2013) *Analiza finansijskih izveštaja*, prvo izdanje, Univerzitet Singidunum, Beograd
- Goranka Knežević, (2012) *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd
- Hadžić M. (2012) *Bankarstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd
- Jelena Stanković, (2011) *Trgovina i drugi kanali marketinga*, prvo izdanje, Univerzitet Singidunum, Beograd

- K. R. SUBRAMANYAM, JOHN J. WILD, (2009), *Financial Statement Analysis*, Tenth edition, McGraw-Hill Irwin, New York

- Li Kuba i Dyon Koking, (2003) *Metodologija izrade naučnog teksta*, prvo izdanje, CID, Podgorica

- Marija Kleut, (2008) *Naučno delo od istraživanja do štampe*, Akademska knjiga, Novi Sad

- Mark Hendricks, (2012) *Financial Reporting and Analysis*, University of Chicago, United States

- Marko Ivaniš, Sandra Nešić (2011) *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd

- Martin S. Fridson, Fernando Alvarez, (2002) *Financial Statement Analysis*, Third Edition, John Wiley & Sons, Inc, United States

- Merrill Lynch, (2000), *How to read a Financial Report*, Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated, United States

- Milivoje Cvetković, (2011) *Menadžerska ekonomija*, drugo izdanje, Univerzitet Singidunum, Beograd

- Milovan Stanišić, (2011) *Revizija*, četvrto izdanje, Univerzitet Singidunum, Beograd

- Milovan Stanišić, Ljubiša Stanojević, (2009), *Finansije, bankarstvo i osiguranje*, Univerzitet Singidunum, Beograd

- M. Stanišić, (2012) *Revizija*, Univerzitet Singidunum, Beograd

- N. Gregory Mankiw i Mark P. Taylor, (2008) *Ekonomija*, Data Status, Beograd

- Peter D. Easton, Mary Lea Mcanally, Gregory A. Sommers, Xiao-Jun Zhang, (2015), *Financial Statement Analysis & Valuation*, Fourth Edition, Cambridge Business Publishers, United States
- Philip Kotler, Kevin Lane Keller, (2006) *Marketing menadžment*, dvanaesto izdanje, Data status, Beograd
- Roger Claessens (2007) *Marketing u finansijskim uslugama*, Udruženje banaka Srbije, Beograd (2011) *Poslovne finansije*, prvo izdanje, Univerzitet Singidunum, Beograd
- Umberto Eko, (2000) *Kako se piše diplomski rad*, Narodna knjiga- Alfa, Beograd
- Vesna Milanović-Golubović, (2004), *Marketing Menadžment*, Peto izdanje, Megatrend – Univerzitet primenjenih nauka, Beograd
- William S. Hoopwood, Jay J. Leiner, George R. Young, (2014) *Forenzičko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd
- Zoran Petrović, (2012) *Sistemi obračuna troškova*, prvo izdanje, Univerzitet Singidunum, Beograd

[2] Internet i elektronski izvori

- <http://www.privreda.gov.rs/UserFiles/File/MRS/Medunarodni%20racunovodstveni%20standard%207-%20Izvestaj%20o%20tokovima%20gotovine.pdf>
- <http://www.privreda.gov.rs/UserFiles/File/MRS/Medunarodni%20standard%20finansijskog%20izvestavanja%204%20-%20Ugovori%20o%20osiguranju.pdf>
- <http://www.aktuar.rs/XI/22.pdf>
- http://predmet.singidunum.ac.rs/pluginfile.php/4410/mod_folder/content/1/1%20Uvodno%20FP%202013.pdf?forcedownload=1.
- <http://www.scribd.com/doc/244466854/III-Tokovi-Gotovine-2011>

- <http://www.scribd.com/doc/236793381/e-Management-65-Srpski-05>
- <http://doisrpska.nub.rs/index.php/gfpn/article/download/424/378>.
- http://www.pepogledi.org/Arhiva/2011_01/4%20Sandra%20Zajmi%20-%20Harmonizacija%20finansijskog%20izvestavanja%20kao%20jedan%20od%20preduslova%20internacionalizacije%20poslovanja.pdf
- <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt>.
- <http://www.reosiguranje.com/vesti/1625-osiguranje-u-evropi-u-problemima.html>
- http://www.pepogledi.org/Arhiva/2014_03/PEPogledi_God%20V_2014_Br%2003.pdf
- <http://www.columbia.edu/~dn75/Analysis%20and%20Valuation%20of%20Insurance%20Companies%20-%20Final.pdf>
- <http://www.apr.gov.rs/>
- <https://www.google.rs/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CCEQFjAAahUKEwi2sq3t6efHAhXnqXIKHa0OA88&url=http%3A%2F%2Fwww.singipedia.singidunum.ac.rs%2Fattachment.php%3Fattachmentid%3D3254%26d%3D1386284096&usq=AFQjCNG5r4F2HEwxNLXWRx5wdjiWw72Mxw&bvm=bv.102022582,d.bGQ>
- http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2007/11_12/UBS-Bankarstvo-11-12-2007-Knjige2.pdf
- <http://www.ekapija.com/website/sr/page/348238>
- http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2009/7_8/B07-08-2009-Ekoleks.pdf
- <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/Finansijski-izvestaji-i-kontni-plan-osiguravajucih-kompanija.ppt>