

**НАСТАВНО-НАУЧНОМ ВЕЋУ БЕОГРАДСКЕ БАНКАРСКЕ АКАДЕМИЈЕ  
- ФАКУЛТЕТА ЗА БАНКАРСТВО, ОСИГУРАЊЕ И ФИНАНСИЈЕ**

**И**

**СЕНАТУ УНИВЕРЗИТЕТА УНИОН У БЕОГРАДУ**

У складу са чланом 37. Статута Универзитета Унион, одлуком Наставно-научног већа Београдске банкарске академије - Факултета за банкарство, осигурање и финансије, бр. 417 од 08.07.2016. године и одлуком Сената Универзитета Унион, бр. А 237-02/16 од 12.07.2016. године именовани смо за чланове Комисије за оцену докторске дисертације кандидата мр Игора Зорића под насловом „Управљање ризицима солвентности осигуравајућих компанија“. С тим у вези подносимо следећи:

**ИЗВЕШТАЈ  
О ОЦЕНИ УРАЂЕНЕ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ**

**1. ОСНОВНИ ПОДАЦИ О КАНДИДАТУ**

Игор Зорић је рођен у Београду 18.11.1976. године, где је завршио основну школу и гимназију. Основне студије Економског факултета, Универзитета у Београду, смер : Финансије, банкарство и осигурање, је уписао школске 1995/96 године, а дипломирао је фебруара 2000. године, где затим уписује и последипломске студије, смер: Актуарство. Све испите предвиђене наставним планом је положио у року са просечном оценом 9.78. Магистарску тезу под насловом: „Актуарске основе израчунавања маргине солвентности друштва за осигурање“ одбранио је 2011. године.

Јула 2000. године, непосредно након завршених основних студија, почиње са радом у Савезном министарству финансија СЦГ, прво као приправник у Сектору за банкарство, осигурање и хартије од вредности, а затим и као стручни сарадник на пословима надзора над обављањем делатности осигурања у Служби за осигурање где остаје до 2003. године, када исте послове почине да обавља у

Министарству финансија Републике Србије, све до јуна 2004. године, где учествује у изради нацрта Закона о осигурању.

Од јуна 2004. године прелази у Народну банку Србије, као виши стручни сарадник у Сектору за надзор осигурања, надлежан за актуарске послове учествује у изради пратећих подзаконских аката Закона о осигурању, успостављању надзора над пословањем сектора осигурања при Народној банци Србије, спровођењу посредне и непосредне контроле пословања друштава за осигурање и реосигурање, те осталих учесника на тржишту осигурање и унапређењу међународне сарадње са IAIS.

Од маја 2006. године до априла 2010. године, прелази у Компанију „Дунав осигурање“, иницијално као Саветник Генералног Директора, а затим и као Директор Функције за статистику, актуарство и управљање ризицима солвентности Компаније и овлашћени актуар Компаније. У 2009. години и све до половине 2010. ангажован је и као овлашћени актуар Друштва за реосигурање „Дунав Ре“.

Након априла 2010. учествује у припреми „green field“ (неживотна осигурања) и „brown field“ (животна осигурања) инвестиција и формирање АХА осигурања у Србији, где обавља функцију члана Извршног одбора, СИТО и овлашћеног актуара.

Крајем 2013. прелази у „АМС осигурање“ на послове Саветника Генералног директора и овлашћеног актуара, где и данас ради.

Поред наведеног као делегат Удружења актуара Србије (УАС) и Комисије за међународну сарадњу, од 2007. године и на даље активно учествује у раду Међународног удружења актуара (IAA – International Actuarial Association) Insurance Regulation Committee, Solvency Subcommittee и Actuarial Standard Committee на припремању предлога, коментарисању аката других професионалних удружења и институција (пре свега Европске комисије, EIOPA, IAIS и OECD), изради смерница и стандарда као професионално удружење актуара. Од 2014. године делегат/члан је Комитета за стандарде, слободе и професионализам (Standards, Freedoms and Professionalism Committee) иницијално назване Groupe Consultatif Actuariel Européen, а затим Европског удружења актуара (Actuarial Association of Europe - AAE).

Члан је и представник „АМС осигурања“ у Комисији за актуарство Удружења осигураваача Србије. Од почетка 2015 године је и екстерни сарадник ревизорске куће Ernst & Young, Србија.

## 2. ОСНОВНИ ПОДАЦИ О ДОКТОРСКОЈ ДИСЕРТАЦИЈИ

Услед стања и банко-концентрисаности финансијског тржишта у Републици Србији, потенцијал акумулације средстава која се путем осигурања могу обезбедити за финансирање пројеката од значаја за даљи развој економије и обезбеђење социјалне сигурности грађана од ризика којих их у свакодневном животу окружују, указује на потребу додатног стимулисања овог сегмента финансијског тржишта и обезбеђења квалитета пружених услуга.

Разлог за избор ове теме је њена комплексност и актуелност, како са теоријског аспекта тако и са аспекта значаја практичне примене. У прилог комплексности ове области говори и чињеница да се са иницијалном идејом редефинисања оквира новог концепта Солвентност II започело још 2001. године, а да се са иницијалном применом започело у земљама ЕУ тек 01.01.2016. године, односно након 15 година, са петогодишњим роком тестирања адекватности. Теоријски аспект актуелности теме произилази из динамичности ризика који нас свакодневно окружују и статичности досадашњег ретроспективног сагледавања потреба за капиталом, без квалитативних управљачких компоненти. Колики је практичан значај говори и обелодањивање стратегије имплементације концепта Солвентност II крајем јуна 2016. године од стране органа супервизије осигурања, односно Народне банке Србије (рок за имплементацију 2019-2020.). У истраживању се теоријски и емпиријски тестирају следеће хипотезе:

- X1 : Успостављање квалитетног оквира, односно система управљања ризицима, нарочито ризицима солвентности осигуравача, представља предуслов за испуњење основне функција осигурања - благовремена исплата накнада и осигураних сума осигураницима и/или трећим оштећеним лицима.
- X2 : Да би систем управљања ризицима осигуравача био адекватно успостављен поред квантитативних показатеља ризика и дефинисања прихватљивих вредности, неопходно је, у циљу оцене финансијског стања, узимати и квалитативне информације у вези ризика.
- X3 : Ради обезбеђења солвентног пословања осигуравача, квалитет управљачких одлука од истог је значаја као и обезбеђење довољности капитала.
- X4 : Да би се ризик квалитетно могао мерити, проценити и њиме се адекватно управљати неопходно је и проспективно сагледавати утицај његових промена на будуће финансијско стање осигуравача, као и на свеобухватне потребе за капиталом.
- X5 : Прописани захтеви за капиталом представљају општа, односно универзална правила, чијим испуњавањем друштво за осигурање није у могућности да сагледа свеобухватну потребу за капиталом, већ је дужно да врши сопствену процену свог профила ризика и потребног капитала на основу њега.

Рад је изложен на 279 страна текста (прореда 1.15). Списак литературе се састоји од 222 јединица које се односе на релевантне и рецентне чланке и књиге из ове области.

### 3. ПРИКАЗИ И ОЦЕНА САДРЖАЈА ДОКТОРСKE ДИСЕРТАЦИЈЕ

Сам назив докторске дисертација „Управљање ризицима солвентности осигуравајућих компанија“ неминовно указује на сегментирање рада (управљање-ризик-солвентност-осигурање). У циљу дефинисања адекватног оквира управљања ризицима и доношења квалитетних и благовремених управљачких одлука, а ради обезбеђења стабилности и сигурности пословања осигуравајућих компанија, рад је подељен на четири целине (осам поглавља). Основне целине се односе на : потребе осигуравача (корпоративно управљање, односно подобност извршиоца и ефективност организације, изградњу система управљања ризицима у складу са профилем ризика осигуравача, квалитета процене имовине и обавеза, те квантитативног и квалитативног сагледавања потреба за капиталом), транспарентност пословања, захтеве органа супервизије и утицаја на домаће тржиште осигурања.

*Првим поглављем* докторске дисертације дефинисане су основе управљања друштвима за осигурање, јасне надлежности органа управљања, услови подобности чланова управе и запослених да на највишем нивоу, ефективно, ефикасно и одговорно, обављају додељене послове у процесу доношења кључних управљачких одлука. Овим поглављем је анализирана улога управљачких и извршних органа, те контролних функција управљања ризицима, усаглашености пословања, актуарске функције и функције интерне ревизије, као и њихова интеракција у циљу обезбеђења јединственог система управљања друштвом за осигурање.

*У другом поглављу* је приказана позиционираност система управљања ризицима у свеобухватном систему управљања друштвом за осигурање, идентификоване и анализирани основне групе ризика које се могу квантификовати, али и оне које не могу, али могу имати значајне утицај на солвентност и стабилност осигуравача, приказати најбољу светску праксу уз приказ предности и недостатака који са собом носе са аспекта применљивости.

*Трећим поглављем* анализирани су стандарди управљања активом и пасивом друштва за осигурање, неопходни за адекватно сагледавање профила ризика и оцену финансијског стања осигуравача, те разлике у начину вредновања за потребе солвентности и финансијског извештавања. Приказана је методологија обрачуна маргине ризика, као додатног обезбеђења на најбољу процену обавеза (пројектовањем токова готовине) са предностима и недостацима које прописана методологија носи са собом.

*У четвртом поглављу* анализирани су прописани захтеви који се односе на управљање капиталом, највећим делом за ЕУ осигураваче, уз осврт како је наведена проблематика решена у Северној Америци. Анализиране су предности и недостаци тако дефинисаних захтева за управљањем капиталом у поређењу са концептом солвентности који је био на снази последњих 40 година, те начин дефинисања контролних нивоа рачна солвентности.

*Пето поглавље* рада посвећено је анализи потреба сопствене процене ризика и солвентности осигуравача у циљу индивидуализације профила ризика и сагледавања свеобухватних потреба за солвентним капиталом, а у складу са њиховим опредељеним пословним стратегијама. Анализирана је и најбоља пракса у вези спровођења стрес тестова и сценарио анализа, као финалних фаза у оцени ризика и њиховог утицаја на финансијско стање осигуравача.

*У шестом поглављу* анализиране су потребе разних интересних група за транспарентношћу извештаја о пословању осигуравача, како од стране супервизора, инвеститора, јавности и др. Обухват, сложеност, разумљивост, динамика и спремност осигуравача да одговоре на захтеве и сл. само су део тематике коју је аутор у овом поглављу обрадио.

*Седмим поглављем* сагледане су потребе органа надзора, процес надгледања и контроле пословања и дефинисани начини и моменти, односно догађаји који захтевају реакцију супервизора осигурања, као и оквир времена и начина спровођења исте. Приказани су финансијски показатељи пословања друштва за осигурање под називом CARMELS, са вредностима које остварују развијени сектори осигурања, као и сектор осигурања у Србији. Ови показатељи треба да дају општу слику о финансијском стању осигуравача.

*Осмо поглавље* послужиће аутору да на једном месту сумира могућности и утицаје предметне проблематике на сектор осигурања у Републици Србији. Спремност законодавца, органа надзора, сектора осигурања и појединачних учесника на тржишту осигурања да имплементирају оне моделе који су адекватни за њихове профиле ризика, а на основу прописаних међународних стандарда, датих смерница и најбоље праксе у земљама са развијеним сектором осигурања, само су неке од области које ће бити обрађиване у овом поглављу.

Општи системи управљања, систем управљања ризицима, систем управљања капиталом, процес процене сопственог ризика и солвентности, процес супервизије осигурања у дефинисаном окружењу и транспарентност пословања, сачињавају оквир који треба да обезбеди солвентно пословање осигуравача, уређеност сектора осигурања и његов стабилан раст. Истраживањима најбоље светске праксе из области осигурања и стављање у локално окружење није могуће само пресликавањем, већ и прилагођавањем профилу ризика осигуравача, у циљу оптимизације пословања испуњавањем пословних циљева (како квантитативних,

тако и квалитативних), даљим контролисаним развојем, бригом о клијентима и обезбеђењу солвентности. Не постоји идеалан систем управљања, те ефективност и ефикасност управљања зависи од способности осигураваача да на адекватан начин профилише свој ризик и обезбеди три основна циља : заштиту осигураника и трећих оштећених лица, сигурност и профитабилност пословања.

Анализе узрока несолвентности осигуравајућих компанија у последњих 20 година широм света, последња економска криза, као и анализе спроведене путем ове докторске дисертације, доказале су да основни узроци несолвентности осигуравајућих компанија леже у доношењу лоших управљачких одлука и недостатку капитала за измирење обавеза према осигураницима, односно корисницима осигурања. Успостављање квалитетног оквира, односно система управљања ризицима у осигурању, заснованог на проактивној контроли ризика, проспективним методама вредновања, те преузимања ризика у осигурање у складу са изложеношћу, указаће се и нове могућности за иновације производа, раст, даљи развој сектора осигурања, обезбедила додатна стабилност финансијског сектора и економије државе уопште (минимални потенцијал из упоредне анализе са Хрватском и Словенијом по основу рација учешћа премије у ДБП и по глави становника). Распољивост, квалитет/тачност и благовременост података о ризицима, јасне линије комуникације, способност моделирања и управљања идентификованих ризика уз адекватно профилисање су основе за дефинисања ефективног и ефикасног процеса доношења управљачких одлука и планирања потребног капитала, односно оквира управљања ризицима, нарочито у земљама у развоју, попут Републике Србије, што је и проистекло на основу истраживања спроведених овим дисертацијом.

У раду је поштован садржај рада који је предложен приликом пријаве дисертације. Испоставило се да је такав садржај оправдан, што сведочи о томе да је већ у припремној фази, пре три године, кандидат био добро упознат са материјом коју ће даље истраживати.

#### **4. ОЦЕНА НАУЧНО ИСТРАЖИВАЧКИХ МЕТОДА КОРИШЋЕНИХ У ДИСЕРТАЦИЈИ**

Поред метода које су своју употребу пронашле у економским наукама (проспективних анализа, анализа показатеља на бази историјских података и параметара, анализа садржаја, индуктивно-дедуктивних методолошких сагледавања проблема, на пример, и сл), посебну вредност овог рада чини богатство примењених научних метода које су кључно утицале да се дође до богатих и квалитетних резултата истраживања, а од којих посебно треба истаћи следеће:

- Математичке методе са акцентом на методе израчунавања на ризику засноване адекватности капитала, коришћени у теоријском делу рада, што је учинило да овај део рада, иако представља само приказ постојећих теорија, добије на квалитету да представља посебан допринос литератури из ове области на српском језику.
- Компаративне методе, која је коришћена у трећем (методи процене билансних позиција, оцене бонитета, итд.), делом четвртом (САД vs. ЕУ), седмом и осмом делу рада, даје приказ емпиријских истраживања о утицају квалитета управљања ризицима на солвентност осигураваача, у којима се полази од великог скупа економетријских истраживања рађених за појединачне земље и долази до сасвим нових закључака релевантних за Републику Србију, али и за свет у целини.
- Економетријске методе који се понајвише користи у трећем и четвртом и петом делу рада, представља посебну вредност овог рада захваљујући којој су и добијени уверљиви и вредни резултати везани за квантификацију ризика и дефинисање пословних стратегија, попут метода за обрачун маргине ризика, метода за спровођење стрес тестова и сценарно анализа, те у склопу њих и статистичких методе за анализу временских серија и корелациону анализу, проспективне методе, методе узорковања и сл.
- Искусвени метод, заступљен у прва два поглавља дисертације и петом, у делу који се односи на квалитативно управљање ризицима којима је осигуравајућа компанија изложена у свом пословању (нпр. ризици које није могуће квантификовати).

## 5. ОСТВАРЕНИ РЕЗУЛТАТИ И НАУЧНИ ДОПРИНОС ДИСЕРТАЦИЈЕ

Докторска дисертација би требало да допринесе стварању практичних предуслова за квалитетну идентификацију, мерење и контролу ризика којима је друштво за осигурање изложено у свом пословању са циљем ефикасног и ефективног управљања, утврђивања прихватљивог профила ризика и обезбеђења свеобухватних потреба за солвентним капиталом. Резултати већине анализа несолвентности друштава за осигурање у свету, на различитим меридијанима, у протеклим деценијама, наводе да основни разлози несолвентности друштава за осигурање леже у лошим управљачким одлукама (лошем управљању ризицима) и недовољности капитала за измирење обавеза.

Значај докторске дисертације је у благовременом успостављању предуслова за квалитетније управљање ризицима које би довело до стварања позитивних иновација у сектор осигурања, а тиме до раста прихода и акумулације средстава

за нова улагања усмерена у привредни развој, растерећење буџета државе, јачање супервизије осигурања, привлачење нових страних директних инвестиција, квалитетнију заштиту потрошача и сл. Стабилан развој сектора осигурања довео би до уравнотежења већ претерано банко-концентричног финансијског сектора земље, повећало конкурентност и оптимизовало број учесника на њему уз адекватну сегментацију тржишта. Рацио пенетрације сектора осигурања у Србији заостаје и за земљама у непосредном окружењу, а обзиром на број становника, уз адекватан привредни раст и раст животног стандарда, простора за значајан раст има.

Први део рада, аутор је посветио стварању и континуираном унапређењу организације и система управљања осигуравајућих компанија са аспекта најбоље светске праксе и потребе усклађивања процеса управљања са профилем ризика осигураваача, у циљу доношења што квалитетнијих управљачких одлука. Другим делом аутор идентификује кључне ризике који утичу на солвентност осигураваача, а могу се квантификовати, истичући пре свега значај тржишног ризика и ризика осигурања, те потребу квалитативне оцене и ризика који могу имати значајан утицај на способност осигураваача на измирење обавеза према осигураницима, попут : репутационог, стратешког и/или ризика пословног понашања, а нису обухваћени стандардном формулом. С тим у вези на адекватан начин је аутор истакао значај проспективне процене сопственог ризика и солвентности (ORSA-поглавље 5.), извео предности и недостатке примене стандардне формуле (општи приступ) за утврђивање потребе за капиталом (поглавље 4.) и потребу развијања интерних модела као крајњег циља приближавања потреба за капиталом профили ризика осигураваача. Трећим делом, аутор је исказао разлике и потребу усаглашавања стандарда вредновања имовине и обавеза у различитим режимима солвентности, нарочито у делу процене техничких резерви, које чине преко 70% укупних обавеза осигураваача (променом концепта обрачуна техничких резерви и увођења методе пројектовања токова готовине), као и финансијских инструмената. Развојем транспарентности, развиће се и конкурентност тржишта, не само ценовна него и према квалитету пружања услуга и ојачати супервизија (поглавље 6 и 7). Осим поглављем аутор је указао на потенцијалне ефекте новог концепта Солвентности II на осигуравајуће компаније које послују у Републици Србији, обзиром на преузету обавезу Владе Републике Србије везану за усаглашавање прописа у циљу приступања државе и чланству у ЕУ.

Сагледајмо коначне резултате овог рада полазећи од постављених хипотеза и резултата до којих се у раду дошло.

Изоловано посматрано, нема тог захтева за капиталом који може да обезбеди сигурно испуњење основне функције осигурања - благовремена исплата накнада и осигураних сума осигураницима и/или трећим оштећеним лицима. без



успостављања квалитетног оквира, односно система управљања ризицима, у циљу доношења благовремених и на ризику утемељених управљачких одлука.

Да би систем управљања ризицима осигураваача био адекватно успостављен поред квантитативних показатеља ризика и дефинисања прихватљивих вредности, неопходно је, у циљу оцене финансијског стања, узимати и квалитативне информације у вези ризика. Доказаност ове хипотезе се огледа кроз упоредну анализу концепата који су присутни у светској пракси. Тако је већ приликом иницијалног дефинисања основних стубова на којима се заснива концепт Солвентност II, као посебан стуб дефинисан онај везан за квалитативне захтеве. С тога ORSA представља срце новог концепта, који управо треба да послужи намени квалитативног сагледавања ризика којима је осигураваач изложен (доказаност X2).

Дефинисање стратегија и планова, њихово извршавање, успостављање оквира и процеса управљања ризицима (од прикупљања података о ризицима, дефинисања лимита и толеранција ризика до генерисања разумљивих информација и анализа утицаја на пословање), изградња компетенција на свим нивоима канала комуникације, апострофирани радом, основни су предуслови унапређења квалитет управљачких одлука, ради обезбеђења солвентног пословања осигураваача, и чак су већег значаја од непосредног обезбеђење довољности капитала (могуће коришћење техника ублажавања ризика, односно како хоризонталне, тако и вертикалне дисперзије ризика). Овим је доказана и X3.

Досадашњи, 40 година стар концепт је био ретроспективан, у већој мери обрачунски, не обухватајући све ризике (нпр. оперативни и сл.). Да би се ризик квалитетно могао мерити, проценити и њиме се адекватно управљати неопходно је и проспективно сагледавати утицај његових промена на будуће финансијско стање осигураваача, као и на свеобухватне потребе за капиталом. С тога нови режим је заснован на ризицима уз дефинисање потреба за капиталом на основу одговарајућих сценарија и стрес тестова, којима се обезбеђује перспективност, чиме је доказана и X4.

Прописани захтеви за капиталом представљају општа, односно универзална правила, чијим испуњавањем друштво за осигурање није у могућности да сагледа свеобухватну потребу за капиталом, већ је дужно да врши сопствену процену свог профила ризика и потребног капитала на основу њега. Стога је и крајњи циљ поред интегрисање ORSA процеса у систем управљања и развој интерних модела који ближе одређују потребу за капиталом, од уопштене стандардне формуле која даје значајно веће иницијалне захтеве за капиталом, али смањује иницијалне трошкове имплементације, чиме је доказана X5.

У свету се јавила потреба за преиспитивањем тренутно дефинисаних захтева за адекватношћу и довољношћу капитала. Овим истраживањем је указано на

финансијске и техничке, квалитативне и квантитативне, аспекте система управљања ризицима, у циљу утврђивања адекватног профила ризика друштва за осигурање како би се обезбедила стабилност његовог пословања, расположивост и довољност средстава за благовремено измирење обавеза. Адекватност капитала и подизање квалитета управљања, регулисани на новим основама (на ризику заснованим), имали би позитиван ефекат на Гарантни фонд, ослободили би додатна средства за улагања квалитетних осигураваача, развило тржиште капитала и сл. Стабилан и сигуран сектор осигурања представља значајног институционалног инвеститора који може представљати моторну снагу привредног развоја земље.

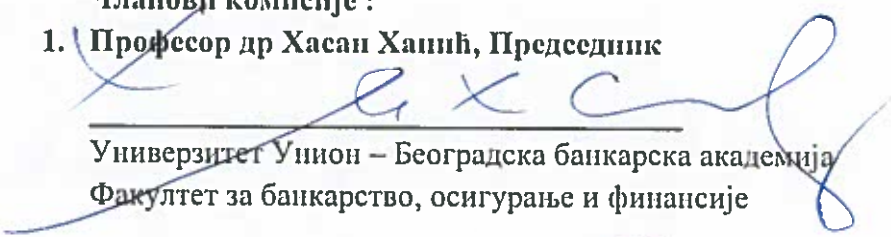
## 6. ЗАКЉУЧАК И ПРЕДЛОГ

Имајући у виду јасно дефинисан предмет истраживања, добро постављене истраживачке хипотезе, кохерентност структуре плана истраживања, општу оцену рада, остварене резултате и научни допринос докторске дисертације, као и значајно искуство које је кандидат стекао у свом досадашњем теоријском и практичном раду, Комисија са задовољством констатује да је докторска дисертација мр Игора Зорића у потпуности урађена према одобреној пријави и да задовољава све постављене стандарде за израду докторске дисертације. Следствено томе, Комисија предлаже Наставно-научном већу Београдске банкарске академије – Факултета за банкарство, осигурање и финансије и Сенату Универзитета Унион да кандидату **Игору Зорићу**, магистру економских наука, одобри одбрану докторске дисертације под насловом „Управљање ризицима солвентности осигуравајућих компанија“.


У Београду, Јула 2016. године

Чланови комисије :

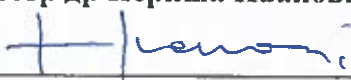
1. Професор др Хасан Хашћ, Председник

  
Универзитет Унион – Београдска банкарска академија  
Факултет за банкарство, осигурање и финансије

2. Професор др Веселин Авдаловић, Менџор

  
Универзитет у Нишу – Економски факултет

3. Професор др Периша Ивановић, Члан

  
Универзитет Унион – Београдска банкарска академија  
Факултет за банкарство, осигурање и финансије