

**Originalni naučni rad**

**UDK 368.022:339.13.017**

**DOI 10.7251/SVR1715099V**

## **PRIKAZ OCENE BONITETA OSIGURAVAJUĆEG DRUŠTVA KROZ STUDIJU SLUČAJA**

**Prof. dr Željko Vojinović<sup>1</sup>**

Univerzitet u Novom Sadu, Ekonomski fakultet u Subotici,

**Đurdina Prokić<sup>2</sup>**

Univerzitet u Novom Sadu, Ekonomski fakultet u Subotici,

**Apstrakt:** Ocena boniteta proističe iz potrebe da se utvrdi finansijska situacija, kao i finansijski ugled u osiguravajućoj kompaniji. Utvrđivanjem samo nekih pokazatelja za ocenu boniteta, kao što je pokazatelj na kratak rok - likvidnost, može se naslutiti kakva je situacija u kompaniji, a zatim detaljnom analizom finansijskih izveštaja utvrditi i čitavo stanje. Postoje mnoge tehnike za obrađivanje ocene boniteta, a tradicionalni metod se smatra najdetaljnijom tehnikom. Dobijeni pokazatelji porede se na osnovu referentnih vrednosti i na taj način se utvrđuje kreditna sposobnost i situacija u osiguravajućem društvu. Na kraju, bonitet se može oceniti kao dobar, prihvatljiv ili loš. Važno je pronaći koji indikatori su uticali na loš kreditni bonitet i pokušati ih poboljšati, kako bi se izbegao bankrot.

**Ključne reči:** *likvidnost, analiza, bonitet, finansijski položaj.*

### **UVOD**

Finansijski razvoj čini bitan uslov za razvoj celokupne privrede jedne države. Da bi se finansijske institucije razvijale i uspešno poslovale, neophodno je kontinuirano istraživati i primenjivati razne tehnike za analizu njihovog poslovanja. Pokazatelji uspeha, odnosno neuspeha osiguravajućeg društva tokom određene godine, dobijaju se analizom završnih računa i finansijskih izveštaja. Jedan od najznačajnijih pokazatelja budućeg uspešnog poslovanja i razvoja jeste ocena boniteta.

Kroz teorijski deo, a zatim i rezultate datih analiza predstavljeno je poslovanje osiguravajućeg društva X, primenom metoda ocene boniteta. Cilj istraživanja se odnosi na prikaz poslovanja osiguravajuće kuće X i

---

<sup>1</sup> Docent na Ekonomskom fakultetu u Subotici, zeljko.vojinovic@ef.uns.ac.rs

<sup>2</sup> Student master studija na Ekonomskom fakultetu u Subotici, djurdjina.prokic@gmail.com

ocenu kreditne sposobnosti, kroz korišćenje najpouzdanijih metoda ocene poslovanja. Najobuhvatnija metoda za ocenu boniteta jeste tradicionalna metoda, kroz istraživanje finansijskog, prinostnog i imovinskog položaja. Ovaj tradicionalni model poredi se sareferentnim vrednostima, i tako se dobija šira i realnija slika o stanju u preduzeću. Na osnovu ocenjenih rezultata zaključeno je kakav je bonitet osiguravajućeg društva X.

## 1. BONITET – POJAM I KLASIFIKACIJA

Ključni pokazatelj u poslovanju svakog osiguravajućeg društva, na osnovu kojeg se donose poslovne odluke, jeste bonitet. Da bi se ocenio bonitet potrebno je izvršiti detaljnu analizu finansijskih izveštaja preduzeća. Raščlanjivanje izveštaja jeste preduslov za analizu i ispitivanje kvaliteta, kvantiteta i međusobnog odnosa finansijskih izveštaja, kako bi se uočila situacija u kompaniji, i donele odluke. Drugim rečima „analiza znači rastavljanje ili raščlanjavanje neke celine na njene sastavne delove. Na osnovu analize dolazi se do zaključaka o uzrocima koji su usloveli promenu posmatrane pojave. Svrha analize jeste da priprema materijal iz dokumentacije na osnovu koga će se moći oceniti stanje i poslovanje preduzeća“.<sup>3</sup> Ocena finansijske situacije u osiguravajućem društvu je zajednički cilj svake analize bilansa. Tu ocenu možemo objasniti kao ocenu solventnosti, likvidnosti, kreditne situacije u osiguravajućem društvu. Posebno je važno da osiguravajuće kuće koje nisu solventne, imaju narušenu ravnotežu, to uoče na vreme i pokušaju da poboljšaju situaciju kako ne bi došlo do stečaja i likvidacije.

Bonitet preduzeća predstavlja „kvanitativni i kvalitativni izraz poslovne sposobnosti preduzeća i sigurnosti njegovog privređivanja“.<sup>4</sup> Bonitet vodi poreklo od latinske reči "bonus", koja znači dobar i može se reći da predstavlja skup osobina jednog subjekta koji ga čine sigurnim dužnikom. „U užem smislu bonitet izražava kreditnu sposobnost i likvidnost firme, a u širem smislu njegovu ukupnu poziciju - organizacionu, kadrovsku i materijalno - finansijsku konstituciju, poziciju na tržištu, poslovnu reputaciju, razvojne programe i poslovnu perspektivu, a otuda i kreditnu sposobnost i likvidnost“.<sup>5</sup>

Metode i tehnike koje se koriste da bi se utvrdio bonitet jesu tradicionalne i savremene metode. Tradicionalna metoda je daleko detaljnija i preciznija, i sastoji se od tri položaja, koji se utvrđuju i upoređuju sa referentnim vrednostima. Savremenih metoda ima više, i ne postoji najprecizniji model po kojem bi dobijeni rezultat sigurno bio tačan.

---

<sup>3</sup> Cvetković, N., (2004): *Analiza poslovanja preduzeća*, Beograd, Megatrend Univerzitet primenjenih nauka, str. 5.

<sup>4</sup> Rodić, J., Andrić, M., Vukelić, G., Vuković, B., (2015): *Analiza finansijskih izveštaja*, Bečej, Proleter a.d., str. 322.

<sup>5</sup> Bogetić, P., (1993): *Bonitet i analiza finansijskog položaja firme*, Bar, Zbornik radova, str. 25.

## 2. TRADICIONALNI I SAVREMENI MODEL OCENE BONITETA

Podaci o bonitetu čine temelj za detaljniju finansijsku analizu poslovanja osiguravajuće kuće. Oni služe i za sagledavanje uspešnosti poslovanja i njihovog položaja u odnosu na konkurentske osiguravajuće kuće. U praksi se najčešće koristi **tradicionalni model** ocene kreditnog boniteta i po ovom modelu ocena boniteta se izvodi na osnovu sledećih pokazatelja.<sup>6</sup>

1. Finansijski položaj;
2. Imovinski položaj;
3. Prinosni položaj;
4. Upravljanje;
5. Tržišna vrednost akcije.

*Finansijski položaj* određuje se na osnovu stanja finansijske ravnoteže, zaduženosti, stabilnosti, solventnosti i likvidnosti. On može biti dobar, prihvatljiv i loš. Dobar je finansijski položaj ako njegova finansijska ravnoteža obezbeđuje likvidnost na dugi rok, odnosno solventnost. Prihvatljiv je onaj finansijski položaj u kome postoji likvidnost ali se ne garantuje sigurnost jer nedostaje likvidna rezerva (zbog jednakosti dugoročno vezanih sredstava i sopstvenog kapitala uvećenog za dugoročni dug). Loš finansijski položaj proističe iz narušene finansijske ravnoteže koja ne obezbeđuje održavanje likvidnosti na dugi rok, loše finansijske strukture i nemogućnosti da subjekt finansira svoje dospele obaveze.

Pokazatelji koji se koriste za izračunavanje i utvrđivanje finansijskog položaja su:

- Novčana likvidnost predstavlja odnos gotovine i gotovinskih ekvivalenata sa kratkoročnim obavezama. Ovaj koeficijent pokazuje sposobnost osiguravajućeg društva da izmiri svoje obaveze u trenutku u kojem su one dospele. Referentna vrednost ovog pokazatelja je veća od 1.
- Ubrzana likvidnost predstavlja odnos gotovine i ekvivalenata gotovine uvećane za kratkoročne plasmane sa kratkoročnim obavezama. Referentna vrednost koeficijenta ubrzane (rigorozne) likvidnosti je veće od 1.
- Tekuća (opšta) likvidnost predstavlja sposobnost preduzeća da izmiri svoje kratkoročne obaveze obrtnom imovinom. Drugim rečima, ovo je odnos obrtne imovine i kratkoročnih obaveza. Referentna vrednost pokazatelja je veće od 2.
- Solventnost predstavlja odnos ukupne imovine i ukupnih obaveza, odnosno sposobnost da se izmire sve obaveze celokupnom imovinom, makar i iz stečajne mase. Referentna vrednost ovog koeficijenta je veće od 1.

---

<sup>6</sup> Rodić, J., Vukelić, G., Andrić, M., (2011): *Analiza finansijskih izveštaja*, Bečej, Proleter a.d., str. 233.

- Finansijska stabilnost predstavlja odnos dugoročno vezanih sredstava i dugoročnih izvora sredstava. Referentna vrednost treba da bude manja od 1.
- Step en zaduženosti u % predstavlja odnos sopstvenog kapitala i pozajmljenih izvora. U teoriji postoje tri teorije finansiranja, i to su: tradicionalna teorija, moderna teorija, i teorija organskog sastava kapitala. Tradicionalna teorija se zalaže za odnos sopstvenih i tuđih izvora 50%-50%, moderna 30%-70%, a teorija organskog sastava kapitala se zalaže za 60% sopstvenog kapitala i 40% pozajmljenog.
- % pokrivaća zaliha: Analiza finansijske ravnoteže jeste najvažnija analiza u okviru finansijskog položaja preduzeća. Najkorisniji način sagledavanja finansijske ravnoteže za analizu boniteta jeste na osnovu neto obrtnog fonda. Finansijska ravnoteža se utvrđuje poređenjem neto obrtnog fonda sa stalnim zalihama. Ukoliko je obrtni fond jednak stalnim zalihama, tada postoji dugoročna finansijska ravnoteža i uslovi za održavanje likvidnosti u oblasti dugoročnog finansiranja. Ako je obrtni fond veći od stalnih zaliha tada je dugoročna ravnoteža pomeren a ka obrtnom fondu, čime je stvorena sigurnost za održavanje likvidnosti. A ako je vrednost obrtnog fonda manja od stalnih zaliha, onda je ugroženo održavanje likvidnosti u oblasti dugoročnog finansiranja.

U oceni analize *prinosnog položaja* značajna su dva pokazatelja:

- Stopa neto prinosa na ukupan kapital pokazuje prinos na ukupno uložena sredstva preduzeća, i u ovom pokazatelju izražava se kao neto prinos na ukupan kapital. Drugim rečima, stopa prinosa na ukupan kapital pokazuje koliko se ostvaruje neto prinosa na svakih 100 dinara ukupno uloženi h sredstava.
- Stopa neto prinosa na sopstveni kapital.
- Analiza *imovinskog položaja* izražava se preko:
- Koeficijenta obrta obrtne imovine koji predstavlja odnos prihoda od prodaje osiguranja i prosečne obrtne imovine. Referentna vrednost ovog pokazatelja ne postoji, potrebno je da bude pozitivna i što veća vrednost.
- Koeficijenta obrta ukupne imovine koji predstavlja odnos ukupnih prihoda i prosečne imovine preduzeća. Referentna vrednost ovog koeficijenta je, takođe, da bude što veća.

**Savremenih** modela ocene boniteta ima mnogo, a model koji je pokazao najveću tačnost i na koji se stručnjaci najviše "oslanjaju" kada vrše ispitivanja jeste Altman Z-skor model. Model se sastoji od formule u koju se ubace svi potrebni podaci, a zatim se rezultat poredi sa referentnim vrednostima, i na taj način se utvrđuje stanje kompanije.

$$Z\text{-skor} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4(1)$$

X<sub>1</sub> – predstavlja odnos obrtnog kapitala i ukupnih sredstava;

X<sub>2</sub> – predstavlja odnos neraspoređenog dobitka i ukupnih sredstava;

X<sub>3</sub> – predstavlja odnos bruto finansijskog rezultata uvećane za finansijske rashode i ukupnih sredstava;

X<sub>4</sub> – predstavlja odnos kapitala i ukupnih obaveza;

X<sub>5</sub> – predstavlja odnos prihoda od prodaje i ukupnih sredstava.

Referentne vrednosti ovog pokazatelja jesu:

- Ukoliko je Z-skor manji od 1,81 preduzeće nema kreditne performanse, odnosno njegovo poslovanje je pred bankrotom.

- Ukoliko se Z-skor nalazi između vrednosti 1,81 i 2,99 znači da preduzeće ima prihvatljive kreditne performanse i poslovanje se ocenjuje kao rizično.

- Ukoliko je Z-skor veći od 2,99 preduzeće se ocenjuje kao zdravo i smatra se da ima dobre kreditne sposobnosti.

### **3. PRIKAZ OCENE BONITETA OSIGURAVAJUĆEG DRUŠTVA X**

Za potrebe analize ocene boniteta korišćeni su podaci sa sajta Agencije za privredne registre, i na osnovu njih napravljen je tabelarni pregled pokazatelja pomoću kojih će se utvrditi finansijski i prinostni položaj osiguravajućeg društva, jer su ta dva položaja od najveće važnosti za osiguravajuće kuće i utvrđivanje boniteta.

*Tabela 1. Prikaz koeficijenata za utvrđivanje prinostnog položaja<sup>7</sup>\*Izraženo u 000 dinara*

Red broj	POZICIJA	2013.	2014.	2015.	2016.
1	Neto dobitak	201.441	276.841	351.069	275.400
2	Troškovi kamata	110.730	767.050	102.944	307.751
3	Neto prinos na ukupan kapital	312.171	1.043.891	454.013	583.151
4	Prosečna vrednost UK	2.649.518	2.649.518	2.649.518	2.649.518
5	Prosečna vrednost SK	2.649.518	2.649.518	2.649.518	2.649.518
6	Stopa neto prinosa na UK (3/4)	11,78%	39,40%	17,14%	22,01%
7	Stopa neto prinosa na SK (1/5)	7,61%	10,45%	13,26%	10,40%

<sup>7</sup> [www.apr.gov.rs](http://www.apr.gov.rs) (<http://pretraga2.apr.gov.rs/pretragaObveznikaFI/>)

Neto prinos na ukupan kapital se matematički izračunava kao zbir neto dobitka i troškova kamata. Uočavamo oscilacije ove kategorije u posmatranom periodu, najviše zbog drastičnog rasta troškova kamata, a zatim i pada te vrednosti. Prosečna vrednost ukupnog kapitala utvrđena je pomoću sledeće formule:

$$\text{Prosečna vrednost UK} = \frac{\text{kapital 2013.} + \text{kapital 2014.} + \text{kapital 2015.} + \text{kapital 2016.}}{4} \quad (2)$$

Na isti način dobijena je i prosečna vrednost sopstvenog kapitala osiguravajućeg društva X, obzirom na to da sopstveni kapital posmatramo kao zbir osnovnog i ostalog kapitala, rezervi i neraspoređenog dobitka.

Obe stope neto prinosa imaju slične tendencije. Dakle, kao i kod neto prinosa na ukupan kapital, i ovde vrednosti osciliraju iz godine u godinu, ali u svakom trenutku one zadovoljavaju svoje referentne vrednosti.

Kako ova stopa pokazuje koliko se na svakih 100 dinara uložениh sredstava ostvaruje neto prinosa, možemo reći da su dobijene stope prihvatljive. Recimo, za 2014. godinu (pri najvećoj vrednosti ove stope) na 100 dinara ukupno uložениh sredstava ostvarilo se 39,40 dinara neto prinosa na ukupan kapital.

Tabela 2. Prikaz koeficijenata za utvrđivanje finansijskog položaja<sup>8</sup>\*Izraženo u 000 dinara

R. br	POZICIJA	2013.	2014.	2015.	2016.
1	Gotovina i ekvivalenti gotovine	641.644	86.238	55.349	786.675
2	Potraživanja	1.320.309	1.263.127	1.329.956	1.421.484
3	Gotovina i kratkoročna potraživanja	1.961.953	1.349.365	1.385.305	2.208.159
4	Kratkoročne obaveze	708.449	727.696	781.707	1.158.366
5	Koeficijent novčane (trenutne) likvidnosti (1/4)	0,91	0,12	0,072	0,68
6	Koeficijent rigorozne (ubrzane) likvidnosti (3/4)	2,77	1,85	1,77	1,91
7	Koeficijent tekuće (opšte) likvidnosti (9/4)	16,50	21,91	26,50	19,75
8	Stalna imovina	6.044.348	4.772.990	4.047.947	6.356.744
9	Obrtna imovina	11.690.147	15.943.840	20.713.860	22.876.683

<sup>8</sup> [www.apr.gov.rs](http://www.apr.gov.rs) (<http://pretraga2.apr.gov.rs/pretragaObveznikaFI/>)

**Vojinović, Prokić: PRIKAZ OCENE BONITETA OSIGURAV. DRUŠTVA**

10	Zalihe	5.257	3.617	3.910	6.819
11	Dugoročno vezana sredstva (8+10)	6.049.605	4.776.607	4.051.857	6.363.563
12	Kapital	1.540.170	1.756.488	3.387.664	3.913.750
13	Dugoročna rezervisanja	13.302.454	15.688.507	17.558.474	20.649.630
14	Dugoročne obaveze	0	0	0	0
15	Dugoročni izvori sredstava (12+13+14)	14.842.624	17.444.995	20.946.138	24.563.380
16	Finansijska stabilnost (11/15)	0,41	0,28	0,19	0,26
17	Neto obrtni fond (15-11+10)	8.798.276	12.672.005	16.898.191	18.206.636
18	% pokrićazaliha (17/10)	1.673,63	3.503,46	4.321,79	2.669,99
19	Ukupna imovina	17.734.495	20.716.830	24.761.807	29.233.427
20	Ukupne obaveze	16.194.325	18.960.342	21.374.143	25.319.677
21	Solventnost (19/20)	1.096	1.093	1.159	1.155
22	Ukupna pasiva	17.734.495	20.716.830	24.761.807	29.233.427
23	Struktura sopstvenih sredstava u % (12/22)	8,65	8,48	13,68	13,39

Kod pokazatelja na kratak rok (likvidnost) je često slučaj da ne mogu da zadovolje referentne vrednosti, ali ipak to nije relevantan dokaz da kompanija nema dobar bonitet. U slučaju osiguravajućeg društva X kratkoročni pokazatelji zadovoljavaju referentne vrednosti i može se doneti zaključak da je u pitanju kompanija sa zadovoljavajućom likvidnošću.

Koeficijent novčane likvidnosti za posmatrani period osiguravajućeg društva X najpre beleži približno jednaku vrednost referentnoj vrednosti, zatim u narednim godinama se uočava pad. Shodno činjenici da je iznos gotovine i gotovinskih ekvivalenata daleko manji od iznosa tekućih obaveza, ovaj koeficijent ima nižu vrednost te se može izvesti zaključak da osiguravajuće društvo nije likvidno u datom trenutku posmatranja. Racio trenutne (novčane) likvidnosti ukazuje na sposobnost osiguravajućeg društva da trenutno izmiri sve obaveze.

Koeficijent ubrzane likvidnosti se u početku kreće oko 3 pa u kasnijim godinama blago pada, ali u svakom periodu posmatranja dobijene vrednosti zadovoljavaju referentne vrednosti, iz čega zaključujemo da postoji ubrzana likvidnost.

Opšti racio ili tekuća likvidnost često se smatra pokazateljem finansijskog „zdravlja“ i merilom kapaciteta osiguravajućeg društva da izmiruje svoje kratkoročne obaveze. Referentna vrednost ovog pokazatelja je 2, te je izračunati pokazatelj osiguravajućeg društva Xi više nego dovoljan. Dobijene likvidnosti potvrđuju da se osiguravajuće društvo X

nalazi u likvidnom stanju, te da može da izmiri svoje obaveze bez prodaje fiksne imovine.

Koeficijent finansijske stabilnosti po definiciji, mora biti manji od 1 jer osiguravajuće društvo deo svoje kratkoročne imovine treba da finansira iz dugoročnih izvora. Koeficijent kojim se prikazuje dugoročna finansijska ravnoteža, odnosno koeficijent finansijske stabilnosti u svim godinama posmatranja ima vrednost manju od 1 kod osiguravajućeg društva X, te se može potvrditi da je ono finansijski stabilno.

Neto obrtni fond pokazuje da je puno veći od iznosa stalnih zaliha, te se još jednom potvrđuje likvidnost. Neto obrtni fond se može iskazati i kao deo obrtnih sredstava koji se finansira iz dugoročnih izvora. Na taj način se utvrđuje neto obrtni fond koji predstavlja "višak obrtnih sredstava iznad kratkoročnih obaveza, koji u suštini predstavljaju rezervu likvidnosti koja treba stalno da se drži u preduzeću zbog rizika nelikvidnosti".<sup>9</sup> U slučaju ODX kratkoročne obaveze su daleko manje od iznosa obrtne imovine, te je neto obrtni fond, i na taj način posmatran, zadovoljavajući, i obezbeđena je likvidnost na duži rok.

Kada je utvrđena likvidnost u osiguravajućem društvu X, pokazatelj solventnosti sada samo potvrđuje prethodno dobijene koeficijente, odnosno osiguravajuće društvo je sposobno da isplati sve svoje obaveze celokupnom imovinom. Referentna vrednost kod solventnosti je veće od 1, što je zadovoljeno u čitavom periodu posmatranja.

Sa stanovišta zaduženosti, može se konstatovati da je osiguravajuće društvo u modernoj teoriji finansiranja. Drugim rečima, ono se kreće oko svega 10% sopstvenog kapitala, što i jeste logično za jednu finansijsku instituciju, koja svoj kapital pribavlja i putem klijenata i putem zaduživanja na tržištu. Po osnovu svega rečenog, zaključujemo da osiguravajuće društvo X ima dobar finansijski položaj, gde je utvrđena likvidnost, solventnost, i stabilnost.

## ZAKLJUČAK

Finansijski ugled i položaj osiguravajućih kompanija su povezani, jer bez dobrog finansijskog položaja nema ni dobrog finansijskog ugleda. Ocena boniteta daje jasnu sliku o položaju osiguravajuće kuće i aktivnostima koje obavljaju. Od boniteta osiguravajuće kuće zavisi i broj klijenata koji će poslovati sa tom osiguravajućom kućom. Dobar i prihvatljiv bonitet bi trebao da ima za rezultat povećan broj klijenata, jer imaju poverenje da će njihov ulog biti siguran i da neće propasti, što je u današnje vreme i u našem regionu stvar od velike važnosti. Takođe, finansijski razvoj predstavlja bitnu komponentu razvoja nacionalne privrede. Finansijski sistem i finansijske institucije, u šta spadaju i osiguravajuća društva, čine bitnu komponentu finansijske razvijenosti.

Na osnovu izračunatih koeficijenata finansijskog i prinospnog položaja, zaključuje se da osiguravajuće društvo ima dobar bonitet. Računajući

---

<sup>9</sup> Tintor, J., "Poslovna analiza", Masmedia, Zagreb, 2009. str. 65.



likvidnost, solventnost, i stabilnost utvrđeno je da svaki koeficijent zadovoljava svoje referentne vrednosti. Kod prinosnog položaja se vidi da su vrednosti pozitivne i velike, što je pozitivna tendencija za osiguravajuće društvo X.

S obzirom na to da je osiguravajuće društvo pretežno finansijska institucija koja nabavlja sredstva od svojih klijeneta, nije zabrinjavajuće što se sopstveni kapital kreće oko 10% u svim godinama koje su se na taj način posmatrale.

Na kraju, može se reći da vodeća osiguravajuća kuća X u regionu, ima dobar bonitet, koji je utvrđen preko dobrog finansijskog i prinosnog položaja. Da bi se finansijski sistem i dalje razvijao, potrebno je da i ostale osiguravajuće kuće poboljšaju svoj bonitet, budu uglednije i sigurnije za klijente na tržištu, kako bi se dostigao nivo finansijskih institucija iz inostranstva.

### **CREDIT WORTHINESS OF AN INSURANCE COMPANY AS CASE STUDY**

**Professor Željko Vojinović PhD; Đurdina Prokić**

**Abstract:** Credit rating comes from the need to determine the financial situation of the insurance company, as well as financial reputation in. By identifying some indicators for solvency assessment, as an indicator of short-term - liquidity, may be determined the situation of the company, and after that it is important to do analysis on the basis of published financial statements. There are many techniques for processing credit worthiness of the insurance company, a traditional method is considered to be the most effective technique. The obtained data is compared on the basis of reference values and this determining creditworthiness and the situation in the insurance company. At the end, credit worthiness can be good, acceptable and bad. It is important to determine which indicators point to poor credit worthiness, and then do everything that they repaired to prevent the bankruptcy of the insurance company.

**Key words:** *liquidity, analysis, ratings, financial position.*

### **LITERATURA**

1. Bogetić, P., (1993), *Bonitet i analiza finansijskog položaja firme*, Bar, Zbornik radova.
2. Cvetković, N., (2004), *Analiza poslovanja preduzeća*, Beograd, Megatrend Univerzitet primenjenih nauka.
3. Malešević, E., Malešević, Đ., (2011.), *Upravljanje investicijama*, Bečej, Proleter.
4. Rodić, J., Andrić, M., Vukelić, G., Vuković, B., (2015), *Analiza finansijskih izveštaja*, Bečej, Proleter.
5. Rodić, J., Vukelić, G., Andrić, M. , (2011), *Analiza finansijskih izveštaja*, Bečej, Proleter.
6. Rodić, J., Filipović, M., (2011), *Poslovne finansije*, Beograd, Beogradska poslovna škola.
7. Tintor, J., (2009), *Poslovna analiza*, Zagreb, Masmedia.
8. [www.apr.gov.rs](http://www.apr.gov.rs)