

**Prof.dr.sc. Adnan Rovčanin**<sup>1</sup>

**Prof.dr.sc. Ademir Abdić**<sup>2</sup>

**Doc.dr.sc. Adem Abdić**<sup>3</sup>

**Mr.sc. Fahir Kanlić**<sup>4</sup>

## **ESG RIZICI U INDUSTRIJI OSIGURANJA U BIH: ŠANSE ILI PRIJETNJE?**<sup>5</sup>

### **ESG RISKS IN THE BIH INSURANCE INDUSTRY: OPPORTUNITIES OR THREATS?**

#### **SAŽETAK**

Usvajanje Pariškog sporazuma o klimatskim promjenama 2015. godine i UN Agende za održivi razvoj 2030 iste godine snažno je utjecalo na upravljanje rizicima u svim finansijskim institucijama. Integracija ekoloških, socijalnih i upravljačkih (ESG) rizika u sistem upravljanja rizicima postala je centralna tema i u industriji osiguranja. Glavna svrha ovog rada je bila istražiti i analizirati stanje i perspektive ESG rizika u industriji osiguranja u Bosni i Hercegovini (BiH). U radu su identificirani ključni pokretači, izazovi i koristi upravljanja ESG rizicima, kao i ključne oblasti primjene u industriji osiguranja. Primarni podaci za istraživanje su prikupljeni putem strukturiranog anketnog upitnika. Ciljanu populaciju istraživanja su činila sva osiguravajuća društva koja su poslovala na teritoriji BiH krajem juna 2024. godine. U radu je provedena deskriptivna i inferencijalna statistička analiza. Naučni doprinos rada ogleda se u činjenici da će sagledavanjem rizika i šansi povezanih s ESG faktorima rizika u industriji osiguranja BiH ovaj rad doprinijeti širem diskursu o održivom osiguranju na tržištima zemalja u razvoju i ponuditi vrijedna saznanja za donosioce politika, regulatore, osiguravajuća društva i njihove interesne grupe.

**KLJUČNE RIJEČI:** *Industrija osiguranja, ESG rizici, održivo osiguranje, održivo investiranje, BiH, anketni upitnik*

#### **ABSTRACT**

The adoption of the Paris Agreement on climate change in 2015 and the UN 2030 Agenda for Sustainable Development in the same year has had a significant impact on risk management across all financial institutions. The integration of environmental, social, and governance (ESG) risks into risk management systems has become a central theme in the insurance industry as well. The main purpose of this paper was to explore and analyze the state and perspectives of ESG risks in the insurance industry in Bosnia and Herzegovina (BiH). The paper identifies key drivers, challenges, and benefits of managing ESG risks, as well as key areas of application in the insurance industry. Primary data for the research were collected through a structured survey questionnaire. The target population of the research consisted of all insurance companies operating in the territory of BiH at the end of June 2024. Descriptive

---

<sup>1</sup>Prof. dr. sc. Adnan Rovčanin, redovni profesor, Univerzitet u Sarajevu - Ekonomski fakultet, Trg oslobođenja 1.

<sup>2</sup> Prof. dr. sc. Ademir Abdić, vanredni profesor, Univerzitet u Sarajevu - Ekonomski fakultet, Trg oslobođenja 1.

<sup>3</sup>Doc. dr. sc. Adem Abdić, docent, Univerzitet u Sarajevu - Ekonomski fakultet, Trg oslobođenja 1, e-mail: [adem.abdic@efsa.unsa.ba](mailto:adem.abdic@efsa.unsa.ba)

<sup>4</sup> Mr. sc. Fahir Kanlić, šef odsjeka, Agencija za statistiku BiH, Zelenih beretki 26.

<sup>5</sup> Urednički kolegij časopisa je recenzirao i kategorizirao rad kao NAUČNI- PREGLEDNI RAD

and inferential statistical analysis was conducted in the paper. The scientific contribution of the paper lies in the fact that by examining the risks and opportunities associated with ESG risk factors in the BiH insurance industry, this paper will contribute to the broader discourse on sustainable insurance in developing markets and offer valuable insights for policymakers, regulators, insurance companies, and their stakeholders.

**KEY WORDS:** *Insurance industry, ESG risks, sustainable insurance, sustainable investing, BiH*

**JEL:**G32, L1

## UVOD

Industrija osiguranja predstavlja jednu od najvećih globalnih industrija sa više od 6 triliona \$ ukupne premije u Svijetu i oko 36 triliona \$ ukupne vrijednosti svih investicija i sredstava kojima osiguravajuća društva upravljaju (UNEP FI, 2019). Stoga, imajući u vidu da industrija osiguranja posjeduje značajan dio globalne ekonomske imovine i obaveza u svojim bilansima, osiguravajuća društva kao osiguravači, menadžeri rizika i/ili investitori mogu igrati značajnu ulogu u izgradnji zajednica otpornih na klimu i ubrzavanju tranzicije na niskougljične, resursno efikasnije i cirkularne ekonomije.

Prema Izvještaju Swiss Re Institute (2024) trenutno makroekonomsko okruženje je povoljno za industriju osiguranja. Stalan ekonomski rast zemalja, jaka tržišta rada, rast realnih prihoda i više kamatne stope pokreću (i nastaviće da podstiču) potražnju za osiguranjem. Štaviše, više kamatne stope podržavaju i profitabilnost industrije osiguranja. Nadalje, očekuje se nastavak snažnog rasta ukupne premije (i na tržištu životnog i na tržištu neživotnog osiguranja). U datom Izvještaju navodi se da će na globalnom nivou ukupne premije (životnog i neživotnog osiguranja) u 2024. godini imati realni rast od 3,2% i da će dostići nivo od 7,6 triliona \$, a nakon čega će uslijediti umjereni rast od 2,6% u 2025. godini. Više kamatne stope će nastaviti da se inkorporiraju u investicione portfolije, poboljšavajući profitabilnost osiguravača i životnog i neživotnog osiguranja. Također, predviđa se zaokret u poslovanju osiguravača prema životnom osiguranju, posebno na razvijenim tržištima, za koje se procjenjuje da će dostići oko polovine dodatnih globalnih premija u apsolutnom iznosu u narednih 10 godina.

U protekloj deceniji fokus na faktore životne sredine, društva i korporativnog upravljanja (*engl. Environmental, Social, and Governance - ESG*) eksponencijalno je porastao u globalnom finansijskom sistemu. Navedeni trend se proširio i na industriju osiguranja, gdje su ESG rizici postali sastavni dio okvira upravljanja rizicima. ESG se pojavio kao ključni akronim koji predstavlja progresivan poslovni pristup koji naglašava upravljanje životnom sredinom, društvenu odgovornost i korporativnu održivost. Iako koncept nije sasvim nov, on obuhvata sofisticiranu integraciju ESG faktora u poslovne modele svih finansijskih institucija.

Vremenom su razvijeni ESG okviri / standardi za izvještavanje o poslovnim operacijama kompanija u vezi sa ESG aspektima njihovog poslovanja. Općenito, ESG standardi su detaljni, mjerljivi i specifični zahtjevi koji se koriste za usmjeravanje objavljivanja informacija prema određenom okviru za izvještavanje. *Standardi zaštite životne sredine (E)* fokusiraju se na uticaj koji kompanije imaju na životnu sredinu, posebno kroz njihovu upotrebu energije i potrošnju sirovina. Ovi standardi se bave faktorima kao što su doprinos klimatskim promjenama, zagađenje, stvaranje otpada i iscrpljivanje resursa. *Društveni standardi (S)* se odnose na uticaj koji kompanije imaju na društvo, uključujući pitanja kao što

su rad i ljudska prava, inkluzija, jednakost i razvoj zajednice. *Standardi korporativnog upravljanja (G)* uključuju prakse i procedure koje kompanija usvaja kako bi osigurala usklađenost sa zakonskim zahtjevima i očekivanjima interesnih grupa, pokrivajući pošteno upravljanje, transparentnost, mjere protiv korupcije, raznolikost, transparentnost donošenja odluka, cyber sigurnost i privatnost.

Izvještaj UNEP FI (2019) o održivom osiguranju pruža dobar okvir za razumijevanje kako se integracija ESG-a može poboljšati na tržištima u razvoju, naglašavajući ulogu lokalnih regulatora, osiguravajućih društava i interesnih grupa u podsticanju okruženja pogodnog za održive prakse. Investitori u regionu, uključujući i BiH, sve više daju prioritet ESG agendi, fokusirajući se na njen uticaj na životnu sredinu i društvo u cjelini. U toku su brojni naponi na nacionalnom, evropskom i globalnom nivou za mjerenje, praćenje i ublažavanje negativnih efekata klimatskih promjena na finansijsku stabilnost. Evropska komisija je intenzivirala napore u rješavanju potencijalnih sistemskih rizika vezanih za finansijski sistem EU koji proizlaze iz klimatskih promjena.

Primarni cilj ovog rada je analizirati trenutno stanje integrisanosti ESG rizika u sistem upravljanja rizicima u industriji osiguranja u BiH. Sekundarni cilj rada je pružiti detaljan uvid u trenutne prakse upravljanja ESG rizicima u industriji osiguranja u BiH. U radu se daju odgovori na sljedeća istraživačka pitanja:

1. Koji su ključni pokretači ESG rizika u osiguravajućim društvima u BiH?
2. Koji su najveći izazovi integracije ESG rizika u osiguravajućim društvima u BiH?
3. Koje su najveće prilike koje ESG rizici nude osiguravajućim društvima u BiH?

Rad je strukturiran na sljedeći način: u prvom poglavlju, Uvodu, objašnjena je pozadina istraživanja te su definisana istraživačka pitanja. U drugom poglavlju je dat pregled relevantne literature, u trećem poglavlju su definisani ESG faktori rizika u osiguranju, elaborirani ESG okvir, ESG pokretači i ESG izazovi i prilike, dok je u četvrtom poglavlju fokus stavljen na specifičnosti ESG rizika u BiH. U posljednjem poglavlju izdvojeni su ključni rezultati istraživanja, navedena ograničenja rada i date preporuke za daljna istraživanja.

## **1. PREGLED LITERATURE**

Integracija ESG faktora u industriju osiguranja postala je centralna tema u globalnim raspravama o održivom razvoju i upravljanju rizicima osiguravajućih društava. Različiti istraživači i organizacije doprinijeli su razumijevanju pojma, uloge i značaja ESG faktora rizika te na koji način ESG rizici utječu na poslovanje kompanija, posebno u kontekstu postizanja ciljeva Pariškog sporazuma i UN 2030 Agende za održivi razvoj.

Trenutno, principi održivog osiguranja – PSI principi (UNEP FI, 2012) usvojeni na Konferenciji UN-a o održivom razvoju 2012. godine, koriste se kao globalni okvir u industriji osiguranja za upravljanje ESG rizicima i njihovo integrisanje u poslovne modele osiguravajućih društava. Općenito, svrha PSI Inicijative je bila bolje razumijevanje, sprečavanje i smanjenje ESG rizika, te bolje upravljanje prilikama za pružanje kvalitetne i pouzdane zaštite od rizika. Principi održivog osiguranja pružaju temelj, kako institucijama u industriji osiguranja tako i društvu u cjelini, za izgradnju i tranziciju ekonomija prema niskougljičnim, resursno efikasnijim i cirkularnim ekonomijama. Osnovni PSI principi podrazumijevaju (UNEP FI, 2021):

1. Integraciju ESG pitanja u procese donošenja odluka u lancu vrijednosti osiguranja.

2. Saradnju sa klijentima i poslovnim partnerima na promociji održivih praksi i podizanju svijesti o pitanjima ESG-a.
3. Saradnju sa vladama, regulatorima i drugim ključnim interesnim grupama za rješavanje sistemskih rizika i promovisanje održivosti.
4. Pokazivanje odgovornosti i transparentnosti redovnim objavljivanjem informacija o implementaciji principa održivog osiguranja.

Prethodno navedeni principi imaju za cilj da usklade industriju osiguranja sa globalnim ciljevima održivosti, podstičući otpornost i odgovoran ekonomski rast. Kao rezultat navedenih inicijativa razvio se koncept održivog osiguranja. Održivo osiguranje predstavlja strateški pristup u kojem se sve aktivnosti u lancu vrijednosti osiguranja, uključujući interakcije sa svim interesnim grupama obavljaju na odgovoran i prema budućnosti usmjeren način kroz identifikaciju, procjenu, upravljanje i praćenje rizika i prilika povezanih sa ESG pitanjima (UNEP FI, 2012).

Prema navedenim PSI principima, održivo osiguranje podrazumijeva integraciju ESG faktora u poslovne modele i operacije osiguravajućih društava, saradnju sa klijentima, dobavljačima i vladama na podizanju svijesti i razvoju inovativnih rješenja za upravljanje ESG rizicima. S obzirom da se predviđa da će svjetska populacija do 2050. godine premašiti devet milijardi stanovnika, nameće se proaktivna strategija kojom treba "ozeleniti" ekonomije zemlja širom Svijeta te ojačati društvene zajednice i zaštititi kritične ekosisteme.

Brojne studije naglašavaju sve veći značaj razmatranja ESG-a u praksi osiguranja i ulaganja u industriji osiguranja (UNEP FI, 2019). U metodološkom dokumentu iz 2020. godine, u kojem se raspravljalo o metodološkim principima stres testiranja u osiguranju, Evropska agencija za osiguranje i profesionalne penzije (EIOPA, 2020) razmatra samo fizičke i tranzicijske rizike, napominjući važnost i rizika od sudskih sporova, ali ukazujući istovremeno na ograničenu dostupnost informacija i metodologija u vezi sa njegovom integracijom u okvire stres testiranja. Slično, u dokumentu za javnu konsultaciju iz 2020. godine pod nazivom „Praktični vodič o nadzoru rizika povezanih s klimom u sektoru osiguranja”, kojeg su zajednički izradili Međunarodna asocijacija supervizora osiguranja (IAIS) i Forum za održivo osiguranje (SIF), prepoznati su fizički rizik, tranzicijski rizik i rizik odgovornosti kao tri kategorije rizika (IAIS-SIF, 2020).

Posljednjih godina, integracija ESG faktora u poslovne operacije dobila je značajan zamah, posebno u industriji osiguranja. Kako investitori sve više daju prioritet kompanijama sa snažnim ESG kvalifikacijama, uticaj ovih faktora na finansijske performanse, upravljanje rizicima i ukupnu reputaciju kompanije postao je centralna tačka kako akademskog istraživanja tako i industrijske prakse. Osiguravajuća društva, posebno, imaju koristi od usvajanja ESG praksi, jer mogu poboljšati finansijsku efikasnost, povećati vrijednost kompanije i privući više kapitala usklađivanjem sa rastućom potražnjom za održivošću i društvenom odgovornošću.

Sood i Özen (2024) izvršili su sistematski pregled literature koristeći metodologiju Preferirane stavke izvještavanja za sistematske preglede i meta-analize (PRISMA) kako bi identificirali i procijenili ulogu ESG faktora u industriji osiguranja. Prema naveenom istraživanju integracija ESG faktora i održivog osiguranja predstavlja potencijalni novi tok prihoda za industriju osiguranja. Nadalje, ističe se da će ESG faktori i održivo osiguranje utjecati na sve aspekte poslovanja osiguravajućih društava i penzionih fondova, sa značajnim efektima na investicione aktivnosti, upravljanje rizikom, upravljanje proizvodima i vrednovanje imovine i

obaveza. Autori su također sproveli opsežnu studiju koja se fokusirala na tri različite oblasti: ESG i održivost, uticaj ESG faktora u industriji osiguranja i ESG faktori i osiguranje.

Analiza utjecaja ESG faktora na finansijsku uspješnost preduzeća trenutno je predmet intenzivnog naučnog istraživanja. Zeng, Zhang i Liu (2021) su istraživali kako su cijene dionica kompanija sa uspostavljenima ESG praksama povezane sa rizicima ulaganja osiguravajućih društava na globalnim tržištima. Njihovi nalazi ukazuju da kompanije sa robusnim ESG praksama mogu imati nižu volatilnost cijena dionica, što bi moglo biti korisno za osiguravajuća društva koja žele upravljati rizicima ulaganja. Slično, odnos između ESG faktora i finansijskih performansi kompanija istraživali su Kim i Li (2021). Konkretno, proučavali su različite pojedinačne ESG kategorije, njihove snage i opasnosti, kao i agregatno ESG faktore i njihov uticaj na finansijske performanse kompanija (profitabilnost i finansijski rizik). Nalazi njihovog istraživanja ukazuju na pozitivan uticaj ESG faktora na profitabilnost kompanija, s time da je efekat izraženiji kod većih kompanija. Korporativno upravljanje (G) ima najznačajniji uticaj kao ESG faktor.

S druge strane, davanjem prioriteta razmatranjima ESG faktora, osiguravajuća društva mogu ojačati reputaciju, povećati pristup kapitalu i poboljšati svoje finansijske performanse, jer se investitori sve više fokusiraju na kompanije koje pokazuju jake ESG kvalifikacije (Dimson, Marsh i Staunton, 2020). Do sličnih zaključaka su došli De Giuli, Grechi i Tanda (2023). Prema njima kompanije sa visokim ESG rejtingom su transparentnije u pogledu izloženosti riziku, upravljanju rizikom i odgovornom upravljanju sa manjom izloženošću sistemskom riziku. Nadalje, Di Tommaso i Mazzuca (2023) su istražili uticaj ESG rejtinga na cijenu dionica evropskih osiguravajućih kompanija koristeći metodologiju studije slučaja. Njihovi nalazi ukazuju da ESG rejtinzi igraju važnu ulogu u određivanju cijena osiguravajućih društava, a povećanje rejtinga rezultira povećanjem cijene dionica, i obrnuto. ESG faktori su važni u donošenju investicionih odluka i u promovisanju održivih poslovnih praksi. Također, na osnovu podataka kotiranih kineskih finansijskih institucija u periodu 2015. - 2021. godina, Wu i Chen (2024) su istražili utjecaj ESG faktora na finansijske institucije. Empirijski rezultati pokazuju da ESG faktori mogu značajno poboljšati efikasnost poslovanja finansijskih institucija.

Na osnovu navedenog može se zaključiti da finansijske institucije imaju važnu poziciju u nacionalnoj ekonomiji kao snažno oruđe države u regulaciji makroekonomskih kretanja preko finansijskog sistema.

## **2. ESG RIZICI U OSIGURANJU**

### **2.1. ESG okvir**

Okolišni, socijalni i upravljački (ESG) rizici označavaju vjerovatnoću gubitaka ili dodatnih troškova, ili gubitak planiranih prihoda, ili gubitak reputacije finansijske institucije zbog negativnog finansijskog utjecaja sadašnjih ili budućih faktora ESG-a na druge ugovorne strane i njihovu imovinu (FBA, 2024).

Prema Li et al. (2021) ESG principi čine okvirni sistem upravljanja ESG rizicima kompanija koji obuhvata okolišne (E), društvene (S) i upravljačke (G) faktore. Stoga je ESG obično istovremeno i standard i strategija koju koriste investitori za procjenu korporativnog ponašanja i budućih finansijskih performansi. Sa koncepta održivih investicija tri navedena ESG faktora predstavljaju ključna aspekta koje treba uzeti u obzir u procesu investicione

analize i donošenja odluka. Štaviše, navode da ESG faktori pomažu u mjerenju održivosti i društvenog utjecaja svih poslovnih aktivnosti. U Tabeli 1 dat je prikaz međunarodnog ESG okvira (Li et al., 2021).

Iako je ESG filozofija poslovanja postala mainstream i široko analiziran i valoriziran trend, postojeći pregledi literature uglavnom se fokusiraju na ESG ulaganja, važnost ESG metrike u društveno odgovornom ulaganju, uticaj ESG rezultata na korporativnu održivost, te ulogu ESG-a u finansijskom odlučivanju.

Temeljni okviri za ESG integraciju u osiguravajuća društva uključuju standarde izvještavanja i smjernice koje su razvila različita međunarodna tijela. Globalna inicijativa za izvještavanje (GRI, 2024) uspostavila je sveobuhvatne standarde / okvire koji usmjeravaju kompanije kod objavljivanja njihovih ESG utjecaja na životnu sredinu, društvo i korporativno upravljanje općenito. Slično, u kontekstu rizika povezanih s klimom, Radna grupa za finansijska objavljivanja vezana za klimu (TCFD, 2017) dala je preporuke za dosljedno i transparentno izvještavanje o finansijskim uticajima klimatskih promjena. Ove preporuke su posebno relevantne za osiguravajuća društva, od kojih se sve više traži da procijene i objave svoju izloženost rizicima povezanim s klimom, kao što je istakla Europska uprava za osiguranje i profesionalne penzije (EIOPA, 2021).

Tabela 1: Međunarodni ESG okvir

| Dimenzija               | Faktori                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Definicija                                                                                                                                                |
|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Okolišni faktori (E)    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Emisije GHG</li> <li>• Potrošnja energije i efikasnost</li> <li>• Zagađivači vazduha</li> <li>• Korištenje vode i reciklaža</li> <li>• Proizvodnja i upravljanje otpadom ((voda, čvrsti, opasni)</li> <li>• Uticaj i zavisnost od biodiverziteta</li> <li>• Uticaj i zavisnost od ekosistema</li> <li>• Inovacije u ekološki prihvatljive proizvode i usluge</li> </ul>                                                                                   | Pitanja životne sredine koja mogu imati pozitivan ili negativan uticaj na finansijske performanse ili solventnost nekog entiteta, suverena ili pojedinca. |
| Društveni faktori (S)   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sloboda udruživanja radne snage</li> <li>• Dječji rad</li> <li>• Prinudni i obavezni rad</li> <li>• Zdravlje i sigurnost na radnom mjestu</li> <li>• Zdravlje i sigurnost kupaca</li> <li>• Diskriminacija, različitost i jednakost</li> <li>• Mogućnost</li> <li>• Siromaštvo i uticaj na zajednicu</li> <li>• Upravljanje lancem snabdjevanja</li> <li>• Obuka i obrazovanje</li> <li>• Privatnost korisnika</li> <li>• Uticaji na zajednicu</li> </ul> | Društvena pitanja koja mogu imati pozitivne ili negativne uticaje na finansijske performanse ili solventnost subjekta, suverena ili pojedinca.            |
| Upravljački faktori (G) | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kodeksi ponašanja i poslovni principi</li> <li>• Odgovornost</li> <li>• Transparentnost i objelodanjivanje</li> <li>• Plaća izvršnog direktora</li> <li>• Raznolikost i struktura odbora</li> <li>• Mito i korupcija</li> <li>• Angažman zainteresovanih strana</li> <li>• Prava dioničara</li> </ul>                                                                                                                                                     | Pitanja upravljanja koja mogu imati pozitivan ili negativan uticaj na finansijske performanse ili solventnost nekog entiteta, suverena ili pojedinca.     |

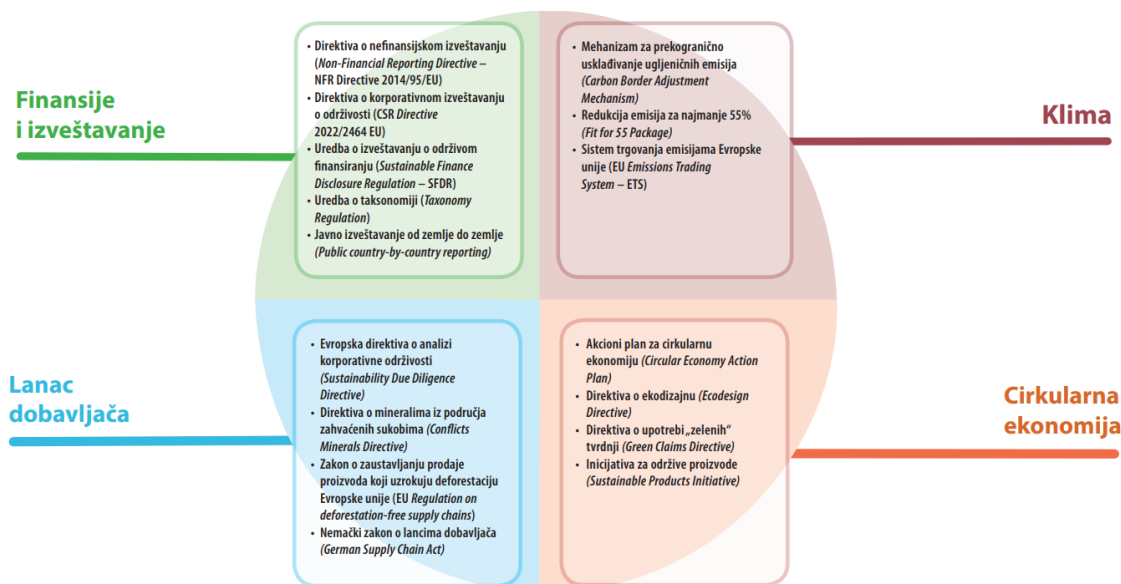
Na osnovu navedenog, evidentno je da je Evropska unija (EU) uvela i da nastavlja razvijati sveobuhvatan skup javnih politika koje nameću nove zahtjeve i velika očekivanja od kompanija u pogledu transparentnosti poslovanja, smanjenja emisija štetnih gasova i poštovanja ljudskih prava. Ovi propisi ne samo da preoblikuju operativni regulatorni okvir /

okruženje za kompanije unutar EU, već imaju i značajan utjecaj na međunarodne lance snabdijevanja. Također, važno je istaknuti da je jedan od ključnih elemenata ovog regulatornog okvira fokus na većoj transparentnosti. Od kompanija se traži da objavljuju detaljne informacije o svojim poslovnim aktivnostima u oblasti životne sredine, društva i upravljanja. Ovo uključuje izvještavanje o njihovom ugljičnom otisku, mjerama koje preduzimaju za smanjenje emisija i koracima koje sprovode kako bi osigurali da se ljudska prava poštuju u svim njihovim lancima nabavke. Povećana transparentnost ima za cilj da drži kompanije odgovornim i da interesnim grupama, uključujući investitore, kupce i regulatore, pruži informacije potrebne za donošenje odluka na osnovu tačnih i blagovremenih informacija.

Pored transparentnosti, politike EU su u velikoj mjeri fokusirane na smanjenje emisija ugljika kao dio širih klimatskih ciljeva. Između ostalog, Evropski zeleni dogovor (*engl. The European Green Deal*) postavlja ambiciozne ciljeve za postizanje ugljične neutralnosti do 2050. godine, podstičući kompanije na inovacije i usvajanje održivije prakse. Od kompanija se očekuje da smanje emisije gasova sa efektom staklene bašte i pređu na održivije izvore energije, što ne utiče samo na njihovo poslovanje već i na poslovanje njihovih dobavljača i partnera širom Svijeta. Štaviše, posvećenost EU poštovanju ljudskih prava ogleda se i u njenim regulatornim očekivanjima. Od kompanija se traži da osiguraju da njihovo poslovanje, kao i poslovanje njihovih dobavljača, ne doprinose kršenju ljudskih prava, što uključuje pravednu radnu praksu, eliminaciju dječijeg i prinudnog rada, te osiguravanje sigurnih radnih uslova. Propisi se proširuju na globalne lance snabdijevanja, primoravajući kompanije da sprovode dužnu pažnju za održivo poslovanje kako bi spriječili i riješili kršenja ljudskih prava.

Pregled propisa EU sa snažnim uticajem na ESG set javnih politika koje su donešene, ili su u procesu donošenja na nivou EU, dat je na narednom grafiku:

Grafik 2: Pregled propisa EU



Sveobuhvatno gledano, razvoj EU regulative istovremeno predstavlja izazove i prilike za kompanije. Iako nova pravila zahtijevaju značajna prilagođavanja i ulaganja u usklađenost sa zakonskom regulativom, ona također podstiču kompanije da stiču konkurentske prednosti u održivosti, inovacijama i korporativnoj odgovornosti. Kako se ovi propisi nastavljaju

formirati, njihov uticaj na ESG prakse će vjerovatno rasti, postavljajući nove standarde za korporativno ponašanje kako u Evropi tako i širom Svijeta.

## 2.2. ESG prilike u osiguranju

Integracija ESG faktora u poslovnu strategiju kompanije postaje sve važnija u današnjem poslovnom okruženju. Kako interesne grupe - uključujući investitore, kupce i regulatorna tijela - stavljaju veći naglasak na održivost i korporativnu odgovornost, kompanije otkrivaju da usvajanje ESG praksi ne samo da ispunjava ove zahtjeve već nudi i opipljive prednosti. Od poboljšanja reputacije do povećanja operativne efikasnosti, integracija ESG principa može transformirati poslovne operacije i pružiti konkurentsku prednost kompanijama. Razumijevanjem i korištenjem ovih prednosti, kompanije se mogu pozicionirati za dugoročni uspjeh i otpornost na tržištu koje se razvija. U nastavku smo naveli nekoliko ključnih prednosti / koristi uključivanja ESG faktora u poslovnu strategiju (Dimson, Karakas i Li, 2020; Epstein i Buhovac, 2014; Eccles i Klimenko, 2019; Ioannou i Serafeim, 2017; Pajo i McShane, 2017; Porter i Kramer, 2011; Freeman, 2015; Hart i Milstein, 2003; KPMG, 2023; Gatzert, Reichel i Zitzmann, 2020; EY, 2022; McKinsey & Company, 2020):

1. *Poboljšana reputacija i vrijednost brenda:* Kompanije koje aktivno uključuju ESG prakse često uživaju bolji imidž u javnosti i lojalnost brendu. Potrošači, investitori i druge interesne grupe sve više favoriziraju kompanije koje pokazuju predanost održivosti i društvenoj odgovornosti.
2. *Lakši pristup kapitalu:* Kompanije sa snažnim ESG kvalifikacijama su u boljoj poziciji da privuku investicije. Investitori sve više daju prioritet kompanijama sa snažnim ESG kvalifikacijama, što može dovesti do poboljšanog pristupa kapitalu i potencijalno nižih troškova finansiranja.
3. *Operativna efikasnost:* Implementacija ESG praksi može dovesti do veće operativne efikasnosti. Na primjer, fokusiranje na energetske efikasnost i smanjenje otpada može rezultirati uštedom troškova i pojednostavljenim operacijama.
4. *Efikasnije upravljanje rizikom:* ESG integracija pomaže kompanijama da bolje identifikuju i upravljaju rizicima, uključujući ekološke i društvene rizike koji mogu snažno uticati na poslovanje. Ovaj proaktivni pristup može smanjiti vjerovatnoću negativnih događaja i poboljšati otpornost.
5. *Usklađenost sa regulatornim propisima:* Pridržavanje ESG standarda osigurava usklađenost sa postojećim i budućim propisima. Ovo može spriječiti pravne probleme i kazne dok kompaniju pozicionira kao lidera u pridržavanju regulatornih zahtjeva.
6. *Privlačenje i zadržavanje talenata:* Kompanije sa jakim ESG praksama često lakše privlače i zadržavaju vrhunske talente. Zaposleni sve više traže poslodavce čije su vrijednosti u skladu s njihovim vlastitim, a posvećenost ESG-u može povećati zadovoljstvo poslom i lojalnost.
7. *Inovacije proizvoda i tržišne mogućnosti:* Prihvatanje ESG principa može potaknuti inovacije podsticanjem razvoja novih proizvoda i usluga koji zadovoljavaju ekološke i društvene potrebe, a što ujedno može otvoriti nove tržišne mogućnosti i pokrenuti rast.
8. *Tržišna diferencijacija:* Kompanije koje integrišu ESG mogu se razlikovati i privući društveno osviještene klijente i omogućiti prodor na nove tržišne segmente i/ili niše.
9. *Poboljšani odnosi sa interesnim grupama:* Kompanije koje sarađuju sa interesnim grupama po pitanjima ESG-a mogu izgraditi jače odnose i razviti bolje povjerenje.

Transparentna komunikacija i odgovorne prakse mogu dovesti do bolje saradnje sa kupcima, dobavljačima i društvenim zajednicama.

10. *Dugoročna održivost*: Integracija ESG-a u osnovnu poslovnu strategiju podržava dugoročnu održivost rješavanjem kritičnih pitanja kao što su klimatske promjene, iscrpljivanje resursa i društvena nejednakost.
11. *Konkurentska prednost*: Kompanije koje vode u ESG praksi mogu steći konkurentsku prednost nad rivalima. Biti prepoznat kao odgovorna i napredna organizacija može razlikovati kompaniju na tržištu i privući kupce i investitore.

Uključivanje ESG faktora u poslovnu strategiju kompanije nije samo korisno, već je od suštinskog značaja za dugoročni uspjeh i opstanak na tržištu. Kompanije koje daju prioritet ESG faktorima mogu poboljšati svoju reputaciju, privući više kapitala i poboljšati operativnu efikasnost, dok istovremeno smanjuju rizike i osiguravaju usklađenost sa propisima. Da bi u potpunosti iskoristile ove prednosti, kompanije bi trebalo da usvoje proaktivan i holistički pristup integraciji ESG rizika, fokusirajući se na kontinuirano poboljšanje praksi održivosti, transparentno angažovanje interesnih grupa i inovacije u ponudi proizvoda i/ili usluga. Na taj način kompanije mogu osigurati konkurentsku prednost, potaknuti dugoročnu održivost i izgraditi jače odnose sa svim interesnim grupama.

### 2.3. ESG izazovi u osiguranju

Kako se fokus na ESG faktore intenzivira, industrija osiguranja se suočava sa značajnim izazovima u integraciji ovih rizika u svoje poslovne modele i okvire upravljanja rizicima. ESG rizici se sve više prepoznaju zbog njihovog potencijalnog uticaja na finansijske performanse, usklađenost sa propisima i povjerenje interesnih grupa. Međutim, efikasna integracija ESG faktora zahtijeva prevazilaženje nekoliko prepreka, uključujući složenost u metrici, probleme kvaliteta podataka, regulatorne nesigurnosti i prilagođavanje postojećih modela rizika. Između ostalog, u nastavku smo naveli nekoliko ključnih izazova integracije ESG faktora u poslovnu strategiju / model osiguravajućih društava (EU Technical Expert Group, 2020; Deloitte, 2021; KPMG, 2020; CISL, 2018; BlackRock, 2021; Gatzert, Reichel i Zitzmann, 2020; EY, 2022; McKinsey & Company, 2020; PwC, 2018):

1. *Složenost ESG metrika*: ESG rizici obuhvataju širok spektar faktora koje je teško kvantifikovati i integrisati u tradicionalne modele rizika. Osiguravajuća društva moraju upravljati ovom složenošću kako bi razvili odgovarajuće metrike i alate za procjenu.
2. *Kvalitet i dostupnost podataka*: Pristup pouzdanim i sveobuhvatnim ESG podacima ostaje izazov. Osiguravajućim društvima su potrebni visokokvalitetni podaci za preciznu procjenu i upravljanje ESG rizicima, što zahtijeva efikasno prikupljanje podataka i procese validacije.
3. *Usklađenost sa propisima*: Regulatorno okruženje koje se odnosi na ESG izvještavanje i upravljanje rizikom brzo se razvija. Osiguravajuća društva moraju biti u toku sa novim propisima i osigurati usklađenost uz uključivanje ESG faktora u svoje prakse.
4. *Integracija u postojeće sisteme upravljanja rizikom*: Prilagođavanje tradicionalnih sistema upravljanja rizicima i preuzimanja osiguranja da bi uključili ESG rizike uključuje značajne promjene. Stoga, osiguravajuća društva treba da integrišu ove faktore u svoje postojeće okvire bez ometanja njihovog trenutnog poslovanja.

5. *Očekivanja zainteresovanih strana*: Postoji sve veći pritisak od zainteresovanih strana, uključujući investitore i regulatore, da osiguravajuća društva ugrade ESG razmatranja u svoje poslovanje. Balansiranje ovih očekivanja sa operativnom realnošću zahtijeva strateško planiranje i transparentnost.
6. *Identifikacija i evaluacija rizika*: Identifikacija i evaluacija ESG rizika zahtijeva specijalizovano znanje i alate. Osiguravajuća društva moraju razviti sposobnosti za razumijevanje i upravljanje rizicima koji se odnose na uticaje na životnu sredinu, društvena pitanja i prakse upravljanja.
7. *Obuka i stručnost*: Integrisanje ESG faktora zahtijeva stručnost kako u ESG pitanjima, tako i u upravljanju rizikom. Osiguravajuća društva treba da ulažu u obuku i zapošljavaju kvalifikovane stručnjake kako bi efikasno upravljali ESG rizicima.
8. *Dugoročni horizont*: ESG rizici često uključuju dugoročne implikacije, što ih čini izazovnim za predviđanje i upravljanje. Osiguravajuća društva moraju usvojiti dugoročnu perspektivu u svojim strategijama upravljanja rizicima kako bi se pozabavili pitanjima poput klimatskih promjena i društvenih uticaja.
9. *Prilagođavanje klijenata i tržišta*: Prilagođavanje proizvoda i usluga osiguranja za rješavanje ESG rizika uključuje razvoj novih ponuda i edukaciju klijenata. Za to su potrebne inovacije i razumijevanje tržišta.
10. *Transparentnost i izvještavanje*: Pružanje transparentnog izvještavanja o upravljanju rizicima ESG-a je od suštinskog značaja za izgradnju povjerenja zainteresiranih strana. Osiguravajuća društva moraju razviti robusne mehanizme za izvještavanje i komuniciranje svojih ESG praksi.
11. *Ekonomski uticaj*: Integrisanje ESG rizika može imati značajne ekonomske implikacije. Osiguravajuća društva moraju uravnotežiti troškove povezane sa ovim praksama sa potencijalnim koristima, kao što su poboljšano upravljanje rizikom i poboljšana reputacija.
12. *Usklađivanje sa investicionim strategijama*: Za osiguravajuća društva sa velikim investicionim portfolijima, usklađivanje investicionih strategija sa ESG principima predstavlja veliki izazov. Oni moraju procijeniti i prilagoditi svoja ulaganja tako da odražavaju ESG razmatranja i istovremeno osiguravaju finansijske prinose.

Integracija ESG rizika u industriju osiguranja je od suštinskog značaja za održavanje konkurentnosti i otpornosti na tržištima u razvoju. Ukupno gledano, može se zaključiti da bi efikasno upravljali ovim izazovima, osiguravajuća društva bi trebala dati prioritet razvoju jasnih i robusnih ESG metrika, poboljšati kvalitet podataka kroz strateška partnerstva i ostati informirani o regulatornim promjenama kako bi osigurali usklađenost. Osim toga, osiguravajuća društva moraju prilagoditi svoje modele upravljanja rizicima i preuzimanja osiguranja kako bi uključili ESG faktore, istovremeno podstičući internu ekspertizu kroz obuku. Naglašavanje transparentnosti u izvještavanju, angažovanje sa zainteresovanim stranama i usklađivanje investicionih strategija sa principima ESG-a dodatno će ojačati njihovu tržišnu poziciju i dugoročnu održivost.

### 3. ESG RIZICI U BIH

Posljednjih godina, ESG standardi dobivaju sve veći značaj u poslovnom sektoru BiH, što je uglavnom rezultat društvenog razvoja i potrebe da se efikasno odgovori na tekuće društvene promjene. Jedan od načina na koji država može odgovoriti je kroz stalnu analizu i

prilagođavanje pravnog okvira u skladu sa međunarodnim standardima. Međutim, izvještaji pokazuju da trenutni pravni okvir u BiH, posebno u pogledu ESG standarda, nije u potpunosti usklađen sa međunarodnim okvirima / standardima. Uočena su i praktična pitanja, kao što su spori ili neadekvatni odgovori nadležnih institucija, koji ometaju odgovorno poslovanje. Kao rezultat toga, kompanije u BiH često provode ESG principe dobrovoljno, vođene svojom sviješću o važnosti rješavanja globalnih izazova lokalnim mjerama (AIRE Centar i UNDP BiH, 2023). Ipak, ESG proces dobija na zamahu i očekuje se da će postati obavezan nakon što BiH uskladi svoje zakonodavstvo sa EU zakonodavstvom, čime praćenje ljudskih prava postaje zakonska obaveza.

U BiH, regulatorni okvir koji pokriva zaštitu životne sredine, zakone o radu i korporativno upravljanje je od suštinskog značaja za poslovanje. Zakoni o životnoj sredini uključuju one o zaštiti zraka, upravljanju otpadom, upravljanju vodama i šumarstvu. U socijalnom segmentu, ključni propisi uključuju radna prava, sigurnost na radnom mjestu, mjere protiv diskriminacije, rodnu ravnopravnost i socijalnu zaštitu. Oni su generalno usklađeni sa međunarodnim konvencijama i preporukama Međunarodne organizacije rada (MOR) te aktima UN-a u oblasti ekonomskih i socijalnih odnosa, aktima Vijeća Evrope, uključujući i sudsku praksu Evropskog suda za ljudska prava, ali i pravo Evropske unije. Korporativno upravljanje je vođeno različitim zakonima koji imaju za cilj usklađivanje prakse sa međunarodnim obavezama, uključujući i Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju. Kompanije se podstiču da usvoje dodatne interne propise, kao što su kodeksi korporativnog upravljanja i mjere transparentnosti, kako bi se unaprijedile odgovorne poslovne prakse (AIRE Centar i UNDP BiH, 2023).

Iako trenutni regulatorni okvir pruža minimalni standard, mnoge kompanije prevazilaze ove zahtjeve dobrovoljno usvajajući ESG principe. Ovo uključuje integraciju dužne pažnje za održivo poslovanje u skladu sa ESG kriterijima, procjenu utjecaja na ljudska prava i životnu sredinu i prilagođavanje struktura upravljanja kako bi se ispunili visoki društveno-ekonomski standardi. Iako ESG izvještavanje nije obavezno, kompanije koje se pridržavaju ovih standarda daju primjer dobre prakse, pokazujući predanost odgovornom poslovanju i pripremajući se za buduće regulatorne zahtjeve.

Literatura o ESG rizicima specifičnim za industriju osiguranja u BiH je relativno rijetka, što odražava početnu fazu integracije ESG rizika na bh tržištu. Međutim, spoznaje / uvidi se mogu izvući iz regionalnih studija i globalnih trendova. KPMG (2023) naglašava važnost regulatorne podrške i izgradnje kapaciteta za uspješno usvajanje ESG praksi na tržištima u razvoju. Ovi nalazi su posebno relevantni za BiH, gdje se sektor osiguranja još uvijek bori sa temeljnim aspektima integracije ESG-a.

Iz svega prethodno navedenog jasno je da se integracija ESG faktora u poslovne strategije i poslovanje osiguravajućih društava sve više prepoznaje kao kritična komponenta za održivi rast i upravljanje rizicima. Predmetno istraživanje analizira trenutni status integracije ESG-a u industriji osiguranja u BiH, naglašavajući ključne izazove, mogućnosti i stepen u kojem su ovi faktori ugrađeni u korporativnu praksu.

### **3.1. Metodologija**

Kako bi se ocijenilo trenutno stanje i budući izgledi ESG rizika u industriji osiguranja u BiH, u ovom radu korišten je mješoviti pristup istraživanju, uključujući i kvalitativnu i kvantitativnu analizu. Anketni upitnik je osmišljen da se ocijene stavovi i mišljenja

odgovornih osoba (uglavnom viši menadžment) u osiguravajućim društvima u vezi s njihovim razumijevanjem, upravljanjem i integracijom ESG rizika u poslovne modele i strategije njihovih osiguravajućih društava.

### **3.2. Uzorak i prikupljanje podataka**

Ciljanu populaciju istraživanja činila su sva osiguravajuća društva koja su poslovala na teritoriji BiH krajem juna 2024. godine. Budući da se radi o relativno malom tržištu, za učešće u anketi uzeto je svih 25 osiguravajućih društava kako bi se osigurala široka geografska zastupljenost tržišta, uključujući i velika i mala osiguravajuća društva, kao i ona sa različitom vlasničkom strukturom.

Istraživanje je provedeno u augustu 2024. godine korištenjem anketnog upitnika distribuiranog elektronskim putem Google forms platforme. Navedena metoda je odabrana zbog efikasnosti, lakšeg pristupa i mogućnosti da se dođe do geografski raspršenog uzorka u relativno kratkom vremenskom periodu. Elektronski format je također olakšao prikupljanje i analizu podataka, obezbjeđujući veću stopu odgovora. Stopa odgovora je bila 60%, što je s obzirom na ukupnu vrijednost premija i aktive kojim upravljaju relevantno za predmetno istraživanje.

### **3.3. Dizajn ankete**

Anketni upitnik je osmišljen za prikupljanje sveobuhvatnih kvantitativnih i kvalitativnih podataka o osiguravajućim društvima u BiH. Radi se o strukturiranom anketnom upitniku koji je sadržavao ukupno 33 pitanja, podijeljenih u sljedeća područja: osnovne informacije; ESG okvir za upravljanje rizicima; integrisanost ESG rizika u poslovni model / strategiju; ključni izazovi provedbe ESG praksi; ključne šanse provedbe ESG praksi; te poznavanje regulatornog okvira. Sva pitanja su bila ili dihotomna pitanja i pitanja s višestrukim izborom.

### **3.4. Analiza podataka**

Prikupljeni podaci analizirani su upotrebom deskriptivne i inferencijalne statistike. Deskriptivna statistika, kao što su apsolutne i relativne frekvencije, korištena je da se sumiraju odgovori i identifikuju zajednički obrasci. Inferencijalna statistika je korištena da bi se istražili potencijalni odnosi između različitih karakteristika osiguravajućih društava, kao što su odnos veličine osiguravajućeg društva i nivoa ESG integracije, odnos sjedišta osiguravajućeg društva i nivoa ESG integracije, odnos vlasništva osiguravajućeg društva i nivoa ESG integracije.

U istraživanju je prikupljeno ukupno 15 odgovora osiguravajućih društava, od kojih su 8 sa sjedištem u FBiH a 7 sa sjedištem u RS. Vlasnička struktura anketiranih osiguravajućih društava bila je skoro ravnomjerno podijeljena, pri čemu je 60% ispitanika navelo većinsko domaće vlasništvo, a 40% većinsko strano vlasništvo. S obzirom na primarnu vrstu osiguranja, dvije trećine osiguravajućih društava (66,7%) pruža usluge neživotnog osiguranja, dok jedna trećina osiguravajućih društava (33,3%) pruža usluge i životnog i neživotnog osiguranja. Primjetno, nijedno osiguravajuće društvo nije identifikovalo svoj fokus isključivo na životno osiguranje.

Što se tiče finansijskih pokazatelja poslovanja, istraživanje je pokazalo da skoro polovina osiguravajućih društava (46,7%) koja su učestvovala u istraživanju ima imovinu veću od 100

miliona KM, što ukazuje na njihovo značajno tržišno učešće. Preostalih 53,3% osiguravajućih društava prijavilo je imovinu u rasponu do 100 miliona KM. Kada je u pitanju godišnji prihod od premije, većina osiguravajućih društava (53,3%) je navela premije manje od 40 miliona KM, dok je ostatak osiguravajućih društava iskazao premije veće od 40 miliona KM. Navedeni finansijski indikatori sugerišu da osiguravajuća društava koja su učestvovala u predmetnom istraživanju predstavljaju neke od etabliranih učesnika na tržištu osiguranja u BiH, potencijalno sa resursima neophodnim za podršku sveobuhvatnim inicijativama ESG-a.

Nadalje, rezultati pokazuju da su aktivnosti usmjerene na postizanje ciljeva ESG-a skoro kod polovine osiguravajućih društava (46,7%) u nadležnosti Uprave, kod 13,3% osiguravajućih društava u nadležnosti posebnog ESG odbora / odjela, dok kod jedne trećine (33,3%) uopšte ne postoji formalno vodstvo ESG. Navedeno ukazuje da u većini osiguravajućih društava u BiH formalno postoji strukturiran nadzor ESG-a.

Prilikom evaluacije integracije ESG rizika u poslovni model, svega 20% ispitanika je navelo da su ESG rizici u potpunosti integrisani u sve poslovne procese i odluke, 53,3 % ispitanika je navelo da su ovi rizici djelimično integrisani (uz potrebu za daljim unapređenjem), dok ih je 26,7% istaknulo da ESG rizici uopšte nisu integrisani. S obzirom na navedeno, može se zaključiti da postoje značajne varijabilnosti u stepenu integracije ESG rizika u cjelokupnoj industriji osiguranja, te da je potrebno uložiti dodatne napore kako bi se unaprijedile ESG prakse osiguravajućih društava u BiH.

Što se tiče integracije ESG rizika u organizacionu kulturu i sistem vrijednosti osiguravajućih društava, odgovori su također bili heterogeni: samo 6,7% anketiranih društava je izjavilo da su rizici ESG-a u potpunosti integrisani u organizacijsku kulturu i svakodnevne operacije društva, dok ih je velika većina (66,7%) navela djelomičnu integraciju, s naglaskom na potrebu za poboljšanjem. Nažalost, više od četvrtine anketiranih društava (26,7%) se izjasnilo da ESG rizici nisu uopšte integrisani u njihovu organizacionu kulturu. Ovo ukazuje da, iako postoji određena svijest o problemima ESG-a, njihova puna integracija u kulturu osiguravajućih društava u BiH je još uvijek u ranoj fazi. Također, integracija ESG faktora u poslovna područja je još uvijek u početnoj fazi, s različitim nivoima usvajanja u osiguravajućim društvima. Prema prikupljenim podacima, 66,7% osiguravajućih društava je integrisalo ESG rizike u područje upravljanja rizicima, po 33,3% u područje poslovne strategije i područje strategije / politike investiranja. Važno je istaknuti da u 33,3% osiguravajućih društava ESG faktori / rizici nisu uopšte integrisani ni u jedno prethodno navedeno područje.

Uzimajući u obzir poslovne procese, rezultati ankete ukazuju da su ESG faktori / rizici integrisani u procese ocjene rizika kod 60% ispitanika, u procese ulaganja za odabrane industrije ili sektore kod 33,3% ispitanika, i u procese određivanja cijena proizvoda za specifične rizike ili poslovne linije kod 26,7% ispitanika. ESG faktori / rizici nisu integrisani ni u jedan navedeni proces kod 33,3% ispitanika.

Kada su u pitanju ESG pristupi odnosno strategije, u 50% slučajeva koristi se tematsko investiranje (ulaganje u specifične poslove i/ili sektore koji su usmjereni na ESG ciljeve, kao što su obnovljivi izvori energije), u 28,6% slučajeva koristi se društveno odgovorno investiranje (fokusiranje na investicije koje imaju mjerljive pozitivne ekološke i društvene utjecaje uz ostvarivanje finansijskog povrata), a u 21,4% slučajeva koristi se negativna selekcija (isključivanje investicija u sektore, kompanije ili projekte koji ne ispunjavaju određene ESG kriterije). ESG integracija (uključivanje ESG faktora u sve aspekte

investicionih odluka i poslovnih procesa) i aktivni angažman (aktivna saradnja s kompanijama u koje se investira kako bi se poboljšali ESG performanse i prakse) se koriste u manje od 15% analiziranih slučajeva. Nadalje, najveći broj osiguravajućih društava (33,3%) ESG faktore rizika razmatra i na pojedinačnoj i na portfolio osnovi, dok 20% osiguravajućih društava uopšte ne razmatra ESG faktore rizika.

Sa aspekta značajnosti kategorija ESG rizika, istraživanje pokazuje da 40% anketiranih smatra da su ekološki rizici (kao što su klimatske promjene i prirodne katastrofe) najznačajnija kategorija ESG rizika, da 13,3% anketiranih smatra da su to društveni rizici (kao što su radni uslovi, zdravlje i sigurnost), dok ni jedno osiguravajuće društvo ne smatra upravljačke rizike (kao što su korporativno upravljanje i etika poslovanja) kao najvažniju ESG kategoriju rizika. Međutim, preovlađujući stav, podržan sa 46,7% odgovora, je da su sve navedene kategorije ESG rizika podjednako važne. Navedeno sugerise na neuravnotežen pristup, gdje osiguravajuća društva ne prepoznaju u potpunosti specifičnosti i značaj svake pojedinačne kategorije, već ih tretiraju kao jednako važne bez isticanja prioriteta.

Tri djelatnosti / područja koja su najviše izložena ESG rizicima, prema mišljenju ispitanika, su: prerađivačka industrija (46,7%), poljoprivreda, šumarstvo i ribolov (40%) i vađenje ruda i kamena (26,7%). Kada je u pitanju integracija ESG rizika u procese ocjene i preuzimanja rizika (*engl. underwriting*) 20% ispitanika je ESG rizike integrisalo u procese ocjene i preuzimanja rizika svih proizvoda, 20% ispitanika je ESG rizike integrisalo u procese ocjene i preuzimanja rizika samo specifičnih proizvoda, 26,7% ispitanika je ESG rizike djelomično integrisalo u procese ocjene i preuzimanja rizika sa naznakom potrebe unapređenja, dok ih jedna trećina (33,3%) nije integrisala ESG rizike u procese ocjene i preuzimanja rizika. Gotovo identična je situacija i sa razmatranjem ESG rizika pri izradi i reviziji investicionih strategija.

Iznenadjujuće, izuzetno mali broj osiguravajućih društava koristi bar jednu metodu vrednovanja ESG rizika. Naime, 20% ispitanika koristi scenario analizu, 20% ispitanika koristi stres testove, 13,3% ispitanika koristi vrijednost pod rizikom, dok 33,3% ispitanika koristi neku drugu metodu i/ili model. Jedna trećina ispitanika (33,3%) ne koristi ni jednu metodu vrednovanja ESG rizika.

Stepen integracije ESG faktora / rizika u razvoj novih proizvoda je također vrlo heterogen. Rezultati ukazuju da su ESG faktori ključni i odlučujući kriteriji pri razvoju novih proizvoda kod 13,3% ispitanika, da se ESG faktori razmatraju (ali nisu uvijek odlučujući) kod 26,7% ispitanika, da se ESG faktori uzimaju u obzir samo kod specifičnih proizvoda kod 26,7% ispitanika, dok se ESG faktori ne uzimaju u obzir pri razvoju novih proizvoda kod 33,3% ispitanika.

Prema rezultatima istraživanja skoro polovina ispitanika (46,7%) ne procjenjuje sklonost ka preuzimanju ESG rizika uopšte, jedna trećina ispitanika (33,3%) koristi kombinovane kvantitativno-kvalitativne analize, dok ni jedan ispitanik ne koristi sofisticirane kvantitativne metode specifično dizajnirane za ESG rizike. Preostalih 20% ispitanika se oslanja isključivo na kvalitativne analize i procjene.

Upravljanje rizicima, regulatorni zahtjevi i mogućnosti ulaganja, prema rezultatima istraživanja, predstavljaju tri glavna pokretača integracije ESG faktora / rizika u osiguravajuća društva u BiH. Naime, 86,7% ispitanika je navelo upravljanje rizicima kao glavni pokretač za usvajanje ESG praksi, dok je 80% ukazalo na regulatorne zahtjeve, a 60% ih je istaknulo

mogućnosti ulaganja kao značajan pokretač. U drugom planu su kreiranje vrijednosti i etika (20%), upravljanje interesnim grupama (6,7%) i poslovne / marketing prilike (20%).

Troškovi implementacije ESG okvira, nedostatak relevantnih podataka / heterogeni podaci i ograničena dostupnost ESG proizvoda, prema rezultatima ankete, predstavljaju tri glavna izazova u provedbi ESG praksi. Naime, 73,3% osiguravajućih društava je izjavilo da troškovi implementacije ESG okvira ometaju njihovu sposobnost da u potpunosti integrišu ESG u svoje poslovanje, 53,3% je navelo nedostatak i heterogenost podataka, dok je ih 46,7% naglasilo da je to ograničena dostupnost ESG proizvoda. S druge strane, ni jedno osiguravajuće društvo kao izazove u sprovedbi ESG praksi nije navelo nedostatak homogenih metodologija, strah od manipulativnog marketinga i neusklađenost s investicijskom strategijom. Slično, nedostatak zajedničkih standarda izvještavanja, poteškoće u usklađivanju ESG-a s finansijskim performansama, nedostatak finansijskih sredstava, nedostatak interne stručnosti osoblja, neadekvatnost sa poslovnim modelom i regulatorne prepreke predstavljaju izazove u provedbi ESG praksi za manje od 20% osiguravajućih društava.

Međutim, uprkos navedenim izazovima, postoje prilike za osiguravajuća društva koja integrišu ESG u svoje poslovanje. Kao najveću šansu u sprovođenju ESG praksi 60,0% osiguravajućih društva vidi u mogućnosti povećanja vrijednosti kompanije. Nadalje, 53,3% osiguravajućih društva prepoznaje potencijal da integracija ESG pomaže kompanijama da privuku i zadrže kvalitetne zaposlenike, poboljšaju motivaciju zaposlenika usklađivanjem osjećaja svrhe i povećaju produktivnost u cjelini, dok 46,7% vidi mogućnosti u smanjenju rizika poslovanja i omogućavanju kreiranja optimalnog portfolija imovine.

Skoro 3/4 ispitanika (73,3%) ESG rizike ocjenjuju kao prilike za stvaranje profita, dok 1/4 ispitanika (26,7%) ESG rizike ocjenjuje kao prijetnje za realizaciju ciljeva poslovanja. Ovdje je značajno naglasiti da čak 60% anketiranih osiguravajućih društava ne objavljuje informacije i podateke o ESG rizicima niti prema eksternim niti prema internim interesnim grupama. Dodatno, skoro polovina anketiranih osiguravajućih društava (46,7%) je navela da prati i prilagođava se u potpunosti prema svim relevantnim zakonodavnim i regulatornim zahtjevima. Skoro 2/3 anketiranih osiguravajućih društava (64,3%) je upoznato sa Direktivom o distribuciji osiguranja, dok ih je više od 3/4 (86,7%) upoznato sa CSRD direktivom. Većina anketiranih osiguravajućih društava navedene Direktive ne doživljava ni kao prijetnju ni kao šansu.

Rezultati istraživanja otkrivaju da 2/3 ispitanika (66,7%) ima visok ili srednji nivo razumijevanja usklađenosti sa ESG zahtjevima što ukazuje na snažnu spremnost za implementaciju ESG-a. Međutim, 1/3 ispitanika ima slabo razumijevanje, naglašavajući potrebu za poboljšanim ESG obrazovanjem i obukom kako bi se osigurala sveobuhvatna usklađenost. Nadalje, 40% ispitanika su donošenje globalno usklađenog okvira i jedinstvenih pravila za implementaciju i regulaciju ESG rizika naveli kao najviše preferirani način sveobuhvatne integracije ESG rizika u njihovo osiguravajuće društvo.

S ciljem ispitivanja povezanosti veličine osiguravajućeg društva (mjereno veličinom aktive) i nivoa ESG integracije proveden je *Pearson  $\chi^2$  - test nezavisnosti*. Rezultati  $\chi^2$  - testa ukazuju da ne postoji statistički značajna povezanost između veličine društva i ESG integracije ( $\chi^2(9)=7,44$ ;  $p\text{-value}=0,592$ ), što implicira da nivo integracije ESG-a ne zavisi od veličine osiguravajućeg društva. Slično, ispitana je povezanost između sjedišta društva i nivoa ESG integracije. Također, rezultati sprovedenog testa ukazuju da ne postoji statistički značajna

povezanost između sjedišta društva i ESG integracije ( $\chi^2(3)=3,95$ ;  $p\text{-value}=0,267$ ), što sugerise da nivo integracije ESG-a ne zavisi ni od sjedišta osiguravajućeg društva.

Na kraju, procijenjen je odnos između vlasništva kompanije (domaći nasuprot strani) i ESG integracije. Kao što je i očekivano, rezultati istraživanja su pokazali da postoji statistički značajna povezanost između vlasništva kompanije i ESG integracije ( $\chi^2(3)=8,75$ ;  $p\text{-value}=0,033$ ), što upućuje da je tip vlasništva povezan sa nivoom integracije ESG-a u sektoru osiguranja. Prethodni nalazi ukazuju da faktori kao što su veličina kompanije i sjedište ne igraju značajnu ulogu u procesu ESG integracije u osiguravajućim društvima u BiH.

Iako predmetno istraživanje pruža vrijedan uvid u ESG rizike u industriji osiguranja u BiH, važno je navesti nekoliko potencijalnih ograničenja rada. Veličina uzorka od 15 osiguravajućih društava, iako je reprezentativna, možda nije obuhvatila punu raznolikost industrije osiguranja. Osim toga, oslanjanje na podatke samoevaluacije ispitanika putem elektronske ankete može dovesti do pristrasnosti, jer ispitanici mogu precijeniti svoje razumijevanje ili upravljanje rizicima ESG-a. Buduća istraživanja bi se mogla uzeti u obzir navedena ograničenja i proširiti uzorak te koristiti dodatne metode prikupljanja podataka, kao što su intervjui ili studije slučaja.

## **ZAKLJUČAK:**

Istraživanje naglašava da se industrija osiguranja u BiH suočava sa značajnim izazovima u integraciji ESG rizika, ali da istovremeno postoje i značajne šanse za poboljšanje finansijskih performansi i dugoročne vrijednosti osiguravajućih društava. Proaktivnim upravljanjem ESG faktorima rizika, osiguravajuća društva u BiH mogu ne samo ublažiti rizike, već i poboljšati svoju tržišnu poziciju i doprinijeti sveukupnim ciljevima održivog ekonomskog razvoja.

Na osnovu sprovedenog istraživanja, može se zaključiti da su osiguravajuća društva u BiH tek u početnim fazama integracije ESG faktora rizika u svoje poslovanje. Dok se određeni napredak može primjetiti u pogledu uključivanja ESG rizika u procese ocjene rizika, ulaganja i određivanja cijena proizvoda, i dalje postoje značajni izazovi, kao što su nedostatak homogenih podataka, visoki troškovi implementacije ESG okvira i ograničena dostupnost ESG proizvoda. Iako su osiguravajuća društva svjesna važnosti ESG rizika, istraživanje ukazuje na potrebu za daljnim obrazovanjem i obukom u vezi s ESG praksama, posebno u kontekstu bolje integracije ovih faktora u organizacionu kulturu i poslovne modele i strategije. Integracija ESG faktora u ključne poslovne procese, kao što su razvoj novih proizvoda i strategije investiranja, još uvijek je u ranoj fazi, što otvara prostor za daljne unaprijeđenje.

Rezultati istraživanja ukazuju da je stepen integracije ESG faktora / rizika u osiguravajuća društva vrlo heterogen, ali da veličina kompanije i sjedište ne igraju značajnu ulogu u tom procesu. Očekivano, rezultati istraživanja su pokazali da postoji statistički značajna povezanost između vlasništva kompanije i stepena ESG integracije. Međutim, osiguravajuća društva u BiH, kao i na ostalim tržištima u razvoju, suočavaju se s dodatnim izazovima zbog ograničenih resursa i stručnosti o ESG pitanjima.

Regulatorni zahtjevi, upravljanje rizicima i mogućnosti ulaganja identifikovani su kao glavni pokretači integracije ESG faktora u osiguravajuća društva. Uprkos izazovima, postoji značajan potencijal za dalji razvoj i implementaciju ESG strategija, koje mogu doprinijeti stvaranju vrijednosti, poboljšanju poslovnih performansi i privlačenju investicija. Iako

istraživanje otkriva niz prepreka i varijabilnosti u načinu upravljanja ESG rizicima, postoji jasna svijest o njihovoj važnosti i spremnost za dalju implementaciju, što predstavlja solidnu osnovu za budući razvoj održivog poslovanja u industriji osiguranja u BiH.

Integracija ESG faktora u poslovnu strategiju nije samo korisna, već je neophodna za dugoročni uspjeh. Naime, osiguravajuća društva koja daju prioritet ESG-u mogu značajno poboljšati svoju reputaciju, privući više kapitala, povećati operativnu efikasnost i smanjiti rizike, istovremeno osiguravajući usklađenost sa propisima. Da bi maksimizirala ove prednosti, osiguravajuća društva bi trebalo da usvoje proaktivan, holistički pristup integraciji ESG-a, fokusirajući se na kontinuirano poboljšanje praksi održivosti, transparentno angažovanje interesnih grupa i inovacije u proizvodima i uslugama.

U industriji osiguranja, ESG integracija rizika je od vitalnog značaja za održavanje konkurentnosti i otpornosti na tržištima u razvoju. Osiguravajuća društva bi trebala dati prioritet razvoju jasnih i robusnih ESG metrika, poboljšati kvalitet podataka kroz strateška partnerstva i biti u toku sa regulatornim promjenama kako bi osigurala usklađenost. Osim toga, ona moraju prilagoditi svoje modele upravljanja rizikom i preuzimanja osiguranja kako bi uključili ESG faktore, uz podsticanje interne stručnosti kroz ciljanu obuku. Naglašavanje transparentnosti u izvještavanju, uključivanje interesnih grupa i usklađivanje investicijskih strategija sa ESG principima dodatno će ojačati njihovu tržišnu poziciju i osigurati dugoročnu održivost.

Globalna industrija osiguranja će zasigurno igrati važnu ulogu u procesima ublažavanja i prilagođavanja klimatskim promjenama i ostalim ESG rizicima kroz svoje investicije, proizvode i usluge. Integrisanje aspekata održivosti u ponašanje potrošača i poslovanje osiguravajućih društava će doprinijeti boljem sveukupnom upravljanju rizicima.

Na kraju, očekuje se da će ovaj rad skrenuti pažnju interesnim grupama uključenim u problematiku vezanu za ESG faktore, uključujući kompanije, vladine regulatore, finansijske institucije, ali i akademsku i širu društvenu zajednicu. Istovremeno, rad može koristiti kao polazna osnova i smjernica za podršku daljem razvoju i implementaciji ESG praksi u BiH.

## LITERATURA:

1. Agencija za bankarstvo FBiH (FBA), (2024.), Smjernice za upravljanje rizicima povezanim sa klimatskim promjenama i okolišnim rizicima. FBA. Preuzeto sa: [https://www.fba.ba/upload/docs/smjernice\\_za\\_upravljanje\\_rizicima\\_povezanim\\_sa\\_klimatskim\\_promjenama\\_i\\_okolisnim\\_rizicima\\_8Oc.pdf](https://www.fba.ba/upload/docs/smjernice_za_upravljanje_rizicima_povezanim_sa_klimatskim_promjenama_i_okolisnim_rizicima_8Oc.pdf)
2. AIRE Centar & UNDP BiH, (2023.). Izgradnja održive budućnosti: Poslovni priručnik za ESG standarde. Preuzeto sa: [izgradnja\\_odrzive\\_buducnosti\\_poslovni\\_prirucnik\\_za\\_esg\\_standarde.pdf](#)
3. BlackRock, (2021.), Sustainable Investing: A Roadmap for the Future. Preuzeto sa: [Sustainable and Transition Investing | BlackRock](#)
4. CISL, (2018.), Gearing up for regulation. Cambridge Institute for Sustainability Leadership. Preuzeto sa: [the-climatewise-principles-independent-review-2018.pdf](#)
5. De Giuli, M., Grechi, D. i Tanda, A., (2023.), What do we know about ESG and risk? A systematic and bibliometric review. Corporate Social Responsibility and Environmental Management. 1-13.
6. Deloitte, (2021.), Global Risk Management Survey. Preuzeto sa: [Deloitte-Global-Risk-Management-Survey-2021.pdf](#)

7. Di Tommaso, K. i Mazzuca, M., (2023.), The stock price of European insurance companies: What is the role of ESG factors? *Finance Research Letters*, 56: 1-7.
8. Dimson, E., Karakas, O., i Li, X., (2020.), Active Ownership. *Review of Financial Studies*, 33(3): 1684-1715. DOI: [10.1093/rfs/hhz044](https://doi.org/10.1093/rfs/hhz044)
9. Dimson, E., Marsh, P. i Staunton, M., (2020.), Divergent ESG ratings. *The Journal of Portfolio Management*. 47 (1): 75-87.
10. Eccles, R. G. i Klimenko, S., (2019.), The Investor Revolution. *Harvard Business Review*, 97(3): 106-116.
11. EIOPA, (2020.), Second Discussion Paper on Methodological Principles of Insurance Stress Testing. European Insurance and Occupational Pensions Authority. EIOPA BoS-20/341
12. EIOPA, (2021.), Opinion on the Supervision of the Use of Climate Change Risk Scenarios in ORS. European Insurance and Occupational Pensions Authority. EIOPA-BoS-21-127
13. EIOPA, (2024.), Sustainable finance activities 2022-2024. European Insurance and Occupational Pensions Authority. Preuzeto sa: <https://www.eiopa.europa.eu/document%20sustainable%20finance%20activities%202022-2024.pdf>
14. Epstein, M. J. i Buhovac, A. R., (2014.), Making Sustainability Work: Best Practices in Managing and Measuring Corporate Social, Environmental, and Economic Impact. Berrett-Koehler Publishers.
15. EU Technical Expert Group, (2020.), Report on EU Taxonomy. Preuzeto sa: [TEG final report on the EU taxonomy](#)
16. EY, (2022.), ESG and the future of finance in insurance. Ernst & Young Global Limited. Preuzeto sa: [https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en\\_gl/topics/insurance/insurance-pdfs/ey-esg-and-the-future-of-finance-in-insurance-v8.pdf](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/insurance/insurance-pdfs/ey-esg-and-the-future-of-finance-in-insurance-v8.pdf)
17. Freeman, R. E., (2015.), Strategic Management: A Stakeholder Approach. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>
18. Gatzert, N., Reichel, P. i Zitzmann, A., (2020.), Sustainability risks i opportunities in the insurance industry. *ZversWiss*, 109: 311-331.
19. GRI, (2024), Consolidated Set of the GRI Standards. Global Reporting Initiative. Preuzeto sa: [GRI - GRI Standards English Language](#)
20. Hart, S. L. i Milstein, M. B., (2003.), Creating Sustainable Value. *Academy of Management Executive*, 17(2): 56-67.
21. IAIS-SIF, (2020.), Application Paper on the Supervision of Climate-related Risks in the Insurance Sector. The International Association of Insurance Supervisors. Preuzeto sa: [210525-Application-Paper-on-the-Supervision-of-Climate-related-Risks-in-the-Insurance-Sector.pdf](#)
22. Ioannou, I. i Serafeim, G., (2017.), The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting. *Harvard Business School Working Paper*, No. 11.
23. Kim, S. i Li, Z., (2021.), Understanding the Impact of ESG Practices in Corporate Finance. *Sustainability*, 13: 3746. <https://doi.org/10.3390/su13073746>
24. KPMG, (2020.), ESG Reporting and Assurance. Preuzeto sa: [ESG Reporting and Assurance: Are you keeping up with the pace of change?](#)
25. KPMG, (2023.), ESG in insurance: Strategy and transformation. KPMG International. Preuzeto sa: [assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/uk/pdf/2023/06/strategy-and-transformation.pdf](https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/uk/pdf/2023/06/strategy-and-transformation.pdf)
26. Li, T.-T., Wang, K., Sueyoshi, T. i Wang, D. D., (2021.), ESG: Research Progress and Future Prospects. *Sustainability*, 13: 11663. <https://doi.org/10.3390/su132111663>
27. McKinsey & Company, (2019.), Five ways that ESG creates value. Preuzeto sa: <https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Five-ways-that-ESG-creates-value.pdf>

28. McKinsey & Company, (2020.), Climate change and P&C insurance: The threat and opportunity. Preuzeto sa: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/climate-change-and-p-and-c-insurance-the-threat-and-opportunity>
29. Pajo, K. i McShane, L., (2017.), Sustainable Business Practices and Their Impact on Employee Attraction and Retention. *Journal of Business Ethics*, 141(2): 233-250.
30. Porter, M. E. i Kramer, M. R., (2011.), Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, 89(1/2): 62-77.
31. PwC, (2018.), How are your climate change disclosures revealing the true risks and opportunities of your business? PricewaterhouseCoopers AG. Preuzeto sa: [https://www.ey.com/en\\_be/climate-change-disclosures-revealing-risks-opportunities](https://www.ey.com/en_be/climate-change-disclosures-revealing-risks-opportunities)
32. PwC, (2020.), How will ESG performance shape your future? PricewaterhouseCoopers AG. Preuzeto sa: [ey-global-institutional-investor-survey-2020.pdf](https://www.ey.com/en_be/global-institutional-investor-survey-2020.pdf)
33. Sood, K. i Özen, E., (2024.), A systematic review of ESG in the insurance industry: Navigating the path to sustainability. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 19 (3): 807-821. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.190301>
34. Swiss Re Institute, (2024.), Trends in global insurance markets. *Sigma*, No 3/2024
35. TCFD, (2017.), Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Preuzeto sa: [FINAL-2017-TCFD-Report-11052018.pdf](https://www.tcfd.org/wp-content/uploads/2017/06/TCFD-Final-Report-11052018.pdf)
36. The Geneva Association, (2018.), Climate Change and the Insurance Industry: Taking Action as Risk Managers and Investors. Preuzeto sa: <https://www.genevaassociation.org/sites/default/files/2023-07.pdf>
37. UNDP Srbija, (2023.), Kratki vodič kroz ESG. Preuzeto sa: [izgradnja\\_odrzive\\_buducnosti\\_poslovni\\_prirucnik\\_za\\_esg\\_standarde.pdf](https://www.undp.org/srbia/sites/default/files/2023-07/izgradnja_odrzive_buducnosti_poslovni_prirucnik_za_esg_standarde.pdf)
38. UNEP FI, (2012.), PSI Principles for Sustainable Insurance. United Nations Environment Programme Finance Initiative. Preuzeto sa: [PSI\\_document-en.pdf](https://www.unepfi.org/publications/psi-principles-for-sustainable-insurance)
39. UNEP FI, (2019.), Insuring the Climate Transition: Enhancing ESG Integration in the Insurance Industry. United Nations Environment Programme Finance Initiative. Preuzeto sa: [PSI-TCFD-final-report.pdf](https://www.unepfi.org/publications/psi-tcf-final-report)
40. UNEP FI, (2021.), Insuring the Climate Transition: Enhancing the insurance industry's assessment of climate change futures. United Nations Environment Programme Finance Initiative. Preuzeto sa: [PSI-TCFD-final-report.pdf](https://www.unepfi.org/publications/psi-tcf-final-report)
41. Wu, Z. i Chen, S., (2024.), Does Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance Improve Financial Institutions' Efficiency? Evidence from China. *Mathematics*, 12: 1369. <https://doi.org/10.3390/math12091369>
42. Zeng, Y., Zhang, J., i Liu, Y., (2021.), ESG Investing and Stock Price Synchronicity: Evidence from Global Markets. *Journal of Business Ethics*, 170(2): 249-269.