

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

MAGISTRSKO DELO

JAKA VEŠLIGAJ

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

MAGISTRSKO DELO

**NALOŽBENA ŽIVLJENJSKA ZAVAROVANJA KOT OBLIKA
PROSTOVOLJNEGA POKOJNINSKEGA ZAVAROVANJA V SLOVENIJI**

Ljubljana, september 2007

JAKA VEŠLIGAJ

IZJAVA

Študent Jaka Vešligaj izjavljam, da sem avtor tega magistrskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. Andreje Cirman in dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

1. UVOD	1
1.1. NAMEN IN CILJ MAGISTRSKEGA DELA	2
1.2. METODE IN VSEBINSKA ZASNOVA DELA	3
2. PREGLED OSNOVNIH OBLIK NALOŽBENIH ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ V SVETU	4
2.1. ZGODOVINA IN RAZVOJ NALOŽBENIH ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ	5
2.2. INVESTICIJSKI SKLAD S PRIKLJUČENIM ŽIVLJENJSKIM ZAVAROVANJEM S PADAJOČO ZAVAROVALNO VSOTO	7
2.3. INTEGRIRANA OBLIKA NALOŽBENEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA ZA PRIMER SMRTI IN DOŽIVETJA	8
2.4. UNIVERZALNO ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE	8
2.5. VARIABILNO ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE	9
2.6. FLEKSIBILNO NALOŽBENO ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE	10
3. ZAVAROVALNIŠTVO V SLOVENIJI	11
3.1. ZNAČILNOSTI SLOVENSKEGA ZAVAROVALNEGA TRGA	12
3.2. RAZVOJ SLOVENSKEGA ZAVAROVALNEGA TRGA OD LETA 1990	14
3.3. PRAVNA UREDITEV SLOVENSKEGA ZAVAROVALNEGA TRGA	15
4. POKOJNINSKO ZAVAROVANJE V SLOVENJI	16
4.1. PRVI STEBER POKOJNINSKEGA SISTEMA	17
4.2. DRUGI STEBER POKOJNINSKEGA SISTEMA	17
4.2.1. OBVEZNO DODATNO POKOJNINSKO ZAVAROVANJE	18
4.2.2. PROSTOVOLJNO DODATNO POKOJNINSKO ZAVAROVANJE	18
4.3. TRETJI STEBER POKOJNINSKEGA SISTEMA	19
4.3.1. MEŠANO ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE	20
4.3.2. VZAJEMNI SKLADI	21
4.3.3. NALOŽBENO ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE	23
4.3.4. RENTNO ZAVAROVANJE IN RENTNO VARČEVANJE	24
4.3.5. INDIVIDUALNO VLAGANJE V VREDNOSTNE PAPIRJE	25
5. ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE Z NALOŽBENIM TVEGANJEM V SLOVENIJI	26
5.1. DAVKI PRI ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJH	28
5.1.1. DAVEK OD PROMETA ZAVAROVALNIH POSLOV	28
5.1.2. DOHODNINA	28
5.1.3. DAVEK OD DOHODKA PRAVNIH OSEB	29
5.2. STROŠKI PRI ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJH	30
5.3. PREDSTAVITEV FONDPOLICE	30
5.4. PONUDBA NALOŽBENIH ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ NA SLOVENSKEM TRGU	35
6. TVEGANJA PRI NALOŽBENIH ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJH	36

6.1. ZAVAROVALNO TVEGANJE	36
6.2. FINANČNO ALI NALOŽBENO TVEGANJE	37
6.3. OPERATIVNO TVEGANJE	38
6.4. REGULATORNO TVEGANJE	39
6.5. TVEGANJA ZAVAROVALCEV PRI NALOŽBENIH ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJIH	39
<u>7. PRIKAZ IN PRIMERJAVA OBLIK PROSTOVOLJNEGA POKOJNINSKEGA ZAVAROVANJA Z NALOŽBENIM ŽIVLJENJSKIM ZAVAROVANJEM</u>	<u>42</u>
7.1. PROFILI VLAGATELJEV	42
7.2. MEŠANO ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE	44
7.2.1. DONOSNOST	44
7.2.2. TVEGANJA	44
7.2.3. STROŠKI	45
7.2.4. DAVKI	45
7.2.5. LIKVIDNOST	45
7.3. VZAJEMNI SKLADI	46
7.3.1. DONOSNOST	46
7.3.2. TVEGANJA	46
7.3.3. STROŠKI	47
7.3.4. DAVKI	47
7.3.5. LIKVIDNOST	48
7.4. INDIVIDUALNO VLAGANJE V VREDNOSTNE PAPIRJE	48
7.4.1. DONOSNOST	48
7.4.2. TVEGANJA	48
7.4.3. STROŠKI	49
7.4.4. DAVKI	49
7.4.5. LIKVIDNOST	50
7.5. PRIMERJAVA OBLIK PROSTOVOLJNEGA POKOJNINSKEGA ZAVAROVANJA Z NALOŽBENIM ŽIVLJENJSKIM ZAVAROVANJEM	50
7.5.1. PRIMERJAVA MEŠANEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA Z NALOŽBENIM ŽIVLJENJSKIM ZAVAROVANJEM	50
7.5.2. PRIMERJAVA VZAJEMNIH SKLADOV Z NALOŽBENIM ŽIVLJENJSKIM ZAVAROVANJEM	51
7.5.3. PRIMERJAVA INDIVIDUALNEGA VLAGANJA V VREDNOSTNE PAPIRJE Z NALOŽBENIM ŽIVLJENJSKIM ZAVAROVANJEM	52
7.6. STANJE NA TRGIH OBLIK PROSTOVOLJNEGA POKOJNINSKEGA ZAVAROVANJA	54
<u>8. SKLEP</u>	<u>57</u>
<u>LITERATURA</u>	<u>59</u>
<u>VIRI</u>	<u>61</u>

1. UVOD

Slovenija se je konec preteklega tisočletja soočila s pokojninsko reformo, ki se je leta 1999 zaključila s sprejetjem novega Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju. Reforma je temeljito pretresla temelje takratnega pokojninskega sistema in vanj vpeljala tako imenovane tri stebre. Po obveznem prvem stebru, ki temelji na medgeneracijski solidarnosti (aktivna generacija plačuje prispevke za upokojeno generacijo) in dodatnem drugem stebru (obveznem in prostovoljnem) je slovenski pokojninski sistem pridobil tudi tako imenovani tretji steber, ki obsega individualno prostovoljno varčevanje za starost. V tretji steber naj bi tako spadalo varčevanje v vzajemnih skladih, vlaganje v vrednostne papirje, posedovanje nepremičnin in pa seveda vse oblike življenjskih zavarovanj, tako klasične kot naložbene, ki so relativno mlad pojav na hitro razvijajočem zavarovalniškem trgu v Sloveniji.

Kot že omenjeno zavarovalniški trg v Sloveniji doživlja hiter razvoj, tako s pojavljanjem novih produktov kot z večanjem domače in tuje konkurence. Ko se je v Sloveniji po osamosvojitvi močno razvil trg vrednostnih papirjev in investicijskih skladov, je temu sledil tudi hiter razvoj zavarovalniškega trga in pojavili so se produkti, ki so v tujini prisotni že lep čas in predstavljajo sožitje med trgi vrednostnih papirjev in zavarovalniškim trgom. Tak produkt zagotovo predstavlja naložbeno življenjsko zavarovanje, ki je ostri konkurenci navkljub v Sloveniji relativno mlad pojav (Musil, Vovk, 2003). Prva naložbena življenjska zavarovanja so se v Sloveniji pričela tržiti konec leta 2001, ko je takratna zavarovalnica Slovenica vstopila na trg s Fondpolico.

V tujini taka zavarovanja obstajajo že dlje časa. Prve znane oblike so omenjene že sredi dvajsetega stoletja, za njihov razvoj pa so bili ključni predvsem razvoj informacijske podpore, ustrezna in zadostna razvitost finančnih trgov ter zadostna konkurenčnost na trgu življenjskih zavarovanj, ki je prisilila zavarovalnice, da so se iz področja klasični življenjskih zavarovanj s pomanjkljivo stroškovno preglednostjo preusmerila v ponudbo bolj transparentnih naložbenih zavarovanj (Benko, 2003).

Kot že omenjeno je eden izmed ključnih dejavnikov za razvoj naložbenih življenjskih zavarovanj zadostna konkurenčnost na trgu. Prav ta pa je posledica reforme na zavarovalniškem trgu, ki je leta 2000 prinesla novi Zakon o zavarovalništvu (ZZavar). Cilj zakona je na sistematičen način urediti področje zavarovalništva v Republiki Sloveniji s prevzemom pravnega reda EU ter s tem omogočiti nadaljnji razvoj tako pomembne gospodarske panoge (Pavliha, 2000, str. 25).

ZZavar odpira vrata tuji konkurenci, izpostavlja slovenske zavarovalnice in pozavarovalnice izzivom mednarodnega poslovanja ter od njih zahteva ustrezno iskanje tržnih možnosti, ki se odraža na proizvodjanju novih produktov, s katerimi se slovenske zavarovalnice uvrščajo na evropski ter svetovni zavarovalniški trg.

1.1. Namen in cilj magistrskega dela

Namen magistrskega dela je podrobneje prikazati naložbena življenjska zavarovanja kot eno izmed oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja. Prav tako želim skozi naložbena življenjska zavarovanja prikazati povezavo med finančnimi in zavarovalnimi produkti. Tako finančni produkti, kateri eni izmed predstavnikov so investicijski skladi in zavarovalni produkti kot npr. mešano življenjsko zavarovanje predstavljajo oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja. Naložbena življenjska zavarovanja pa predstavljajo hibrid omenjenih produktov in so zaradi tega prav tako uvrščena v tretji steber pokojninskega sistema. Naložbena življenjska zavarovanja torej v svojem bistvu potrjujejo dvoje dejstev, in sicer so vez med finančnim in zavarovalnim trgom, hkrati pa predstavljajo pomemben temelj pokojnine. Na tej podlagi temelji hipoteza magistrskega dela, ki pravi, da so se na trgu pojavili številni produkti, ki pokrivajo širok spekter potrošnikov, ki pa se seveda med seboj razlikujejo po naklonjenosti do tveganja. Eden teh produktov je tudi naložbeno življenjsko zavarovanje. Ta oblika vključuje v sebi dve prednosti, in sicer relativno visoko donosnost premoženja, poleg tega pa omogoča zavarovancu in njegovi družini visoko stopnjo socialne varnosti. Predstavil bom naložbeno življenjsko zavarovanje in ga primerjal z ostalimi oblikami prostovoljnega pokojninskega zavarovanja tako z vidika socialne varnosti, tveganja, likvidnosti, davkov, stroškov ter vrednosti premoženja ob odhodu v pokoj. Prav tako bom prikazal, katera izmed oblik je najbolj primerna za posamezne tipe vlagateljev oz. potrošnikov.

Cilj magistrskega dela pa je priti do spoznanja o tem kako naložbena življenjska zavarovanja uspešno združujejo finančne ter zavarovalne storitve in s tem v eni obliki zagotavljajo zavarovancem uspešen način zbiranja sredstev za obdobje po upokojitvi, hkrati pa zagotavljajo določeno višino socialne varnosti v primeru neljubih življenjskih dogodkov. Zavarovalnice zaradi naložbenih življenjskih zavarovanj uspešno konkurirajo ostalim ponudnikom finančnih storitev (npr. borznoposredniškimi hišami, vzajemnim skladi) in s tem predstavljajo najmanj enakovredno ponudbo, katero si bodoči upokojenci lahko izberejo kot eno izmed alternativ tretjega stebra pokojninskega zavarovanja.

Teoretično in empirično na primeru Fondpolice bom prikazal značilnosti naložbenih življenjskih zavarovanj in ciljni trg kateremu so namenjena. Ciljni trgi potrošnikov bodo prikazani tudi za ostale oblike. Poleg omenjenega bom obravnaval tudi tveganja, s katerimi se srečuje zavarovalnica pri ponudbi naložbenega življenjskega zavarovanja.

1.2. Metode in vsebinska zasnova dela

Metode dela, ki jih bom uporabil pri izdelavi magistrskega dela, temeljijo na teoretičnem proučevanju tuje in domače strokovne literature, virov, prispevkov in člankov s področja naložbenih življenjskih zavarovanj. Magistrsko delo bo temeljilo tako na tuji kot na slovenski literaturi, še posebej v delih, ki se nanašajo na Slovenijo in njene posebnosti (npr. pokojninski sistem v Sloveniji).

Spoznanja, ki so se pokazala kot uporabna v praksi bom prenesel v svojo nalogo, pri tem pa vključil tudi lastno znanje pridobljeno med študijem v magistrskem programu in znanje pridobljeno z zaposlitvijo v zavarovalnici. V nalogo bodo vključene tudi informacije pridobljene iz internetnih virov ter interne informacije zavarovalnic.

Teoretična spoznanja in ugotovljena dejstva bodo podkrepljena tudi s praktičnimi primeri iz Slovenije s posebnim poudarkom na značilnostih naložbenega življenjskega zavarovanja Slovenice Življenje. Teoretično in empirično bom analiziral naložbena življenjska zavarovanja in jih primerjal z ostalimi oblikami prostovoljnega pokojninskega zavarovanja.

Magistrsko delo bo razdeljeno na devet poglavij. V uvodnem poglavju bo predstavljena problematika, namen in cilji magistrskega dela. Sledilo bo poglavje, v katerem bom predstavil opredelitev, nastanek in razvoj naložbenih življenjskih zavarovanj ter opisal osnovne oblike življenjskih zavarovanj z naložbenim tveganjem v svetu. V tretjem poglavju bom predstavil osnovne značilnosti slovenskega zavarovalnega trga, njegov razvoj od leta 1990 do danes ter pravno ureditev. V četrtem poglavju bom na kratko opisal vse tri stebre pokojninskega sistema ter predstavil oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja v Sloveniji. V petem poglavju bodo na splošno predstavljene značilnosti življenjskega zavarovanja z naložbenim tveganjem v Sloveniji, poleg tega pa bodo prikazane tudi značilnosti Fondpolice-naložbenega življenjskega zavarovanja Slovenice Življenje d.d.. Na kratko bo prikazana tudi ponudba ostalih naložbenih življenjskih zavarovanj na slovenskem trgu. V šestem poglavju bodo opisana tveganja zavarovalnice in zavarovancev pri naložbenih življenjskih zavarovanjih. V sedmem poglavju bom na podlagi številnih kriterijev predstavil oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja in analiziral prednosti in slabosti naložbenih življenjskih zavarovanj pred ostalimi oblikami prostovoljnega pokojninskega zavarovanja v Sloveniji. Poleg tega bom prikazal tudi stanje na trgih posameznih oblik. V zadnjem, osmem poglavju, sledijo sklepne ugotovitve.

2. PREGLED OSNOVNIH OBLIK NALOŽBENIH ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ V SVETU

Naložbena življenjska zavarovanja so zavarovanja pri katerih zavarovalec (oseba, ki z zavarovateljem sklene zavarovalno pogodbo) v celoti prevzame naložbeno tveganje in pri katerih se sredstva ponavadi nalagajo v investicijske sklade. Celotni prevzem tveganja zavarovalca je povezan z dejstvom, da pri naložbenih življenjskih zavarovanjih zavarovalnica (zavarovatelj) ločeno obravnava obračunane stroške, riziko zavarovalno premijo in naložbeni del. Pri klasičnih, torej mešanih življenjskih zavarovanjih, zavarovalnica ne prikaže kolikšen del gre za riziko smrti, kolikšen del za stroške in kolikšen del za varčevanja. Zavarovanec (oseba, od katere doživetja ali smrti je odvisno izplačilo zavarovalnine), ki je v mnogokrat tudi upravičenec za doživetje, ob koncu zavarovalne dobe dobi dogovorjeno zavarovalno vsoto, ne glede na nihanja, ki so prisotna na finančnih trgih. Torej zavarovalec v tem primeru celotno tveganje prevzame na ramena zavarovalnice. Pri naložbenih življenjskih zavarovanjih pa zavarovanec ob koncu zavarovalne dobe prejme vrednost premoženja, ki se mu je skozi leta nabralo z nalaganjem določenega dela zavarovalne premije v investicijske sklade. V tem primeru je zavarovalec sam določil v katere sklade naj se določen del zavarovalne premije nalaga (celotna premija zmanjšana za stroške in riziko premijo), zato je naložbeno tveganje v celoti prevzel sam.

Večina naložbenih zavarovanj je sestavljena tako, da je naložbeni del zavarovanja neposredno vezan na neki investicijski sklad, ki je lahko zunanji sklad, na primer vzajemni sklad ali notranji sklad, ki ga upravlja zavarovalnica sama. V tujini so taka zavarovanja znana pod imenom 'unit-linked', torej zavarovanja vezana na enote (ponavadi sklada). Pogosta in po zgradbi podobna so tudi zavarovanja, kjer so sredstva naložbenega dela zavarovanja vezana na nek zunanji indeks ali zunanjo referenčno vrednost. Ta zavarovanja so poimenovana 'index-linked' (Wehrhahn, 1995, str. 49). Oboja imenovana zavarovanja so zelo podobna. Pod imenom naložbena življenjska zavarovanja pa bomo razumeli 'unit-linked' zavarovanja.

V tujini, predvsem na anglosaksonskem območju, že dolgo obstaja poleg klasičnih življenjskih zavarovanj še množica zavarovanj, kjer zavarovalec ne kupi samo zavarovanja, temveč mu priključi še del sredstev za naložbe, pri katerih mu zavarovalnica ne jamči donosa, jih pa zato lahko nalaga donosneje (pri klasičnih zavarovanjih mora namreč zavarovalnica sredstva nalagati zelo varno in zato ne tako donosno). Take naložbe bi zavarovalec sicer moral upravljati preko kake druge ustanove, tako pa vse opravi v okviru ene same pogodbe. Njegova zavarovalna vsota za doživetje (in pogosto tudi za primer smrti) ni več vnaprej tako strogo določena kot pri klasičnih zavarovanjih, pač pa je spremenljiva glede na gibanje vrednosti naložb. Zavarovalnica pri takih zavarovanjih ne prevzema več naložbenega tveganja, temveč ga prevzame zavarovalec sam (Atkinson et al., 2000, str. 108).

Glede na zasnovo življenjskih zavarovanj, kjer zavarovalec prevzame naložbeno tveganje, so zavarovalci boljše in podrobnejše kot pri klasičnih zavarovanjih seznanjeni s tem, kako narašča sklad, kakšni so stroški in kolikšno je plačilo za zavarovanje. Obračunani stroški pri

naložbenih življenjskih zavarovanjih so bili vedno bolj transparentni kot pri klasičnih življenjskih zavarovanjih (Westacott, 1997, str. 10).

Naložbena življenjska zavarovanja so v marsičem podobna naložbi v vzajemni sklad, pri čemer se od premije, poleg preostalih stroškov, obračuna še strošek plačila zavarovalne premije. Del premije, namenjen investicijam, se naloži v določene investicijske sklade. Ti so odvisni od ponudbe posamezne zavarovalnice. Lahko gre za bolj konzervativne sklade, bolj dinamične ali pa za uravnotežene. Pogosto so znotraj ene zavarovalne pogodbe možne kombinacije različnih skladov, katere se da tekom zavarovanja spreminjati. V primerjavi s klasičnimi življenjskimi zavarovanji gre pri naložbenih za večjo preglednost in boljšo seznanjenost z naložbeno politiko, obračunanimi stroški ter opredelitvijo, da se z delom premije plačuje tudi življenjsko zavarovanje. Transparentnost je pomembna odlika takšnih zavarovanj (Benko, 2005, str. 6).

2.1. Zgodovina in razvoj naložbenih življenjskih zavarovanj

V razvitih svetovnih ekonomijah naložbena življenjska zavarovanja že več desetletij pomembno vplivajo na rast trga življenjskih zavarovanj. Že v zgodnjih šestdesetih letih prejšnjega stoletja se je v državah z razvitimi trgi vrednostnih papirjev pojavila potreba po alternativnih oblikah zavarovanja, ki naj bi bila učinkoviteje udeležena pri vedno večjih donosih, ki jih je omogočal trg. Predvsem v Veliki Britaniji in ZDA so zavarovalnice in zavarovalci prvi izkoristili ponujeno možnost v obliki zavarovanj, ki so združevala nalaganje v investicijske sklade in življenjsko zavarovanje. V Veliki Britaniji je zavarovalnica London & Manchester leta 1957 trgu ponudila prvo naložbeno življenjsko zavarovanje (Tan, 1995, str. 44). Kmalu zatem so z uspehom ustanovili nove zavarovalnice, med prvimi, ki sta ponujali taka zavarovanja, sta bili Abbey Life in Hambro Life, delovali pa sta v povezavi z investicijskimi skladi (Munich Re Group, 2000b, str. 4). Danes le s težavo najdemo življenjsko zavarovalnico, ki ne bi imela v ponudbi tudi zavarovanj v povezavi z investicijskimi skladi.

V zahodnoevropskih državah je bila v preteklih letih največja ovira k še hitrejšemu razvoju naložbenih življenjskih zavarovanj predvsem lokalna zakonodaja. Z uvedbo enotnega trga v Evropski uniji, ki je predvsem pripomogla k regulaciji ter je močno vplivala na harmonizacijo in globalizacijo evropskih trgov, pa so taka zavarovanja bistveno pridobila na pomenu. Poleg enotnega trga je na porast naložbenih življenjskih zavarovanj vplival tudi razvoj informacijske tehnologije. V letu 1997, po izdaji tretje zavarovalniške direktive v Evropski uniji, so ta zavarovanja doživela pravi razcvet. V celotni zahodni Evropi je bila rast deleža premije naložbenih življenjskih zavarovanj znotraj premije vseh življenjskih zavarovanj iz 21% leta 1997 na 36 % leta 2001. Konec leta 2001 je znašala vrednost investicij v naložbena zavarovanja 1.020 milijard evrov (Benko, 2005, str. 7). Vsi ti trendi so nakazovali na vse večjo osveščenost prebivalstva, ki je želelo aktivneje sodelovati pri upravljanju svojega premoženja in z vse večjo izbiro investicijskih skladov poskušalo vplivati na donosnost svoji sredstev.

Praktično na vseh trgih je bil v teh letih opazen porast naložbenih življenjskih zavarovanj, čeprav je ugotovljeno, da je prodaja teh zavarovanj močno povezana z razmerami na kapitalskih trgih (Musil, Vovk, 2003, str. 300). Po letu 2000 se je rast naložbenih življenjskih zavarovanj v zahodni Evropi nekoliko umirila, to pa je bilo značilno predvsem za trge, kjer so bila razširjena zavarovanja z enkratnim plačilom premije, katerih uspešnost prodaje je neposredno povezana z gibanjem tečajev na trgu vrednostnih papirjev. V kolikor so bili namreč tečaji delnic podvrženi trendu padanja, je bil posledično prisoten tudi upad povpraševanja po naložbenih življenjskih zavarovanjih, saj vzajemni skladi, na katere so bila vezana zavarovanja, niso dosegali več tako visokih donosov, kar pa je zmanjšalo privlačnost naložbe denarja v naložbena zavarovanja. Po drugi strani pa so takrat začela naložbena življenjska zavarovanja svoj pohod po vzhodni Evropi, saj je približevanje držav vzhodne Evrope Evropski uniji pospešilo gospodarsko rast in dvignilo cene vrednostnih papirjev, kar je ugodno vplivalo na investicijske sklade in z njimi povezana naložbena življenjska zavarovanja.

Pomembne igralke na področju naložbenih življenjskih zavarovanj so poleg Evrope tudi ZDA, Avstralija in Kanada. V teh državah so bili pogoji za razvoj naložbenih življenjskih zavarovanj zelo ugodni. Odlično razvit trg vrednostnih papirjev, dokaj visoki donosi ter želja ljudi, da so s svojimi sredstvi udeleženi na trgu vrednostnih papirjev, so bili v teh državah odlična osnova za razvoj zavarovanj povezanih z investicijskimi skladi. V Kanadi so ta zavarovanja že presegla 50 odstotni delež v premiji vseh življenjskih zavarovanj, v Avstraliji pa je ta delež že celo 70 odstoten, medtem ko v je v ZDA 40 odstoten (Simončič, 2003, str. 323).

Naložbena življenjska zavarovanja na razvitih zavarovalniških trgih danes zajemajo velik delež med vsemi oblikami življenjskih zavarovanj in ponekod med novo sklenjenimi življenjskimi zavarovanji celo prevladujejo. Pojavljajo se v najrazličnejših oblikah: razlikujejo se glede na jamstva, glede na naložbe, glede na način obračunavanja stroškov itd. Na raznolikost naložbenih življenjskih zavarovanj po svetu so vplivale različne razvitosti lokalnih trgov vrednostnih papirjev, razvitost lokalnih trgov življenjskih zavarovanj in seveda lokalna zakonodaja, ki je ponekod z davčnimi spodbudami še pospešila njihov razvoj. Razvoj takšnih zavarovanj je v zgodnjem obdobju omejevala slabša tehnologija, ki jim ni omogočala informacijske podpore. Vodenje portfelja naložbenih življenjskih zavarovanj zahteva namreč zelo kompleksne informacijske sisteme (Simončič, 2003, str. 323).

Naložbena življenjska zavarovanja so po svoji obliki in vsebini najbolj privlačna za tiste zavarovalce, ki si želijo imeti določen vpliv na investicijsko politiko, torej prevzemajo del tveganja na svoja ramena, se tveganja ne bojijo, prav tako pa so ga pripravljene za boljši donos sprejeti malce več.

V nadaljevanju so predstavljene osnovne oblike naložbenih življenjskih zavarovanj v svetu. Predvsem zadnje tri so najbolj značilne za razvite zavarovalniške trge ZDA in Velike Britanije. Oblike pa so:

- Investicijski sklad s priključenim življenjskim zavarovanjem s padajočo zavarovalno vsoto
- Integrirana oblika naložbenih zavarovanj
- Univerzalno življenjsko zavarovanje
- Variabilno življenjsko zavarovanje
- Fleksibilno naložbeno življenjsko zavarovanje

2.2. Investicijski sklad s priključenim življenjskim zavarovanjem s padajočo zavarovalno vsoto

Investicijski sklad s priključenim življenjskim zavarovanem s padajočo zavarovalno vsoto je ena od prvotnih oblik zavarovanja z naložbenim tveganjem, ki se je pojavila na tržišču. Sestavljeno je iz dveh delov, iz naložb v investicijski sklad in iz življenjskega zavarovanja, kjer zavarovalna vsota pada s časom trajanja zavarovanja. Gre za zavarovanje za primer smrti in doživetja, kjer pa se obe zavarovalni vsoti (tako za primer smrti kot za doživetje) spreminjata med trajanjem zavarovanja glede na trenutno vrednost investicijskega sklada (Hewett, 1995, str. 5).

Pri tem zavarovanju si zavarovalec na začetku zavarovanja izbere željeno zavarovalno vsoto za primer smrti in doživetja. Zavarovalna premija se določi na osnovi željene zavarovalne vsote za primer smrti in doživetja, starosti zavarovane osebe, predvidenega donosa na vložena sredstva in predvidenih stroškov. Premija se razdeli na del za naložbe v investicijski sklad, na del za pokritje stroškov in na riziko premijo, s katero se plačuje zavarovanje za primer smrti. Zavarovalna vsota za primer smrti se določi iz predvidenega gibanja vrednosti sredstev na naložbenem računu. Z naraščanjem vrednosti sredstev je za doseganje želene zavarovalne vsote potrebna vedno manjša vsota, za katero mora zavarovalec plačevati riziko premijo. Ta zavarovalna vsota se imenuje riziko zavarovalna vsota (Benko, 2003, str. 310). Riziko zavarovalna vsota je torej razlika med predvideno višino sredstev na naložbenem računu in zavarovalno vsoto za primer smrti. Višina vrednosti sredstev v investicijskem skladu je tekom trajanja zavarovanja spremenljiva. Spreminja se skladno s tržno vrednostjo zavarovalčevega premoženja in ne narašča enakomerno kot je bilo predvideno ob izračunu premije. Glede na predvidevanja o gibanju vrednosti naložb v investicijskem skladu je bila ob sklenitvi zavarovanja določena tudi riziko zavarovalna vsota, ki se zato kasneje ne spreminja. Prav tako se zaradi tega ne spreminja tudi riziko premija, ki je bila določena ob sklenitvi zavarovanja iz predvidene riziko zavarovalne vsote. Ob morebitni smrti se upravičencu izplača zavarovalna vsota, ki je vsota riziko zavarovalne vsote in vrednosti naložb v investicijskem skladu v tistem trenutku. Ob doživetju pa se upravičencu izplača vrednost premoženja v investicijskem skladu.

Slabosti te oblike zavarovanja se pokažejo v primeru, da nastopi smrt zavarovane osebe ravno v času, ko je prišlo tudi do velikega zmanjšanja sredstev na naložbenem računu. V tem primeru bi bila zavarovalna vsota, ki je seštevek vrednosti investicijskega sklada in riziko zavarovalne vsote (ta je bila določena ob sklenitvi zavarovanja), zagotovo nižja kot pred

padcem vrednosti investicijskega sklada. V primeru rasti sredstev na naložbenem računu, pa bi narasla tudi zavarovalna vsota in zavarovalec bi plačeval premijo za višjo zavarovalno vsoto, ki je morda sploh ne potrebuje.

Bistvo te oblike zavarovanja je torej v tem, da je riziko premija določena na podlagi predvidenih gibanj oz. rasti investicijskega sklada in ne dejanskih. To pa takih primerih, kot je omenjen zgoraj privede do nepravilnih oz. neprimernih zavarovalnih vsot, ki lahko zbujajo nezaupanje pri potrošnikih. Zaradi te slabosti se je iz prvotne oblike razvilo zavarovanje, kjer se ob sklenitvi zavarovanja določi minimalna zavarovalna vsota za primer smrti, ki se med trajanjem zavarovanja ne spreminja.

2.3. Integrirana oblika naložbenega življenjskega zavarovanja za primer smrti in doživetja

Ta oblika zavarovanja predstavlja torej izpopolnjeno verzijo zgoraj omenjenega zavarovanja. Zavarovalnice so pri razvoju zavarovanj z naložbenim tveganjem naredile pomemben korak in določile najnižjo izplačilo v primeru smrti zavarovanca, ki se tekom trajanja zavarovanja ne spreminja. Zavarovalnica torej jamči minimalno zavarovalno vsoto za primer smrti.

Jamstev za primer doživetja ni. Delitev premije na del za naložbe, na del za pokritje stroškov in na del za riziko premijo ni vnaprej določena (tako kot pri predhodnem zavarovanju), ampak se določa sproti med trajanjem zavarovanja. Zavarovalec si, tako kot v primeru naložbenega zavarovanja s priključeno padajočo zavarovalno vsoto, na začetku zavarovanja izbere željeno zavarovalno vsoto za primer smrti in doživetja in glede na to se določi premija, ki jo bo plačeval (Hewett, 1995, str. 6). Vsako obračunsko obdobje pa se nato določi riziko zavarovalna vsota, ki je razlika med zavarovalno vsoto in tekočo vrednostjo investicijskega sklada.

Riziko zavarovalna vsota se torej ne določi že ob sklenitvi zavarovanja na podlagi predvidenih rasti vrednosti investicijskega sklada, temveč se določa sproti glede na dejansko gibanje sredstev v investicijskem skladu. V vsakem obračunskem obdobju se torej določi nova riziko premija, ki je izračunana na podlagi riziko zavarovalne vsote, starosti in spola zavarovane osebe. Upravičenec dobi ob doživetju vrednost investicijskega sklada, v primeru smrti pa prejme vrednost iz investicijskega sklada, preostanek do zavarovalne vsote za smrt pa se mu izplača iz zavarovalno stroškovnega sklada. Ponudba naložbenih življenjskih zavarovanj v Sloveniji se uvršča pod opisano obliko zavarovanja.

2.4. Univerzalno življenjsko zavarovanje

Univerzalno življenjsko zavarovanje je posebnost ameriškega trga življenjskih zavarovanj. Po sami sestavi je precej podobno klasičnim življenjskim zavarovanjem. V bistvu gre za neke vrste bančni račun, na katerega se nalagajo premije, pripisujejo obresti in iz katerega se

obračunavajo stroški in vršijo dvigi sredstev (Harrington, 2004, str. 370). Gre za zavarovanje pri katerem lahko posebej obravnavamo stroške, premije za plačilo zavarovanja in znesek pripisanega donosa na zbrana sredstva.

Če ni nobenih jamstev (zavarovalna vsota za primer smrti), je zavarovanje veljavno toliko časa, dokler je odkupna vrednost pozitivna. To pomeni, da je tudi zavarovalna vsota za smrt v tem primeru enaka vrednosti sredstev na računu (Neill, 1977, str. 347).

Sklad pri univerzalnem življenjskem zavarovanju ni vezan na enote, kar pomeni, da ni nobenih enot, niti ni nakupno prodajne provizije, ki je značilna za zavarovanja, pri katerih je sklad razdeljen na enote enakih vrednosti (Benko, 2003, str. 312).

Vplačana premija pri tem zavarovanju se razdeli na del za plačilo davkov, provizij ter stroškov, ostanek premije pa se razporedi na zavarovalčev račun. Premija pri tem zavarovanju ni natančno določena, zavarovanec njeno višino lahko izbira, pri tem pa je še vedno upravičen do zajamčene zavarovalne vsote v primeru smrti. Dogovorjena fiksna premija se plačuje le prva leta zavarovanja, kasneje pa se prilagodi glede na zmožnosti in potrebe zavarovalca ter glede na njegova pričakovanja o vrednosti premoženja ob doživetju. Višina zavarovalne vsote ob doživetju je odvisna od vplačanih sredstev.

Premija za osnovno zavarovanje za primer smrti se obračunava mesečno, in sicer kot produkt stopnje zavarovalnih stroškov in riziko zavarovalne vsote, ki pa, kot vemo že iz prehodnega, se izračuna kot razlika med zavarovalno vsoto za primer smrti in vrednostjo sredstev na računu. Stopnja zavarovalnih stroškov pa se določi na osnovi starosti zavarovane osebe, spola in pretečene zavarovalne dobe. Višina riziko zavarovalne vsote je odvisna od zavarovalne vsote za smrt, ki jo določi ob sklenitvi zavarovanja in se ne spreminja v času trajanja zavarovanja. V takšnem primeru se riziko zavarovalna vsota spreminja z višino sredstev na računu. Možna pa je tudi izbira konstantne riziko zavarovalne vsote (oz. vnaprej določene), kar pomeni, da se zavarovalna vsota za smrt spreminja v tekom trajanja zavarovanja in je enaka seštevku riziko zavarovalne vsote in višine sredstev na računu. Univerzalno naložbeno življenjsko zavarovanje nudi zavarovalcem tudi možnost dvigovanja sredstev z naložbenega računa, za kar zavarovalnica običajno zaračuna administrativne stroške ter možnost vračila izplačanih sredstev, kar pa se obravnava kot plačilo enkratne premije (Benko, 2003, str. 312).

2.5. Variabilno življenjsko zavarovanje

Tudi variabilno življenjsko zavarovanje je prisotno v glavnem na zavarovalnem trgu ZDA. V primerjavi z univerzalnim življenjskim zavarovanjem je to nekoliko sodobnejša različica, ki je napredaj na tamkajšnjem trgu. Definirano je kot zavarovanje, čigar vrednost je vezana na njegov delež v sredstvih v posebnem skladu, ločenem od preostalih sredstev zavarovalnice. Variabilno življenjsko zavarovanje je vseživljenjsko zavarovanje (z neomejeno zavarovalno dobo), namenjeno predvsem tistim, ki želijo zavarovanje za primer smrti s konstantno premijo in dodatno še možnost doseganja kapitalskih dobičkov (Bodie, 1999, str. 247).

Nastanek variabilnih življenjskih zavarovanj sega v šestdeseta leta prejšnjega stoletja, v resnici pa so ta zavarovanja zaživela šele v osemdesetih letih, ko so z variabilnim življenjskim zavarovanjem z enkratnim plačilom premije v povezavi z vzajemnimi skladi začeli izkoriščati ugodno davčno obravnavo vzajemnih skladov. Posledica tega je dejstvo, da so variabilna življenjska zavarovanja in njihovi ponudniki močno regulirani. Vsak ponudnik mora biti posebej registriran pri Securities and Exchange Commission (Agencija za trg vrednostnih papirjev), agenti morajo imeti ustrezno izobrazbo, strogo pa se spremlja tudi vse finančne transakcije (Benko, 2003, str 316).

Variabilna življenjska zavarovanja lahko razdelimo v pet podskupin, in sicer:

- zavarovanje s fiksno obročno premijo
- zavarovanje s spremenljivo obročno premijo
- sestavljeno zavarovanje
- zavarovanje z enkratnim plačilom premije
- vzajemno zavarovanje z izplačilom zavarovalne vsote za primer smrti po smrti obeh zavarovanih oseb

Pogosta oblika zavarovanja je zavarovanje s fiksno premijo, za katerega je značilna najnižja zajamčena zavarovalna vsota za primer smrti in predvidena stopnja umrljivosti (določena na podlagi tablic smrtnosti). Pri tej obliki zavarovanja se vrednosti zavarovanja tabelirajo po predpostavljeni (vnaprej določeni) obrestni meri. V primeru, da je donosnost ločenega računa variabilnega zavarovanja višja od predpostavljene obrestne mere, se donosi uporabijo za nakup dodatkov k vrednosti na računu, v primeru nižje donosnosti pa se pripisani dodatki uporabijo za kritje predpostavljenih donosov. Odkupna vrednost zavarovanja zato niha glede na uspešnost posebnega sklada, od tega pa je odvisna tudi zavarovalna vsota za primer smrti, ki pa ne more pasti pod zajamčeno spodnjo mejo, kar pomeni, da zavarovalna vsota za primer smrti v primeru, da je donosnost višja od predvidene, vedno raste (Benko, 2003, str. 316).

2.6. Fleksibilno naložbeno življenjsko zavarovanje

Ta vrsta naložbenih življenjski zavarovanj je najbolj razširjena v Veliki Britaniji. Na trgu so se pojavila v osemdesetih letih prejšnjega stoletja. Običajno gre za vseživljenjsko zavarovanje, možno pa je tudi zavarovanje z omejeno zavarovalno dobo. Pri teh zavarovanjih se premija plačuje v sklade, ki so vezani na enote in za donosnost sredstev v skladu ni nobenih jamstev. Vsi stroški, ki jih obračunava zavarovalnica so znani vnaprej, obračunajo pa se lahko od premije ali pa iz naložbenega računa, in sicer ob začetku zavarovanja, nato pa ob začetku vsakega novega meseca tekom trajanja zavarovanja. To daje zavarovanju značaj fleksibilnosti, saj je višina obračunanih stroškov odvisna od dejanskega kritja v posameznem mesecu. Zavarovalnica v tem primeru ne jamči bodočih vrednosti obračunanih stroškov. Mesečno se od premije obračuna tudi marža, ki je ponavadi določena v fiksnem znesku. Upravljalvska provizija in riziko premija za zavarovanje za primer smrti se obračunata mesečno s prodajo ustreznega števila enot. Od vplačane premije se najprej odbijejo stroški,

preostanek se alocira v sklad z nakupom enot po nakupni vrednosti (Benko, 2003, str. 316). Vrednost sredstev v skladu se spreminja skladno s spreminjanjem vrednosti enot. Iz sklada se obračunavajo razni stroški (administrativni, sklepalni, vstopni), premija za riziko zavarovanje, izplačujejo pa se tudi odkupne vrednosti. Vrednost zavarovanja je prodajna vrednost enot, včasih zmanjšana za izstopne stroške (odvisno od sklada).

Pregled oblik naložbenih življenjskih zavarovanj v svetu kaže, da so si med seboj zelo podobne. Gre za male nianse, ki razlikujejo ta zavarovanja med seboj. Ponavadi so to lokalne značilnosti, lokalna zakonodaja in razvitost finančnih trgov. V zavarovalništvu je v teh časih namreč težko odkriti nekaj povsem novega, produkti se nadgrajujejo s kvaliteto in malimi podrobnostmi, ki potrjujejo, da se napredek vendarle ni ustavil.

3. ZAVAROVALNIŠTVO V SLOVENIJI

Zavarovanje je gospodarska institucija ustvarjanja gospodarske varnosti z združevanjem različnih objektov zaradi izravnavanja nevarnosti (Boncelj, 1983, str. 13). Definicijo zagotovo dopolnjuje dejstvo, da smo v vsakdanjem življenju izpostavljeni različnim nevarnostim, ki se tekom staranja spreminjajo. Tako kot pri predmetih, si lahko tudi pri človeškem življenju, varnost zagotovimo s sklenitvijo različnih življenjskih zavarovanj.

Definicij zavarovanja je veliko, vse pa so odvisne od tega, iz katerega vidika preučujemo zavarovanje kot gospodarsko dejavnost. Najbolj popularna definicija obravnava zavarovanje z družbenoekonomskega vidika. Z njo je zavarovanje opredeljeno kot posebna gospodarska dejavnost, ki se ukvarja z organizacijo zaščite pred nastankom določenih nevarnosti, s čimer se zadovoljuje človekova ekonomska potreba po varnosti (Flis, 1999). V vsakodnevni praksi pomeni zavarovanje konkretno obliko zavarovalne pogodbe oz. zavarovalnega pogodbenega razmerja, ki nastane med zavarovalnico oz. zavarovateljem na eni strani in skleniteljem zavarovanja oz. zavarovalcem na drugi strani. Poleg zavarovatelja in zavarovalca, ki je obvezan plačevati premijo, nastopa v zavarovalni pogodbi tudi zavarovanec, ki pa ima ob nastanku morebitnih škod iz tega razmerja določene pravice.

Osnovna opredelitev trga pravi, da je ta stičišče ponudbe in povpraševanja. Ker se v zavarovalništvu ne prodajajo predmeti, temveč storitve, ni nujno, da se zavarovalnica kot ponudnik storitev in zavarovalec kot kupec teh storitev fizično srečata na določenem mestu. Velik del zavarovalnih storitev se namreč prodaja tudi preko zastopnikov, agencij in posrednikov, ki posredujejo storitve potencialnim zavarovancem (Starman, 2006).

Slovensko zavarovalništvo je od osamosvojitve Slovenije storilo velike korake na področju organizacije. Pomemben prispevek k razvoju zavarovanja je prispevala tudi priprava celotnega slovenskega gospodarstva na vstop v Evropsko unijo (Ivanjko 2004, str. 123).

3.1. Značilnosti slovenskega zavarovalnega trga

Značilnost ponudbe na slovenskem zavarovalnem trgu je prevladujoč položaj Zavarovalnice Triglav, ki je zelo velik ponudnik zavarovalnih storitev in ima več kot dve petini vseh zbranih premij. Sledijo ji Vzajemna zdravstvena zavarovalnica s 16 %, Adriatic Slovenica s 13,9 %, Zavarovalnica Maribor s 13 %. Več kot 85 % trga pripada štirim največjim zavarovalnicam (Statistični zavarovalniški bilten, 2006).

Zavarovalništvo je izjemno pomembna gospodarska panoga v vsakem razvitem gospodarstvu. Slovenija je zaenkrat srednje razvit zavarovalniški trg, ki ima razvito celotno ponudbo zavarovalnih storitev. Pomen zavarovalništva v posamezni državi merimo z deležem zavarovalnih premij v bruto domačem proizvodu države. V Sloveniji je bilo v letu 2005 zbranih za 1,549 milijard EUR premij, kar pomeni, da je delež zavarovalništva v bruto domačem proizvodu države 5,7 %. V državah Evropske unije je ta delež zavarovalništva v BDP s pristopom novih članic padel iz 9,1 % BDP na 8,6 % BDP (Statistični zavarovalniški bilten, 2006). Ključni podatki za zavarovalno dejavnost v EU in Sloveniji so prikazani v tabeli 1.

Tabela 1: Zavarovalna dejavnost v EU 2004 in v Sloveniji 2004 in 2005 – ključni podatki

Kazalci	EU	Slo. (2004)	Slo. (2005)
Št. zavarovalnih družb	4890	15	15
Št. zaposlenih v zavarovalnicah	942.271	5.690	5.878
Povprečno št. zaposlenih v zavarovalnici	193	379	392
Premije (v mio EUR)	925.078	1.475	1.549
Premije iz življenjskih zavarovanj (v mio EUR)	569.633	429 (29,5% vseh premij)	465 (30 % vseh premij)
Premije / prebivalca (EUR)	1.897	730	774
Premije življ. zavarovanj / prebivalca (EUR)	1.147	215	232
Premije neživlj. zavarovanj / prebivalca (EUR)	750	515	542
Delež premij v BDP (%)	8,6	5,6	5,7

Vir: Statistični zavarovalniški bilten, 2006, str. 68, Statistični zavarovalniški bilten, 2005, str.69

Zavarovalnic, ki tržijo življenjska in neživljenjska zavarovanja je deset. Imenujemo jih tudi splošne ali kompozitne zavarovalnice. Poleg teh desetih kompozitnih zavarovalnic pa je še šest specializiranih zavarovalnic. V zavarovalnicah in pozavarovalnicah je bilo konec leta 2005 zaposlenih 5878 oseb na 500 lokacijah po vsej državi. Če prištejemo še okoli 2000 zunanjih zastopnikov in posrednikov, ki delajo za zavarovalnice, a so zaposleni v zastopniških in posredniških agencijah, ter okoli 1000 bančnih uslužbencev, ki se ukvarjajo s prodajo zavarovanj, lahko ugotovimo, da se v Sloveniji z zavarovalništvom ukvarja več kot 9000 oseb (Starman, 2006).

Zavarovalnice morajo spoštovati zakonske predpise in zato večino sredstev nalagajo v zanesljive državne vrednostne papirje, bančne depozite, delnice, vrednostne papirje s stalnim donosom in nepremičnine.

Kot kažejo podatki Slovenskega zavarovalnega združenja, so se tudi leta 2005 izdatki prebivalcev za zavarovanje povečali. Prebivalec Slovenije je za zavarovanje namenil povprečno skoraj 775 EUR (na letni ravni), dve leti prej pa le približno 623 EUR (na letni ravni), kar je lepo vidno v tabeli 2. Pri življenjskih zavarovanjih pa je zgodba še bolj dinamična, in sicer življenjska zavarovanja sodijo med najhitreje rastoča v Sloveniji. V letu 2004 smo Slovenci za življenjska zavarovanja namenili 17,9 EUR mesečno, v letu 2005 pa 19,3 EUR mesečno. V letu 2005 se je znesek bruto obračunanih premij življenjskih zavarovanj povečal za 8,6 %, leto prej pa kar za 43,8 %. Življenjsko zavarovanje ima polovica prebivalstva, kar 1,6 milijona Slovencev pa ima sklenjeno prostovoljno zdravstveno zavarovanje. Zavarovana so praktično vsa vozila in okoli 400.000 slovenskih stanovanj. Podobna in še večja so pričakovanja pri prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanjih. Ta še niso dosegla razcveta po sprejemu pokojninske reforme in uvedbi davčnih olajšav za ta zavarovanja. Več o letnih izdatkih za zavarovanje na prebivalca po posameznih letih je prikazano v tabeli 2.

Tabela 2: Letni izdatki za zavarovanje na prebivalca po posameznih letih

Leto	Premije (v mio EUR)	Izdatki za zavarovanje na osebo (EUR)
1991	48,1	24
1992	137,3	68
1993	197,8	99
1994	262,7	132
1995	427,2	214
1996	508,3	255
1997	540,7	272
1998	642,8	324
1999	715,2	360
2000	804,8	404
2001	959,9	482
2002	1.113,9	558
2003	1.244,4	623
2004	1.453,7	728
2005	1.549,2	774

Vir: Slovensko zavarovalno združenje, 2007.

Po letu 1991 smo se v Sloveniji srečali z močno povečanim zanimanjem za življenjska zavarovanja, ki so v zadnjih letih doživela veliko rast. Po podatkih Statističnega zavarovalniškega biltena iz leta 2006, je premija vseh življenjskih zavarovanj konec leta 1991 znašala zgolj 3,2 milijona EUR, konec leta 2005 pa je ta številka narasla že na 464,8 milijona EUR. Življenjska zavarovanja predstavljajo 30 % celotne premije vseh zavarovanj in 1,7 % BDP. Mešana življenjska zavarovanja predstavljajo 38,8 % celotne premije življenjskih zavarovanj oz. nekaj več kot 179 milijonov EUR. V letu 2005 so bila za zavarovance najbolj

zanimiva naložbena življenjska zavarovanja oz. zavarovanja, kjer zavarovanci sami nosijo naložbeno tveganje. Teh je bilo v letu 2005 sklenjenih 138.245 in so z 91 milijoni EUR predstavljala 20 % celotne premije življenjskih zavarovanj. Rast premije življenjskih zavarovanj po posameznih letih je prikazana v tabeli 3.

Tabela 3: Obračunana premija življenjskih zavarovanj po posameznih letih

Leto	Obračunana premija v mio EUR
1991	3,2
1992	10,2
1993	20,9
1994	37,7
1995	63,2
1996	83,9
1997	95,5
1998	109,8
1999	128,9
2000	155,9
2001	185,5
2002	252,7
2003	297,7
2004	428,1
2005	464,8

Vir: Statistični zavarovalniški bilten, 2006, str. 5.

Glavni razlog za povečanje življenjskih zavarovanj, ki med drugim spadajo v tretji steber pokojninskega zavarovanja je zagotovo dejstvo, da država z novim tristebnim sistemom prenaša odgovornost za pokojnino na ramena posameznikov, saj bo kot vemo pokojnina iz obveznega pokojninskega zavarovanja (1. steber) v bodoče zadostovala zgolj še za preživetje, ne pa tudi za ohranjanje že ustvarjenega življenjskega standarda. Iz tega razloga ljudje prevzemajo odgovornost za starostno pokojnino v svoje roke in s tem namenom pospešeno sklepajo življenjska zavarovanja.

3.2. Razvoj slovenskega zavarovalnega trga od leta 1990

V obdobju po osamosvojitvi so številne spremembe posegle tudi na slovenski zavarovalniški trg. V tedaj prevladujoči Zavarovalnici Triglav so se tri območne skupnosti postopoma osamosvojile. Tako so nastale nove delniške družbe, najprej Adriatic, zavarovalna družba s sedežem v Kopru, leta 1990 Zavarovalnica Tilia v Novem Mestu in dve leti pozneje Zavarovalnica Maribor. Tudi preostali del Triglava se je leta 1990 preoblikoval v delniško družbo. Iz hrvaške Croatie je nastala Slovenica, zavarovalniška hiša d.d., srbski Dunav pa se je preoblikoval v Ljubljansko zavarovalnico. Pojavile so se tudi čisto nove, razmeroma majhne zavarovalnice Mercator (sedaj Krekova zavarovalnica), Merkur in Prima (sedaj Grawe). Zlasti zadnji dve sta se usmerili predvsem na hitro rastoči trg življenjskih zavarovanj. Zavarovalna dejavnost se je po osamosvojitvi tudi sama začela pospešeno približevati praksi razvitih zahodnoevropskih držav. Manjkal je še ustrezen slovenski zakon. Začel se je razvijati

prvi sistematični nadzor. Leta 1992 ustanovljeni Slovenski zavarovalni biro je prevzel urejanje zahtevkov, povezanih z zeleno karto, in še istega leta postal tudi član Sveta birojev s sedežem v Londonu. Za prelomno štejemo leto 1994, tedaj je bil septembra najprej sprejet Zakon o obveznih zavarovanjih v prometu, oktobra pa še Zakon o zavarovalnicah. Oba je spremljalo več podzakonskih predpisov. V tem obdobju se je tudi povečevalo število zavarovalnic od 7 v letu 1991 na 10 v letu 1993 do 20 v letu 2005 (Starman, 2006). Seznam delujočih zavarovalnic in pozavarovalnic na slovenskem trgu v letu 2006 je predstavljen v tabeli 4.

Tabela 4: Zavarovalnice, pozavarovalnice in druge zavarovalne družbe na slovenskem zavarovalnem trgu leta 2006.

Zap. št.	Zavarovalnice
1.	Adriatic Slovenica, Zavarovalna družba, d.d.
2.	Arag zavarovanje pravne zaščite, d.d.
3.	Generali Zavarovalnica, d.d.
4.	Grawe Zavarovalnica, d.d.
5.	Krekova zavarovalnica, d.d.
6.	Merkur zavarovalnica, d.d.
7.	NLB Vita življenjska zavarovalnica, d.d.
8.	SID – Prva kreditna zavarovalnica, d.d.
9.	Slovenica Življenje, življenjska zavarovalnica, d.d.
10.	Triglav, Zdravstvena zavarovalnica, d.d.
11.	Victoria-Volksbanken zavarovalniška delniška družba, podružnica za Slovenijo
12.	Vzajemna zdravstvena zavarovalnica, d.v.z.
13.	Wiener Stadtische zavarovalnica, d.d.
14.	Zavarovalnica Maribor, d.d.
15.	Zavarovalnica Tilia, d.d.
16.	Zavarovalnica Triglav, d.d.
	Pozavarovalnice
17.	Pozavarovalnica Sava, d.d.
18.	Pozavarovalnica Triglav RE, d.d.
	Druge zavarovalne družbe
19.	Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d.d. (KAD)
20.	Sklad obrtnikov in podjetnikov

Vir: Starman, 2006, str. 1.2-2.

V letu 2007 pa je na slovenski zavarovalni trg vstopila tudi svetovna zavarovalnica Allianz.

3.3. Pravna ureditev slovenskega zavarovalnega trga

Zavarovalništvo v Sloveniji je urejeno po Zakonu o zavarovalništvu (Zzavar), ki je bil sprejet leta 1994. Oblikovan je bil po zgledu nekdanje avstrijske in nemške zavarovalne zakonodaje.

Uredil je ustanovitev, organizacijo in poslovanje zavarovalnic. Poleg tega je urejeval tudi zavarovalni nadzor. Po Zakonu o zavarovalništvu je zavarovalnica pravna oseba s sedežem v Republiki Sloveniji, ki je pridobila dovoljenje Agencije za zavarovalni nadzor za opravljanje zavarovalnih poslov.

4. POKOJNINSKO ZAVAROVANJE V SLOVENJI

Slovenija se je v preteklem tisočletju soočila s pokojninsko reformo, ki je predrugačila dotedanji pokojninski sistem in uvedla tako imenovani tristebni pokojninski sistem, ki je stopil v veljavo leta 2000 z ureditvijo novega Zakona o invalidskem in pokojninskem zavarovanju.

Novi tristebni pokojninski sistem je nadomestil starega, ki je zaradi demografskih trendov, finančne nevzdržnosti, zgodnjega upokojevanja in brezposelnosti zašel v krizo, ki pa je ni bilo moč preseči na drugačen način kot pa z reformo obstoječega pokojninskega sistema. Obstoječi pokojninski sistem je temeljil na PAYG (pay as you go) sistemu, katerega glavna pomanjkljivost je zanemarjanje demografskih sprememb. Ta sistem namreč predpostavlja, da je prebivalstvo statična kategorija, ki ostaja v različnih obdobjih nespremenjena. To seveda v praksi ne drži vedno in ravno v Sloveniji se je pojavil trend naraščanja deleža starejšega prebivalstva. Staranje prebivalstva pa vpliva na sistem PAYG v precejšnji negativni meri, saj mora vedno manjši delež aktivnih prebivalcev ustvarjati prihodke za pokojnine naraščajočega deleža upokojencev, kar pa vodi javni pokojninski sistem v finančno nevzdržen položaj. Zaradi omenjenih razlogov je torej v Sloveniji prišlo do pokojninske reforme.

Po pokojninski reformi in sprejetju novega zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju ter sprejetju mnogih sprememb in dopolnitev zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju je Slovenija pridobila nov sistem pokojninskega in invalidskega zavarovanja, ki temelji na treh pokojninskih stebrih oziroma podsistemih.

Naložbeni sistem naj bi bil odporen na negativne pojave dokladnega sistema (PAYG), saj naj bi bil gospodarsko stabilnejši, socialno pravičnejši, odporen proti negativnim demografskim in ekonomskim gibanjem, manj izpostavljen političnim vplivom in ekonomsko učinkovitejši (Cvetko, 2000, str. 120).

Nova ureditev pokojninskega sistema v Sloveniji zmanjšuje vlogo obveznega zavarovanja, ki naj bi po novem (po končanem prehodnem obdobju) zadostoval zgolj za preživetje posameznikov, ter povečuje vlogo drugega in tretjega pokojninskega stebra, ki naj bi omogočila zadosten vir prilivov ob upokojitvi, da bi posameznik lahko ohranil že ustvarjeni življenjski standard. S to potezo se seveda prerazdeljuje odgovornost iz ramen države na pleča posameznikov, ki bodo morali v večji meri sami poskrbeti za socialno varnost ob upokojitvi.

Sistem pokojninskega zavarovanja v Sloveniji se torej sestoji iz naslednjih treh stebrov, ki predstavljajo:

- **prvi pokojninski steber** predstavlja obvezno starostno pokojninsko zavarovanje na podlagi medgeneracijske solidarnosti, katerega glavni nosilec je Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje,
- **drugi steber** predstavlja obvezno in prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje, ki se izvaja po naložbenem načelu, nosilca teh zavarovanj pa sta vzajemni pokojninski sklad in pokojninska družba,
- **tretji steber** pa predstavljajo prostovoljna zavarovanja na podlagi osebnih varčevalnih računov kot so naložbena življenjska zavarovanja, mešana življenjska zavarovanja, vzajemni skladi, rentno varčevanje in pa tudi individualno vlaganje v vrednostne papirje ter nepremičnine.

4.1. Prvi steber pokojninskega sistema

Prvi steber pokojninskega zavarovanja predstavlja obvezno pokojninsko in invalidsko zavarovanje, ki omogoča zavarovancu minimalno socialno varnost ob upokojitvi. Ta steber še vedno temelji na medgeneracijski solidarnosti oziroma na dokladnem sistemu financiranja, kjer aktivna generacija sproti plačuje prispevke za pasivno generacijo. S plačevanjem prispevkov za obvezno pokojninsko in invalidsko zavarovanje pridobijo zavarovanci pravice do pokojnine, družinske pokojnine, invalidnine, invalidskega zavarovanja, odpravnine itd. Prvi steber po novem torej zagotavlja le minimalni socialni standard za vse upokojence, čeprav daje posamezniku občutek finančne varnosti, saj zanj še vedno garantira država. Posamezniku namreč omogoča preživetje, ne omogoča pa mu vzdrževanja že ustvarjenega življenjskega standarda. Nosilec obveznega zavarovanja je Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje (ZPIZ), vanj pa so vključeni vsi zaposleni v RS, državljani RS zaposleni pri tujcih, samozaposleni, kmetje, vajenci, športniki, šahisti, brezposelni, ki prejemajo denarno nadomestilo, zaporniki in prostovoljno vključeni v obvezno zavarovanje.

4.2. Drugi steber pokojninskega sistema

Drugi steber pokojninskega zavarovanja je razdeljen na dva dela in sicer na obvezno prostovoljno pokojninsko zavarovanje ter dodatno prostovoljno pokojninsko zavarovanje.

Drugi steber pokojninskega zavarovanja se financira po naložbenem sistemu, kar pomeni, da vsak posameznik ali njegov delodajalec plačuje premije na zavarovančev osebni račun.

Sredstva, ki se vplačujejo na zavarovančev osebni račun so za čas vplačevanja premij oproščena plačevanja davka oziroma se vplačujejo pod davčnim ščitom, saj se je država odpovedala pobiranju davkov iz tega naslova. Davek zavarovanci plačujejo šele ob črpanju sredstev, ob upokojitvi. Edini pogoj, da se posameznik lahko zavaruje v okviru drugega

stebra je, da je že zavarovan v okviru prvega stebra. Pri dodatnem pokojninskem zavarovanju oziroma pri drugem stebru ločimo glede premij in pravic dve fazi, in sicer:

- obdobje varčevanja, ko se vplačujejo premije in pripisujejo donosi in zavarovanci nosijo naložbeno tveganje,
- obdobje črpanja pravic, kjer zavarovanec prejema dodatno pokojnino, ki jo krije zavarovanje in je njena višina izračunana glede na vrednost sredstev, ki jih je zavarovanec privarčeval v varčevalnem obdobju, hkrati pa ne nosi več naložbenega tveganja.

Dodatno pokojninsko zavarovanje se deli na obvezno in prostovoljno, prostovoljno pa se deli na individualno in kolektivno dodatno pokojninsko zavarovanje.

4.2.1. Obvezno dodatno pokojninsko zavarovanje

Pri obveznem dodatnem pokojninskem zavarovanju gre za zavarovanje majhnega dela upravičencev, ki opravljajo zelo težka, zdravju škodljiva dela, oziroma jih po določeni starosti ne morejo več opravljati zaradi pešanja psihofizičnih sposobnosti. Taka delovna mesta določi minister za delo, družino in socialne zadeve s soglasjem reprezentativnih sindikatov in združenj delodajalcev. Pri obveznem dodatnem pokojninskem zavarovanju se zbira prispevke delodajalcev, ki so zavezani za plačevanje le teh, in sicer najmanj za toliko kot je znašala beneficirana delovna doba. Zavarovanci (delojemalci) pa so na podlagi prispevkov kasneje upravičeni do poklicne pokojnine.

Obvezno dodatno pokojninsko zavarovanje izvaja Sklad obveznega dodatnega zavarovanja (deluje kot vzajemni pokojninski sklad), lahko pa tudi pokojninska družba, ki pridobi soglasje Vlade RS. Premoženje sklada je v lasti zavarovancev in je namenjeno zgolj pokrivanju obveznosti do zavarovancev (Kalčič, 1999, str. 7). Ustanovitelj sklada je Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije, upravlja pa ga Kapitalski sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja. Sklad pa je pravna oseba ustanovljena z namenom izvajanja dodatnih kapitalskih oblik pokojninskega zavarovanja. Nadzor nad poslovanjem sklada izvaja minister za delo, pravilnost izvajanja in vrednotenja naložb nadzoruje Agencija za trg vrednostnih papirjev (ZPIZ-1, 2003). Za vse pravice iz obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja jamči država, enako kot za pravice iz obveznega (državnega) pokojninskega zavarovanja (Kalčič, 1999, str. 8).

4.2.2. Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje

Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju definira dodatno prostovoljno pokojninsko zavarovanje kot zbiranje denarnih sredstev v obliki mesečnih, letnih ali polletnih premij na osebnih računih zavarovancev, ki so vključeni v to obliko zavarovanja, z namenom, da se jim ob dopolnitvi določene starosti ali v drugih primerih, določenih v pokojninskem načrtu, zagotovijo dodatne pokojnine ali druge v tem zakonu določene pravice, kot so dodatna starostna pokojnina, dodatna invalidska in dodatna družinska pokojnina.

Temeljni akt prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja je pokojninski načrt. Pokojninski načrt je pogodba o vključitvi v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje in določa pogoje za pridobitev pravic iz prostovoljnega dodatnega zavarovanja, vrsto in obseg teh pravic ter postopek za njihovo uveljavitev ter opredelitev ali je pokojninski načrt namenjen individualnemu ali kolektivnemu zavarovanju, pogoje za vključitev v pokojninski načrt, višino premije, način in roke za plačevanje premije, predvideno višino rente, zajamčen donos na vplačane premije, naložbeno politiko itd. (ZPIZ-1, 2003).

Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje se deli na individualno in kolektivno zavarovanje. Individualno prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje je zavarovanje, v katerega se lahko samostojno vključi vsak posameznik, ki je zavarovanec ali uživalec pravic iz obveznega pokojninskega zavarovanja (prvega stebra). Kolektivno prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje pa je zavarovanje, v katerega se lahko vključijo posamezniki, ki so zavarovanci ali uživalci pravic iz obveznega pokojninskega zavarovanja, preko delodajalca, ki v celoti ali delno financira pokojninski načrt (ZPIZ-1, 2003).

4.3. Tretji steber pokojninskega sistema

V tretji steber pokojninskega sistema spadajo individualna prostovoljna pokojninska zavarovanja na podlagi osebnih računov zavarovancev, ki jih organizirajo zavarovalnice in v katera se posameznik vključi sam. Vključena so predvsem življenjska in rentna zavarovanja, vendar brez davčnih olajšav, z možnostjo izplačevanja rent po upokojitvi. Vključitev v tretji steber pokojninskega zavarovanja je možna brez izpolnjevanja drugih pogojev, torej za vključitev v tretji steber ni potrebno biti obvezno zavarovan kot v primeru drugega stebra.

Financiranje tretjega stebra temelji na naložbenem sistemu, kar pomeni, da si vsak posameznik sam nalaga sredstva na svoj račun, ta pa se skozi čas kapitalizirajo in ob upokojitvi služijo kot dodatna pokojnina v obliki rent ali pa v enkratnem znesku. Glavni izvajalci prostovoljnega pokojninskega zavarovanja so zavarovalnice, banke ter vzajemni skladi, ki tudi omogočajo dodatno investiranje oziroma varčevanje za pokojnino. Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju natančno ne opredeljuje delovanja instrumentov in institucij tretjega pokojninskega stebra, z njim se deljeno ukvarjata Zakon o zavarovalništvu in Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje.

Najpogostejše oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja v Sloveniji lahko razdelimo na:

- mešano življenjsko zavarovanje,
- naložbe v vzajemne sklade,
- naložbeno življenjsko zavarovanje,
- rentno zavarovanje in rentno varčevanje,
- individualno vlaganje v vrednostne papirje.

Prav tako lahko zgoraj omenjene oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja razdelimo na dva tipa instrumentov. Prvi tip instrumentov pomaga posamezniku zbrati vrednost premoženja do njegovega odhoda v pokoj, posameznik pa se nato sam odloča kako in v kolikšnih obrokih bo privarčevana sredstva porabljal. Ti instrumenti so vzajemni skladi, naložbeno življenjsko zavarovanje, mešano življenjsko zavarovanje ter individualno vlaganje v vrednostne papirje (v kolikor se ta instrument uporablja za dodatno pokojnino). Drugo tip instrumentov pa je rentno zavarovanje in rentno varčevanje, ki pa poleg varčevalne komponente vsebuje tudi redno mesečno izplačevanje privarčevanih sredstev. V tem primeru ima torej posameznik že v samem instrumentu zagotovljene redne mesečne prilive denarja, medtem ko mora pri prvem tipu instrumentov za to poskrbeti sam.

4.3.1. Mešano življenjsko zavarovanje

Mešano življenjsko zavarovanje v Sloveniji je pogodba, na podlagi katere se zavarovalnica obveže, da bo kot protiobveznost za vplačane premije zavarovancu izplačala določeno vsoto ali rento, v primeru smrti ali ob njegovem doživetju določenega datuma. Cena zavarovanja je premija, ki jo zavarovanec letno, polletno, četrletno ali mesečno plačuje in katere višina je odvisna od željene zavarovalne vsote, ki bo zavarovancu izplačana ob koncu zavarovalne dobe ali ob škodnem dogodku (smrti), ter od zavarovalne dobe.

Mešano življenjsko zavarovanje je poleg rentnega in naložbenega zavarovanja temeljna oblika zavarovanj, ki spada v okvir prostovoljnih osebnih zavarovanj, saj je dostopno vsem ljudem, ki so sposobni plačevati zanj. Zavarovanci si s plačevanjem premije zagotovijo pravice in izplačilo zavarovalne vsote, ki jo določijo sami z višino vplačanih premij in dolžino zavarovalne dobe.

Mešano življenjsko zavarovanje spada v kategorijo osebnih zavarovanj, ki so namenjena zavarovanju določene osebe pred različnimi možnimi nevarnostmi, ki ji pretijo. Hkrati pa predstavlja tudi določeno dolgoročno obliko varčevanja za starost, ki zagotavlja socialno varnost.

Človeško življenje je za vsakega posameznika neprecenljive vrednosti in njegova prekinitve oziroma smrt ne pomeni za svojce zgolj izgubo ljubljene osebe, pač pa tudi mnogo drugih neprijetnosti, kot je npr. gospodarska škoda. V družinah, kjer pride do nenadne smrti zavarovanca najbolj trpijo njegovi bližnji, saj poleg čustvenega šoka utrpijo tudi zmanjšanje dohodka v družini za tisto vsoto, ki jo je domov nosil pokojni. V takšnih primerih je najpametneje oziroma najprikladneje to, da je posameznik življenjsko zavarovan, saj v takem primeru družina dobi povrnjeno vsaj delno ekonomsko oziroma gospodarsko škodo, ki jo povzroči tak dogodek. Družinska pokojnina in dohodki preostalih članov družine namreč pogosto ne zadostujejo za pokritje vseh dolgov in možnih prihodnjih stroškov.

Primarni namen življenjskega zavarovanja je torej v preprečitvi denarne stiske, ki lahko nastane zaradi smrti zavarovanca oziroma ublažitvi le te. Nadalje je pomen življenjskega

zavarovanja tudi v tem, da to zavarovanje prispeva k boljšemu življenju zavarovancev, ki doživijo dogovorjeno zavarovalno dobo, saj predstavlja življenjsko zavarovanje (mešano) eno od najbolj dovršenih oblik dolgoročnega varčevanja prebivalstva. Veliko ljudi se namreč odloči za življenjsko zavarovanje kot za eno izmed oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja, z njim pa si zagotovijo boljši standard ob upokojitvi oziroma lažje ohranjajo že ustvarjeni standard. Poleg tega življenjsko zavarovanje na nek način tudi prisili zavarovalce k varčevanju, saj morajo redno vplačevati premije in s tem določeno količino denarja, ki ga drugače morda ne bi prihranili.

O mešanem življenjskem zavarovanju torej lahko govorimo kot o eni izmed oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja, saj združuje funkciji zavarovanja in varčevanja. Do izplačila zavarovalne vsote in pripisanih dobičkov v tem primeru pride tako ob smrti, kot ob doživetju oziroma preživetju zavarovalne dobe. Torej, drugače rečeno, ta oblika zavarovanja zagotavlja izplačilo zavarovalne vsote s pripisanimi dobički v primeru smrti zavarovanca v času zavarovalne dobe, oziroma če zavarovanec to dobo preživi, pa ob njenem izteku. Prav varčevalna komponenta mešanega življenjskega zavarovanja predstavlja prostovoljno obliko pokojninskega zavarovanja, saj se premije na računu skozi leta akumulirajo, zavarovanec pa jih lahko nato ob preteku zavarovalne dobi koristi kot dodatek k osnovni pokojnini iz obveznega zavarovanja. Poleg tega, da zavarovanec v tem primeru dolgoročno varčuje za dodatno pokojnino, pa je povrh vsega v tem obdobju tudi življenjsko zavarovan za primer smrti. V tem zavarovanju sta torej izjemno dobro izkoriščeni funkciji zavarovanja in varčevanja za dodatno pokojnino. Res pa je, da je vsota, ki jo dobi izplačano zavarovanec v primeru doživetja oziroma ob koncu zavarovalne dobe višja kot pa zavarovalna vsota v primeru smrti, kar pa je po svoje logično, saj se premije v prvem primeru tako nalagajo na račun in kapitalizirajo skozi celotno zavarovalno obdobje.

4.3.2. Vzajemni skladi

Vlaganje v vzajemne sklade je naslednja od oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja, saj tudi v tem primeru posamezniki, skozi dolgoletno varčevanje oziroma nalaganje sredstev v vzajemni sklad, pridejo do dodatne pokojnine in socialne varnosti v starosti.

Vzajemni sklad spada v okvir investicijskih skladov, ki so definirani kot institucije finančnega trga, ki zbirajo denarna sredstva investitorjev in tako zbrana denarna sredstva investirajo v različne vrste naložb. Ta sredstva tvorijo portfelj investicijskega sklada, ki ga ponavadi upravlja management v posebni finančni instituciji (Dimovski, Gregorič, 2000, str. 165). Investicijski skladi se delijo na odprte ali vzajemne sklade in zaprte investicijske sklade oz. družbe.

Vzajemni ali odprti investicijski skladi so definirani kot premoženje vlagateljev, vloženo v veliko število različnih vrednostnih papirjev – delnice, obveznice, zakladne menice, blagajniške zapise in druge z zakonom dovoljene naložbe. Vzajemni skladi niso pravne osebe.

Premoženje vzajemnega sklada je razdeljeno na enake dele – točke (enote premoženja), vsaka od njih pa vsebuje sorazmerni delež vseh naložb sklada. Merilo uspešnosti sklada je vrednost točke, ki se spreminja odvisno od spremembe tečajev vrednostnih papirjev, ki so zajeti v portfelju sklada. S premoženjem vzajemnega sklada upravlja družba za upravljanje, cilj upravljanja pa je povečanje premoženja sklada in s tem tudi povečanje premoženja vlagateljev. Za nadzor upravljanja skrbi Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Pomen vzajemnih skladov je v tem, da nudijo posamezniku z majhnimi prihranki možnost, da postane posredno solastnik določenega podjetja, ne da bi se pri tem izpostavil tveganju, ki je sicer za to potrebno. Poleg tega v tem primeru ne potrebuje nikakršnega znanja o investiranju v vrednostne papirje in njihovem upravljanju, saj sklad zagotavlja profesionalno upravljanje portfelja vrednostnih papirjev (Sibil, 1990, str. 201).

V Sloveniji kljub relativno majhnemu obsegu prihrankov, ki jih prebivalci plemenitijo v vzajemnih skladih, obseg varčevanja v tej obliki zadnja leta strmo narašča. Tako je ta oblika varčevanja oziroma plemenitenja premoženja postala zanimiva tudi kot ena izmed oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja, saj je bistvo varčevanja v skladih prav varčevanje na dolgi rok. Vzajemni skladi namreč ne predstavljajo vira hitrega zaslužka in so prav zaradi tega primerni kot oblika varčevanja za dodatno pokojnino. Premoženje v skladu se namreč lahko izplača enkratno ali pa v mesečnih obrokih, kar je še posebej primerno za upokojuje, da prejemajo izplačila iz sklada enkrat mesečno kot dodatek k pokojnini iz obveznega zavarovanja. Pametno je, da bodoči upokojevci pričnejo vlagati v vzajemni sklad čim hitreje oziroma, da je doba kapitalizacije sredstev čim daljša, saj to avtomatično pomeni tudi višjo dodatno pokojnino.

Na splošno poznamo več vrst vzajemnih skladov, in sicer (Fredman, 1993, str. 23-54):

- mešani skladi, kjer je premoženje razdeljeno v delnice, obveznice in kratkoročne vrednostne papirje,
- delniški skladi, ki so visoko tvegane narave, premoženje je naloženo v delnice podjetij, ne priporoča se nikakršno špekuliranje,
- obvezniški skladi investirajo v obveznice s stalnim in spremenljivim donosom ter druge dolžniške papirje izdane s strani države, bank ali podjetij,
- skladi denarnega trga investirajo v visoko kakovostne kratkoročne vrednostne papirje, ki jih izdajajo države ali ugledna podjetja,
- indeksni skladi oblikujejo premoženje v taki sestavi, kot jo ima določen borzni indeks,
- krovni skladi pa so skladi skladov, saj kupujejo enote premoženja posameznih skladov.

Vzajemni skladi so torej še ena od ugodnih oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja v Sloveniji, saj predstavljajo obliko dolgoročnega varčevanja z višjimi donosi kot jih poznamo v bankah ali zavarovalnicah. Donosi so višji seveda zaradi višjega tveganja, ki pa je z razpršitvijo naložb v vrednostne papirje mnogih podjetij zmanjšano praktično samo na višino sistematičnega tveganja, torej na najmanj, kar je možno, saj sistematičnega tveganja ni

mogoče odpraviti. Premoženje sklada oziroma sklad bi teoretično torej lahko propadel samo v primeru, če bi v istem trenutku propadla vsa podjetja, katerih vrednostne papirje ima sklad v svojem portfelju. Tako lahko z gotovostjo trdimo, da so naložbe v vzajemne sklade dokaj varna in donosna oblika varčevanja za dodatno pokojnino. Poleg tega pa skladi s svojo raznovrstnostjo omogočajo dovolj širok izbor, tako za ljubitelje tveganih naložb (delniški skladi), kot za investitorje, ki se želijo izogniti visoki tveganosti ter nestanovitnosti (obvezniški skladi), kakor tudi za tiste, ki so pripravljene sprejeti zmerno rizičnost za doseg povprečne rasti kapitala (mešani skladi).

4.3.3. Naložbeno življenjsko zavarovanje

Naložbena polica je tretja izmed oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja in predstavlja drugo ime za naložbeno življenjsko zavarovanje oziroma za življenjsko zavarovanje vezano na investicijske sklade. Ta proizvod je torej hibrid med mešanim življenjskim zavarovanjem in naložbami oziroma varčevanjem v vzajemnih skladih.

Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov, je zavarovanje, pri katerem zavarovanec prevzema naložbeno tveganje povezano s spremembo vrednosti investicijskih kuponov oziroma drugih vrednostnih papirjev investicijskih skladov (Zakon o zavarovalništvu, 2000).

Naložbeno življenjsko zavarovanje je namenjeno, kot oblika varčevanja za dodatno pokojnino, predvsem tistim posameznikom, ki zaslužijo več, sami pa nimajo časa ali znanja za individualno vlaganje v vrednostne papirje, poleg tega pa želijo biti tudi življenjsko zavarovani za primer smrti. Polica ima vse lastnosti življenjskega zavarovanja. Podobno kot pri mešanem življenjskem zavarovanju je premija razdeljena na riziko in varčevalni del, kjer ta, prav tako kot pri mešanem življenjskem zavarovanju, služi za zagotavljanje dodatne pokojnine. Naložbeno življenjsko zavarovanje je v tujini prisotno že vrsto let, v Sloveniji pa so ta zavarovanja postala zanimiva predvsem v zadnjem času, tako da je njihova uporaba, v smislu dodatnega varčevanja za pokojnino, v strmem vzponu, in sicer vse od leta 2002, ko so ga začele tržiti tudi naše zavarovalnice.

Bistvena razlika med mešanim življenjskim zavarovanjem in naložbenim življenjskim zavarovanjem je v stopnji sodelovanja zavarovanca pri naložbeni politiki lastnega zavarovanja. Pri naložbenem življenjskem zavarovanju zavarovanec sam odloča, v kateri sklad bo naložil sredstva ter kako bo razdelil premijo med posamezne sklade. S tem zavarovanec prevzema naložbeno tveganje nase. Pri mešanem življenjskem zavarovanju zavarovanec na naložbeno politiko nima nikakršnega vpliva, ne prevzema pa tudi nobenega naložbenega tveganja. Deležen je z jamčene donosnosti, glede na uspešnost naložbene politike zavarovalnice pa tudi letnih pripisov dobička.

Pri mešanem življenjskem zavarovanju se sredstva nalagajo v varne naložbe, ki so manj tvegane in zato tudi manj donosne, pri naložbenem zavarovanju pa gre varčevalni del premije

v investicijski sklad (po izbiri zavarovanca) in ne v kritni sklad, kar povzroča večje tveganje in višje donose. Več o naložbenih življenjskih zavarovanjih v nadaljevanju dela.

4.3.4. Rentno zavarovanje in rentno varčevanje

Naslednja izmed oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja, ki je v svoji osnovi zelo podobna mešanemu življenjskemu zavarovanju, se imenuje rentno zavarovanje. Rentno zavarovanje je pogodba, na podlagi katere se zavarovalnica obveže, da bo kot protiobveznost za vplačane premije zavarovancu izplačala določeno vsoto ali rento, v primeru smrti ali ob njegovem doživetju določenega datuma. Rentno zavarovanje je za razliko od življenjskega zavarovanja namenjeno kot zavarovanje pred izpadom dohodka, predvsem tistim, katerim je namenjeno dolgo življenje. Razlika med mešanim življenjskim zavarovanjem in rentnim zavarovanjem je v bistvu v tem, da v primeru smrti zavarovanca v zavarovalnem obdobju pri mešanem življenjskem zavarovanju upravičenci dobijo izplačano dogovorjeno zavarovalno vsoto z do tedaj pripisanimi dobički, v primeru rentnega zavarovanja pa samo dogovorjeno zavarovalno vsoto brez pripisanih dobičkov. Renta predstavlja dohodek (ponavadi mesečni), ki ga posameznik pridobi ponavadi v času pokoja na podlagi imetja kapitala, nepremičnin ali predhodno vplačanih vplačil v finančne ustanove

Pri rentnem zavarovanju gre za to, da zavarovanec v zavarovalnem obdobju vplačuje premije (lahko tudi enkratni znesek), kar predstavlja obliko varčevanja za dodatno pokojnino, ki ga nato ob izteku zavarovalnega obdobja prejema v obliki mesečnih rent do konca življenja. Poleg tega pa je zavarovanec v obdobju plačevanja premij tudi zavarovan za primer smrti z dogovorjeno višino zavarovalne vsote.

Izvajalci rentnega varčevanja in rentnega zavarovanja so ponavadi banke in zavarovalnice, ki na podlagi predhodno vplačanih vplačil, zavarovancem ob odhodu v pokoj izplačujejo mesečno rento do konca življenja. Renta na podlagi tega pridobi obliko dodatne pokojnine. S tem zavarovalnice seveda prevzamejo na svoja pleča določen riziko, saj se obvežejo, da bodo izplačevale rento do smrti, ki pa je zelo nepredvidljiv dogodek. Pri bankah, ki so v glavnem izvajalke rentnega varčevanja, rizična komponenta ne obstaja, saj je pri rentnem varčevanju izplačevanje rente časovno točno določeno. Iz povedanega sledi, da pojma rentno zavarovanje in rentno varčevanje ne pomenita iste stvari, saj je pri rentnem zavarovanju čas izplačevanja rente moč samo predvideti, medtem ko pa je čas izplačevanja rente pri rentnem varčevanju točno določen (samo za neko časovno obdobje) in ne prevaljuje nikakršnega rizika na pleča banke. Poleg tega rentno varčevanje ne vsebuje zavarovalne komponente za primer smrti (ne vsebuje rizika).

Po izteku zavarovalnega obdobja začne zavarovalnica izplačevati zavarovancu mesečno rento do njegove smrti. Po smrti zavarovanca naj bi se izplačevanje rent prenehalo, ne glede na to, koliko časa je imel zavarovanec še možnost (po predhodnih izračunih na podlagi tablic smrtnosti) uživanja rente. Prav zaradi tega so zavarovalnice ponudile dodatno možnost

povračila v obliki določene vsote denarja. Povračilo pa ima ponavadi obliko zjamčenega števila rent, ki bodo zagotovo izplačane (npr. renta se bo izplačevala najmanj deset let, tudi če zavarovanec prej umre; v tem primeru se renta izplačuje od zavarovančeve smrti pa do izteka desetletnega obdobja osebi, ki jo je zavarovanec določil v svoji polici). Zavarovalnica lahko začne z izplačevanjem rent takoj ali pa z odlogom. V primeru, da prične zavarovalnica z izplačevanjem rent takoj naslednji mesec, mora zavarovanec sredstva za izplačevanje nakazati zavarovalnici v enkratnem znesku. Če pa pride do izplačevanja rente z odlogom, potem zavarovanec vplačuje premije skozi celotno zavarovalno obdobje, ko pa je zavarovalnega obdobja konec, prične zavarovalnica z izplačevanjem rente. Zavarovalnica prične z izplačevanjem rent vedno šele na koncu zavarovalnega obdobja oziroma, takrat ko ima zbrano celotno nakupno vrednost rent.

4.3.5. Individualno vlaganje v vrednostne papirje

Individualno vlaganje v vrednostne papirje je še ena od oblik, ki spadajo v tretji steber pokojninskega sistema. Izvajalci, preko katerih se v glavnem trguje z vrednostnimi papirji so banke in borznoposredniške hiše. Podobno kot vzajemni skladi se tudi ta oblika varčevanja za dodatno pokojnino ukvarja z naložbami v vrednostne papirje. To pomeni, da za spremljanje tečajev delnic na borzi skrbijo posamezniki sami ali pa strokovni kadri. Strokovni kadri skrbijo za posameznikovo premoženje v primeru, da posameznik pri določeni borznoposredniški hiši odpre portfelj oz. prepusto svoja sredstva v upravljanje določeni borznoposredniški hiši. Z individualnim vlaganjem v vrednostne papirje posameznik sam nosi odgovornost izgube oziroma negativnega donosa v primeru slabo naloženih sredstev oziroma naloženih sredstev v napačne vrednostne papirje. Večje tveganje v primeru individualnega vlaganja obstaja tudi zaradi manjše razpršitve naložb v vrednostne papirje kot pri vzajemnem skladu. Individualno vlaganje v vrednostne papirje je torej namenjeno predvsem investitorjem, ki znajo dovolj donosno investirati v vrednostne papirje ter investitorjem, ki jih ni strah tveganja (večje kot je tveganje, višja je donosnost). Poleg tega je individualno vlaganje v vrednostne papirje namenjeno vlagateljem, ki imajo več denarja, saj tako lahko sami razpršijo svoje naložbe in pa vlagateljem, ki se spoznajo na trgovanje z vrednostnimi papirji in na njihovo upravljanje ter imajo čas za upravljanje tega premoženja.

Podobno kot individualno vlaganje vrednostnih papirjev pa je tudi upravljanje premoženja, ki ga ponujajo določene borznoposredniške hiše. V tem primeru gre za to, da posameznik pri določeni borznoposredniški hiši odpre portfelj, s katerim nato upravljajo zaposleni v tej hiši. Strokovnjaki nato na podlagi lastne presoje in trenutnih stanj na trgu vrednostnih papirjev vlagajo ta sredstva v takšne naložbe, ki sovpadajo s pričakovano donosnostjo lastnika teh sredstev. Ta oblika varčevanja za dodatno pokojnino je namenjena posameznikom, ki imajo na razpolago minimalno takšno vsoto denarja, kot ga v borznoposredniški hiši zahtevajo za upravljanje premoženja (okrog 40.000 EUR). Poleg pričakovane donosnosti in usposobljenega kadra za trgovanje z vrednostnimi papirji, lahko lastniki portfeljev pričakujejo tudi določene dividende, ki so posledica lastništva nad določenimi vrednostnimi papirji. Donosnost pri individualnem vlaganju v vrednostne papirje je bolj tvegana, a hkrati tudi višja

kot v vzajemnem skladu, saj so naložbe v tem primeru ob enaki količini denarja manj razpršene kot v vzajemnem skladu in lahko ravno zaradi tega dosegajo višje donose oz. če hočemo doseči enako razpršenost kot pri vzajemnem skladu moramo za to vložiti veliko več denarja, da si sami ustvarimo portfelj, ki je dovolj razpršen. Ta oblika varčevanja je torej namenjena tveganju naklonjenim varčevalcem. Upravljanje premoženja se od vzajemnih skladov razlikuje po tem, da so vzajemni skladi primerni za posameznike, ki imajo nizka sredstva za vlaganje in se želijo čimbolj izogniti tveganju, upravljanje premoženja pa je namenjeno posameznikom, ki se ne bojijo tveganja in imajo na razpolago malce več sredstev za nalaganje. Za oboje pa velja, da nimajo časa oz. znanja, da bi sami spremljali dogajanje na trgu vrednostnih papirjev, temveč to raje prepustijo strokovnjakom.

V tretji steber pokojninskega zavarovanja spadajo torej vse predhodno omenjene oblike, ki bodo v prihodnosti vse bolj pomembne pri oblikovanju prihrankov namenjenih za dodatno pokojnino. Pokojnina iz obveznega prvega stebra namreč ne bo več zadostovala za ohranjanje že ustvarjenega standarda. Kot bomo videli v nadaljevanju so posamezne oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja primerne za različne profile vlagateljev. Ena izmed oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja, ki je v zadnjem času na slovenskem trgu tudi vse bolj priljubljena, je zagotovo naložbeno življenjsko zavarovanje. Naložbeno življenjsko zavarovanje je kombinacija vzajemnih skladov in mešanega življenjskega zavarovanja in torej predstavlja relativno (odvisno od tipa vlagatelja) zanimivo obliko varčevanja za starost.

5. ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE Z NALOŽBENIM TVEGANJEM V SLOVENIJI

Zavarovalniška dejavnost oblikuje in prodaja zavarovalniške storitve. Zvezo med zavarovalnico in zavarovancem lahko označimo kot posloven odnos in zavarovalno pogodbeno razmerje, dokument je zavarovalna polica. Za zavarovanca se kaže gospodarska korist, ki izhaja iz poslovnega odnosa, kot gospodarska varnost in morebitna zavarovalnina, za zavarovalnico pa kot premija. Pravno pa si v tej zvezi stojita nasproti dva gospodarska osebka, zavarovalec ali zavarovanec in zavarovalnica, vsak s svojimi pravicami in dolžnostmi. V zavarovalnem pogodbenem razmerju mora biti naveden nevarnostni objekt, določena mora biti vrsta nevarnosti po nevarnostnem dogodku ali po škodi, nevarnost pa mora biti tudi vrednostno opredeljena. Pomembna sestavina zavarovalnega razmerja je tudi njegovo trajanje, to je razdobje, ko pravno velja zavarovalno razmerje, obljuba zavarovalnice, da bo plačala morebitno zavarovalnino ali odškodnino zaradi škode po nevarnostnem dogodku, ter obljuba zavarovalca, da bo plačal premijo (Hampton, 1993, str. 45).

Življenjsko zavarovanje je torej pogodba z zavarovalnico, ki zagotavlja izplačilo dogovorjenega zneska v primeru nastanka zavarovalnega dogodka. Zavarovalni dogodek ponavadi povzroči izpad dohodka v prihodnosti. Največkrat gre za smrt zavarovanca. Medtem

ko se večina strinja, da je življenjsko zavarovanje pomembno, se jih malo zaveda, kako pomembno je izbrati sebi primerno življenjsko zavarovanje (Martin, 1982, str. 332).

Poznamo več vrst življenjskih zavarovanj in sicer nas pot pelje od rizičnega življenjskega zavarovanja oz. zavarovanja za primer smrti (ta vsebuje samo rizično, ne pa tudi varčevalne komponente; zavarovalna vsota se izplača samo v primeru, da zavarovanec umre v določenem obdobju), preko življenjskega zavarovanja za vse življenje (ta že vsebuje varčevalno komponento, vendar je zavarovalna vsota izplačana šele ob zavarovančevi smrti) ter mešanega življenjskega zavarovanja (zavarovanje za primer smrti in doživetja), do naložbenega življenjskega zavarovanja, ki je trenutno najbolj popularna oblika na slovenskem trgu.

Konec leta 2001, ko so naložbena življenjska zavarovanja pričele tržiti slovenske zavarovalnice, bi lahko tako rekoč poimenovali kot nek prelomni dogodek v zgodovini slovenskega zavarovalnega trga, saj je od takrat število sklenjenih življenjskih zavarovanj, od tega večina naložbenih, v nenehnem skokovitem porastu. K temu je zagotovo pripomogla tudi reforma pokojninskega sistema, ki je skrb za lastno starost prenesla iz ramen države na ramena posameznikov, ki pa kot eno izmed oblik varčevanja za starost, izbirajo naložbeno življenjsko zavarovanje. Poleg plemenitjenja sredstev v investicijskih skladih, imajo pri tej obliki varčevanja za starost vključeno tudi komponento socialne varnosti, ki jim omogoča, da so njihovi svojci v primeru neljubih življenjskih dogodkov finančno preskrbljeni. Tako rekoč bi lahko trdili, da sta v teh produktih združeni dve prednosti, ki v današnjem svetu precej pomenita, in sicer socialna varnost in pokojnina.

Kot že omenjeno spada večina ponujenih oblik naložbenih življenjskih zavarovanj med integrirano obliko življenjskega zavarovanja. To pomeni, da je ob sklenitvi zajamčena neka minimalna zavarovalna vsota za smrt, ki se tekom zavarovanja ne spreminja. Ob doživetju pa zavarovanec oz. upravičenec (če ni isti kot zavarovanec) prejme vrednost premoženja, ki se je skozi trajanje zavarovanja nabiralo in po možnosti plemenitilo v investicijskem skladu.

Naložbena življenjska zavarovanja bodo sklenile osebe, ki jih zanima predvsem to, da je njihov denar dobro naložen in, da bodo ob določenem trenutku oz. ob izteku zavarovanja prejeli zavarovalno vsoto za doživetje oziroma vrednost premoženja, ki bo odvisna od stanja vrednostnih papirjev na borzi. Ker je nihanje vrednosti v investicijskem skladu tik pred iztekom zavarovanja lahko preveliko, se naložbenim življenjskim zavarovanjem dodajajo klavzule, ki to preprečujejo. Naložbena življenjska zavarovanja brez izjeme vsebujejo tudi življenjsko zavarovanje za primer smrti oz. rizično življenjsko zavarovanje (zavarovalna vsota se izplača le če zavarovanec umre). Ob sklenitvi zavarovanja se torej zavarovanec in zavarovalnica dogovorita za kritje za primer smrti do izbrane zavarovalne vsote za toliko časa, dokler vrednost premoženja iz kupljenih enot investicijskega sklada ne preseže izbrane zavarovalne vsote. Če pride kasneje do padca premoženja pod raven zavarovalne vsote, se kritje zopet aktivira.

V kombinaciji z naložbenim življenjskim zavarovanjem se lahko sklenejo tudi dodatna zavarovanja. To je ponavadi dodatno nezgodno zavarovanje, ki krije nezgodno smrt, trajno invalidnost zaradi nezgode, nadomestilo za dneve v bolnišnici in dnevno nadomestilo za nezmožnost opravljanja dela. Poleg dodatnega nezgodnega zavarovanja se v okviru naložbenih življenjskih zavarovanj na slovenske zavarovalnem trgu lahko sklene tudi dodatno zavarovanje za kritje kritičnih bolezni. Običajno so te bolezni rak, možganska kap, srčni infarkt ter popolna in trajna odvisnost od tuje pomoči. Če zavarovanec zboli za katero od kritičnih bolezni, mu zavarovalnica izplača polovico zavarovalne vsote, drugo polovico pa ob smrti oz. doživetju.

5.1. Davki pri življenjskih zavarovanjih

Za naložbena življenjska zavarovanja na slovenskem trgu velja zaenkrat še ugoden davčni sistem, ki še dodatno spodbuja rast naložbenih življenjskih zavarovanj. Ugodni davčni sistem se kaže predvsem v tem, da v kolikor zavarovanja izpolnjujejo določene pogoje, za njih ni potrebno plačati davka. Posamezne vrste davkov in pogoji za oprostitev plačila davka so predstavljeni v nadaljevanju.

5.1.1. Davek od prometa zavarovalnih poslov

Pri življenjskih zavarovanjih, ki so sklenjena za obdobje, krajše od 10 let, se na premijo obračunava z zakonom predpisani davek od prometa zavarovalnih poslov v višini 6,5%. Pri zavarovanjih, ki so sklenjena na dobo 10 ali več let, se davka od prometa zavarovalnih poslov ne obračunava.

Če pride do prenehanja zavarovalne pogodbe pred potekom 10 let trajanja zavarovanja, je od vsote, izplačane zavarovalcu, potrebno plačati davek od prometa zavarovalnih poslov. V primerih prenehanja pogodbe zaradi smrti zavarovanca se davek od zavarovalnih poslov ne plača.

5.1.2. Dohodnina

Novi Zakon o dohodnini (v nadaljevanju ZDoh-2), ki je pričel veljati 01.01.2007, predpisuje obdavčitev dohodka iz premoženja. Med dohodke iz premoženja se v skladu z 81. členom ZDoh-2 prištevajo tudi obresti. Kot obresti se obdavči vsako nadomestilo, ki ne predstavlja vračila glavnice, vključno z nadomestili za tveganje ali za zmanjšanje vrednosti glavnice zaradi inflacije.

Po 81. členu ZDoh-2 se med obresti štejejo obresti od posojil, obresti od dolžniških vrednostnih papirjev, obresti od denarnih depozitov pri bankah in hranilnicah ter drugih podobnih finančnih terjatev do dolžnikov, dohodek iz oddajanja v finančni najem in dohodek iz življenjskega zavarovanja ter dohodek, ki ga zavezanec doseže na podlagi delitve

prihodkov vzajemnega sklada v obliki obresti. Kot dohodek iz življenjskega zavarovanja se šteje razlika med izplačano zavarovalnino ter vplačanimi premijami.

V skladu z 82. členom ZDoh-2 se dohodnina ne plačuje od:

- dohodka iz življenjskega zavarovanja, ki je sklenjeno za primer smrti in se dohodek izplača zaradi smrti osebe;
- dohodka iz življenjskega zavarovanja, pri katerem:
 - nastane pravica zahtevati izplačilo zavarovalne vsote po preteku 10 let od dneva sklenitve pogodbe o življenjskem zavarovanju,
 - sta sklenitelj zavarovanja in upravičenec do zavarovalne vsote ena in ista oseba,
 - in ni podana zahteva za izplačilo odkupne vrednosti police življenjskega zavarovanja pred potekom 10 let trajanja zavarovanja.

Če delodajalec plačuje premijo za življenjsko zavarovanje za svojega zaposlenega in je upravičenec iz zavarovalne pogodbe zaposleni ali njegov družinski član, se plačana premija po zakonu o dohodnini šteje med stimulacije (bonitete), od katerih se plačuje davek od osebnih prejemkov oziroma dohodnina. Osnova za obračun dohodnine je znesek plačane premije delodajalca. Če je upravičenec iz zavarovalne pogodbe delodajalec, pogodba o zavarovanju pa se pred iztekom zavarovanja spremeni v korist zaposlenega, se vsota vseh do tedaj vplačanih premij šteje kot boniteta in se v celoti obdavči.

5.1.3. Davek od dohodka pravnih oseb

Davčna obravnava življenjskih zavarovanj če je sklenitelj zavarovanja (pravna ali fizična oseba, ki opravlja dejavnost) davčni zavezanec in hkrati tudi upravičenec oziroma prejemnik zavarovalne vsote po preteku zavarovalne dobe ali ob nastanku zavarovalnega primera. Zavarovalec pri večini življenjskih zavarovanj plačuje premije v mesečnih ali letnih obrokih za obdobje praviloma nad 10 let ali pa plača znesek kot enkratno vplačano premijo. Zavarovalec je udeležen pri vsakoletnem dobičku zavarovanj zavarovatelja po kriterijih, ki jih sprejme zavarovatelj. Vsakoletni delež udeležbe se pretvori v dodatno zavarovalno vsoto iz naslova dobička (donosa), ki se izplača ob nastopu zavarovalnega primera skupaj z izplačilom zavarovalne vsote življenjskega zavarovanja.

Navedeni plačani zneski imajo po vsebini naravo naložbe, saj predstavljajo gospodarske koristi, zato morajo biti izkazani v poslovnih knjigah davčnega zavezanca kot dolgoročne terjatve do zavarovatelja. Le tako davčni zavezanec pravilno izkazuje svoje premoženje v poslovnih knjigah in ob nastanku zavarovalnega primera oziroma ob izteku zavarovalne dobe zahteva pogodbeno obveznost zavarovatelja (zavarovalno vsoto), ki vključuje tudi donose. Ob prejemu zavarovalne vsote se razlika med prejetim zneskom in izkazano vrednostjo naložbe v poslovnih knjigah zavezanca evidentira kot finančni prihodek.

Iz navedenega izhaja, da plačane premije življenjskega zavarovanja, če je upravičenec davčni zavezanec, ki je premijo plačal, ne glede na to, ali se plačujejo vsak mesec ali pa v enkratnem znesku, po vsebini niso stroški oziroma odhodki tekočega obdobja, ampak so dolgoročne naložbe oziroma dolgoročne terjatve do zavarovalca, ki jih morajo davčni zavezanci v svojih poslovnih knjigah izkazovati med dolgoročnimi sredstvi. V tem primeru, ko je davčni zavezanec hkrati sklenitelj in upravičenec po polici življenjskega zavarovanja se vplačane premije ne štejejo kot boniteta zaposlenega.

Če je zavarovanec delavec, ki je pri pravni osebi ali samostojnem podjetniku v delovnem razmerju, upravičenec iz zavarovalne pogodbe pa pravna oseba ali samostojni podjetnik in se pogodba o zavarovanju pred iztekom zavarovanja spremeni tako, da je novi upravičenec iz naslova življenjskega zavarovanja fizična oseba, mora pravna oseba ali samostojni podjetnik (prejšnji upravičenec iz zavarovalne pogodbe) vsoto vplačanih premij do spremembe upravičenca izkazati v poslovnih knjigah kot davčno nepriznan odhodek. V tem primeru se vsota plačanih premij do spremembe upravičenca šteje kot boniteta zaposlenega in se v celoti obdavči.

5.2. Stroški pri življenjskih zavarovanjih

Stroški pri življenjskih zavarovanjih, ki bremenijo zavarovalca, se razdelijo v tri skupine in sicer (Starman, 2006):

- sklepalni stroški (alfa stroški): ti stroški so namenjeni prodajni mreži v obliki provizij zastopnikom in posrednikom, nadalje so to stroški prodajnih prostorov, stroški notranjih služb vezanih na prodajo (vodenje, izobraževanje zastopnikov, reklame, razvoj produktov), nazadnje pa so to še stroški za zdravniške preglede in police;
- stroški vplačil (beta stroški): ti stroški nastanejo zaradi stroškov položnic in trajnikov, ki jih zavarovalnica poravnava pri banki;
- upravni stroški (gama stroški): ti stroški so namenjeni pokrivanju ostalih stroškov, kot so korespondenca s strankami, spreminjanje pogodb, razni izračuni, pozavarovanje, odkupne vrednosti, poravnava škod v primeru smrti, doživetja, poroke, invalidnost, stroški letnih poročil in podobo.

5.3. Predstavitev Fondpolice

Za boljšo predstavo o naložbenih življenjskih zavarovanjih bom prikazal značilnosti te oblike zavarovanja na primeru Fondpolice, naložbenega življenjskega zavarovanja Slovenice Življenje, življenjske zavarovalnice d.d. Fondpolica se je na trgu prvič pojavila konec leta 2001, do sedaj pa je bilo sklenjenih že preko 50.000 polic.

Fondpolica je oblika življenjskega zavarovanja, vezanega na investicijske sklade. V primeru smrti zavarovanca se izplača zavarovalna vsota za primer smrti oziroma vrednost premoženja,

če je ta višja od zavarovalne vsote. Ob izteku zavarovanja pa se izplača vrednost premoženja, če zavarovanec, oziroma zavarovanca pri vzajemnem zavarovanju, doživita dogovorjeno zavarovalno dobo. Pri Fondpolici višina izplačila ob doživetju ni zagotovljena, izplača se vrednost premoženja, ki je odvisna od ustvarjene donosnosti naložb v izbranih investicijskih skladih. Pri tem zavarovanju zavarovalec prevzema naložbeno tveganje za izplačilo ob izteku zavarovanja (doživetju). Ob izteku zavarovanja zavarovatelj izplača vrednost premoženja, če zavarovanec, oziroma zavarovanca pri vzajemnem zavarovanju, doživita dogovorjeno zavarovalno dobo. V primeru smrti zaradi bolezni ali nezgode v času trajanja zavarovanja se izplača upravičencu zavarovalna vsota za primer smrti oziroma vrednost premoženja, v kolikor je ta višja od zavarovalne vsote, takoj po zavarovančevi smrti.

Del vplačane premije (varčevalna premija) se nalaga v enega, dva, tri, ali največ štiri investicijske sklade, ki jih izbere zavarovalec iz seznama investicijskih skladov, ki ga določi zavarovatelj. Sredstva zavarovalca se nalagajo tako, da je v posamezen domači investicijski sklad razporejeno najmanj 25 EUR, če je izbran tuji sklad, pa 50 EUR. Poleg nalaganja sredstev v posamezne sklade je mogoča tudi alternativa, in sicer izbor naložbenih paketov (v posamezni paket je vključenih šest skladov), katere upravlja družba za upravljanje, paketi pa so: dinamičen, uravnotežen in konzervativen. Enkrat letno se sestava skladov v posameznem paketu po potrebi spremeni.

Zavarovalec lahko izbira med naslednjimi investicijskimi skladi:

- KD Galileo, vzajemni sklad fleksibilne strukture naložb
- KD Rastko, delniški vzajemni sklad
- KD Bond, obvezniški vzajemni sklad
- KD Prvi izbor, vzajemni sklad delniških skladov
- KD Balkan, delniški vzajemni sklad,
- KD Novi trgi, delniški vzajemni sklad,
- KD Severna Amerika, delniški vzajemni sklad
- KD Tehnologija, delniški vzajemni sklad,
- KD Surovine in energija, delniški vzajemni sklad.
- Vzajemni sklad KD Maximus
- Investicijski sklad KD Pelikan
- Vzajemni sklad KD Victoria
- Vzajemni sklad KD Prosperita
- Vzajemni sklad KD Russia
- KD DeLux Central, Eastern & South European Equities
- KD DeLux Central, Eastern & South European Bonds
- KD DeLux Western European Equities
- KD DeLux Global Equities

Zavarujejo se lahko zdrave osebe od dopolnjenega 14. leta starosti do dopolnjenega 65. leta starosti, pod pogojem, da ob izteku zavarovanja ne bodo starejše od 75 let, pri vzajemnem zavarovanju (zavarovani sta dve osebi) pa 65 let. Osebe, ki niso popolnoma zdrave, se lahko

zavarujejo le po posebnih pogojih. Zavarovanje se lahko sklene za najmanj 10 let in največ 30 let.

Zavarovalna vsota za primer smrti je najnižji znesek obveznosti zavarovatelja, ki se izplača v primeru smrti zavarovanca (v nadaljevanju: zavarovalna vsota), višine pa so sledeče:

- pri enkratnem plačilu premije znaša zavarovalna vsota 120%, 130%, 140% ali 150% enkratne premije. Pri individualnem zavarovanju lahko znaša tudi 160%, 170%, 180%, 190% ali 200% enkratne premije, če starost zavarovanca ob izteku zavarovanja ne presega 65 let. Minimalna zavarovalna vsota pri enkratnem plačilu premije znaša 1.200 EUR;
- pri obročnem plačilu premije pa znaša zavarovalna vsota 60%, 70%, 80%, 90% ali 100% vsote dogovorjenih premij. Pri individualnem zavarovanju lahko znaša tudi 110%, 120%, 130%, 140% ali 150% vsote dogovorjenih premij, če starost zavarovanca ob izteku zavarovanja ne presega 65 let. Minimalna zavarovalna vsota pri obročnem plačilu premije znaša 3.600 EUR.

V tabeli 5 so prikazane maksimalne zavarovalne vsote, do katerih je mogoče skleniti zavarovanje brez zdravniškega pregleda ali z zdravniškim pregledom.

Tabela 5: Maksimalne zavarovalne vsote, do katerih je mogoče skleniti zavarovanje brez zdravniškega pregleda ali z zdravniškim pregledom

Pristopna starost	ZAVAROVALNE VSOTE ZA PRIMER SMRTI (v EUR)		
	A	B	C
do 45 let	do 40.000	od 40.001 do 62.500	od 62.501 do 75.000
od 46 do 55 let	do 20.000	od 20.001 do 41.500	od 41.501 do 75.000
od 56 do 65 let	do 12.500	od 12.501 do 31.250	od 31.251 do 75.000

Legenda:

A - brez zdravniškega pregleda

B - z zdravniškim pregledom (malo zdravniško poročilo)

C - z zdravniškim pregledom (veliko zdravniško poročilo)

Vir: Interno gradivo Slovenice Življenje, 2006.

Za sklenitev zavarovanja z zavarovalno vsoto za primer smrti, višjo od 75.000 EUR, je potrebna odobritev strokovne službe Sektorja življenjskih zavarovanj. Za sprejem v zavarovanje je potrebno opraviti HIV test. Stroške opravljanja HIV testa krije zavarovatelj. Stroške zdravniškega pregleda krije zavarovatelj po računu zdravstvene organizacije, vendar največ do višine 50 EUR za malo zdravniško poročilo in 120 EUR za veliko zdravniško poročilo. V primeru, da pogodba ni sklenjena, zavarovatelj ne krije stroškov zdravniškega pregleda. V primeru odkupa zavarovanja se odkupna vrednost zmanjša za stroške zdravniškega pregleda, ki jih je plačal zavarovatelj.

Ponudbe (pisni predlogi zavarovatelju-zavarovalnici za sklenitev življenjskega zavarovanja) imajo začetek zavarovanja 1. v naslednjem mesecu ob pogoju, da je plačana prva premija. Zavarovanje preneha ob naravni smrti, ob nezgodni smrti in ob izteku zavarovalne dobe

(doživetju). Začasno kritje za primer smrti zaradi bolezni ali nezgode začne veljati z dnem, ko je zavarovalnica sprejela ponudbo in je bila plačana prva premija. Zavarovatelj nudi začasno zavarovalno kritje v primeru smrti zavarovanca v višini dogovorjene zavarovalne vsote za primer smrti, vendar največ do višine 7.500 EUR. V primeru enkratnega vplačila premije izplačilo ne sme biti nižje od vplačane premije. Popolno zavarovalno kritje začne veljati vedno 1. v mesecu. Pogoj za začetek zavarovanja pa je plačilo prve premije.

Premija se lahko plačuje v enkratnem znesku ali obročno (mesečno, trimesečno, polletno ali letno). Minimalna mesečna premija znaša 25 EUR, minimalna enkratna premija pa znaša 1.000 EUR. Premija za življenjsko zavarovanje, vezano na investicijske sklade, Fondpolica je oproščena plačila davka od prometa zavarovalnih poslov, saj se to zavarovanje sklepa za obdobje 10 let in več. Pri zavarovanjih, ki so sklenjena na dobo 10 ali več let, se davka od prometa zavarovalnih poslov ne obračunava.

Vsaka polica ima svoj naložbeni račun, na katerem se vodi število enot premoženja police po posameznem investicijskem skladu. Zavarovatelj na začetku vsakega meseca izračuna vrednost premoženja posameznega investicijskega sklada, od katere se odštejeta upravljavška provizija in riziko premija za tekoči mesec. Vrednost premoženja na polici po posameznem skladu na določen dan je enaka produktu števila enot premoženja na polici po posameznem investicijskem skladu na določen dan in prodajne vrednosti enote premoženja v posameznem investicijskem skladu, ki velja na določen dan. V primeru izbire več investicijskih skladov je vrednost premoženja na polici na določen dan enaka vsoti vrednosti premoženja na polici po posameznem investicijskem skladu na določen dan.

Možne so tudi spremembe zavarovalne pogodbe, in sicer:

- prilagajanje naložbene politike - sprememba razdelitve premije v investicijske sklade in zamenjava investicijskih skladov, kar je možno že po enem letu trajanja zavarovanja,
- znižanje in povišanje zavarovalne vsote in/ali premije,
- sprememba zavarovalne dobe,
- izplačilo predujma, če zavarovalec potrebuje denarna sredstva,
- možnost podaljšanja zavarovanja pred iztekom za največ pet let - brez nadaljnjega plačevanja premije,
- sprememba zavarovanja v drugo obliko življenjskega zavarovanja (klasično življenjsko zavarovanje),
- zamenjava zavarovalca, zavarovanca, upravičencev itd.,
- priključitev dodatnega nezgodnega zavarovanja,
- ob izteku zavarovanja se zavarovalna vsota lahko izplačuje v obliki rente.

Zavarovanje je možno tudi odkupiti, odkupna vrednost police pa se izplača:

- pri enkratnem plačilu premije, če je od začetka zavarovanja preteklo najmanj eno leto,
- pri obročnem plačilu premije, če so do tedaj plačane premije za najmanj dve leti pri zavarovanjih z zavarovalno dobo do vključno 14 let oziroma za najmanj tri leta pri zavarovanjih z zavarovalno dobo nad 14 let.

Odkupna vrednost police pa znaša:

- pri enkratnem plačilu premije 99% vrednosti premoženja. V kolikor pride do odkupa v zadnjih petih letih trajanja zavarovanja, odkupna vrednost znaša 100%,
- pri obročnem plačevanju premije 95% vrednosti premoženja, če pride do odkupa v prvih petih letih trajanja zavarovanja, po petih letih trajanja zavarovanja pa 99% vrednosti premoženja. V kolikor pride do odkupa v zadnjih petih letih trajanja zavarovanja, znaša odkupna vrednost police 100% vrednosti premoženja.

Na zahtevo zavarovalca lahko zavarovatelj odobri predujem, če so bile plačane vsaj tri letne premije. Pri zavarovanju z enkratnim plačilom premije se predujem lahko odobri, če je od začetka zavarovanja preteklo najmanj eno leto. Višina predujma lahko znaša največ 50% vrednosti premoženja na polici.

V okviru Fondpolice je možno skleniti tudi nekaj dodatnih zavarovanj, in sicer:

- **dodatno nezgodno zavarovanje**, ki se lahko sklene za naslednje primere: smrti zaradi nezgode, trajne invalidnosti zaradi nezgode, dnevnega nadomestila za dneve v bolnišnici zaradi nezgode, dnevnega nadomestila za začasno nesposobnost za delo zaradi nezgode. Dodatnega nezgodnega zavarovanja ni mogoče skleniti pri življenjskem zavarovanju z enkratnim plačilom premije. Najvišje zavarovalne vsote pri dodatnem nezgodnem zavarovanju: za primer nezgodne smrti 40.000 EUR, za primer trajne invalidnosti 80.000 EUR, za dan, preživet v bolnišnici 30 EUR, za dnevno nadomestilo 15 EUR,
- **dodatno nezgodno zavarovanje otrok**, ki se lahko sklene za otroka do vključno 19 leta starosti. Po eni ponudbi za življenjsko zavarovanje se lahko zavarujejo največ trije otroci,
- **dodatno zavarovanje za kritje kritičnih bolezni** se sklene kot dodatno zavarovanje pri življenjskem zavarovanju z obročnim plačilom premije (FONDPOLICA, mešano življenjsko zavarovanje) in krije izplačilo dodatne zavarovalne vsote v primeru prve pojavitve ene od kritičnih bolezni. Zavarovalno kritje obsega 11 kritičnih bolezni, in sicer: srčni infarkt, operacija koronarne arterije, zamenjava srčnih zaklopk, operacija zaradi bolezni aorte, možganska kap, paraliza, multipla skleroza, trajna odpoved obeh ledvic, presaditev glavnih organov, slepota, rakasta obolenja. Prav tako omogoča zavarovanje kritičnih bolezni tudi dodatno kritje za otroke zavarovanca, kar pomeni izplačilo dodatne zavarovalne vsote za primer kritičnih bolezni za zavarovančeve otroke.

5.4. Ponudba naložbenih življenjskih zavarovanj na slovenskem trgu

V tabeli 6 je predstavljen del ponudbe naložbenih življenjskih zavarovanj na slovenskem trgu.

Tabela 6: Ponudba naložbenih življenjski zavarovanj v Sloveniji.

Zavarovalnica	Ime produkta	Zavarovalna doba	Pristopna starost	Minimalna mesečna premija	Dinamika plačil	Dodatna zavarovanja	Skladi
Adriatic Slovenica	Vitafond	Od 5 do 30	Od 14 do 65	30 EUR	obročno	Dodatno nezgodno zavarovanje	KD Bond, KD Galileo, KD Rastko, Mp-Global, Živa, Pika
Generali Zavarovalnica	Eurofond	Od 5 do 25 let	Od 14 do 65 let	50 EUR	Obročno, enkratno	dodatno zavarovanje nezgodne smrti, dodatno zavarovanje nezgodne smrti v prometni nesreči.	3 Banken Global Stock-Mix, 3 Banken Wertsicherungsfonds I, Generali EURO Stock-Selection T,DWS Invest BRIC PLUS, Publikum Balkan
Grawe zavarovalnica	Grawe Apollo	Od 10 do 45 let	Od 18 do 65 let	20 EUR	Obročno, enkratno	Dodatno nezgodno zavarovane	Apollo konzervativen, dinamičen, uravnotežen
Zavarovalnica Maribor	Prizma	Od 5 do 25	Od 14 do 70	30 EUR	Obročno, enkratno	Dodatno nezgodno zavarovanje Zavarovanje kritičnih bolezni	Infond Delniški, Infond Hrast, Infond Uravnoteženi, Infond Europa, Infond Bric, Infond Energy
Merkur Zavarovalnica	Top Garant	Od 10 do 30 let	Od 16 do 65 let	400 EUR na leto	obročno	Zavarovanje kritičnih bolezni	Merkur Guaranteed top Plus 2011, 2021, 2031; Monepremium Euro
NLB Vita	Vita plus	Doživljenjsko	Od 14 do 66 let	50 EUR	Obročno, enkratno	Dodatno nezgodno zavarovanje, Zavarovanje kritičnih bolezni	KBC Life Invest fund: dynamic, neutral, defensive
Zavarovalnica Triglav	Naložbeno življenjsko zavarovanje	Od 10 do 25 let	Od 14 do 65 let	25 EUR	obročno	Dodatno nezgodno zavarovanje, Zavarovanje kritičnih bolezni	Triglav Svet G80, Triglav Hitro rastoča podjetja; Triglav Balkan; Triglav Azija; Triglav Svetovni; Triglav Top sektorji; Triglav Rastoči trgi; Triglav Rent; Triglav Evropa; Triglav Steber I, Evropa Vipa Invest, Azija, ZDA
Wiener Stadtische zavarovalnica	United funds of success	Od 10 do 30 let	Od 18 do 70 let	30 EUR	Obročno, enkratno	Oprostitev plačevanja premij v primeru bolezni/nezgode	WStV ESPA Tradicionalen, WSTV ESPA dinamičen, WSTV ESPA progresiven, Active Global Trend, Sklad VAG z garancijo

Slovenica Življenje	Fondpolica	Od 10 do 30 let	Od 14 do 65 let	25 EUR	Obročno, enkratno	Dodatno nezgodno zavarovanje, Zavarovanje kritičnih bolezni, Dodatno nezgodno zavarovanje otrok	Skladi KD: Galleo, Rastko, Bond, Prvi izbor, Kd Delux (4 podskladi), Pelikan, Victoria, Balkan, Surovine in energija, Tehnologija, Maximus, Russia, Novi trgi, Severna Amerika, Prosperita; Košarice skladov (po 6): konzervativna, uravnotežena, dinamična
Zavarovalnica Tilia	Življenjsko zavarovanje vezano na investicijske sklade	Od 5 do 40 let	Od 14 do 65 leta	25 EUR	Obročno, enkratno	Dodatno nezgodno zavarovanje, zavarovanje za smrt in hujše bolezni, Best Doctors	Mp Global, Mp Asia, Pika, Živa, Skala, Beta, Hrast, Modra kombinacija, Primus, Vizija, Alfa, Sogelux Bond USD, Sogelux Equity Europe, Sogelux Bond EUR

Vir: Adriatic Slovenica d.d., 2007, Generali zavarovalnica d.d., 2007, Grawe Zavarovalnica d.d., 2007, Zavarovalnica Maribor d.d., 2007, Merkur zavarovalnica d.d., 2007, NLB Vita d.d., 2007, Zavarovalnica Triglav d.d., 2007, Wiener Stadtische zavarovalnica d.d., 2007, Slovenica Življenje d.d., 2007, Zavarovalnica Tilia d.d., 2007.

6. TVEGANJA PRI NALOŽBENIH ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJIH

Tveganja pri naložbenih življenjskih zavarovanjih lahko razdelimo na tveganja s katerimi se srečuje zavarovalnica in na tveganja s katerimi se srečuje zavarovalec. Tveganja, s katerimi se srečuje zavarovalnica pri naložbenih življenjskih zavarovanjih, lahko v grobem razdelimo na štiri skupine in sicer (Swiss Re, 2003, str. 20):

- zavarovalno tveganje
- finančno tveganje
- operativno tveganje
- regulatorno tveganja

6.1. Zavarovalno tveganje

Zavarovalno tveganje je tveganje zavarovalnice, ki se pojavlja v povezavi z zavarovalnimi riziki (npr. riziko smrti). Tveganja, povezana s takimi prevzetimi riziki, so posebnost zavarovalnice, saj se ob sklenitvi zavarovalne pogodbe med zavarovalnico in zavarovalcem tveganje za nastanek vnaprej določenega dogodka prenese od zavarovalca na zavarovalnico (Medved, 2004, str. 74).

Zavarovalno tveganje pri naložbenih življenjskih zavarovanjih je povezano s tveganjem uporabe neustreznih parametrov v izračunu zavarovalne premije. To lahko recimo pomeni uporabo neustreznih mortalitetnih tabel pri obračunu riziko premije ali pa neustrezno

stroškovno strukturo premije, ki ne zadošča za kritje dejanskih stroškov. Če zavarovalnica uporablja neustrezne mortalitetne tabele, se bo prej ali slej zavarovanje izkazalo kot nekonkurenčno (previsoko vračunane verjetnosti smrti) ali pa kot popolnoma neustrezno, saj bo zavarovalnica morala sama financirati previsoko portfeljno umrljivost (v primeru prenizkih vračunanih verjetnosti smrti). V primeru naložbenih življenjskih zavarovanj, kjer se riziko premije obračunava ločeno od preostalih stroškov, bo neustreznost uporabljenih mortalitetnih tabel še bolj očitna (a jo bo tudi lažje odkriti in po možnosti odpraviti). V drugem primeru, ko je dejanska portfeljna umrljivost previsoka, bo zavarovalnica najprej poskušala izboljšati sprejem v zavarovanje in bo morda zahtevala več podatkov o zdravstvenem stanju potencialnih zavarovancev, ki jih bo nato tudi ustrezno kvantificirala s povišanim riziko premije ali znižanjem jamstev. Proces ocenjevanja zdravstvenega in finančnega rizika poteka v okviru postopka sprejema v zavarovanje, ki je opredeljen kot eden izmed pomembnejših procesov pri upravljanju življenjskih zavarovanj na splošno, s katerim zavarovalnica kontrolira škodna dogajanja (Booth, 1999, str. 224). Kljub morebitnim poznejšim popravkom uporabljenih parametrov za nova zavarovanja ali spremenjenemu sprejemu v zavarovanje pa bo še vedno veljalo, da bo zavarovalnica nosila posledice napačnih odločitev pri razvoju novega zavarovalnega produkta še zelo dolgo. Napačna ocena posameznih parametrov, ki določajo zavarovalno premijo ob razvoju novega zavarovalnega produkta, namreč predstavlja za zavarovalnico tveganje, ki mu je izpostavljena v celotnem življenjskem ciklu zavarovalnega produkta (Medved, 2004, str. 75).

6.2. Finančno ali naložbeno tveganje

Narava in obseg raznih finančnih oziroma naložbenih tveganj, nastalih na podlagi investicij, stroškov in demografskih predvidevanj je odvisna od narave in stopnje danih jamstev ter zakonskih in drugih omejitev glede višine obračunanih stroškov. Pri naložbenih življenjskih zavarovanjih zavarovalnice večino naložbenega tveganja prenesejo na zavarovalce. To storijo z nakupom enot posameznih investicijskih skladov. Zavarovalnica prevzame nekaj tveganja, če se obračunani stroški obračunavajo kot delež vrednosti investicijskega sklada. Naložbeno tveganje, ki ga prevzame zavarovalnica, pa lahko zelo naraste, če zavarovalni produkt ponuja kakršnokoli obliko garancije kot je na primer minimalno zavarovalno vsoto za primer doživetja v višini vplačanih premij. Kljub temu, pa zaradi velikih konkurenčnih pritiskov in zaradi želje po pritegnitvi čim večjega števila zavarovalcev, zavarovalnice pogosto ponujajo osnovnemu zavarovanju priključena razna dodatna zavarovanja. Ta so lahko bodisi v obliki čistega dodatnega zavarovanja, dodatnih opcij ali pa v obliki raznih jamstev. Tako so zavarovalnice ponovno tiste, ki za dodatna zavarovanja prevzemajo naložbeno tveganje. Pri tem je tveganje toliko večje, ker je dodatne rizike pogosto težko kvantificirati in postaviti ustrezno ceno za njihovo kritje, še posebej zato, ker so življenjska zavarovanja dolgoročna zavarovanja, katerih povprečno trajanje je krepko nad deset let. V primeru, da pride do večjih tržnih sprememb, ali pa če so spremembe take, da jih zavarovalnica pri snovanju produkta ni pravilno ali pa jih sploh ni zajela, imajo lahko prav ta dodatna zavarovanja in garancije velik vpliv na dobičkonosnost zavarovalnice (Medved, 2004, str. 76).

6.3. Operativno tveganje

Med operativna tveganja v zavarovalništvu štejemo predvsem tveganja v povezavi z napakami v delovanju poslovnih procesov, informacijske tehnologije, organizacije in podobno (Medved, 2004, str.77). S tem so povezana tudi tveganja nezmožnosti obračuna tolikšnih stroškov, kot jih je zavarovalnica s prodajo zavarovanja dejansko imela. Za naložbena zavarovanja sta značilna predvsem tveganje zaradi nestabilnih upravljavskih marž in tveganje nenadaljevanja zavarovanja (Swiss Re, 2003, str. 23).

Tveganje nestabilnih upravljavskih marž je posledica dejstva, da so upravljavske marže odvisne od gibanja vrednosti sredstev v investicijskem skladu. Padec na trgu vrednostnih papirjev namreč lahko povzroči, da naložbena zavarovanja izgubijo privlačnost in njihova prodaja zelo pade. To še poslabša dejstvo, da na večini trgov naložbena življenjska zavarovanja prodajajo predvsem kot zavarovanja z enkratnim plačilom premije. Padec na trgu vrednostnih papirjev vpliva na donos in tudi na prihodek od upravljanja sredstev v obliki upravljavske marže. Pri tem je seveda pomembno poudariti, da je glavni vir prihodkov pri naložbenih življenjskih zavarovanjih prav upravljavska marža, ki je ponavadi določena kot nek odstotek od vrednosti sredstev v investicijskem skladu. Ker je večina sredstev pri naložbenih zavarovanjih pogosto investirana v delnice, nenadne fluktuacije njihovih vrednosti pomenijo nestalne prihodke iz naslova upravljavskih marž. Nenadne tržne spremembe pomenijo torej nestabilnost prihodkov od premije in upravljavske marže. To pomeni nestabilnost dobička, kar še poslabša dejstvo, da zavarovalnica v kratkoročnem obdobju ne more spremeniti stroškovne strukture zavarovanj (Medved, 2004, str. 78).

Višje tveganje nenadaljevanja zavarovanja za zavarovalnice z velikim deležem naložbenih življenjskih zavarovanj je posledica potencialno višje stopnje odstopov (odkupov) od zavarovanja v primerjavi z odkupi klasičnih zavarovanj. Klasična zavarovanja, kjer so zavarovalnice zavarovanju vsakoletno (odvisno od uspešnosti poslovanja) in ob koncu zavarovanja (ob doživetju) pripisovale dodatne dobičke, so dolgo dominirala na zahodnoevropskih trgih. Sploh pripisi dobička ob doživetju, tako imenovani zaključni bonus, je pripomogel k temu, da so zavarovalci vztrajali pri zavarovanju in ga niso odkupili tudi v primerih, ko so nujno potrebovali denar. Pri naložbenih življenjskih zavarovanjih zaključnih bonusov seveda ni, saj so zavarovalci neposredno udeleženi pri donosih sredstev. Zavarovalci vidijo naložbena življenjska zavarovanja bolj kot varčevalni instrument in ne toliko kot zavarovanje in so zato bolj občutljivi za spremembe v obračunanih stroških in maržah. Če se jim zdi, da si zavarovalnica obračunava previsoke stroške in marže, bodo odkupili zavarovanje in prestopili k drugi, stroškovno ugodnejši zavarovalnici. Prav tako bodo na stopnjo odstopov vplivale spremembe tržnih pogojev, ki posledično vplivajo na vrednost zavarovalčevih sredstev. Zavarovalec naložbenega življenjskega zavarovanja bo namreč želel pridobiti čim več iz kapitalskih dobičkov ob času rasti na trgu in omejiti izgube ob padanju (Medved, 2004, str. 78).

6.4. Regulatorno tveganje

Zakonodaja in njene spremembe pomembno vplivajo na življenjska zavarovanja in na delovanje, dohodke in dobičke življenjskih zavarovalnic. Regulatorno tveganje, nekateri avtorji ga imenujejo tudi tveganje sprememb zakonodaje (Berk, 2005, str. 194) in ga ponekod uvrščajo med tako imenovana strateška tveganja (Darlington, 2001, str. 8) je opredeljeno kot tveganje stroškov prilagajanja spremembam v zakonodaji.

Evropske izkušnje kažejo, da lahko s spremembo zakonodaje naložbena življenjska zavarovanja močno izgubijo na pomenu ali pa nasprotno tudi zelo pridobijo. Velik vpliv na to ima predvsem ugodna davčna zakonodaja. Lep primer vpliva zakonodajnih sprememb na popularnost naložbenih življenjskih zavarovanj je Španija, v kateri so bila naložbena življenjska zavarovanja deležna večjih davčnih ugodnosti kot vzajemni skladi. Kapitalski dobički pri naložbenih življenjskih zavarovanjih so bili neobdavčeni vse do zaključka zavarovanja, medtem ko so bili pri vzajemnih skladih obdavčeni vsakokrat, ko je investitor zamenjal sklad. V letu 2001 so bile razlike odpravljene in pojavil se je velik padec prodaje naložbenih življenjskih zavarovanj (Swiss Re, 2003, str. 27).

6.5. Tveganja zavarovalcev pri naložbenih življenjskih zavarovanjih

Tveganje v povezavi z finančnimi naložbami lahko na kratko definiramo kot verjetnost, da se napoved ne bo uresničila oz. da pričakovana vrednost ne bo enaka dejanski vrednosti (Berk et al., 2001, str. 59).

Tveganja zavarovancev oz. zavarovalcev pri naložbenih zavarovanjih lahko razdelimo na tveganja, ki se nanašajo na naložbeni del zavarovanja in na tveganja, ki se nanašajo na zavarovalni del zavarovanja. Tveganja, ki se nanašajo na naložbeni del zavarovanja so neposredno povezana s tveganji pri vzajemnih skladih (naložbena življenjska zavarovanja nalagajo premije, ki jih vplačujejo zavarovalci v vzajemne sklade) in jih v grobem lahko razdelimo na: tržno tveganje, likvidnostno tveganje, obrestno tveganje, kreditno tveganje ter valutno tveganje.

Tržno tveganje lahko z drugimi besedami poimenujemo tudi sistematično tveganje, ki je venomer prisotno na trgu. To tveganje nam pove kašen vpliv na vrednost določenega vrednostnega papirja imajo trenutne tržne razmere (Brigham, 2005).

Likvidnostno tveganje predstavlja finančno tveganje zaradi nezanesljive in nepredvidljive likvidnosti na kapitalskih trgih. Torej, če na trgu v vsakem trenutku ni dovolj visoke ponudbe in povpraševanja po določenem vrednostnem papirju, potem je prisotno dokaj visoko likvidnostno tveganje (Brigham, 2005). Ta vrsta tveganja je pri vzajemnih skladih in posledično pri naložbenih življenjskih zavarovanjih precej pomembna, saj morajo skladi izredno paziti na likvidnost, kajti vlagatelji lahko v vsakem trenutku dvignejo svoja sredstva.

To velja za vzajemne sklade, pri naložbenih življenjskih zavarovanjih pa zavarovalci svojih sredstev v prvih dveh letih trajanja zavarovanja ne morejo odkupiti, zato je vsaj prvi dve leti nosijo del likvidnostnega tveganja.

Obrestno tveganje je pomembno predvsem pri dolžniških vrednostnih papirjih, ki jih kupi sklad. Gre za tveganje zaradi padca vrednosti obveznice, katerega sproži višanje obrestnih mer. Zaradi višjih obrestnih mer postanejo naložbe v obveznice namreč manj privlačne (Brigham, 2005). Ta vrsta tveganja velja posledično seveda tudi za zavarovalce pri naložbenih življenjskih zavarovanjih, ki del premije nalagajo v obvezniške sklade.

Pri **kreditnem tveganju** gre za to, da izdajatelj določene obveznice ne bo mogel izplačati glavnice oz. pripadajočih obresti. To se zgodi kadar gre izdajatelj v stečaj. Ta vrsta tveganja se pojavi predvsem pri nakupu podjetniških obveznic in je zopet povezana z obvezniškimi skladi ter posledično z naložbenimi policami, ki nalagajo premijo v obvezniške sklade (Brigham, 2005).

Valutno tveganje je prisotno takrat kadar upravitelj določenega sklada kupi delnice tujega podjetja, katerih vrednost je izražena v tuji valuti. V tem primeru mora najprej zamenjati domačo valuto za tujo in šele nato lahko kupi delnico. Ko pa delnico prodaja, le to proda v tuji valuti in izkupiček mora po menjalnem tečaju zamenjati za domačo valuto. V kolikor je menjalni tečaj slabši kot ob nakupu, upravitelj beleži izgubo pri menjavi valut. To je valutno tveganje. Valutno tveganje je povezano s skladi (posledično tudi z naložbenimi policami), ki nalagajo svoje premoženje v tuja podjetja (Brigham, 2005).

Pri naložbenih življenjskih zavarovanjih se torej pojavlja cela paleta tveganj, ki so v naložbenem delu zavarovalne police neposredno vezana na vzajemne sklade, zato je ta oblika zavarovanja namenjena vlagateljem, ki imajo podoben profil in naklonjenost do tveganja kot vlagatelji pri vzajemnih skladih (več o profilih vlagateljev kasneje). Ta oblika je namenjena vlagateljem, ki so v splošnem zmerno do visoko naklonjeni tveganju. Nianse v naklonjenosti do tveganja pa se pojavijo pri izbiri vzajemnega sklada, ki je vezan na naložbeno polico.

Poleg tveganj, ki se nanašajo na naložbeni del zavarovanja pa poznamo tudi tveganja, ki se nanašajo na zavarovalni del zavarovanja. Poglavitno tveganje v tem primeru je seveda **tveganje nastopa zavarovalnega dogodka**, se pravi pri življenjskih zavarovanjih tveganje smrti (Starman, 2006). V primeru smrti upravičenci za primer smrti iz zavarovalne police sicer dobijo dogovorjeno zavarovalno vsoto za primer smrti, zavarovanec oz. zavarovalec (oboje je mnogokrat namreč ena in ista oseba), ki pa bi prejel vrednost premoženja ob doživetju in se je odločil za to obliko varčevanja za pokojnino, pa seveda v primeru zavarovalnega dogodka ostane praznih rok. V tem primeru se na naložbeni polici torej ne doseže pričakovana donosnost, saj jo je presegal zavarovalni dogodek.

Poleg tveganja nastopa zavarovalnega dogodka obstaja tudi **tveganje neizplačila zavarovalne vsote za smrt**, če je smrt nastopila kot posledica vojne, vojnih operacij, terorizma ali izvršitve smrtne kazni. V tem primeru zavarovalnica izplača zgolj odkupno vrednost police in ne zavarovalno vsoto za smrt (Starman, 2006).

Poleg delitve tveganj zavarovancev oz. zavarovalcev na naložbena in zavarovalna lahko seveda izpostavimo tudi **tveganje stečaja zavarovalnice**. Zavarovalnica ima zakonsko postavljena določila kako mora ravnati v primeru stečaja. Po zakonu o zavarovalništvu so ta določila naslednja:

- Z dnem začetka stečajnega postopka pridobijo upravičenci iz zavarovanj ločitveno pravico na premoženju kritnega sklada za poplačilo njihovih terjatev iz teh zavarovanj.
- Upravičenci iz življenjskih zavarovanj in iz nezgodnih ter zdravstvenih zavarovanj, pri katerih za obveznosti zavarovalnice veljajo pravila življenjskih zavarovanj, imajo pravico, da se iz premoženja kritnega sklada, pred ostalimi terjatvami, katerih kritju je namenjen posamezen kritni sklad, poplačajo njihove terjatve v višini, ki je enaka zahtevanemu kritju v zvezi z zavarovanjem, iz katerega izvira terjatev.
- Če premoženje kritnega sklada ne zadošča za celotno poplačilo terjatev iz naslova zavarovalnih pogodb se te terjatve poplačajo v višini, ki je v enakem razmerju z zahtevanim kritjem v zvezi z zavarovanjem, iz katerega izvira terjatev, kot je razmerje med celotno vrednostjo premoženja kritnega sklada in zahtevanim kritjem za vsa zavarovanja, ki jih je sklenila zavarovalnica v zavarovalni vrsti, v zvezi s katero je bil oblikovan kritni sklad.
- Če premoženje kritnega sklada ne zadošča za celotno poplačilo terjatev, se te terjatve iz premoženja kritnega sklada poplačajo sorazmerno.

Iz gornjih ugotovitev lahko povzamemo, da sicer obstaja tveganje, da gre zavarovalnica v stečaj, vendar pa mora imeti ravno za ta namen oblikovan kritni sklad, ki je namenjen poplačilu terjatev iz zavarovalnih pogodb.

V tem podpoglavju sem izpostavil več vrst tveganj, vendar so za pokojnino oz. za varčevanje za pokojnino pomembna predvsem tveganja, ki se nanašajo na naložbeni del zavarovalne police. Samo ta tveganja in delno tudi tveganje stečaja zavarovalnice namreč vplivajo na končno vrednost premoženja na zavarovalni polici.

7. PRIKAZ IN PRIMERJAVA OBLIK PROSTOVOLJNEGA POKOJNINSKEGA ZAVAROVANJA Z NALOŽBENIM ŽIVLJENJSKIM ZAVAROVANJEM

V pričujočem poglavju bom na podlagi večih kriterijev prikazal posamezne oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja in jih za popolnejšo sliko primerjal z naložbenim življenjskim zavarovanjem, ki predstavlja hibrid med posameznimi oblikami prostovoljnega pokojninskega zavarovanja. Posamezni obliki bom poskušal določiti tudi ciljnega vlagatelja. Ob tem se bom opiral na dejstvo, da obstaja več tipov vlagateljev za katere veljajo različne stopnje naklonjenosti k tveganju. Kriterijev preko katerih bom prikazal posamezne oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja je več, in sicer so to tveganja pri posamezni obliki, donosnost posamezne oblike, davčni vidik, stroški in likvidnost posamezne oblike. Glede na to, da sta si mešano življenjsko zavarovanje in rentno zavarovanje v osnovi zelo podobna, rentnega zavarovanja ne bom posebej prikazoval. Značilnosti naložbenih življenjskih zavarovanj pa so bile podane že na predhodnih straneh, tako da jih tukaj ne bom še enkrat posebej navajal. Pred prikazom posameznih oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja bom spregovoril nekaj tudi o vlagateljih in njihovem odnosu do tveganja ter kasneje na podlagi profila vlagateljev določil ciljni trg posamezne oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja.

7.1. Profili vlagateljev

Ponavadi si ljudje predstavljajo, da tveganje pomeni verjetnost neugodnega razvoja dogodkov. Dejansko pa tveganje pomeni verjetnost, da se napoved ne bo uresničila (oz. da pričakovana vrednost ne bo enaka dejanski vrednosti). Če je tveganje naložbe visoko, potem je malo verjetnosti, da bo napoved točna. Se pravi, da je lahko dejanska donosnost naložbe večja ali manjša od pričakovane. Ljudje so si pri odnosu do tveganja različni. Posameznike lahko glede na odnos, ki ga imajo do tveganja, razdelimo v tri skupine (Berk et al., 2001, str. 59):

- **ljubitelji tveganja** (angl. "risk lovers"): ob neupoštevanju ostalih spremenljivk imajo raje naložbe z večjim tveganjem, so agresivni vlagatelji,
- **tveganju nenaklonjeni vlagatelji** (angl. "risk averse investors"): ob neupoštevanju ostalih spremenljivk imajo raje naložbe z manjšim tveganjem,
- **nevtralni vlagatelji** (angl. "risk neutral investors"): pri naložbah ne upoštevajo tveganja.

Večinoma so posamezniki nenaklonjeni visokemu tveganju in so ga pripravljene sprejeti le, če zanj dobijo ustrezno nadomestilo, ki se izraža z višjim pričakovanim donosom. Če bi bila donosnost dveh naložb ob različnem tveganju enaka, bi se večina ljudi odločila za naložbo z manjšim tveganjem. Posameznik, ki bo dal veliko težo pri sprejemanju odločitev ravno tveganju, ni pa za določeno stopnjo tveganja tudi ustrezno strokovno podkovan, lahko utрпи izgubo sredstev. Po eni strani ima lahko manjšo donosnost, po drugi pa lahko zaide celo v

finančno krizo. Lahko pa zmanjša celotno tveganje premoženja, če razporedi premoženje med različne naložbe. Spet pa je odvisno od njega samega koliko naložb bo bolj tveganih in koliko manj.

Na posameznikov odnos do tveganja vplivajo namreč posameznikove osebnostne lastnosti. Pomembna lastnost je gotovo odgovornost do drugih ljudi oz. finančna odvisnost bližnjih od posameznika. Tveganju so bolj naklonjeni tisti, od katerih drugi niso odvisni. Prav tako so tveganju bolj naklonjeni tisti, ki so si že ustvarili premoženje (oz. so zadovoljili vsaj osnovne potrebe). Tudi dohodki oz. razlika med dohodki in odhodki posameznika vplivajo na nagnjenost k tveganju. Med slovenskimi gospodinjstvi so manjšo nagnjenost k tveganju pokazala tista gospodinjstva, pri katerih so dohodki nižji oz. katera na mesec najmanj prihranijo (Kleindienst, 1999, str. 62-64).

Nagnjenost k tveganju pa je poleg zgoraj omenjenih lastnosti odvisna še od (McRae, 1997, 34-38):

- starosti,
- zdravstvenega stanja,
- stabilnosti zaposlitve in prihodnjih možnosti zaposlitve,
- preteklih dogodkov, izkušenj.

Mlajši ljudje naj bi bili bolj nagnjeni k tveganju. Eden od razlogov je zagotovo ta, da se mlajši v primeru morebitnih izgub v večini še vedno lahko obrnejo na starše. Drugi razlog pa je, da mladi velikokrat nosijo odgovornost zgolj do sebe in nihče ni finančno odvisen od njih. Tudi v Kleindienstovi raziskavi (1999, str. 62- 64) med slovenskim prebivalstvom se je pokazalo, da nagnjenost k tveganju z leti upada. Vpliv zdravstvenega stanja na nagnjenost k tveganju je podoben vplivu stabilnosti zaposlitve in prihodnjih možnosti zaposlitve. Boljše zdravstveno stanje in večja stabilnost zaposlitve vplivata na večjo nagnjenost k tveganju in seveda obratno. Tudi boljše prihodnje možnosti zaposlitve vplivajo na večjo nagnjenost k tveganju. To je posledica zaupanja v prihodnost. Posameznikove izkušnje lahko pozitivno ali negativno vplivajo na odnos do tveganja. Če so izkušnje negativne, potem je tak tudi odnos do tveganja (McRae, 1997, str. 34-38). Poleg narave izkušenj zagotovo na odnos do tveganja vpliva tudi količina izkušenj. Manj izkušenj ima posameznik slabši je njegov odnos do tveganja. V Sloveniji je to opazno pri zaupanju v finančne ustanove (predvsem banke). Veliko Slovencev še vedno najraje varčuje svoj denar na banki, kljub temu, da jih na vsakem koraku spremljajo reklame za nove finančne produkte, ki obljublajo nekajkrat višje donose.

7.2. Mešano življenjsko zavarovanje

7.2.1. Donosnost

Mešano življenjsko zavarovanje mora biti glede svojih naložb zelo konzervativno, saj je zakonsko določeno kam lahko zavarovalnica nalaga varčevalne dele premije. Ponavadi so to obveznice Republike Slovenije in drugih stabilnih držav. Tako z vidika donosnosti ne moremo trditi, da so naložbena življenjska zavarovanja ena izmed boljših, saj se predvideni letni donosi pri tej vrsti zavarovanj gibljejo med 3 in 4 %, kar ne pokriva oz. komaj pokriva letno rast inflacije (Zavarovalnica Triglav, 2007). Lahko bi trdili, da je ta oblika zavarovanja torej namenjena zelo konzervativnim vlagateljem, katerim je varnost na prvem mestu in kateri niso naklonjeni tveganju.

7.2.2. Tveganja

Pri mešanem življenjskem zavarovanju obstaja za zavarovanca več vrst tveganj, ne glede na to, da je ta oblika prostovoljnega pokojninskega zavarovanja najbolj konzervativna in najmanj tvegana, saj je zavarovalna vsota za doživetje dogovorjena že vnaprej. V povezavi z mešanim življenjskim zavarovanjem poznamo predvsem dve vrsti tveganj, in sicer kreditno tveganje in obrestno tveganje. Drugače je to relativno nizko tvegana naložba, saj je znesek denarja, ki ga prejme upravičenec ob izteku zavarovanja že vnaprej določen, omenjena tveganja pa imajo lahko vpliv le na višino možnih bodočih pripisanih dobičkov. Poleg omenjenih tveganj pa seveda obstaja tudi tveganje stečaja zavarovalnice in tveganje nastopa zavarovalnega dogodka. Ti dve obliki tveganj sta opisani že predhodno pri naložbenih življenjskih zavarovanjih.

Kreditno tveganje se pojavi pri nakupu obveznic in kot takšno predstavlja tveganje, da izdajatelj določene obveznice ne bo mogel izplačati glavnice oz. pripadajočih obresti (Berk et al., 2001, str. 61). Pri klasičnih oz. mešanih življenjskih zavarovanjih to tveganje pride v poštev, saj morajo zavarovalnice zakonsko določeno vlagati sredstva v varne vrednostne papirje, to pa so v večji meri obveznice Republike Slovenije. Drugo tveganje, ki se pojavlja pri mešanih življenjskih zavarovanjih je obrestno tveganje. Obrestno tveganje je pomembno predvsem pri dolžniških vrednostnih papirjih, ti pa predstavljajo dobršen del naložb v katere lahko nalagajo zavarovalnice pri mešanih življenjskih zavarovanjih. Gre torej za tveganje zaradi padca vrednosti obveznice, katerega sproži višanje obrestnih mer.

Glede na dejstvo, da je zavarovalna vsota za doživetje (znesek, ki ga prejme upravičenec ob izteku zavarovanja) dogovorjena že ob sklenitvi zavarovanja, lahko torej z gotovostjo trdimo, da je ta oblika najprimernejša za vlagatelje, ki niso naklonjeni tveganju, imajo negativne izkušnje in niso več najmlajši. Ne glede na tveganja, ki so omenjena zgoraj je klasično oz. mešano življenjsko zavarovanje torej varna naložba, saj se že ob sklenitvi zavarovanja določi zavarovalna vsota za doživetje (to je tudi prednost mešanega življenjskega zavarovanja, saj že

ob sklenitvi zavarovanja garantira vsoto ob doživetju), ki pa je na žalost oplemenitena z minimalnimi donosi (tudi tisti dobički, ki so pripisani komaj pokrijejo inflacijo). To zavarovanje je zatorej primarno namenjeno socialni varnosti in pa tistim varčevalcem za pokojnino, ki so nizko naklonjeni tveganju.

7.2.3. Stroški

Z vidika stroškov tudi pri mešanem življenjskem zavarovanju podobno kot pri naložbenem življenjskem zavarovanju obstajajo tri vrste stroškov, in sicer so to sklepalni stroški-alfa (zastopniška provizija), vstopni stroški-beta, ki so povezani s poravnavo premij in upravni stroški-gama. Iz stroškovnega vidika mešano življenjsko zavarovanje zagotovo ni najprimernejša oblika prostovoljnega pokojninskega zavarovanja, saj je relativno drago.

7.2.4. Davki

Mešana življenjska zavarovanja se ponavadi sklepajo na dobo od pet do petindvajset let. V kolikor je zavarovanje oz. zavarovalna doba krajša od deset let je potrebno plačati 6,5 % davek na zavarovalniške posle. Smiselno je torej sklepati zavarovanja nad deset let. Glede dohodnine pa se v skladu z 82. členom ZDoh-2 dohodnina ne plačuje od:

- dohodka iz življenjskega zavarovanja, ki je sklenjeno za primer smrti in se dohodek izplača zaradi smrti osebe;
- dohodka iz življenjskega zavarovanja, pri katerem:
 - nastane pravica zahtevati izplačilo zavarovalne vsote po preteku 10 let od dneva sklenitve pogodbe o življenjskem zavarovanju,
 - sta sklenitelj zavarovanja in upravičenec do zavarovalne vsote ena in ista oseba,
 - in ni podana zahteva za izplačilo odkupne vrednosti police življenjskega zavarovanja pred potekom 10 let trajanja zavarovanja.

Davkom se torej pri mešanem življenjskem zavarovanju, ob upoštevanju zgoraj naštetih pogojev, lahko izognemo.

7.2.5. Likvidnost

Zadnji kriterij ocenjevanja oz. prikaza oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja je likvidnost. Kar se tiče likvidnosti pri mešanem življenjskem zavarovanju, bi lahko rekli, da je likvidnost pri tej obliki slaba, saj odkup te oblike zavarovanja v večini primerov ni možen oz. je možen samo pod določenimi pogoji kot so preselitev iz države, brezposelnost zavarovanca, smrt upravičenca ali ožjega družinskega člana, 100% invalidnost, razveza zakonske zveze pri

vzajemnem zavarovanju zakoncev. Prav tako si zavarovalnice pri predčasnem odkupu zavarovanj pridržujejo pravico do denarnega nadomestila v obliki določenega (določen v pogojih) odstotka od vrednosti premoženja.

7.3. Vzajemni skladi

7.3.1. Donosnost

Donosnost vzajemnih skladov je odvisna od naložbene politike upravitelja vzajemnega sklada, od uspešnosti podjetij katerih vrednostni papirji sestavljajo portfelj sklada in od ponudbe in povpraševanja po posameznih vrednostnih papirjih. Poznamo konzervativne, uravnotežene in dinamične vzajemne sklade. Prvi so namenjeni tveganju nenaklonjenim vlagateljem, drugi zmernim in zadnji tveganju naklonjenim. Za vsako obliko je določena primerna doba vlaganja, da so doseženi tudi pričakovani donosi. Na dolgi rok, to je več kot pet let (to je tudi priporočena doba vlaganja), je za delniške sklade predvidena letna donosnost 10-12 odstotna, za uravnotežene (priporočena doba vlaganja vsaj 3-5 let) je predvidena letna donosnost 8-9 odstotna in za konzervativne (priporočena doba vlaganja vsaj 1 do 2 leti) 6-7 odstotna predvidena donosnost na letni ravni. Donosnosti so seveda močno povezane z dogajanjem na trgu vrednostnih papirjev (Finančna točka, 2007).

Poleg omenjenih vzajemnih skladov so se na slovenskem trgu pojavili tudi skladi z garancijo, ki ob zapadlosti zagotavlja ohranitev nominalne vrednosti vložnega zneska v sklad. Tako imenovani garantirani skladi vlagatelju zagotavljajo, po vnaprej določenem obdobju, vračilo celotnega vložka (nekateri skladi zagotavljajo določen odstotek najvišje vrednosti točke sklada v celotnem obdobju, če je ta vrednost višja od glavnice). Večinoma so ti skladi zaprti in sestavljeni iz več podskladov, zapadejo pa po določenem času. Če je vrednost točke sklada nižja od glavnice, vlagatelj sicer realno zaradi inflacije izgubi, vendar vnaprej ve, kolikšen bo minimalen znesek, ki ga bo prejel. Garancija velja, če vlagatelj vloži sredstva v začetnem vpisnem obdobju in jih prejme izplačana ob zapadlosti. Če vlagatelj vplača sredstva po izteku začetnega vpisnega obdobja, se garancija nanaša na vračilo začetne nakupne vrednosti delnice in ne na ceno delnice sklada ob vplačilu (Vzajemci, 2007).

7.3.2. Tveganja

S skladi je povezanih več vrst tveganj, ki jih v grobem lahko razdelimo na: likvidnostno tveganje, obrestno tveganje, kreditno tveganje, valutno tveganje, tržno tveganje. Tveganja pri vzajemnih skladih so torej enaka kot tveganja pri naložbenem delu naložbenih življenjskih zavarovanj in so bila opisana že v poglavju 6.5.

Ne glede na široko paleto tveganj, ki so omenjena zgoraj, pa je varčevanje v vzajemnih skladih na dolgi rok precej varno, saj so naložbe razpršene. To je namreč tudi bistvo vzajemnega sklada. Vlaganje v vzajemne sklade je namreč namenjeno predvsem vlagateljem,

ki želijo imeti svoja sredstva naložena v vrednostne papirje in druge finančne instrumente, nimajo pa posebnih izkušenj pri vlaganju na kapitalske trge oz. nimajo posebnih znanj o vrstah in lastnostih naložb, v katere bodo naložena sredstva vzajemnega sklada. Prvotno so naložbe v vzajemne sklade namenjene predvsem malim fizičnim vlagateljem, ki lahko že z nizkimi denarnimi vložki dosežejo učinkovito razpršenost svojega premoženja. Vlagatelji v vzajemne sklade morajo biti pripravljeni sprejeti zmerna do srednje velika tveganja, zato je ta oblika prostovoljnega pokojninskega zavarovanja v splošnem primerna za vlagatelje, ki niso oz. so zmerno naklonjeni tveganju. Nekdo, ki želi predvsem varno naložbo in je tveganju nenaklonjen, bo izbral tisti vzajemni sklad, katerega naložbena politika bo temeljila predvsem na naložbah v dolžniške vrednostne papirje in instrumente denarnega trga. Vlagatelj, ki pa je tveganju bolj naklonjen bo izbral tak vzajemni sklad, ki večino svojih sredstev vložijo v lastniške vrednostne papirje in po možnosti še na razvijajoče se trge. Vsekakor je glavna lastnost vlagatelja v vzajemne sklade želja po donosnem dolgoročnem varčevanju ob relativno nizkem do zmernem tveganju.

7.3.3. Stroški

Stroški pri vzajemnih skladih obsegajo vstopno in izstopno provizijo ali kombinacijo obeh ter upravljaljsko provizijo, ki pa je že vračunana v vrednosti ene enote sklada.

V primerjavi z naložbenim življenjskim zavarovanjem so skladi zagotovo boljše naložba za tiste, ki zraven ne potrebujejo tudi življenjskega zavarovanja oz. zagotovilo po določeni stopnji socialne varnosti v primeru neljubih življenjskih dogodkov. Za to zagotovilo se namreč plača cena. Razlika se pokaže pri vplačilih, ki jih varčevalec oz. stranka vplača. Pri vzajemnem skladu se od vplačanega zneska odšteje samo vstopna provizija, vse ostalo pa se nameni za nakup točk sklada. Ves dobiček, ki ga ustvari upravljalavec s sredstvi sklada, po odbitju upravljaljske provizije družbe za upravljanje ostane varčevalcem. Vplačana premija življenjskega zavarovanja vezanega na sklade pa obsega vstopne stroške, del premije za kritje tveganja smrti (višina zneska je odvisna od spola in starosti zavarovanca), upravne stroške in še 6,5% davka od zavarovalnih poslov, če je zavarovalna doba krajša od desetih let. Šele tisto, kar ostane, gre nato kot varčevalna komponenta v sklad (Kodrič, 2002, str. 7).

7.3.4. Davki

Davki pri vzajemnih skladih so obravnavani v okviru davka na kapitalski dobiček. Kapitalski dobiček je dobiček, dosežen kot razlika med prodajno in nakupno vrednostjo kapitala. Kapital so delnice, deleži, kuponi vzajemnih skladov in nepremičnine.

Stopnja davka je 20 % in se niža glede na čas, ki je pretekel od nakupa do prodaje: po petih letih 15 %, po desetih letih 10 %, po 15 letih 5 % in po 20 letih davka ni več. Kadar je več nakupov in prodaj iste naložbe, se za ugotavljanje uporablja metoda FIFO (prvi kupljen, prvi prodan). Vsi kapitalski dobički se obdavčijo cedularno in niso del letne dohodninske osnove.

Glede davkov so naložbena življenjska zavarovanja v določeni prednosti, saj davka na to obliko ni, seveda v kolikor se upoštevajo določeni pogoji, kot so trajanje zavarovanja, upravičenci (več o tem v poglavju 6.1.).

7.3.5. Likvidnost

Likvidnost pri vzajemnih skladih je dobra, saj lahko vlagatelj kadarkoli proda točke vzajemnega sklada.

7.4. Individualno vlaganje v vrednostne papirje

7.4.1. Donosnost

Donosnost pri individualnem vlaganju v vrednostne papirje je, tako kot pri vzajemnih skladih in naložbenih življenjskih zavarovanjih, odvisna od uspešnosti podjetja, katerega papir kupimo ter od ponudbe in povpraševanja po tem vrednostnem papirju (delnica podjetja). Donosnost je lahko na letni ravni izražena tudi z večmestno številko, seveda je to zopet odvisno od podjetja ter ponudbe in povpraševanja po določenem vrednostnem papirju. Za razpršenost portfelja pa je potrebno posedovati več različnih vrednostnih papirjev oz. potrebno je doseči kritično maso premoženja, ki omogoča ustrezno razpršitev. Praktično je potrebno zgraditi nek uravnotežen portfelj, ki je podoben vzajemnemu skladu, le da se da pri skladu to doseči z mnogo manjšimi vložki.

Individualno vlaganje v vrednostne papirje je z vidika donosnosti na dolgi rok lahko dobra naložba, toda kot oblika varčevanja za pokojnino se zdi, da zahteva temeljito poznavanje zakonitosti kapitalskih trgov.

Poleg individualnega vlaganja v vrednostne papirje pa poznamo tudi individualno upravljanje premoženja, ki pa za začetek zahteva okoli 40.000 EUR, nato pa strokovnjaki z individualnimi željami stranke upravljajo to premoženje v duhu dobrega gospodarja.

7.4.2. Tveganja

Vrste tveganj pri individualnem vlaganju v vrednostne papirje so enaka kot pri vzajemnih skladih (poglavje 7.2.2.). Tveganost individualnega vlaganja v vrednostne papirje je pogojena s kritično maso premoženja, ki ga je potrebno razpršiti, da se izognemo individualnemu tveganju in ostanemo izpostavljeni zgolj tržnemu tveganju. Na ta način se tveganje lahko obvladuje in omeji. Število raznovrstnih vrednostnih papirjev, ki so potrebni za učinkovito razpršitev premoženja je zagotovo lahko nižje kot npr. pri vlaganju v vzajemne sklade. Na stopnjo razpršenosti namreč najbolj vplivajo začetne naložbe in razpršenost le teh. Vsaka naslednja naložba v drug vrednostni papir pa ima na stopnjo razpršenosti manjši vpliv.

Tveganje je torej povezano z razpršenostjo naložb in kritično maso premoženja, ki je za to potrebna (Brigham, 2005).

Individualno vlaganje v vrednostne papirje je namenjeno varčevalcem, ki so tveganju močno naklonjeni, hkrati pa so tudi dovolj strokovno podkovani, da na ta način kar se da zmanjšajo stopnjo. Ta oblika varčevanja za starost je pisana na kožo profilu vlagatelja, ki je precej naklonjen tveganju, najverjetneje mlajši in seznanjen z dogajanjem na borzi. Morda je za povprečnega državljana to relativno preveč tvegan posel, toda za posameznike, ki so tveganju naklonjeni in strokovno podkovani, pa lahko trdimo, da je ta oblika varčevanja za njih pravišnja. Znano dejstvo pa je, da naklonjenost tveganju z leti upada in da tudi taki varčevalci postopoma spreminjajo tveganost svojih naložb in ob približevanju odhoda v pokoj tvegane naložbe zamenjajo za malo manj tvegane.

7.4.3. Stroški

Stroški pri individualnem vlaganju vrednostnih papirjev obsegajo nadomestilo za letno vodenje računa pri borznoposredniški hiši ter provizijo borznega posrednika pri opravljenem poslu. Osnovna začetna provizija znaša ponavadi 1 % od opravljenega posla, vendar ne manj kot 12 EUR. Seveda pa pri večjih zneskih prihaja do popustov v obliki znižane provizije. To se zgodi, če je posel vreden od 5000 EUR in navzgor.

Stroški pri individualnem upravljanju premoženja pa poleg zgoraj omenjenih stroškov zajemajo tudi udeležbo upravljavca pri letnem dobičku upravljanega premoženja posameznika. Običajno je delitev dobička med upraviteljem in lastnikom premoženja 20:80. 80 % dobička prejme lastnik, 20 % prejme upravitelj.

7.4.4. Davki

Davki pri individualnem vlaganju vrednostnih papirjev spadajo v okvir davka na kapitalški dobiček. Vsi dobički, ki nastanejo na podlagi kapitala - torej kapitalški dobički, obresti in dividende - se obdavčijo cedularno in niso del letne dohodninske osnove. Stopnja davka je 20%. Pri tem za kapitalške dobičke velja, da se stopnja po 5 letih posedovanja zniža na 15%, po 10 letih na 10%, po 15 letih na 5% in po 20 letih davka več ni. Tako je čas do popolne oprostitve sicer bistveno daljši kot prej veljavna tri leta (zakonodaja 2005 in starejše), vendar je stopnja davka v času, ko davek je prisoten, vnaprej jasna in nizka. Izjema je le pri obrestih, ki so ves čas obdavčene z 20 odstotno stopnjo (to pride v poštev primeru dolžniških vrednostnih papirjev).

7.4.5. Likvidnost

Likvidnostno tveganje pri individualnem vlaganju vrednostnih papirjev in pri individualnem upravljanju premoženja je visoko, saj je namreč možno, da v trenutku, ko želimo prodati vrednostne papirje zanje iztržimo nižjo ceno kot smo jo pričakovali, saj ni zadostnega povpraševanja prav po tem vrednostnem papirju.

7.5. Primerjava oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja z naložbenim življenjskim zavarovanjem

V tem podpoglavju bom primerjal posamezne oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja z naložbenim življenjskim zavarovanjem. Na koncu bom še v obliki tabele prikazal posamezne oblike in njihove značilnosti.

7.5.1. Primerjava mešanega življenjskega zavarovanja z naložbenim življenjskim zavarovanjem

Če primerjamo naložbeno življenjsko zavarovanje in mešano življenjsko zavarovanje ugotovimo, da je poglobljena razlika med obema oblikama zajamčena zavarovalna vsota za doživetje, ki je pri naložbenem življenjskem zavarovanju ni. Zaradi tega dejstva je torej naložbeno življenjsko zavarovanje precej bolj tvegano kot pa mešano življenjsko zavarovanje. Glede profila vlagatelja je torej mešano življenjsko zavarovanje namenjeno v povprečju starejšim osebam, ki so običajno precej nenaklonjene tveganju, naložbeno življenjsko zavarovanje pa pretežno mlajšim osebam, ki so običajno zmerno naklonjene tveganju. Z vidika donosnosti je naložbeno življenjsko zavarovanje bolj prikladno, saj so v investicijskih skladih, kamor naložbeno zavarovanje nalaga varčevalni del premije, predvideni višji donosi kot pa so pripisani dobički pri mešanem zavarovanju. Pri obeh oblikah imajo upravičenci določeno socialno varnost, ki je določena z zavarovalno vsoto za smrt, glede davkov in stroškov pa so pogoji tudi enaki. Z vidika likvidnosti je naložbeno življenjsko zavarovanje bolj prikladno, saj je pri tej obliki možen predujem ali odkup zavarovanja (sicer tudi šele po enem letu), ki ni v ničemer pogojen, kot je to ponavadi pri mešanem življenjskem zavarovanju.

V tabeli 7 je primer zavarovalne vsote za doživetje pri mešanem in naložbenem življenjskem zavarovanju. Mesečna premija pri obeh zavarovanjih je 100 EUR, trajanje zavarovanja pa 25 let. Zavarovanec je moški star 30 let. Vrednosti premoženja pri naložbenem zavarovanju so izračunane na podlagi 6 %, 8 % in 12 % letne donosnosti.

Tabela 7: Zavarovalne vsote za doživetje pri mešanem in naložbenem življenjskem zavarovanju

Oblika PPZ	Mesečna premija	Trajanje zavarovanja	Zav. vsota za doživetje
MŽZ	100 EUR	25 let	31.434 EUR
NŽZ 6 %	100 EUR	25 let	51.228 EUR
NŽZ 8 %	100 EUR	25 let	67.714 EUR
NŽZ 12 %	100 EUR	25 let	121.068 EUR

Legenda:

MŽZ – mešano življenjsko zavarovanje

NŽZ 6 % - naložbeno življenjsko zavarovanje ob predvidevani 6 odstotni letni donosnosti

NŽZ 8 % - naložbeno življenjsko zavarovanje ob predvidevani 8 odstotni letni donosnosti

NŽZ 12 % - naložbeno življenjsko zavarovanje ob predvidevani 12 odstotni letni donosnosti

Vir: Slovenica Življenje, 2007.

7.5.2. Primerjava vzajemnih skladov z naložbenim življenjskim zavarovanjem

Če primerjamo naložbeno življenjsko zavarovanje in vzajemne sklade, ugotovimo da je razlika pri obeh oblikah ta, da je pri naložbenem življenjskem zavarovanju poleg varčevalnega dela vključeno tudi življenjsko zavarovanje za smrt. S tega vidika torej naložbeno življenjsko zavarovanje predstavlja hibrid med zavarovalniškim trgom in trgom kapitala. Z vidika donosnosti oz. končne vrednosti premoženja ob enakih vložkih je naložba v vzajemni sklad v prednosti, saj pri naložbenem življenjskem zavarovanju, kot že rečeno, namenimo en del premije tudi za življenjsko zavarovanje. Z vidika tveganja sta si obe obliki enakovredni in na dolgi rok zmanjšujeta tveganje. Kar se tiče stroškov, so vzajemni skladi malo bolj prikladni, saj se pri naložbenih zavarovanjih plačuje tudi riziko premija. Na podlagi tega se od vsake premije lahko kupi manj točk sklada, kar na dolgi rok pomeni tudi nižjo vrednost premoženja. Toda v primeru neljubih dogodkov v bližnji prihodnosti pa je naložbeno zavarovanje zagotovo v prednosti, saj je že s plačilom ene premije zajamčena zavarovalna vsota za smrt.

Z davčnega vidika so naložbena življenjska zavarovanja v boljšem položaju, saj ob upoštevanju določenih kriterijev ni potrebno plačati nikakršnega davka (zavarovanje mora biti sklenjeno vsaj za 10 let, zavarovalec mora biti isti kot upravičenec itd.). Pri vzajemnih skladih pa mora, v izogib davku, od nakupa do prodaje preteči vsaj dvajset let. Doba je torej pri naložbenih zavarovanjih za polovico krajša. Glede likvidnosti pa so bolj primerni vzajemni skladi, saj je pri naložbenih zavarovanjih potrebno za odkup počakati vsaj eno leto. Obe obliki sta namenjeni vlagateljem, ki gojijo do tveganja zmeren odnos, so v povprečju mlajši in pričakujejo višji donos ob relativno nizkem tveganju (Kleindienst, 1999, str. 62-64).

Če na hitro pogledamo gornje ugotovitve, lahko trdimo, da je premoženja po npr. tridesetih letih varčevanja v vzajemnih skladih več in da je najprimernejša oblika varčevanja za starost

vzajemni sklad. V tabeli 8 je prikaz vrednosti premoženja v tridesetih letih. Iz tabele je lepo razvidna vrednost premoženja, ob enakih mesečnih vložkih, tako v vzajemnem skladu kot tudi pri naložbenem življenjskem zavarovanju.

Na podlagi ugotovitev iz tabele 8 lahko sklepamo, da gornja trditev, ki se nanaša na vrednost premoženja torej drži. Toda z vidika socialne varnosti na poti do pokojnine, z vidika davčnih ugodnosti in z vidika discipline pri plačevanju malih vložkov za končno veliko vrednost premoženja, pa je zagotovo primernejša oblika naložbeno življenjsko zavarovanje. Namreč, v primeru vzajemnih skladov nimamo že s plačilom prve premije zajamčeno zavarovalno vsoto za smrt ter s tem zagotovljeno določeno stopnjo socialne varnosti v primeru neljubih dogodkov. Poleg vzajemnega sklada ni možno skleniti dodatnih zavarovanj (npr. dodatno nezgodno zavarovanja itd.). Prav tako ni mogoče prenašati vrednosti premoženja iz enega sklada v drug sklad brez izstopne provizije (če ta obstaja) in brez davka na kapitalski dobiček (če je bil ta dosežen). V okviru naložbenih zavarovanj je možno menjavanje skladov brez davka na kapitalski dobiček in brez morebitnih izstopnih provizij. Nenazadnje pa je potrebno premijo za naložbeno življenjsko zavarovanje plačevati redno in disciplinirano. Tega nam pri vzajemnem skladu ni potrebno. Ugotovimo lahko torej, da sta si obliki med seboj podobni, le da ima ena poleg značilnosti vzajemnih skladov in kapitalskih trgov še zavarovalni del, kar pa potrjuje tezo, da so naložbena življenjska zavarovanja hibrid med kapitalskim in zavarovalniškim trgom.

Tabela 8: Vrednost premoženja po 30 letih varčevanja ob 12 % letni donosnosti in mesečnem vložku 50 EUR.

Oblika PPZ	Mesečna premija/vložek	Doba varčevanja	Vrednost premoženja
NŽZ	50 EUR	30 let	103.700 EUR
Vzajemni sklad	50 EUR	30 let	152.000 EUR

Legenda:

PPZ – prostovoljno pokojninsko zavarovanje

NŽZ – naložbeno življenjsko zavarovanje

Vir: Finančna točka, 2007, Slovenica Življenje, 2007.

7.5.3. Primerjava individualnega vlaganja v vrednostne papirje z naložbenim življenjskim zavarovanjem

Če primerjamo individualno vlaganje v vrednostne papirje in naložbena življenjska zavarovanja ugotovimo, da je individualno vlaganje veliko bolj tvegano in temu primerno namenjeno vlagateljem, ki so močno naklonjeni tveganju. Prav tako je bolj obdavčeno kot naložbena zavarovanja. Glede stroškov je v prednosti, saj zraven ne plačujemo tudi zavarovanja za smrt. Glede likvidnosti je z vidika časovnega razpona v katerem lahko ponovno pridemo do vložene denarja zagotovo bolj primerno vlaganje na borzi, vprašanje pa je, če vrednost sredstev v tistem trenutku, ko potrebujemo denar, zadosti našim pričakovanjem. Z vidika donosnosti je ob dobrem poznavanju kapitalskega trga individualno

vlaganje v vrednostne papirje lahko bolj donosno, v primeru smole pa seveda tudi manj. Na splošno bi lahko trdili, da je z vidika tveganja ta oblika prostovoljnega pokojninskega zavarovanja bolj primerna za tveganju naklonjene vlagatelje, ki so običajno mlajši in imajo daljši časovni horizont vlaganja. V tabeli 9 je prikazana primerjava vseh oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja (PPZ) po posameznih kriterijih.

Tabela 9: Primerjava oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja

Oblika PPZ	Pričakovana donosnost	Tveganje	Stroški	Davki	Likvidnost
Mešano življenjsko zavarovanje	Nizka	Nizko	Zmerni do visoki	Jih ni oz. so visoki, če je zavarovalna doba krajša od 10 let ^a	Slaba
Naložbeno življenjsko zavarovanje	Nizka, zmerna, visoka (odvisno od vrste sklada izbranega na polici)	Zmerno	Zmerni do visoki	Jih ni oz. so visoki, če je zavarovalna doba krajša od 10 let ^a	Zmerna (možnost predujma, odkupa po enem letu)
Vzajemni skladi	Nizka, zmerna, visoka (odvisno od vrste sklada)	Zmerno	Zmerni	Visoki ^b	Dobra
Individualno vlaganje v vrednostne papirje	Visoka	Visoko	Zmerni	Visoki ^c	Slaba

Opombe:

^a - V primeru dolgoročnega varčevanja za pokojnino je davčna ugodnost zavarovanj po 10 letih manj pomembna, saj je doba varčevanja za pokojnino običajno dosti daljša kot 10 let, zato je so na dolgi rok (več kot 20 let) v primeru enkratnih vplačil davčno ugodne tudi druge oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja, v primeru obročnih vplačil pa mora od vsakega vplačila preteči vsaj 20 let, da se izognemo davku.

^b - Pri varčevanju v vzajemnih skladih se izognemo davkom, ki bi jih pri prilagajanju strukture portfelja vrednostnih papirjev plačali v primeru individualnega vlaganja v vrednostne papirje.

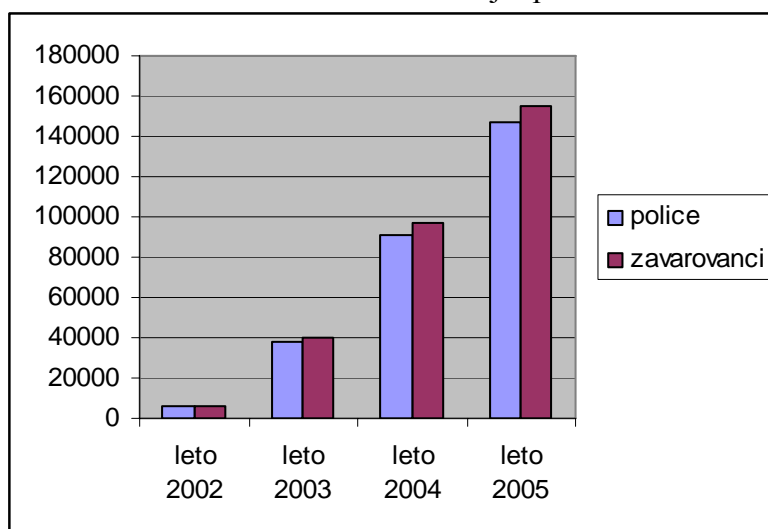
^c - Pri individualnem vlaganju v vrednostne papirje se ne moremo izogniti davku, ki ga moramo plačati pri prilagajanju strukture premoženja, če je doba krajša od 20 let.

Vir: Lastni prikaz.

7.6. Stanje na trgih oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja

Na trgu naložbenih življenjskih zavarovanj je od leta 2002 prisotna nenehna rast števila sklenjenih zavarovanj in zavarovancev, kar priča o povečanem zavedanju prebivalcev glede problema upokojevanja, vzporedno pa prikazuje tudi privlačnost te oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja. Podatki za trg naložbenih zavarovanj so prikazani v sliki 1.

Slika 1: Kumulativno število naložbenih zavarovanj v posameznih letih od 2002-2005

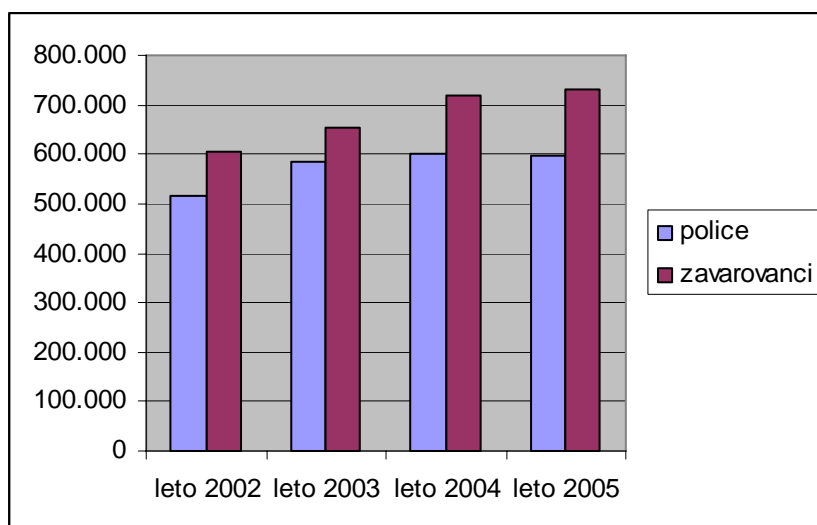


Vir: Poročilo o stanju na področju zavarovalništva za leto 2003 in 2005.

V letu 2002 je bilo na slovenskem trgu naložbenih življenjskih zavarovanj sklenjenih 5.764 polic, v letu 2003 je ta številka zrasla že na 37.990 polic, v letu 2004 na 91.429 polic, v letu 2005 pa je bilo na slovenskem trgu sklenjenih že 147.228 polic, ki so zajemale 154.886 zavarovancev. Omenjena zavarovalna vrsta je v letu 2005 glede na leto 2004 dosegla tudi največji porast, saj se je število polic povečalo za 61 %, število zavarovancev pa za 60,3 %.

Na sliki 2 je prikazano kumulativno število življenjskih zavarovanj, v katera med drugim spadajo tudi mešana življenjska zavarovanja, ki predstavljajo večinski del te zavarovalne vrste. Iz tabele se lepo vidi padec in celo negativna rast te oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja. Poglavitni razlog padca te oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja se zagotovo skriva v naložbenih življenjskih zavarovanjih, ki so predvsem zaradi višje pričakovane donosnosti pričela izpodrivati klasična (mešana) življenjska zavarovanja.

Slika 2: Kumulativno število življenjskih zavarovanj v posameznih letih od 2002-2005



Vir: Poročilo o stanju na področju zavarovalništva za leto 2003 in 2005.

Zavarovalnice so imele v letu 2003 v zavarovalni vrsti življenjskih zavarovanj sklenjenih 584.589 polic, s katerimi so zavarovale 655.524 zavarovancev. Število polic za to zavarovanje se je v letu 2003 povečalo glede na preteklo leto za 13 %, število zavarovanih oseb pa za 8 %. Najobsežnejši del te zavarovalne vrste predstavljajo zavarovanja za smrt in doživetje oziroma mešana življenjska zavarovanja. Konec leta 2005 je bilo sklenjenih 595.937 polic življenjskih zavarovanj, s katerimi je bilo zavarovanih 729.508 zavarovancev. Število življenjskih polic se je v letu 2005 glede na predhodno leto zmanjšalo za 0,98 %, število življenjskih zavarovancev pa se je povečalo za 1,77 %. Glavni razlog zmanjšanja števila polic se skriva v doživetjih oz. iztekkih zavarovanj, katerih pa niso nadomestile nove police mešanega življenjskega zavarovanja. Leta 2005 v zavarovalni vrsti življenjskih zavarovanj največji delež predstavlja zavarovanje za smrt in doživetje - mešano zavarovanje in sicer 85,5 % vseh zavarovancev oziroma 91,4 % vseh polic zavarovalne vrste Življenjsko zavarovanje. Sledi zavarovanje za smrt z 10,2 % polic oziroma 5 % vseh zavarovancev in rentno zavarovanje z 2,6 % polic oziroma 3,2 % vseh zavarovancev zavarovalne vrste Življenjsko zavarovanje.

Trg vzajemnih skladov je prav tako kot trg naložbenih življenjskih zavarovanj v zadnjih letih podvržen trendu rasti. Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov je konec leta 2005 znašala 329,9 milijarde tolarjev oz. 1,37 milijarde EUR, kar pomeni 58,7 % povečanje glede na leto prej. Povečanje je posledica novih vplačil v vzajemne sklade, ki so jih spodbudili predvsem pretekli visoki donosi naložb vzajemnih skladov v zadnjih letih in ponudba večjega števila novih vzajemnih skladov z raznovrstno naložbeno politiko. V tabeli 10 je prikazana čista vrednost vzajemnih skladov po letih od leta 2000 do 2005.

Tabela 10: Čista vrednost sredstev v vzajemnih skladih po letih (v mio EUR)

	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
Sredstva	44,4	60,9	230,6	386,6	865,8	1374,5

Vir: Poročilo o stanju na trgu vrednostnih papirjev v letu 2005.

Konec leta 2006 je bilo sredstev v slovenskih vzajemnih skladih že 1,92 milijarde EUR. V tabeli 11 so prikazani podatki o številu vzajemnih in investicijskih skladov (iz držav članic EU) ter vlagateljev v sklade v Sloveniji za leto 2004 in 2005.

Tabela 11: Splošni podatki o investicijskih skladih za leto 2004 in 2005

	31.12.2004		31.12.2005	
	VS	IS iz držav članic EU	VS	IS iz držav članic EU
Število subjektov	34	10	55	90
Število vlagateljev	126.509	n.p.	233.665	n.p.

Legenda:

VS – vzajemni sklad

IS – investicijski sklad

Vir: Poročilo o stanju na trgu vrednostnih papirjev v letu 2005.

Na dan 31.12. 2005 je bilo aktivnih 55 vzajemnih skladov, od tega 21 novoustanovljenih vzajemnih skladov v letu 2005. Konec leta 2005 se je v Sloveniji tržišilo že 90 skladov iz držav članic EU. Število skladov držav članic EU, ki imajo dovoljenje za trženje po Sloveniji je tako v letu 2005 prvič preseglo število v Sloveniji ustanovljenih investicijskih skladov. Prav tako je število vlagateljev v slovenske vzajemne sklade naraslo na 233.665, kar je za 84,7 % več kot v predhodnem letu.

Tabela 12: Število strank (fizičnih oseb) borznega posredovanja v letu 2004 in 2005

	2004	2005
Št. fizičnih oseb	116.831	153.333

Vir: Poročilo o stanju na trgu vrednostnih papirjev v letu 2005.

Tudi število fizičnih oseb, ki so koristile storitev borznega posredovanja (individualno vlaganje v vrednostne papirje) je v letu 2005 naraslo na 153.333 oseb, kar je za 31,2 % več kot v predhodnem letu. S poglobljanjem kapitalskega trga v Sloveniji in vse večjo strokovno podkovanostjo je tudi ta instrument, ki se lahko uporablja kot ena izmed oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja, postal bolj dostopen večjemu številu ljudi, ki so pričeli svoje prihranke vlagati v vrednostne papirje.

Zgornji podatki nam pričajo o vse večji priljubljenosti instrumentov, ki se med drugim lahko uporabljajo tudi kot možne oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja. Hkrati nam kažejo na to, da se slovensko prebivalstvo vse bolj zaveda pomena tretjega pokojninskega stebra pri oblikovanju dodatne starostne pokojnine. Pri tem vse bolj posega po alternativnih oblikah varčevanja za starost in s tem skozi gospodarsko dejavnost ustvarja dodaten BDP in na ta način poleg varčevanja za starost povečuje tudi blaginjo.

Podatki za leto 2006 žal še niso na razpolago (razen sredstva v upravljanju v slovenskih vzajemnih skladih), lahko pa predvidevamo, da je porast v uporabi omenjenih oblik še večja kot v predhodnih letih.

8. SKLEP

V devetdesetih letih prejšnjega stoletja je slovenski pokojninski sistem zašel v krizo, iz katere ga je vodila reforma, ki pa je temeljito posegla v njegovo ureditev. S sprejetjem novega zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju je stopila v veljavo nova ureditev pokojninskega sistema, ki temelji na treh pokojninskih stebrih oziroma podsistemih. Tako se je novi sistem pokojninskega zavarovanja razdelil na obvezni prvi steber, dodatni poklicni drugi steber, ter prostovoljni tretji steber, temelječ na osebnih računih zavarovancev. Vloga obveznega stebra in s tem državne pokojnine se je tako zmanjšala, povečali pa sta se vlogi drugega in tretjega pokojninskega stebra ter s tem vloga posameznika, ki ima od tedaj mnogo večjo odgovornost pri oblikovanju svoje starostne pokojnine. Višina pokojnine iz obveznega pokojninskega zavarovanja bo namreč po koncu prehodnega obdobja zadostovala le za golo preživetje, ne pa za vzdrževanje že ustvarjenega življenjskega standarda, za katerega bosta po novem skrbela drugi in tretji pokojninski steber.

Naraščajoča vloga tretjega pokojninskega stebra, ki temelji na osebnih računih zavarovancev, je spodbudila zavarovalnice, banke in druge finančne organizacije, kot so npr. vzajemni skladi, da so na trg pripeljali nove proizvode in storitve, ki so zadostile potrebam in željam kupcev oziroma zavarovancev pri oblikovanju bodoče dodatne pokojnine.

Ena izmed oblik, kateri sem se posvetil v magistrskem delu so tudi naložbena življenjska zavarovanja, katerih prodaja strmo narašča vse od konca leta 2001, ko so ta zavarovanja pričele tržiti tudi slovenske zavarovalnice. Zavarovalniški trg se je namreč po osamosvojitvi Slovenije pospešeno razvijal in omogočil, da so se tudi na slovenskem trgu pojavile oblike zavarovanj, ki so na svetovnem trgu prisotne že desetletja. Ravno te oblike so, tako kot drugod po svetu, tudi v Sloveniji povezale finančni in zavarovalni trg. Naložbena življenjska zavarovanja namreč predstavljajo hibrid med klasičnim življenjskim zavarovanjem in investicijskimi skladi.

S prikazom posameznih oblik prostovoljnega pokojninskega zavarovanja sem poskušal potrditi hipotezo, da se je na trgu pojavilo veliko število produktov, ki pokrivajo širok spekter potrošnikov, med njimi tudi naložbena življenjska zavarovanja. S primerjalno analizo sem prišel do ugotovitev, da donosnost naložbenih življenjskih zavarovanj ni na prvem mestu, kar pa je po svoje logično, saj ta oblika varčevanja za starost poleg naložbenega dela vsebuje tudi zavarovanje za smrt in tako zavarovalcu oz. upravičencu v primeru neljubih dogodkov zagotavlja tudi socialno varnost. Z analizo sem ugotovil, da so naložbena življenjska zavarovanja davčno ugoden način varčevanja, saj se ob izpolnjevanju zahtevanih pogojev davku popolnoma izognemo. Prav tako je ta oblika prostovoljnega pokojninskega zavarovanja najmanj enakovredna ostalim z vidika likvidnosti, stroškov in seveda zagotavljanja socialne varnosti med samim varčevanjem. Z vidik tveganj pa je primerna za vlagatelje, ki v povprečju niso naklonjeni tveganju oz. so do tveganja nevtralni.

Za konec lahko trdim, da vse oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja omogočajo varčevalcem, da z nalaganjem sredstev na svoje račune in njihovo kapitalizacijo pridejo do dodatne pokojnine, ki jim ob odhodu v pokoj povečuje socialno varnost ter omogoča brezskrbnost na stare dni. Prav tako lahko trdim, da oblike prostovoljnega pokojninskega zavarovanja pozitivno vplivajo na trg kapitala, ki s posredovanjem vrednostnih papirjev omogoča gospodarsko rast. Gospodarska rast pa je z vidika pokojnine sedanjih in prihodnjih aktivnih generacij vse bolj pomembna, saj morajo državljani za dodatno pokojnino s pomočjo instrumentov kapitalskega trga ustvarjati dodatno premoženje, ki jim bo ob odhodu v pokoj zagotovilo dodatne vire pokojnine.

LITERATURA

1. Atkinson M.E., Dickson D.C.M.: An Introduction to Actuarial Studies, Edward Elgar Publishing Limited, 2000. 172 str.
2. Benko Maja: Razsežnosti naložbenih življenjskih zavarovanj v tujini. 10. dnevi slovenskega zavarovalništva. 2003 (10), 305-322
3. Benko Maja: Naložbena življenjska zavarovanja, Magistrsko delo, Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2005. 89 str.
4. Berk A., Petelin J., Ribarič P.: Obvladovanje tveganja: skrivnost celovitega pristopa. Ljubljana: GV Založba, 2005. 280 str.
5. Berk A., Lončarski I., Zajc P.: Gradivo za poslovne finance. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 296 str.
6. Bodie Z., Kane A., Marcus A. J.: Investments. New York: McGraw-Hill, 1999. 967 str.
7. Boncelj Jože: Zavarovalna ekonomika. Maribor: Založba Obzorja, 1983. 351 str.
8. Booth et al: Modern actuarial theory and practice, Chapman & Hall, 1999. 716 str.
9. Brigham Eugene F.: Financial management: theory and practice, Thomson/South Western, 2005. 1000 str.
10. Cvetko Aleksej: Pravice iz pokojninskega in invalidskega zavarovanja po novem in zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju. Ljubljana: Bonex, 2000. 217 str.
11. Darlington A., Grout S., Whithworth J.: How safe is safe enough? – an introduction to risk management, 2001. 40 str.
12. Dimovski Vlado, Gregorič Aleksandra: Temelji bančništva (zapiski predavanj). Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 181 str.
13. Flis Slavko: Zbrani spisi o zavarovanju. IV. Knjiga. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 1999. 606 str.
14. Fredman Albert J., Wiles Russ: How Mutual Fund Work. New York: Institute of Finance, 1993. 334 str.

15. Hampton J. John: Financial Management of Insurance Companies. New York: Amacom, 1993. 140 str.
16. Harrington S.E., Niehaus G.: Risk management and insurance, McGraw – Hill/Irwin series in finance, insurance and real estate, 2004. 672 str.
17. Hewett B.: Unit Linked Business, Swiss Re Life & Health, Zurich, 1995. 84 str.
18. Ivanjko Šime: Slovensko pravo in gospodarstvo ob vstopu Slovenije v Evropsko Unijo. Ljubljana: Pravna fakulteta, 2004. 354 str.
19. Kalčič Miran: Obvezno in prostovoljno. Denar, Ljubljana, 1999, 18, str. 5-12.
20. Kleindinst Robert, Simoneti Marko: Razvoj trga kapitala v Sloveniji: Varčevalne navad in mnenja gospodinjestev – 1999. Ljubljana: Central&Eastern European Privatization Network, 1999. 100 str.
21. Kodrič Sandi: Življenjsko zavarovanje ali neposredno varčevanje v vzajemnih skladih?, Delničar, Ljubljana, 2002, 58, str. 16.
22. Martin John D., Petty William J., Klock David R.: Personal financial Management. New York: McGraw – Hill Book Company, 1982. 537 str.
23. McRae Thomas W.: Managing Your Own Finances. London: International Thompson Business Press, 1997. 404 str.
24. Medved Darko: Analiza možnosti obvladovanja stroškov v zavarovalnicah – primer življenjske zavarovalnice. Doktorska disertacija. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2004. 262 str.
25. Musil M., Vovk B.: Primerjava slovenskega trga življenjskih zavarovanj s tujimi trgi, 10. dnevi slovenskega zavarovalništva 2003, zbornik referatov, str. 255-304.
26. Neill A.: Life Contingencies, The Institute of actuaries and Faculty of actuaries in Scotland, 1977. 452. str.
27. Pavliha Marko: Zavarovalno pravo. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 2000. št.7, str. 371
28. Sibil Silvan: Vrednostni papirji – namen in vrste, oblikovanje in trgovanje ter upravljanje. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1990. 213 str.

29. Simončič Š., Pungarčič S., Rostaher M.: Integracija naložbenih življenjskih zavarovanj v informacijski sistem zavarovalnice, 10. dnevi slovenskega zavarovalništva 2003, zbornik referatov, str. 305-322.
30. Starman Danijel et al.: Izobraževanje zavarovalnih zastopnikov in zavarovalnih posrednikov. Učbenik za slušatelje. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2006. 526 str.
31. Tan S.C., Yeong P. F.: Singapore college of insurance limited, Certificate in life insurance (investment-linked life insurance policies), Singapore. 140 str.
32. Wehrhahn R.: Modern Flexible Life Products: A Survey, Publications of the Cologne Re, Number 29, The Cologne Re, Cologne, 1995, 80 str.
33. Westacott E.: Marketing Unit-linked Products, Swiss Re, Zurich, 1997. 67 str.

VIRI

1. Interno gradivo zavarovalnice Slovenica Življenje d.d., 2006.
2. Munich Re Group, Unit-linked insurance in the United Kindom, Munchen, 2000. 15 str.
3. Poročilo o stanju na področju zavarovalništva za leto 2003. Agencija za zavarovalni nadzor, Ljubljana, 2004. 30 str.
4. Poročilo o stanju na področju zavarovalništva za leto 2005. Agencija za zavarovalni nadzor, Ljubljana, 2006. 35 str.
5. Poročilo o stanju na trgu vrednostnih papirjev v letu 2005. Agencija za trg vrednostnih papirjev, Ljubljana, 2006. 45 str.
6. Portal Vzajemci.com [URL: <http://vzajemci.com>], 1.3.2007.
7. Spletne strani Finančne točke [URL: <http://www.financna-tocka.si>], 15.1.2007.
8. Spletne strani zavarovalnice Adriatic Slovenica [URL: <http://www.adriatic-slovenica.si>], 5.1.2007
9. Spletne strani zavarovalnice Slovenica Življenje [URL: <http://www2.slovenica-zivljenje.si>], 15.1.2007.

10. Spletne strani zavarovalnice Generali [URL: <http://www.generali.si>], 5.1.2007.
11. Spletne strani zavarovalnice Grawe [URL: <http://www.grawe.si>], 12.1.2007.
12. Spletne strani zavarovalnice Maribor [URL: <http://www.zav-mb.si>], 12.1.2007.
13. Spletne strani zavarovalnice Merkur [URL: <http://www.merkur-zav.si>], 15.1.2007.
14. Spletne strani zavarovalnice NLB Vita [URL: <http://www.nlb.si>], 12.1.2007.
15. Spletne strani zavarovalnice Triglav [URL: <http://www.zav-triglav.si>], 15.1.2007.
16. Spletne strani zavarovalnice Wiener Staedtische [URL: <http://www.wienerstaedtische.si>], 15.1.2007.
17. Spletne strani zavarovalnice Tilia [URL: <http://www.zav-tilia.si>], 12.1.2007.
18. Spletne strani Slovenskega zavarovalnega združenja [URL: <http://www.zav-zdruzenje.si>], 1.3.2007
19. Statistični zavarovalniški bilten, Slovensko zavarovalno združenje, Ljubljana, 2006. 75 str.
20. Statistični zavarovalniški bilten, Slovensko zavarovalno združenje, Ljubljana, 2005. 74 str.
21. Swiss Re, Unit-linked life insurance in Western Europe: regaining momentum? Sigma No. 3/2003, 2003. 37 str.
22. Zakon o dohodnini (ZDoh-2), Uradni list RS, št. 117/2006.
23. Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju ZPIZ-1-UPB1 (Uradno prečiščeno besedilo), Uradni list RS, št. 26/2003.
24. Zakon o zavarovalništvu (Zzavar), Uradni list RS, št. 13/00 in naslednji.