

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

BOJANA BERČIČ

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO
ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE
VEZANO NA INVESTICIJSKE SKLADE

Ljubljana, november 2002

BOJANA BERČIČ

IZJAVA

Študent/ka _____ izjavljam, da sem avtor/ica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom

_____, in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____ .

Podpis:

KAZALO

UVOD	1
1. INVESTICIJSKI SKLADI	2
1.1. ZAPRTI INVESTICIJSKI SKLADI	2
1.2. ODPRTI INVESTICIJSKI SKLADI	3
1.3. NAMEN IN NASTANEK INVESTICIJSKEGA SKLADA	4
1.3.1. Upravljanje in nadzor poslovanja sklada	4
1.3.2. Poslovanje z vzajemnimi skladi	5
1.4. POMEN VZAJEMNIH SKLADOV V SVETU IN V SLOVENIJI	6
1.5. VRSTE VZAJEMNIH SKLADOV	8
1.5.1. Mešani skladi	9
1.5.2. Delniški skladi	9
1.5.3. Obvezniški – rentni skladi	9
1.5.4. Skladi denarnega trga	9
1.5.5. Indeksni skladi	9
1.5.6. Krovni skladi	10
1.6. PREDNOSTI INVESTIRANJA OZIROMA SMISEL VARČEVANJA V VZAJEMNIH SKLADIH	10
1.6.1. Manjše tveganje	10
1.6.2. Izkušenosť kadrov	10
1.6.3. Manjši stroški	11
1.6.4. Manj časa in skrbi	11
1.6.5. Likvidnost	11
1.6.6. Preprosto poslovanje	11
1.6.7. Ostale prednosti skladov	12
1.7. SLABOSTI INVESTIRANJA V VZAJEMNIH SKLADIH	12
1.7.1. Provizije in stroški	12
1.7.2. Izbor investicijskega sklada	13
1.7.3. Tveganje	13
1.7.4. Druge pomanjkljivosti sklada	13
2. INVESTIRANJE	13
2.1. RAZLIKA MED VARČEVANJEM V SKLADIH NEPOSREDNO IN POSREDNO PREKO ZAVAROVALNICE	13
2.2. IZGRADNJA OSEBNEGA PREMOŽENJA	14
2.2.1. Zaščita družine oziroma družinskih članov	14
2.3. SVETOVANJE PRI NALOŽBAH V INVESTICIJSKE SKLADE	15
2.3.1. Načelo varnosti	15
2.3.2. Načelo likvidnosti	16
2.3.3. Načelo donosnosti	16
2.3.4. Strokovno svetovanje	16

2.3.5. Metoda povprečnega stroška	17
3. ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE	18
3.1. VRSTE ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ	18
3.2. RAZMERE NA TRGU ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ	19
3.2.1. Nastanek življenjskih zavarovanj	20
3.2.2. Slovenski trg življenjskih zavarovanj zdaj in v prihodnosti	20
3.3. POMEN KLASIČNEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA	21
4. ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE VEZANO NA SKLADE	23
4.1. NALOŽBENO ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE V TUJINI	24
4.2. PRIMERJAVA KLASIČNEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA IN ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA VEZANEGA NA SKLADE	24
4.2.1. Ocenjevanje produktov	25
4.2.2. Fondpolica	26
4.3. DODATNO ZAVAROVANJE ZA PRIMER SMRTI	28
4.4. PRERAČUN PREMIJ V ENOTE SKLADA	30
4.5. PREGLED SPLOŠNIH POGOJEV ZA ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE VEZANO NA VZAJEMNE SKLADE	33
4.5.1. Omejitev sklepanja glede na zdravstveno stanje zavarovancev	33
4.5.2. Sklepanje in plačevanje	34
4.5.3. Izplačila s strani zavarovalnice	34
4.5.4. Seznanjenost s stanjem naložbe	35
4.5.5. Omejitve	35
4.6. PONUDBA NA SLOVENSKEM TRGU	35
4.6.1. Izbor skladov	36
4.6.1.1. Skladi Zavarovalnice Slovenica d.d.	36
4.6.1.2. Skladi Generali Zavarovalnice d.d.	37
4.6.1.3. Skladi Zavarovalnice Triglav d.d.	42
4.6.2. Razdelitev vplačanih premij	43
4.6.3. Odkup police oziroma prekinitve zavarovanja	43
5. SKLEP	44
LITERATURA	45
VIRI	46
PRILOGA	

UVOD

Ena od nalog finančnih institucij je ponuditi strankam čimbolj pester in ugoden izbor svojih produktov, ki jih morajo prilagajati zahtevam trga ter domačim in tujim konkurenčnim ponudnikom. Pomembno vlogo imajo zavarovalnice, ki ponujajo vedno bolj izpopolnjene in individualnim potrebam strank prilagojene različice vseh vrst zavarovanj.

V tem diplomskem delu se bom osredotočila na razvoj in ponudbo novega produkta, ki ga tržijo tri od slovenskih zavarovalnic. Gre za življenjsko zavarovanje vezano na investicijske sklade. Produkt je v svetu že dobro poznan, v Sloveniji pa ga ljudje počasi, a zanesljivo odkrivajo.

Namen tega dela je prikazati možnosti in priložnosti, ki nam jih ponuja ta vrsta zavarovanja pri upravljanju in izgradnji osebnega premoženja. Sklepanje življenjskih zavarovanj v Sloveniji narašča, saj se ljudje zavedajo pomena socialne varnosti, ki ga tovrstno zavarovanje omogoča. V zadnjem obdobju pa je zelo priljubljeno nalaganje sredstev v investicijske sklade, ki predstavlja možnost višjih donosov ob višji stopnji naložbenega tveganja.

Življenjsko zavarovanje vezano na sklade združuje prednosti obeh načinov investiranja. Ker gre za sestavljen produkt, je pomembna seznanjenost strank o poslovanju investicijskih skladov ter zavarovalnic, njihovih naložbah, donosih ter tveganju, ki ga s sklenitvijo tega zavarovanja prevzemajo.

V prvem delu bom podrobneje predstavila vrste investicijskih skladov, njihove naložbene politike, donose in tveganje poslovanja. Vlagateljem skladi nudijo znižanje tveganja z razpršenostjo naložb, enostaven vstop na trg kapitala, nizke stroške glede na stroške borznega poslovanja, znanje in nasvete finančnih strokovnjakov, profesionalno upravljanje premoženja, udeležbo pri donosih že z minimalno premijo ter prihranek časa. V razvitih tržnih gospodarstvih igrajo skladi pomembno vlogo. Najpomembnejši so v ZDA in v anglosaških državah, v Evropi, ki je bolj konzervativna, pa interes za varčevanje v skladih počasneje narašča. V zadnjih treh letih strmo raste tudi premoženje v slovenskih skladih.

Sledilo bo poglavje o investicijah ter izgradnji osebnega premoženja. Pri tem je poudarek na pravilnem svetovanju zavarovalnih agentov in naložbenih svetovalcev, ki mora zadovoljiti raznolike interese vsakega posameznika.

Tema tretjega dela bo predstavitev življenjskega zavarovanja ter njegovega razvoja v širši in kompleksnejši produkt. Ljudje smo nagnjeni k temu, da nas stalno skrbi za našo varnost ter blaginjo, poskrbeti pa moramo tudi za svoje bližnje v primeru nepričakovanih dogodkov v prihodnosti. Zato z zavarovanjem običajno najprej poskrbimo za lastno varnost in za brezskrbno življenje vzdrževanih članov družine. Šele nato investiramo v druge oblike, kot so na primer delnice in obveznice. Novi produkt pa je ti dve potrebi želel zadovoljiti naenkrat, zato je združil funkciji zavarovanja in varčevanja.

V četrtem delu bom analizirala ponudbo tega zavarovanja na slovenskem trgu. S prvim januarjem 2002 je možno skleniti življenjsko zavarovanje vezano na investicijske sklade pri zavarovalniški hiši Slovenica d.d. ter pri Generali Zavarovalnici d.d.. Produkt pri Slovenici imenujejo **fondpolica**, ker je življenjsko zavarovanje vezano na vlaganje v slovenske vzajemne sklade, ki jih upravlja KD Investments d.d.. Generali Zavarovalnica d.d. pa je razvila **euro fond polico**, saj ponuja življenjska zavarovanja, vezana na enote tujih investicijskih skladov, pri katerih zavarovalec sam prevzema naložbeno tveganje. V septembru je **naložbeno življenjsko zavarovanje** ponudila tudi Zavarovalnica Triglav d.d. in s tem popestrila ponudbo tovrstnih življenjskih zavarovanj na slovenskem trgu.

Moja naloga bo predstaviti in primerjati novi produkt zgoraj omenjenih zavarovalnic. Predvidevamo lahko, da so si različice zelo podobne, vsekakor pa izbrani skladi prinašajo različne donosnosti ob različnem naložbenem tveganju.

1. INVESTICIJSKI SKLADI

V praksi upravljanja vrednostnih papirjev so se iz potreb oziroma z namenom, da se zagotovi čim učinkovitejše in uspešnejše upravljanje oziroma čim večji donos ter hkrati omogoči čim večja diverzifikacija investicijskih možnosti, oblikovale posebne finančne institucije, s pomočjo katerih se upravlja določene vrednostne papirje. Take posebne finančne institucije, ki so pravzaprav finančni posredniki, imenujemo investicijske družbe oziroma skladi (Silvan, 1990, str. 199).

Investicijski skladi so institucije finančnega trga, ki zbirajo denarna sredstva investorjev in tako zbrana denarna sredstva investirajo v različne vrste naložb, ki tvorijo portfelj investicijskega sklada, ki ga ponavadi upravlja management v posebni finančni instituciji (Dimovski, Gregorič, 2000, str. 165).

Investicijske sklade delimo v dve skupini: odprte ali vzajemne sklade ter v zaprte investicijske sklade. Med obema tipoma skladov obstajajo določene razlike, čeprav sta namen in osnovni način delovanja enaka.

1.1. ZAPRTI INVESTICIJSKI SKLADI

Za zaprte investicijske sklade je značilno, da imajo fiksni obseg kapitala, ki je določen ob ustanovitvi. Povečanje je možno le občasno, če se upravitelj sklada odloči za nadaljnje javne ponudbe delnic.

Z delnicami zaprtih investicijskih skladov se trguje na borzi, saj so prosto prenosljive. Tečajji se vsakodnevno spreminjajo na osnovi povpraševanja in ponudbe tržnih udeležencev. Od čiste vrednosti sredstev sklada na delnico lahko zato odstopajo za nekaj odstotkov navzgor in navzdol. Vlagatelj ob nakupu in prodaji plača provizijo borznemu posredniku, ki je ponavadi nižja od provizije pri nakupu in prodaji točk vzajemnega sklada. Zato se z delnicami zaprtih investicijskih skladov skoraj vedno trguje po nižji ceni kot je čista vrednost premoženja.

Motivacija upraviteljev zaprtih skladov je nekoliko manjša kot v primeru vzajemnih skladov. Ni se jim potrebno ukvarjati s stalnimi nakupi in prodajami vrednostnih papirjev, saj investitorji nimajo pravice kadarkoli zahtevati odkupa od izdajateljev. Tako imajo managerji več časa za ustrezne analize vrednostnih papirjev in določanja časovnih rokov nakupov in prodaj le-teh. Zato imajo mnogokrat ugodnejše investicijske rezultate.

Donosi zaprtih skladov so nemalokrat večji tudi zato, ker so zaradi domnevno manjše likvidnosti oziroma fleksibilnosti teh skladov njihovi tečaji delnic zaradi diskonta nižji in dajo pri enaki dividendi dejansko večji donos na vložena sredstva. Vendar pa morajo zaprti skladi plačevati davek na dobiček, medtem ko so odprti skladi davka oproščeni, če tekoče prerazdelijo dohodek delničarjem (Jerše, 1992, str. 28).

V svetu dandanes prevladujejo vzajemni skladi, medtem ko so zaprti investicijski skladi iz različnih razlogov postali prava redkost. V Sloveniji je trenutno položaj še obrnjen, vendar gre zaradi ustrežnejše oblike dolgoročnega varčevanja v odprtih skladih pričakovati, da se bo pomen vzajemnih skladov tudi pri nas bistveno povečal.

1.2. ODPRTI INVESTICIJSKI SKLADI

Najbolj znana oblika odprtih investicijskih skladov so vzajemni skladi. Z delnicami vzajemnih skladov se ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, na njem pa se trguje z naložbami v portfelju vzajemnega sklada.

Za odprte investicijske sklade je značilno, da investitorji, ki so vložili denar vanje, lahko kadarkoli zahtevajo, da jim investicijski sklad odkupi njihov investicijski kupon ali delnico. Nakupna in prodajna cena delnic sta vedno enaki neto čisti vrednosti, ki je razlika med vrednostjo sredstev investicijskega sklada in vsemi obveznostmi do virov, izraženo na eno delnico. Vlagatelj ob nakupu/prodaji točk sklada plača vstopno/izstopno provizijo, v kolikor gre za sklade s provizijo, ki prodajo in distribucijo delnic prepustijo brokerskim ali drugim posredniškim hišam.

Vzajemni sklad ni pravna oseba, temveč premoženje, ki je naloženo v različne vrednostne papirje (delnice, obveznice, zakladne menice, blagajniške zapise in v druge z zakonom dovoljene naložbe). Premoženje vzajemnega sklada je v lasti vlagateljev in je razdeljeno na enote sklada. Vrednost posamezne enote je enaka čisti tržni vrednosti sklada, deljeni s številom vseh enot v obtoku na dan vrednotenja. Vsaka točka vsebuje sorazmerni delež vseh naložb sklada. Vrednost točke (VEP) se dnevno spreminja v odvisnosti od spremembe tečajev vrednostnih papirjev, ki so v portfelju vzajemnega sklada. Informacijo o vrednosti točke lahko vlagatelj vsak dan dobi iz sredstev javnega obveščanja (tečajnica v Delu, Dnevniku, Financah). Vlagatelj pridobi enote z vplačilom denarnih sredstev.

Premoženje vzajemnega sklada upravlja družba za upravljanje (DZU), katere cilj je povečanje sklada in s tem povečanje premoženja vlagateljev. Sredstva vzajemnega sklada se zbirajo z javno prodajo izdanih investicijskih kuponov. Upravitelji vzajemnih skladov so močno motivirani za doseganje uspešnosti pri upravljanju premoženja, saj tako lažje pridobijo nove stranke in obdržijo stare. Zato je pomembno, da managerji prodajo več delnic sklada, kot jih odkupijo in imajo tako na voljo dodatna sredstva za nove investicije v vrednostne papirje. S tem se bo povečalo povpraševanje po delnicah sklada in mu dvignilo vrednost.

1.3. NAMEN IN NASTANEK INVESTICIJSKEGA SKLADA

Investicijske družbe (angl. *Investments Companies*, *Investment Trusts*, nem. *Kapitalanlagegesellschaft*) oziroma investicijski skladi (angl. *Investment Funds*) so navadno samostojne finančne institucije, ki so jih ustanovili razni subjekti (druge družbe, zlasti finančne npr. pokojninski in zavarovalni skladi, banke, pa tudi premožni posamezniki), ki lahko tako družbo upravljajo. Namen ustanovitve je zadovoljiti različne investicijske potrebe oziroma želje, ki jih navadno ni moč zadovoljiti z neposrednim investiranjem v posamezne vrednostne papirje. Te so lahko zelo različne in se nanašajo npr. na zagotavljanje tekočih dohodkov, dolgoročno rast kapitala, zmanjšanje oziroma razpršitev tveganja investiranja, varnost oziroma zavarovanje, itd.. Namen se opredeli ob ustanovitvi in od njega je nato odvisna vrsta vrednostnih papirjev, ki jih ima sklad v svoji aktivi. Investicijski skladi se ustanavljajo z javnim zbiranjem denarnih sredstev s prodajo delnic oziroma delnicam podobnih potrdil.

Investicijske družbe oziroma skladi nudijo posamezniku oziroma posameznemu investitorju z majhnimi prihranki (premoženjem) 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 (Silvan, 1990, str. 201).

1.3.1. Upravljanje in nadzor poslovanja sklada

Vzajemni sklad lahko oblikuje samo družba za upravljanje. Za to mora pridobiti dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev. Agencija skrbi za nadzor nad upravljanjem investicijskih skladov in ima pravico odvzema dovoljenja za delovanje družb. Nadzor nad družbo za upravljanje obsega preverjanje, ali DZU skrbi za ustrezno strukturo naložb vzajemnega sklada, in tudi, ali pri upravljanju teh naložb ravna z ustrezno strokovno skrbnostjo. Agencija zaračunava za nadzor investicijskih skladov nadomestilo, ki dodatno stroškovno bremeni investicijske sklade.

Upravljanje investicijske družbe je vedno v rokah profesionalnih upravljavcev, ki so družbo ustanovili. Njihove poglavitne naloge so naslednje (Silvan, 1990, str. 206):

- analiziranje in ocenjevanje gibanj na trgu vrednostnih papirjev oziroma v gospodarstvu kot celoti ter v skladu s tem izvajanje dnevnih operacij v aktivih,
- ugotavljanje novih investicijskih možnosti (novi finančni instrumenti),
- upravljanje oziroma servisiranje pasive sklada, zlasti pri odprtih skladih (prodaja/nakup certifikatov oziroma delnic),
- svetovanje komitentom v vseh zadevah v zvezi s poslovanjem sklada,
- opravljanje administrativnih poslov v zvezi s skladom, zlasti do revizijskih (finančna poročila) in oblastvenih organov (davki)
- upravljanje sklada (priprava sestankov uprave, ki jo navadno sestavljajo predstavniki ustanovitelja in upravljavca sklada (priprava letnih poročil)).

Če investicijski sklad upravlja organizacija, ki ni njegov ustanovitelj, npr. investicijska banka, za izvajanje upravljanja zaračunava provizijo. Ta običajno znaša od 0,2% do 2% letne tržne vrednosti aktive sklada. Takšna oblika upravljanja je vedno bolj pomembna zaradi svoje enostavnosti, varnosti in učinkovitosti. Investicijski skladi namreč zagotavljajo z diverzifikacijo vrednostnih papirjev varno naložbo in profesionalno upravljajo premoženje (Silvan, 1990, str. 206).

Skladi so običajno strogo nadzorovani s strani za to pooblaščenih državnih ustanov, pri poslovanju pa morajo upoštevati tudi predpisane omejitve v zakonodaji. Zakonodaja v ZR Nemčiji določa, da lahko skladi investirajo le v vrednostne papirje, s katerimi se trguje na nemških borzah ter da sklad v svoji aktivih ne sme imeti več kot 5% vrednostnih papirjev določenega emitenta. V Sloveniji Zakon o investicijskih skladih in družbah iz leta 1994 narekuje, da mora biti način vplačila in izplačila investicijskih kuponov opisan v pravilih upravljanja sklada ob ustanovitvi. Izračun čiste vrednosti sredstev temelji na tržni vrednosti vseh sredstev sklada, od katere se odštejejo morebitne obveznosti, to razliko pa delimo s številom izdanih delnic s skladom. Tako dobimo vrednost enote premoženja, ki je osnova za nakup delnice oziroma delnici podobnega potrdila odprtega investicijskega sklada.

1.3.2. Poslovanje z vzajemnimi skladi

Bodoči vlagatelj se mora najprej seznaniti z lastnostmi varčevanja v vzajemnih skladih, njihovo investicijsko politiko in pogoji poslovanja, kot so opisani v prospektu in pravilih upravljanja. Nato izpolni in podpiše pristopno izjavo, v kateri navede svoje podatke, in jo dostavi na sedež DZU. Vlagatelj izpolni naročilo za nakup enot vzajemnega sklada in šele s prvim vplačilom v sklad postane pravi lastnik enot. Naročilo je lahko tudi osebno ali telefonsko. Vplačilo izvrši s položnico, virmanom ali pa preko sistemov elektronskega bančništva (preko interneta). S posebno pogodbo se je možno dogovoriti tudi za obročna vplačila v sklad preko trajnika. Za prodajo enot vzajemnega sklada vlagatelj izpolni naročilo (z navedbo pristopne izjave in števila točk za prodajo) in ga dostavi na sedež DZU. Denar se

nakaže na račun, ki je naveden na pristopni izjavi. Po zakonskih določilih mora biti nakazilo izvršeno najkasneje v petih delovnih dneh od naročila za prodajo.

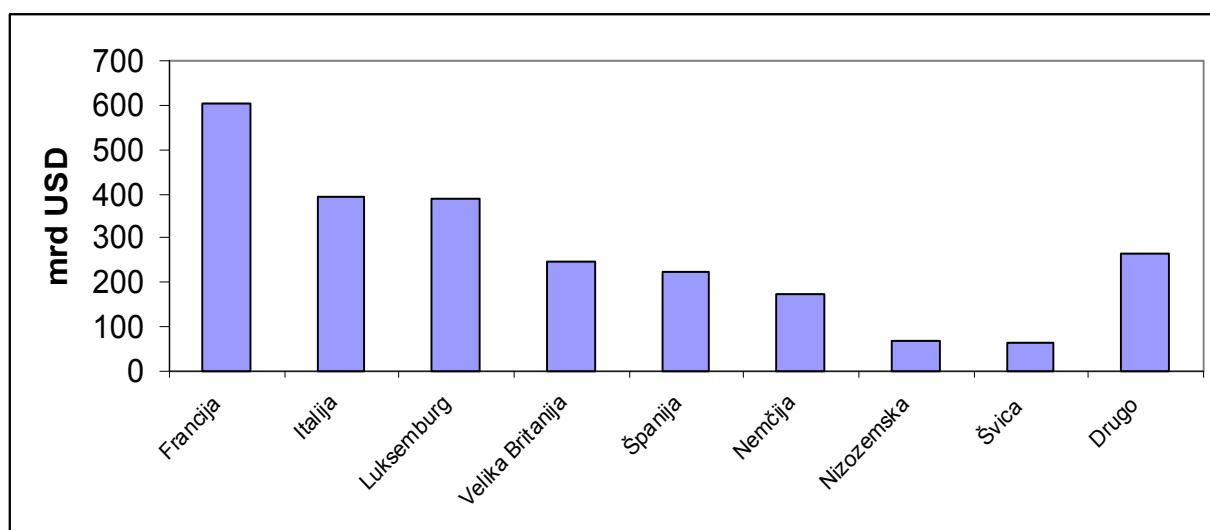
Vlagatelj je zavezanec za plačilo davka od dobička iz kapitala v primeru, da je prodal svoje enote v skladu (delno ali v celoti), pri čemer je od nakupa (vplačila) do prodaje (izplačila) minilo manj kot 3 leta. Osnova je realizirani dobiček, ki predstavlja razliko med prodajno in nabavno ceno enot vzajemnega sklada. Če je od nabave do prodaje minilo več kot 6 mesecev, se nabavna cena revalorizira z rastjo cen življenjskih potrebščin. Zavezanci plačajo akontacijo davka od dobička v višini 30% od osnove, plačani znesek pa se upošteva ob izračunu dohodnine za to leto. Za doseženo izgubo se lahko zmanjša davčna osnova iz dobičkov, doseženih pri drugih vrednostnih papirjih in pri prodaji nepremičnin, nikakor pa ne dohodninska davčna osnova. Davek na dodano vrednost se pri poslovanju (nakupu in prodaji enot) vzajemnega sklada ne obračunava na podlagi 27. člena Zakona o davku na dodano vrednost. Davka od dobička pravnih oseb vzajemni sklad ne plačuje, ker ni pravna oseba.

1.4. POMEN VZAJEMNIH SKLADOV V SVETU IN V SLOVENIJI

Prvi vzajemni skladi so nastali že pred približno stotimi leti. Njihov razvoj je bil še posebej hiter v zadnjih dvajsetih letih. Trenutno je v svetu več kot 30.000 vzajemnih skladov, ki upravljajo z več kot 8.000 milijardami dolarjev premoženja. Od tega jih je v ZDA več kot 7.000 s približno 6.000 milijardami dolarjev premoženja v upravljanju.

V Evropi, ki je bolj konzervativna, se je od leta 1993 do danes vrednost upravljanega premoženja podvojila na 2.450 milijard dolarjev. V Avstriji je vrednost premoženja porasla iz 18 na 57 milijard dolarjev, do podobnega porasta pa je prišlo tudi na Danskem in Irskem, v Italiji, Španiji in drugih državah (Kleindienst, 2001, str. 435).

Slika 1: Obseg premoženja v upravljanju evropskih vzajemnih skladov konec leta 1998



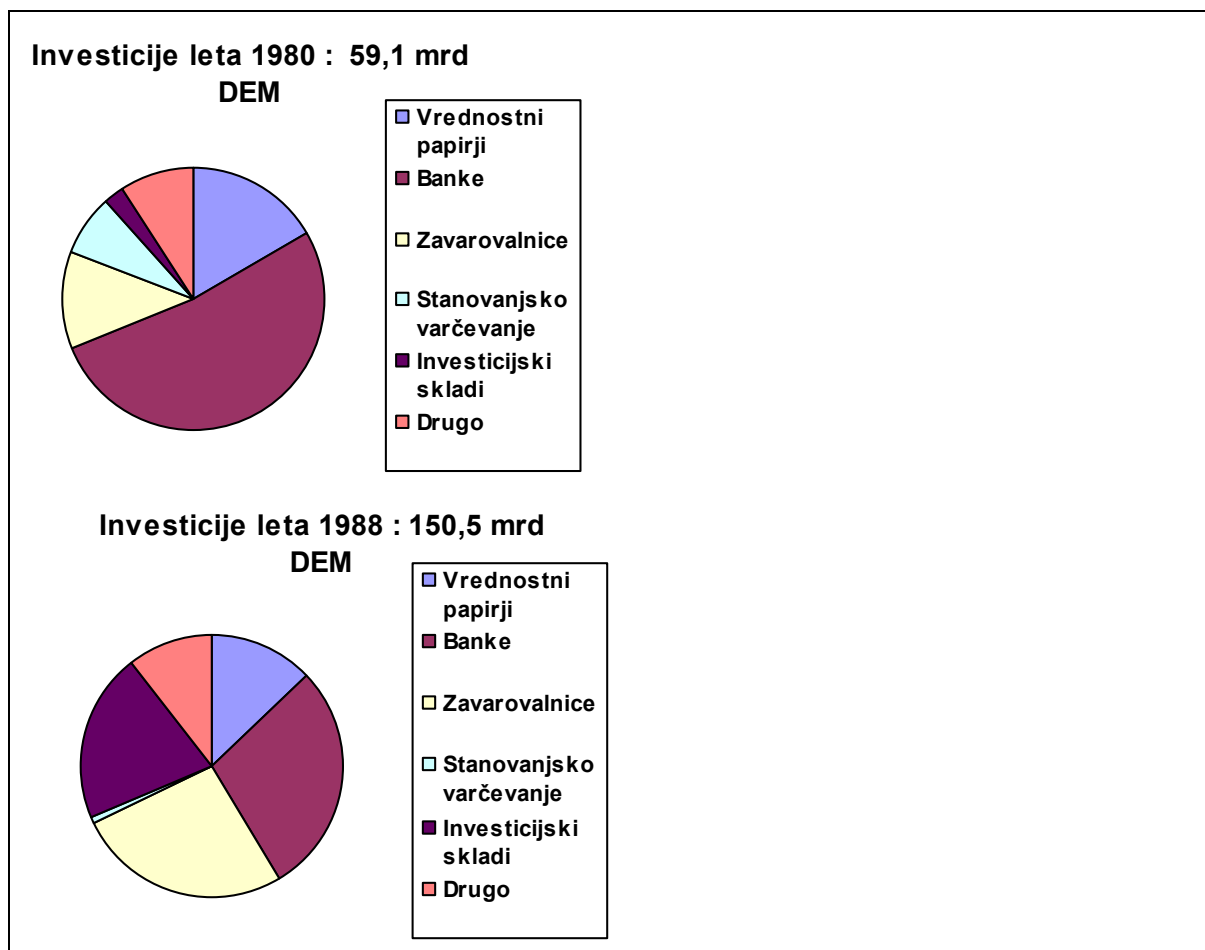
Vir: Kleindienst, 2001, str. 435.

Po obsegu sredstev so v Evropi najpomembnejši investicijski skladi v Nemčiji. Ti ob ustanovitvi prevzamejo eno od dveh oblik skladov: skladi za male investitorje (nem. *Publikumfonds*) in skladi, ki so rezervirani za institucionalne investitorje (nem. *Spezialfonds*). Slednji zasedajo delež nekaj večji od polovice celotnega denarja, investiranega v odprte investicijske sklade. Namenjeni so zavarovalnicam, pokojninskim skladom in drugim institucijam, zavarovalnice pa predstavljajo daleč največjega investitorja v te sklade. Investicijski skladi se glede na cilj investicijskega podjetja delijo na več skupin. Izstopajo predvsem skladi obveznic (Rentenfonds) ter skladi delnic (Aktienfonds). Skladi obveznic so bili v preteklosti veliko bolj priljubljeni, saj so konec leta 1991 držali večino denarja, vloženega v sklade malih investitorjev. Nato pa se je delež obveznic v sredstvih odprtih investicijskih skladov v enem letu skoraj prepolovil (Mishkin, Eakins, 1998, str. 156–157).

Vse več denarja se obrača prek raznih investicijskih skladov. Večina bank, zavarovalnic, življenjskih zavarovalnic in tudi zasebnikov vlaga denar vanje. Tako skoraj vsi Američani varčujejo za svojo pokojnino prek posebnih pokojninskih fondov, ki so v nasprotju z običajnimi investicijskimi fondi manj obdavčeni.

Naložbe v podjetja, ki skrbijo za denar vlagateljev, so v svetu vedno bolj privlačna zadeva. V ZR Nemčiji se je ta trend pojavil že v devetdesetih letih. Iz sledečih diagramov lahko razberemo, kam so privatne osebe investirale svoj denar v letih 1980 in 1988. Bankam so iz leta v leto zaupale vse manj denarja. Delež kapitala, ki se je nalagal neposredno v banke, se je v osmih letih zmanjšal skoraj za polovico na škodo bank. Vedno več denarja se je vlagalo kar neposredno v investicijske fonde. Delež tega kapitala se je v osmih letih z 2,6% povečal na 21% – skoraj za devetkrat! Zasluzki in varnost naložbe v teh fondih so največji in najbolj zanesljivi. Delež življenjskih zavarovanj pa se je zvišal le za enkrat. Delež naložb v vrednostnih papirjih brez posredovanja investicijskih fondov se je zmanjšal. Tudi odstotni delež za stanovanjsko varčevanje se je zvečine prelil v investicijske sklade. Če pri tem upoštevamo, da so tudi zavarovalnice, življenjska zavarovanja, banke in druge finančne institucije vlagale denar v investicijske sklade ugotovimo, da je bil tako rekoč skoraj ves denar naložen vanje.

Slika 2: Investicije v ZR Nemčiji leta 1980 in 1988 v milijardah DEM (*1,95538=EUR)



Vir: Jerovšek, 1990, str.13-14.

Slovensko prebivalstvo je do varčevanja v skladih še zelo nezaupljivo. Razlog je verjetno v tem, da jih neposredno povezujejo s privatizacijskimi skladi (Pidi) ter z Dadasovimi vzajemnimi skladi, poleg tega pa so ljudje o skladih slabo informirani. Na dan 31.12.1997 je v Sloveniji delovalo 15 vzajemnih skladov, 69 pooblaščenih investicijskih družb in nobena prava investicijska družba. Tako po kapitalu kot po številu so močno izstopale pooblaščene investicijske družbe, v katerih je bil konec leta 1997 zbran praktično ves kapital oziroma 99%. Osemnajst na slovenskem trgu delujočih vzajemnih skladov je julija 2000 upravljalo le 9,7 milijarde tolarjev vredno premoženje. To je zelo malo, saj je tržna kapitalizacija vseh delnic in obveznic (brez delnic pidov) na Ljubljanski borzi takrat znašala skoraj 900 milijard SIT.

Kljub še vedno razmeroma majhnemu obsegu prihrankov, ki jih slovensko prebivalstvo plemeniti v investicijskih skladih, pa obseg varčevanja v tej obliki že nekaj let strmo narašča. Celotni obseg varčevanja v slovenskih vzajemnih skladih je tako od konca julija 1998 do konca julija 2000 porasel s 3,6 na 9,7 milijarde tolarjev (Kleindienst, 2001, str. 436).

Da bi postali slovenski investicijski skladi konkurenčni tujim, bodo morali povečevati svoj obseg sredstev in z ekonomijo obsega zniževati stroške, ki so sedaj zaradi majhnosti skladov visoki. Poleg tega bodo morali vlagati tudi v tuje vrednostne papirje, kar pomeni večjo varnost in likvidnost sklada. Da bi se zaupanje v te finančne institucije okrepilo, bo posebnega pomena uspešnost tako njihovih upravljavcev, kod državnih nadzornih organov pri zagotavljanju preglednosti in varnosti investicijskih skladov.

Zakon o deviznem poslovanju iz leta 1999 dovoljuje investicijskim skladom kupovati vrednostne papirje v tujini, vendar le v skladu s predpisi, ki urejajo razpršitev naložb investicijskih skladov. Investicije slovenskih vzajemnih skladov v tujine so potrebne iz dveh razlogov. Prvi je razpršitev naložb, kar je eden postulatov delovanja skladov in zagotavlja varnost in likvidnost naložb. Drugi razlog pa je prepoznavnost. Skladi so danes po svetu prepoznavni bodisi po državi, bodisi po panogi, v katere investirajo. Ker lokalnih družb za upravljanje po svetu ni, bodo morale že obstoječe začeti delovati mednarodno ali pa bodo počasi ugasnile. Slovenija je premajhna, da bi bila prepoznavna kot investicijsko področje, zato bodo morali slovenski investicijski skladi počasi postati bodisi srednjeevropski bodisi se bodo morali specializirati panožno. Oboje pa pomeni vstop na mednarodni trg.

1.5. VRSTE VZAJEMNIH SKLADOV

Vzajemne sklade ločimo glede na njihov pristop k investiranju na pasivne (vnaprej določena sestava sklada) in aktivne (sami določimo in menjamo sestavo sklada). Vlagatelji lahko izbirajo med skladi, ki vlagajo v posamezne vrednostne papirje (delnice, obveznice), posamezne podskupine osnovnih vrednostnih papirjev (delnice hitro rastočih podjetij, majhnih podjetij,...), v posamezne panoge in na posamezne trge kapitala ali pa v skupino skladov (krovni sklad).

1.5.1. Mešani skladi

Mešani skladi svoje premoženje razdelijo tako v delnice, obveznice in kratkoročne vrednostne papirje. S tem združujejo varnost z donosi. Največkrat je v mešanih skladih omejen maksimalni obseg posameznih vrednostnih papirjev. Upravljavec pa lahko znotraj teh omejitev glede na trenutno situacijo na kapitalskem trgu spreminja sestavo premoženja v skladu. Vrednost mešanega sklada niha bolj kot pri rentnem in manj kot pri delniškem skladu. Priporočljiva je doba varčevanja 5 - 10 let. Skupina mešanih skladov se deli še na podskupine, katere se razlikujejo po velikosti vloženih sredstev v določen tip vrednostnega papirja.

1.5.2. Delniški skladi

Delniški skladi imajo prav tako kot mešani svoje podskupine. Donosnost lahko ustvarjajo na račun izplačanih dividend ali pa gre za kapitalsko donosnost. Vsi delniški skladi so visoko tvegane narave, vendar lahko (ni pa nujno) prinašajo nadpovprečne rezultate. Vrednost delniškega sklada se giblje podobno kot tečaj vrednostnih papirjev, zato je nihanje zelo veliko. Politika skladov dolgoročno sledi prvemu cilju vlagateljev – z veliko donosnostjo doseči čim večjo vrednost premoženja. Ne priporoča se kratkoročno vlaganje ali špekuliranje.

1.5.3. Obvezniški – rentni skladi

Rentni skladi investirajo premoženje v obveznice s stalnim (fiksni) in spremenljivim (variabilnim) donosom in druge dolžniške papirje, izdane s strani države, banke ali podjetij. Donosnost skladov temelji predvsem na prejetih obrestih in ne toliko na kapitalskih donosih. Skladi se razlikujejo glede na ročnost papirjev (kratkoročni od 1 do 5 let, srednjeročni od 5 do 10 let, dolgoročni od 10 do 30 let) in glede na vrsto obveznic (državne, podjetniške,...).

1.5.4. Skladi denarnega trga

Ti skladi investirajo v visoko-kakovostne kratkoročne vrednostne papirje, ki jih izdajajo države ali najuglednejša podjetja. Nalagajo tudi v ostale visoko likvidne, nizko tvegane vrednostne papirje. Varčevanje v teh skladih je izjemno varno.

1.5.5. Indeksni skladi

Svoje premoženje oblikujejo v takšni sestavi, kot jo ima določen borzni indeks. V Sloveniji je znan na primer borzni indeks SBI 20, ki vsebuje vrednostne papirje 20 uspešnih slovenskih podjetij. Vendar v Sloveniji še nimamo sklada, ki bi bil vezan na nek indeks, medtem ko jih je v tujini kar nekaj. Vezani so na primer na indeks: S&P 500 (vlaga v delnice 500 največjih ameriških podjetij), Dow Jones Industrials, NASDAQ 100 (večinoma delnice tehnoloških podjetij),... Z nakupom delnice indeksnega sklada postane investitor naenkrat sorazmerni lastnik vseh delnic v enaki sestavi, kot je sestava borznega indeksa.

1.5.6. Krovni skladi

Krovni sklad je oblikovan kot sklad skladov. Ima vnaprej določeno naložbeno politiko, vendar ne vlaga v posamezne vrednostne papirje. Kupuje enote premoženje posameznih skladov in tako poskrbi za še boljšo razpršenost in s tem varnost naložb. Velikokrat so krovni skladi najbolj primerni za male vlagatelje, ki nimajo dovolj časa in znanja, da bi poskrbeli za uspešno naložbo.

1.6. PREDNOSTI INVESTIRANJA OZIROMA SMISEL VARČEVANJA V VZAJEMNIH SKLADIH

Naraščanje pomena vzajemnih skladov pomeni, da investiranje vanje prinaša vlagateljem vrsto koristi. Vlagateljem omogočajo udeležbo na trgu vrednostnih papirjev že z majhnimi vložki sredstev, razpršenost premoženja in posledično manjše tveganje naložb, nižje stroške, prihranek časa ter skrbi, ponujajo pa tudi kakovostno znanje s strani finančnih svetovalcev (Puschmann, 1999, str. 35).

1.6.1. Manjše tveganje

Najpomembnejša prednost skladov pred neposrednim investiranjem je učinkovito zmanjšanje investicijskega tveganja. Zakonodaja družbam za upravljanje nalaga, da morajo zasledovati

načelo razprševanja. Zbrana sredstva mora družba za upravljanje investirati v veliko število različnih vrednostnih papirjev ter s tem zmanjšati možnost izgub. Ker ima sklad za svoje naložbe na voljo veliko vrsto vrednostnih papirjev, je tudi tveganje izgub manjše. Skladi imajo vnaprej določeno sestavo vrednostnih papirjev v odstotkih (npr.: 60 % delnic in 40 % obveznic). Znotraj posamezne oblike vrednostnih papirjev pa je naloga upravljavca, da pri nakupu in prodaji pazi na kvaliteto posameznega vrednostnega papirja.

Vrste naložb so glede na strukturo in naložbeno politiko sklada znane vnaprej, predpisane in nadzorovane, predvsem pri razdrobitvi in razpršitvi premoženja. Na trgu obstajajo investicijski skladi, ki so bolj špekulativno usmerjeni, kar pomeni, da je njihov cilj ustvariti čim večji dobiček, tveganje pa ni tako pomembno. Njihovo nasprotje so predvsem nemški skladi, katerih politika je s čim manjšim tveganjem omogočiti sorazmerno dober zaslužek.

1.6.2. Manj časa in skrbi

Z nakupom točk vzajemnega sklada je vlagatelju prihranjen čas, ki bi ga porabil za analizo vrednostnih papirjev ter spremljanje gospodarskih gibanj, če bi samostojno vlagal v vrednostne papirje. Za posameznika je skoraj nemogoče, da bi imel svoj denar vložen v sto različnih vrednostnih papirjih ali v večjem številu različnih deviz, jih vsak dan spremljal, prodajal in kupoval, poleg tega pa skrbno opravljal še svoje službene in družinske obveznosti. Še vedno pa se mora vsak sam odločiti o vrsti sklada in njegovi naložbeni politiki glede na svoje prioritete.

1.6.3. Izkušenosť kadrov

Skladi s svojimi finančno izobraženimi kadri skrbijo za odločitve o nakupih in prodajah vrednostnih papirjev. Na ta način je posamezniku prihranjena skrb o pravih nakupih. Vlagatelju ni potrebno stalno spremljati podatkov o podjetju in dogajanju na borzi, da bi v pravem trenutku kupil ali prodal vrednostni papir, ampak to skrb prepušča strokovnjakom. Izkušeni borzni trgovci sproti spremljajo in analizirajo posamezna podjetja, posamezne industrijske panoge, razvoj in trende deviznih tečajev in razvoj konjunktore. S pomočjo teh analiz sestavijo tabelo odstotne zastopanosti posameznih vrednostnih papirjev v skladu, s katero je zagotovljena tržna usmerjenost investicijskega sklada.

1.6.4. Manjši stroški

Vlagatelj lahko pri vplačilu sodeluje že z manjšimi vložki. Posamezni vlagatelj lahko naenkrat vloži najmanj vrednost ene točke in največ pet odstotkov trenutne vrednosti premoženja v skladu. Vlagatelj varčuje po svojih zmožnostih in željah – ni obvezujočih pogodb oziroma obveznih obrokov. Sodelovanje na trgu kapitala nikakor ne bi bilo uspešno, če bi nastopal samostojno (premalo znanja in sredstev). Tako pa sklad, ki ima skupno zbrana velika sredstva, dosega ugodnejše pogoje pri nakupih in prodajah vrednostnih papirjev. Večja razpoložljiva količina denarja omogoča družbi za upravljanje dosegati nižje stroške trgovanja

(manjše provizije pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev), večjo pogajalsko moč, večjo varnost naložb, ugodnosti pri odmeri davkov in boljšo strokovnost upravljanja.

1.6.5. Likvidnost

Sklad je odprtega tipa, kar pomeni, da je možno iz njega kadarkoli izstopiti oziroma zahtevati izplačilo vloženih sredstev. Če potrebujemo denar, lahko del ali vse deleže sklada takoj prodamo po tržni ceni in najkasneje v petih dneh dobimo na svoj račun nakazan denar.

1.6.6. Preprosto poslovanje

Bolj enostavno postane tudi upravljanje premoženja. Investitorju se ni treba odločati, katere in koliko vrednostnih papirjev naj proda, če potrebuje denar, da bodo njegove naložbe še vedno optimalno razpršene. Enostavno proda le določen del točk investicijskega sklada.

V investicijski sklad lahko vsak mesec ali poljubno nakazuje svoje prihranke. Iz teh vložkov mu sklad avtomatično kupi deleže in s tem postane solastnik vrednostnih papirjev, s katerimi razpolaga investicijski sklad. Vlagatelj tudi v vsakem trenutku ve, koliko je vredno njegovo premoženje, saj lahko vrednosti točk enote sklada vsakodnevno spremlja v medijih (objavljene tečajnice vrednostnih papirjev in enot skladov).

1.6.7. Ostale prednosti skladov

Vzajemni sklad je zaradi svoje strukture in razpršenosti naložb primerna oblika dolgoročnega varčevanja za tiste, ki vloženih sredstev ne bodo potrebovali vsaj eno leto.

Pričakovani donos naložbe je višji od donosa bančnih vlog oziroma nam ponuja možnost višjih prihrankov v prihodnosti, kot če bi varčevali v banki ali zavarovalnici.

Varnost naložb je zagotovljena z upoštevanjem vseh zakonskih določb, z razpršenostjo naložb ter z nadzorom Agencije za trg vrednostnih papirjev, revizorjev in odbora investitorjev.

Poleg naštetih koristi skladi nudijo tudi dodatne storitve, kot so svetovanje, izgradni programi varčevanja, avtomatično reinvestiranje prejetih obresti in dividend, obveščanje o svojem poslovanju, vodenje knjigovodstva, kombinacija z zavarovalniškimi storitvami in drugo.

1.7. SLABOSTI INVESTIRANJA V VZAJEMNIH SKLADIH

Investiranje v vzajemne sklade pa ima tudi nekaj slabih strani, med katere uvrščamo plačevanje provizij in stroškov, nedoseganje pričakovanih donosov, neoseben stik med vlagateljem in svetovalcem ter omejenost investiranja skladov le v vrednostne papirje. Poleg naštetega odločitev o izboru pravega sklada še vedno ostaja na ramenih vlagatelja.

1.7.1. Provizije in stroški

Ena od slabosti investiranja v skladih je obveznost plačevanja provizije za upravljanje ter vstopnih in izstopnih stroškov. Investitor plača provizijo ob vstopu ali izstopu iz sklada. Vstopne provizije so lahko zelo visoke in se v tujini gibljejo med dva in osem odstotki investiranega zneska. Izstopne provizije pa so nekoliko nižje – med ena in pet odstotki čiste vrednosti investiranega premoženja ali pa so izražene v fiksnem znesku. V Sloveniji po zakonu skupna vstopna in izstopna provizija ne sme presegati treh odstotkov povprečne čiste vrednosti upravljanega premoženja. Slovenski skladi običajno zaračunavajo tri odstotke provizije pri nakupu investicijskih kuponov, medtem ko izstopne provizije ni.

Investitor mora družbi plačati tudi provizije za storitve upravljanja, ki so namenjene pokrivanju tekočih administrativnih stroškov sklada in storitev družbe za upravljanje. V ZDA običajno znašajo med 0,25 in 2 odstotkoma, v Sloveniji pa največ 2 odstotka povprečne čiste vrednosti premoženja letno. Načeloma naj bi letna provizija za upravljanje delniškega sklada ne znašala več kot 1,5 odstotka, vsota vstopnih in izstopnih provizij pa ne več kot 4 odstotke.

Provizija se plačuje tudi pri prestopu v drug sklad. V Sloveniji večina skladov ponuja brezplačno zamenjavo sklada istega upravitelja enkrat letno oziroma zaračuna en odstotek vrednosti premoženja pri večkratnih prestopih. V tujini prav tako obstaja možnost brezplačnega prestopa oziroma plačilo od 5 do 25 dolarjev provizije.

1.7.2. Izbor investicijskega sklada

Pri odločitvi o izbiri sklada, ki jo mora sprejeti investitor sam, ne sme biti merilo višina provizije. Nikakršnega zagotovila ni, da skladi, ki zaračunavajo najvišje provizije, res nudijo bolj kvalitetno upravljanje našega premoženja.

1.7.3. Tveganje

Sklad ne daje nobene garancije, da se bo naložba povrnila. Donosi niso zagotovljeni oziroma fiksni, saj so odvisni od razmer na trgu in od sposobnosti ter odločitev borznih strokovnjakov.

1.7.4. Druge pomanjkljivosti skladov

Naslednji slabosti skladov sta neoseben stik investitorja in svetovalca ter omejenost investiranja v vrednostne papirje, saj vzajemni skladi nalagajo denar predvsem v finančna sredstva (delnice, obveznice, blagajniški zapisi,...) in ne tudi v stvarna sredstva (žlahtne kovine, diamanti, starine, kovanci, umetnine,...).

Naložba v vzajemni sklad nikakor ni primerna za investitorja, ki zna sam dovolj donosno investirati v vrednostne papirje, če želi na hitro ustvariti nek dobiček, če ve, da bo denar

potreboval prej kot v nekaj letih in če ni pripravljen na vsakodnevna nihanja vrednosti njegovega premoženja.

Kot zadnjo slabost bi omenila razpršitev denarnih sredstev, s katero se investitor lahko izogne morebitnemu donosu, ki bi ga prinesla investicija samo v delnice enega podjetja.

2. INVESTIRANJE

Investiranje pomeni porabo oziroma nalaganje denarja oziroma sredstev z namenom povečanja premoženja. Poznamo različne vrste investicij, to delo pa se osredotoča na investiranje v življenjska zavarovanja, ki del vplačanih premij preusmerijo v vzajemne sklade.

2.1. RAZLIKA MED VARČEVANJEM V SKLADIH NEPOSREDNO IN POSREDNO PREKO ZAVAROVALNICE

Mnogi ljudje se še vedno sprašujejo, kakšna je sploh razlika med direktnim varčevanjem v skladih ter posrednim varčevanjem preko zavarovalnice. Zavedati se je potrebno predvsem tega, da je namen zavarovanja nekaj čisto drugega kot namen varčevanja in da se zato razlikujejo tudi finančne storitve. Pri življenjskem zavarovanju gre predvsem zato, da osebe, ki so odvisne od zavarovanca, v primeru njegove smrti dobijo delno finančno nadomestilo. To zavarovanje je najbolj smiselno za ljudi srednjih let, ki imajo majhne otroke.

Komur pa je najbolj pomembno, da privarčuje nek večji znesek za prihodnost in zavarovanja za primer smrti ne potrebuje, se mora odločiti za drugačno alternativo. Vsebinske razlike med življenjskim zavarovanjem z naložbo v vzajemne sklade in neposrednim varčevanjem v skladih se namreč nazorno pokažejo pri razdelitvi vsakokratnega plačila, ki ga stranka vplača. Pri vzajemnem skladu se od vplačanega zneska odšteje samo vstopna provizija (ki po zakonu znaša največ 3%), vse ostalo pa se nameni za nakup točk sklada. Ves dobiček, ki ga ustvari upravljavec s sredstvi sklada, po odbitju upravljavske provizije družbe za upravljanje (do 2% letno) ostane varčevalcem. Vplačana premija življenjskega zavarovanja pa obsega vstopne stroške, del premije za kritje tveganja smrti (višina zneska je odvisna od spola in starosti zavarovanca), administrativne stroške in še 6,5 odstotka davka od zavarovalnih poslov, če je zavarovalna doba krajša od 10 let. Šele tisto, kar ostane, gre kot varčevalna komponenta v sklad (Kodrič, 2002, str. 7).

Kar se privarčevanega zneska tiče, je boj med obema možnostima že na samem začetku zaradi različnih začetnih položajev nekonkurenčen. Posameznik se mora med možnostima odločiti sam in to glede na svoje potrebe in cilje.

Navedena primerjava seveda ne pomeni, da je življenjsko zavarovanje z naložbo v vzajemne sklade nezanimiv produkt. Za marsikoga je ta možnost veliko zanimivejša od klasičnega življenjskega zavarovanja, kjer zavarovanec ne nosi naložbenega tveganja. Poleg višjih

donosov ima namreč še druge prednosti (ki sem jih omenila zgoraj), predvsem pri fleksibilnosti v času zavarovanja.

2.2. IZGRADNJA OSEBNEGA PREMOŽENJA

Pri načrtovanju osebnega premoženja je najpomembnejše, da ostanemo realni. Tveganja, ki ga prinaša naše podjetništvo, ne smemo združevati z osebnim gospodarjenjem. Najprej moramo poskrbeti za osnovno socialno varnost. Skrbeti je potrebno za zaščito pri izpadu delovne sposobnosti, za zaščito družinskih članov, za šolanje otrok, ustvariti svojo nepremičnino, poskrbeti za svojo rento, ohranjati standard in imeti finančno varnost. Ko to temeljno življenjsko področje z lahkoto obvladujemo, lahko začnemo razmišljati o naložbah kapitala in morebitnih špekulacijah. Svoje premoženje lahko gradimo samo s svojim denarjem, in to s tistim, ki nam ostane od svojih dohodkov (Balkovec, 2000, str. 28).

2.2.1. Zaščita družine oziroma družinskih članov

Med elemente osebne socialne varnosti spada skrb za zaščito družine. V tem primeru gre za smrt enega ali obeh hraniteljev družine, ki lahko otroke in partnerja postavi na socialno šibke temelje. Dohodek preživelega partnerja in družinska pokojnina običajno ne zadostujeta za pokritje vseh stroškov.

Pravilno zaščito dosežemo z riziko življenjskim zavarovanjem. V primeru smrti zavarovanca zavarovalnica izplača upravičencem odškodnino, to pa je treba produktivno kapitalsko naložiti. Dobiček iz naložbe kapitala mora pokrivati izpadli dohodek. Zaradi različnih družinskih situacij ne moremo govoriti o enotnem paketu zavarovanja, ampak je treba primer individualno obravnavati za vsako družino posebej (Balkovec, 2000, str. 40).

2.3. SVETOVANJE PRI NALOŽBAH V INVESTICIJSKE SKLADE

V razvitem svetu obstajajo izobraženi in izkušeni svetovalci za osebno premoženje, ki svetujejo, kaj je osebno premoženje in kako upravljati z njim. Tak način svetovanja omogoča kompleksen pregled človekove življenjske situacije in večstransko svetovanje za različne finančne produkte.

Stranke se vedno bolj zavedajo, da morajo pred sklenitvijo kakršnekoli naložbe zbrati čimveč kakovostnih informacij o predvideni naložbi. Za pomoč se obračajo na banke kot finančne ustanove kot tudi na zavarovalnice. Naloga finančnih svetovalcev oziroma zavarovalnih zastopnikov je, da stranki zagotovijo kvalitetno svetovanje in ustrezno ponudbo storitev za potrebe, ki jih skupaj s stranko ugotovijo ter proučijo. Nato svetujejo pri iskanju najbolj primernih finančno - gospodarskih rešitev, kot so na primer izgradnja premoženja, naložbe premoženja ter črpanje in koriščenje premoženja.

Strankam je potrebno ponuditi varnost v prihodnosti, ohranjanje vrednosti premoženja ter jih s pomočjo dodatnih produktov usmerjati k povečevanju vrednosti lastnega premoženja. Upoštevati je treba tudi dejstvo, da se cilji ljudi s časom spreminjajo in da je treba imeti sklenjene fleksibilne finančne programe, ki posameznika ne omejujejo pri zastavljanju in doseganju novih ciljev.

Zaščita strankinih interesov je vedno najpomembnejša. Zato je potrebno stranko najprej informirati o osnovnih produktih (delnice, obveznice, skladi,...) ter o možnih alternativnih naložbah (varčevanje v bankah, zavarovanja,...). Stranka se mora zavedati, da na naložbe kapitala vedno vplivajo mnoge komponente kot so donosnost, likvidnost in varnost naložb. Te si vedno stojijo v nasprotju.

2.3.1. Načelo varnosti

Načelo varnosti v svoji osnovi zahteva zagotovljeno vrnitev naložbe. Naložba je v formalnem smislu vrnjena, ko se povrne isti denarni znesek, kot je bil naložen, ne glede na to, ali se je kupna moč spremenila ali ne. Materialno vrnjena naložba pa pomeni vrnitev zneska iste kupne moči ne glede na denarni znesek (Vrtovec, 2000, str. 21).

Za zagotovitev večje varnosti naložb je potrebno računati z nižjimi donosi, saj je potrebno vlagatelju predlagati naložbe z večjo varnostjo (obveznice). Obratno z višino donosov narašča tudi tveganje, ki ga vsebuje posamezen vrednostni papir. Za najvarnejše naložbe veljajo hranilne vloge ter stanovanjsko varčevanje, manj tvegane so tudi naložbe v nepremičnine, kapitalska – rentna zavarovanja, obveznice ter rentne sklade, tveganje pa narašča pri žlahnih kovinah, mešanih skladih, delniških skladih ter delnicah. Za najbolj tvegane pa veljajo obveznice in delnice novih trgov ter New-Economy delnice.

V grobem lahko opazujemo tveganje z dveh vidikov. Prvi je sama naložbena politika, ki zapoveduje, v kako tvegane vrednostne papirje se bo vlagalo. Drugi pa je odvisen od spretnosti poslovanja upravljavca. Vlagatelj se mora sam odločiti, kakšna politika investiranja mu ustreza in kateremu upravljavcu bolj zaupa.

2.3.2. Načelo likvidnosti

Do nasprotij pride lahko tudi v odnosu med likvidnostjo in donosnostjo. Kot likvidnost je mišljeno imeti tak papir v svojem portfelju, da se z njim trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, da je za vlagatelje zanimiv ter da se ga lahko po potrebi v kratkem času proda. Vlagatelj se lahko kadarkoli odloči za izplačilo svojega premoženja, zato se mora zavedati, da ročnost naložbe pomembno vpliva na trenutni donos. Predvsem pri kratkoročnih naložbah je element nihanja tečaja zelo vpliven, kar pomeni, da se tečaj ob dospelju naložbe oziroma ob prodaji lahko nahaja pod vrednostjo, ki jo je plačal ob vstopu v sklad. Tako bo lahko donos manjši od pričakovanega oziroma bo negativen.

2.3.3. Načelo donosnosti

To načelo zahteva, da je donos od naložb kar največji. Glede na ta cilj skušamo denar naložiti v tisto vrsto naložb, ki je v danih razmerah po izčrpanju vseh drugih boljših možnosti najdonosnejša. Kot sem omenila že zgoraj, pa doseganje optimalne donosnosti omejujeta načeli varnosti in likvidnosti.

2.3.4. Strokovno svetovanje

Velikega pomena je preko naložbenega profila stranke ugotoviti čim bolj natančen naložbeni cilj ter časovni rok naložb. Na osnovi pridobljenih informacij o stranki finančni svetovalec lahko svetuje "pravilno sestavljen" produkt (% delnic in % obveznic v skladu). Smiselna naložba se bo izbrala glede na naložbene zmožnosti, naložbeni značaj vlagatelja ter časovni plan, ki si ga je vlagatelj zastavil.

Strankam se pri ponudbi zavarovalnih storitev zdi najpomembnejše kvalitetno svetovanje. Tu gre za aktivnost, ki vpliva na pravilno oblikovanje pričakovanj kupcev (da bi ob ustanovitvi ali pa šele ob izvršitvi zavarovalne ponudbe ne bilo nespornostov). Zavarovalniški zastopnik bi moral biti sposoben svetovati, predstaviti ponudbo, skleniti zavarovanje, svetovati ob škodnem primeru, ob likvidaciji škode oziroma ob vnovčevanju police življenjskega zavarovanja in biti vedno na voljo za vsa vprašanja zavarovalcev. Zato mora biti samostojen in dovolj kvalificiran.

Ponudnik finančnih storitev se mora v prodajnem razgovoru vedno držati določenih pravil in od stranke pridobiti temeljne informacije (naložbene cilje stranke, dobo trajanja naložbe, naložbeni značaj stranke – pripravljenost sprejema tveganja, strankine izkušnje in znanje o naložbah,...). Pri tem je potrebno upoštevati rezervo za "vsak primer" ter stranko informirati o razmerju med tveganjem in donosom, kakor tudi o nevarnostih – tveganjih naložb (interno gradivo Generali Zavarovalnice d.d., 2001).

Vlagatelju v sklade je potrebno svetovati, naj kratkoročne naložbe (špekulativne) izvaja le s prostim delom svojega premoženja – s tistim, v katerega niso vključeni nujni življenjski stroški. Lahko se zgodi, da v določenem trenutku nujno potrebuje likvidna sredstva in mora (v primeru, da je tečaj padel) z izgubo prodati enote premoženja sklada. Investitor izgubi denar takrat, ko svoje enote proda po nižji ceni, kot jih je kupil. Pri daljši naložbeni dobi se to tveganje vedno bolj zmanjšuje.

Če želi vlagatelj uspešno varčevati v skladih, se ne sme ozirati na dnevna poročila iz gospodarstva in borz. Zaradi pomanjkanja izkušenj ga lahko podatki zavedejo in proda enote v nepravem trenutku – z izgubo. Dolgoročni naložbeni profil in strategija bosta imela uspeh le, če je naložbenik pripravljen na trenutne padce tečajev na borzi ter se nanje ne ozira.

Vlagatelj naj ne bi trenutne izgube skozi padce tečajev nadomeščal s prepogostimi prestopi v druge sklade, saj bo povzročil veliko nepotrebnih stroškov. Nihče ne more zagotoviti, kdaj je pravi čas za nakup vrednostnih papirjev, zato je čakanje na pravi čas nesmiselno. Ponovno se izkaže vlaganje v sklade kot racionalen način varčevanja. Naložbe naj trajajo vsaj deset let, saj se na dolgi rok realno kažejo pozitivni rezultati. V povezavi z življenjskim zavarovanjem je vlagatelj ob zavarovalni dobi nad deset let oproščen tudi 6,5% davka od zavarovalnih poslov.

Potrebno je biti vztrajen in odločen v prvotni izbiri naložbenega profila. Nevarno postane, ko so doseženi prvi dobički, saj lahko vlagatelj postane prepogumen in se pri naložbah spusti v neracionalno tveganje.

2.3.5. Metoda povprečnega stroška

Splošno imamo vsaj dve možnosti nakupa premoženja; enkratno ali pa obročni način.

V prvem primeru bo vlagatelj kupil določeno število enot naenkrat in to po ceni, ki velja v trenutku nakupa. Ta cena je lahko bolj ali pa manj ugodna. Vlagatelj v trenutku nakupa ne more vedeti, ali je kupil po ugodni ceni ali ne.

Metoda povprečnega stroška (reden mesečen nakup) na dolgi rok pokaže, da v večini primerov pridemo do večjega premoženja. Dejstvo je, da se v primeru mesečnega nakupa enot premoženja vrednost enote premoženja (VEP) iz meseca v mesec spreminja. Tako bo upravljavec v primeru nižje VEP zaradi trenutno slabših borznih kazalcev kupil več enot, v primeru višje VEP pa manj. Na ta način bo optimiral osnovo za čimvečje donose. Pri uporabi te metode in/ali nakupu enot krovne sklada se tveganje še dodatno zniža. Primer izračuna je prikazan v zgornji tabeli.

Tabela 1: Primer izračuna donosa pri mesečnih plačilih in enkratnem pologu v začetku leta

MESEČNA PLAČILA		Tečaj gre navzdol			Tečaj gre navzgor			Tečaj gre gor in dol		
Mesec	Plačilo	VEP	Št.točk	Vrednost	VEP	Št.točk	Vrednost	VEP	Št.točk	Vrednost
1	1.000	75	13,33	1.000,00	75	13,33	1.000,00	75	13,33	1.000,00
2	1.000	55	18,18	1.733,33	95	10,53	2.266,67	85	11,76	2.133,30
3	1.000	35	28,57	2.103,03	115	8,70	3.743,86	65	15,38	2.631,37
4	1.000	55	18,18	4.304,76	95	10,53	4.092,75	55	18,18	3.226,55
5	1.000	45	22,22	4.522,08	110	9,09	5.738,98	60	16,67	4.519,87
6	1.000	35	28,57	4.517,17	115	8,70	6.999,84	65	15,38	5.896,52
7	1.000	25	40,00	4.226,55	125	8,00	8.608,52	85	11,76	8.710,84
8	1.000	45	22,22	8.607,79	100	10,00	7.886,82	65	15,38	7.661,23
9	1.000	40	25,00	8.651,37	125	8,00	10.858,52	50	20,00	6.893,25
10	1.000	30	33,33	7.488,53	120	8,33	11.424,18	60	16,67	9.271,90
11	1.000	40	25,00	10.984,70	135	7,41	13.852,20	70	14,29	11.817,22
12	1.000	45	22,22	13.357,79	140	7,14	15.365,25	80	12,50	14.505,40
V letu	12.000	43,75	296,84	13.357,79	112,50	109,75	15.365,25	67,92	181,32	14.505,40

Donos		11,31 %	28,04 %	20,88 %
ENKRATNI POLOG V ZAČETKU LETA				
Donos	12.000	- 40 %	86,67 %	6,67 %

Vir: Interno gradivo Generali zavarovalnice d.d., 2001/2002.

3. ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE

Zavarovanje je v dandanašnjem času izrednega pomena in vedno več ljudi se odloča zanj. Življenjsko zavarovanje velja za moderno varčevanje, ki nam ne glede na plačane vloge nudi izplačilo celotne zavarovalne vsote takoj po nastopu zavarovalnega primera oziroma ob dogovorjenem roku. Zavarovalna vsota je zagotovo izplačana, vprašanje je le kdaj (ob zavarovančevi smrti ali najkasneje ob doživetju dogovorjene dobe).

Življenjsko zavarovanje je prostovoljno in dostopno vsem ljudem, ki so sposobni plačevati za zavarovanje. Sklenitelji si zagotovijo stoodstotne pravice že s plačilom ene same premije in tudi izplačilo zavarovalne vsote, ki si jo sami izberejo. Sklenitelji plačujejo dogovorjeno premijo, zavarovani so za dogovorjeno vsoto, na dogovorjeni način ter za dogovorjeno zavarovalno dobo.

3.1. VRSTE ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ

Poznamo tradicionalna in inovativna življenjska zavarovanja. Med prva spada klasično življenjsko zavarovanje za vse življenje (angl. *"ordinary" whole life insurance*). Premije se pri njem računajo na vse življenje. Imetnik takšne police zavarovanje lahko prekine in iz varčevalnega dela dobi povrnjen del vplačanih premij. Drugo pa je klasično življenjsko zavarovanje za določen čas (angl. *endowment insurance*). Zavarovalna vsota tega zavarovanja bo izplačana v primeru smrti zavarovanca v določenem zavarovalnem obdobju. Če pa zavarovanec preživi, se ta vsota izplača na koncu zavarovalne dobe. Tretja različica navadnega zavarovanja za vse življenje je univerzalno življenjsko zavarovanje (angl. *universal life*). Gre za kombinacijo terminskega življenjskega zavarovanja in varčevanja. Zagotovljena obrestna mera je zapisana v pogodbi, dodatna pa se oblikuje glede na gibanje tečajev vrednostnih papirjev (Levstik, 2001, str. 3).

Ena prvih inovacij je bilo prilagodljivo življenjsko zavarovanje (angl. *adjustable life insurance*). Tu se lahko na zahtevo stranke med trajanjem zavarovanja spremeni višina premije in zavarovalne vsote. Drugo je življenjsko zavarovanje s spremenljivim donosom (angl. *variable capital life insurance, variable life, unit linked life insurance* – obravnavano v tem diplomskem delu, itd.). Zanj je značilno, da se zavarovalna vsota oziroma odkupna vrednost spreminja glede na donose naložb na posebnem računu oziroma v skladu. Stranka lahko običajno izbira med različnimi možnostmi, kam naj zavarovalnica naloži njeno premijo (v delnice, obveznice ali v obe vrsti vrednostnih papirjev). Premije pri tej zavarovalni vrsti so prilagodljive ali pa fiksne. Zadnje je univerzalno življenjsko zavarovanje s spremenljivim donosom (angl. *variable universal life, flexible unit linked*). Premije so popolnoma

prilagodljive, zavarovalna vsota in vrednost izplačila ob odpovedi se spreminjata glede na spremembe tržnih vrednosti izbranih vrednostnih papirjev.

Poleg individualnih zavarovanj so se uveljavila tudi vzajemna, skupinska in kolektivna življenjska zavarovanja (Levstik, 2001, str. 4).

3.2. RAZMERE NA TRGU ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ

Življenjsko zavarovanje zadnja leta pridobiva na pomenu. Vzrokov za porast je več in izhajajo iz gospodarskih in političnih sprememb. Generacijska pogodba, ki je desetletja zagotavljala bolj ali manj enak standard vsem, ki so bili svoje aktivno obdobje zaposleni, kmalu ne bo več opravljala svoje funkcije.

Poleg tega rastejo tudi življenjski stroški, inflacija pa še vedno zmanjšuje realno vrednost prihrankom. Zato je potrebno čedalje bolj skrbno načrtovati finančno prihodnost v upokojenskih letih, saj se podaljšuje življenjska doba, v kateri so prihodki nižji kot so bili v aktivnih letih. Potrebno je premisliti, kako bi ohranili enak standard življenja tudi v tretji fazi življenja, saj se nam obeta 20 do 30 let pokoja. Stanje so poslabšale predčasne upokojitve pred leti ter novi pokojninski zakon (1.1.2000), ki zaradi ekonomskih, predvsem demografskih razlogov zaostruje pogoje za upokojevanje v prihodnjih desetletjih. Posledično obvezno pokojninsko zavarovanje odslej ne bo več omogočalo finančno varne starosti. Zaradi postopnosti uvajanja bo reforma prizadela predvsem srednje in mlajše generacije. Spremembe se kažejo tudi v podaljševanju polne upokojitvene starosti, zniževanju starostnih pokojnin ter naraščanju števila let za odmero pokojninske osnove. Preprosto povedano : pokojnine iz obveznega pokojninskega zavarovanja bodo nižje kot sedaj (Miš Svobljak, 2001, str. 119).

V kolikor bomo želeli ohraniti isti standard, bomo morali dodatno varčevati v svoji aktivni dobi s pomočjo različnih rentnih zavarovanj, različnih življenjskih zavarovanj z varčevalno komponento, naložbam v privatne pokojninske sklade in podobnimi naložbami.

3.2.1. Nastanek življenjskih zavarovanj

Življenjsko zavarovanje v današnjem smislu se je pričelo v Angliji. Tam so leta 1762 osnovali prvo življenjsko zavarovalnico. Delovala je po načelu verjetnostnega računa in po tablicah umrljivosti, torej s premijo in z matematično rezervo na zavarovalno-tehnični podlagi. Od tedaj se je moderno življenjsko zavarovanje hitro razširilo po vsem svetu (Klemenčič, 2002, str. 9).

Kot vemo, se življenjsko zavarovanje pojavlja in razvija predvsem v okolju, ki je ekonomsko stabilno in kjer ni prevelike inflacije. S tem, ko se je vedno več držav pomikalo v to smer, se je večala tudi možnost razvoja teh zavarovanj. Največji zavarovalniški trg življenjskih zavarovanj na svetu je leta 1995 predstavljala Japonska, kjer je takrat vladala visoka rast in

ekspanzija. Leta 1999 je bilo največ premij za življenjsko zavarovanje vplačanih v EU. Na drugem mestu so bile ZDA, tretja pa je bila Japonska (Klemenčič, 2000, str. 9).

3.2.2. Slovenski trg življenjskih zavarovanj zdaj in v prihodnosti

V Sloveniji so se pojavila razmišljanja o uveljavitvi in pomenu življenjskih zavarovanj predvsem po sprejetju novega zakona leta 1990, ko so podjetne tuje zavarovalnice na sicer nelegalen način, vendar tržno zelo učinkovito, pričele prodajati tovrstna zavarovanja pri nas. Pri tem je šlo za to, da so naši ljudje izgubili še zadnje zaupanje v obstoječe zvezne inštitucije, da se je poglobljala politična kriza in da se je vedno bolj širila eksistenčna negotovost. Zato so prihranjene devize raje zaupali kakšni tuji instituciji ugledne države (Končina, 1992, str. 142).

Slovenski trg življenjskih zavarovanj je še vedno slabo oziroma podpovprečno razvit. Najpomembnejši dejavnik, ki bo vplival na obseg prodaje v prihodnosti, predstavlja naraščajoče zavedanje pomena zavarovanja in to pred donosnostjo naložbe, ki jo predstavlja nakup police življenjskega zavarovanja, in pred rastjo kupne moči prebivalstva. Možnost življenjskega zavarovanja namreč šele vstopa v zavest potencialnih zavarovancev, razlik v ponudbi različnih finančnih ponudnikov pa še ne upoštevajo preveč strogo. To pomeni, da je veliko ljudi brez življenjskega zavarovanja, so se pa že ali pa se bodo kmalu zanj odločili. Zavarovalnica, ki bo takšnemu potencialnemu kupcu prva ponudila sklenitev pogodbe, bo zelo verjetno s tem tudi uspela (Kristl, 1994, str. 13).

Danes skoraj vse slovenske zavarovalnice prodajajo življenjska zavarovanja. Zaupanje ljudi v ta način varčevanja pa raste le počasi, saj je osnova za to obliko zavarovanja urejenost in trajnost ekonomskega sistema, kjer država vodi dosledno denarno politiko do domačih in tujih vlagateljev ter zagotavlja pogoje za dolgoročnejši gospodarski in družbeni razvoj.

Tudi banke se zanimajo za vstop na zavarovalniške trge in to predvsem zaradi visokih donosov ter svoje razvejane distribucijske mreže. Za izvajanje življenjskih zavarovanj imajo že dovolj potrebnega znanja in izkušenj, saj so nekatere zavarovalne storitve iz te skupine zelo podobne varčevanju. Obenem so z verigami svojih enot blizu in dosegljive, stranke hodijo k njim same, zavarovanje pa lahko ponudijo skupaj z ostalimi finančnimi storitvami. S tem ne bodo le prevzemale deleža zavarovalnic, temveč tudi vplivale na povečanje obsega zbranih premij v absolutnem merilu (Hartman, 1994, str. 124).

Raziskave s področja zavarovalne dejavnosti so pokazale, da je delež življenjskih zavarovanj v letu 2000 predstavljal le 19,37% in leta 2001 21,37% vseh sklenjenih zavarovanj. To je zelo zanimiva ugotovitev, saj je povsod v Evropi stanje glede na premoženjska zavarovanja obratno (delež življenjskih se giblje okrog 60%). Pričakujemo lahko, da se bo v prihodnjih letih podobno stanje začelo vzpostavljati tudi pri nas. To pomeni več sklenjenih življenjskih zavarovanj v primerjavi s premoženjskimi, trend hitrejše rasti življenjskih zavarovanj od neživljenjskih pa je prikazan v Tabeli 9 (Priloga, str. 11).

Slovenci smo leta 2001 največ izdatkov namenili za zdravstvena zavarovanja (57,9 mrd SIT), malo manj za življenjska (49,15 mrd SIT) in avtomobilska (za AO 43,51 in za AK 22,08 mrd SIT), po obsegu pa so sledila nezgodna in ostala premoženjska zavarovanja (požar, krediti, odgovornost, transport,... (Statistični zavarovalniški bilten 2002, str. 36).

Pri vseh vrstah življenjskih zavarovanj, ki so jih leta 2001 tržile zavarovalnice in druge članice Slovenskega zavarovalnega združenja, je bilo v letu 2001 zbranih nekaj več kot 49 milijard SIT bruto obračunanih premij ali za 31,5% več kot leto prej. Rast je bila dvakrat večja kot pri neživljenjskih zavarovanjih in je prvič preseгла 1% BDP. Delež življenjskih zavarovanj v skupni premiji vsega portfelja pa se je povzpел na 21,37% ali kar za dve odstotni točki (Statistični zavarovalniški bilten 2002, str. 39).

3.3. POMEN KLASIČNEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA

Življenjsko zavarovanje spada med osebna zavarovanja, saj gre za zavarovanje pred nevarnostmi, ki pretijo človeku. Zavaruje se človeško življenje in se na ta način varčuje za določen namen, ki hkrati zagotavlja socialno varnost.

Pri življenjskem zavarovanju v Sloveniji gre največkrat za pogodbo, na podlagi katere se zavarovalnica obveže, da bo kot protiobveznost za vplačane premije zavarovanca izplačala koristniku določeno vsoto ali rento v primeru smrti zavarovanca ali ob njegovem doživetju določenega datuma. Pri tem zavarovanju je zavarovalni dogodek negotov samo glede tega, kdaj bo nastopil, ne pa tudi, ali bo sploh nastopil (Ivanjko, 1981, str. 83).

Če pride do nenadne smrti zavarovanca, najbolj trpijo njegovi bližnji, saj ponavadi ostanejo brez tistega dohodka, ki ga je domov nosil pokojni, ali pa morajo kriti vsaj stroške pogreba. Nudi jim torej večjo ekonomsko varnost pred finančnimi posledicami zaradi izpada dohodka, ki ga je zagotavljal zavarovanec svoji družini.

Življenjsko zavarovanje ne predstavlja zgolj zavarovanja, temveč je to tudi ena najbolj dovršenih oblik dolgoročnega varčevanja prebivalstva. Pri dobičkonosnem poslovanju zavarovalnice so zavarovanci upravičeni do dela tega dobička, ki ga lahko prejmejo v obliki dividend ali povečanja izplačila ob upokojitvi oziroma ob doživetju. Življenjsko zavarovanje je torej način varčevanja, saj prisili zavarovalce, ki drugače ne bi dosledno varčevali, k rednemu plačevanju premij.

Zavarovalnice vodijo sredstva življenjskih zavarovanj na računih, ki so ločeni od računov ostalih zavarovanj, ter morajo iz premij med drugim oblikovati matematično rezervo, namenjeno izplačilu zavarovalnih vsot. Matematična rezervacija je sestavljena iz stanja sklada, znižanega za stroške, ki so vračunani, in morebitne premije za del dodatnega zavarovanja za primer smrti, povišanega za donose iz naložb sklada. Zavarovalnica mora na koncu vsakega leta izračunati matematično rezervo za vsa svoja življenjska zavarovanja. Tako

izračunana matematična rezerva pomeni vrednost sedanjih obveznosti zavarovalnice oziroma dolg zavarovalnice nasproti zavarovancem (Gjerkeš, 1997, str. 5).

Pravica zavarovalca do svojega dela kritnega sklada (premoženje, ki krije matematične rezervacije) se v letnih obvestilih zavarovalcu izpiše v enotah premoženja sklada. Sredstva, zbrana od življenjskih zavarovanj, se tudi v primeru stečaja ne uvrščajo v stečajno maso.

Kot sem že opozorila, klasično življenjsko zavarovanje vsebuje dve komponenti; zavarovanje in varčevanje. Zavarovalna vsota se izračuna glede na življenjski in gmotno-finančni položaj družine. Velikokrat se izkaže, da so družine premalo ali celo preveč zavarovane, to zadnje pa je posledica neetičnega svetovanja zavarovalnih zastopnikov. Varčevalna komponenta klasičnih življenjskih zavarovanj ne pokriva niti rasti inflacije (predvideni donosi okoli 4 odstotke letno), zato se vse bolj uveljavljajo življenjska zavarovanja s prevzemom tveganja naložbe, pri čemer zavarovalnica v zavarovančevem imenu investira na trg kapitala. Tako zavarovalnica pomaga zavarovancu produktivno investirati denar. Najpogostejša oblika je investiranje v javne vzajemne sklade. To omogoča tudi nova slovenska zavarovalna zakonodaja, saj se je takšno investiranje v preteklosti v tujini izkazalo kot varna in donosna naložba (Balkovec, 2000, str. 41).

Življenjsko zavarovanje je pomembno tako v razvitih ekonomijah, kot tudi v državah v razvoju. Bolj ko je država razvita, večjo vlogo ima življenjsko zavarovanje v njeni ekonomiji. Gospodarstvo oziroma politika neke države je naklonjena vzpodbujanju nakupa življenjskih zavarovanj, saj le-ta prispevajo k socialni stabilnosti (minimizirajo finančni stres in skrbi) in v primeru smrti zavarovanca zagotavljajo bližnjim ekonomsko varnost (zaradi izpada dohodka). Posamezne vrste življenjskih zavarovanj (še zlasti rente) zavarovancu omogočajo, da poskrbijo tudi za svojo blaginjo po upokojitvi (Policy Issues in Insurance, 1996, str. 13).

Življenjsko zavarovanje zmanjša finančno breme države za vzdrževanje upokojencev in tistih, ki so finančno prizadeti zaradi smrti zakonca ali družinskega člana. Obenem je podpora gospodarskemu razvoju. Z akumulacijo majhnih prispevkov od premij zavarovalnih polic zberejo zavarovalnice ogromno kapitala na narodnogospodarski ravni. V tem pogledu delujejo kot finančni posrednik med varčevalci (zavarovanci) in investitorji.

S polico življenjskega zavarovanja je možno tudi zavarovati posojilo, saj upniku zagotavlja, da bo v primeru zamude/neplačila dolžnika njegova terjatev poplačana prav iz privarčevane vsote. Zavarovalnice lahko na osnovi življenjskega zavarovanja ponudijo boljše kreditne pogoje, pri čemer se zmanjša tveganje. Minimizarajo se tudi finančne motnje poslov, ki jih povzroči smrt vodilnih uslužbencev in lastnikov (Policy Issues in Insurance, 1996, str. 13).

4. ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE VEZANO NA SKLADE

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 (zavarovalna vrsta 21, ZZavar, Uradni list RS, št. 13/00).

Naložbeno življenjsko zavarovanje razširja ponudbo življenjskih zavarovanj predvsem v tem, da omogoča zavarovalcem aktivnejši pristop k zavarovanju. S sklenitvijo takega zavarovanja je posameznik ne le življenjsko zavarovan, temveč posredno vstopi tudi na trg vrednostnih papirjev.

Življenjsko zavarovanje vezano na sklade (nem. *Fondsgebundene Lebensversicherung*, angl. *unit linked life insurance*) seveda ne služi kot vstopni produkt na področju varčevanja za starost. Namenjen je strankam z boljšim zaslužkom, ki same ne želijo izgubljati časa za nalaganje sredstev za varčevanje oziroma ne želijo ali morejo osvojiti potrebnega tovrstnega znanja.

Pri zavarovanjih težko najdemo prave inovacije izdelkov. Glavni razlog je dejstvo, da nov produkt, takoj ko se pojavi na trgu, posnemajo druge zavarovalnice. Eden redkih primerov prave inovacije v zadnjih desetletjih je življenjsko zavarovanje s spremenljivim kapitalom (Hartman, 1994, str. 145).

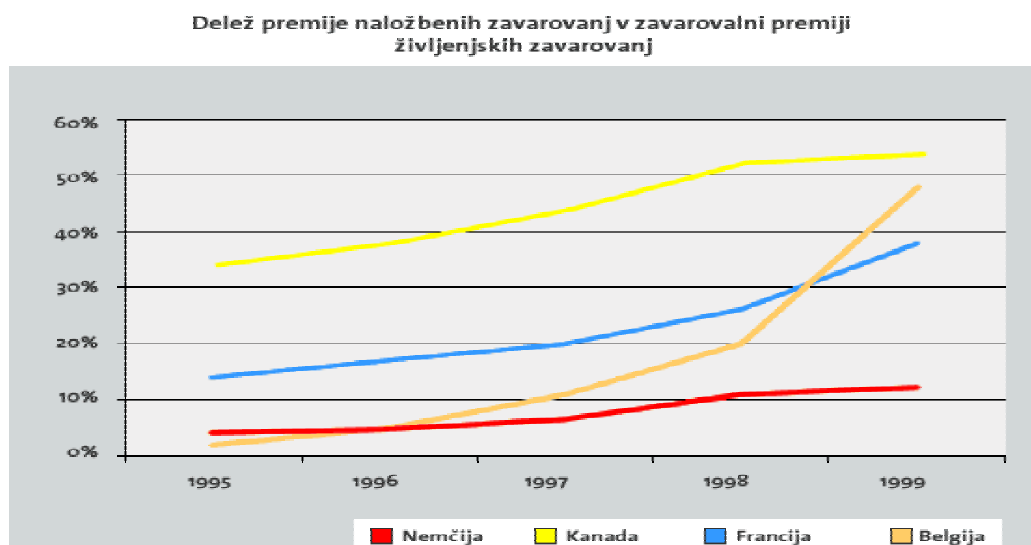
V tujini se je uveljavil že pred leti, v Sloveniji pa sta ga 1.1.2002 začeli tržiti Slovenica d.d. in Generali Zavarovalnica d.d.. Primer posnemanja lahko pravkar spremljamo tudi na slovenskem trgu, saj je Zavarovalnica Triglav d.d. 1.9.2002 ponudila na trgu življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem, ki ga trži v navezi z Abanko. Prvi dve zavarovalnici sta ji utrli pot in prevzeli nalogo seznanjanja strank z noviteto.

4.1. NALOŽBENO ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE V TUJINI

Naložbena življenjska zavarovanja v razvitih svetovnih ekonomijah že več desetletij vidno soustvarjajo trg življenjskih zavarovanj. V 60-ih letih prejšnjega stoletja so predvsem v Veliki Britaniji in ZDA zavarovalnice in zavarovalci prvi izkoristili ponujeno možnost zavarovanj, ki so združevala nalaganje v razne investicijske sklade in življenjsko zavarovanje. V zahodnoevropskih državah pa so na začetku predvsem zakonodaje ovirale razvoj naložbenih zavarovanj. Z uvedbo enotnega trga, ki je prvi pripomogel k deregulaciji, harmonizaciji ter globalizaciji evropskih trgov, pa so taka zavarovanja bistveno pridobila na pomenu. V njihov prid je govorila tudi naraščajoča rast cen delnic, zniževanje obrestnih mer in s tem vedno nižji pripisi bonusov pri tradicionalnih zavarovanjih, razvoj informacijske tehnologije ter izdaja tretje zavarovalniške direktive EU v letu 1997 (Belko, 2002, str. 3).

V Kanadi, ZDA in Avstraliji so bili že od začetka pogoji za razvoj naložbenih zavarovanj najbolj ugodni (stanje v navedenih državah je prikazano na sliki spodaj). Odlično razvit trg vrednostnih papirjev, dokaj visoki donosi ter posledično tudi potreba in želja potrošnikov, da so s svojimi sredstvi udeleženi na trgu, so bili v teh državah zlata jama za zavarovanja v povezavi z naložbenimi skladi. Danes naložbena zavarovanja v teh državah že nekaj časa presegajo 50-odstotni delež zavarovalne premije življenjskih zavarovanj (Belko, 2002, str. 3).

Slika 3: Delež premije naložbenih zavarovanj v zavarovalni premiji življenjskih zavarovanj v obdobju 1995 – 1999 v štirih tujih državah



Vir: Zavarovalnica Triglav, d.d., [www.triglav.creativ.si], 2002.

4.2. PRIMERJAVA KLASIČNEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA IN ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA VEZANEGA NA SKLADE

Bistvena razlika med mešanim življenjskim zavarovanjem in naložbenim življenjskim zavarovanjem je v stopnji sodelovanja zavarovalca pri naložbeni politiki lastnega zavarovanja. Pri naložbenem življenjskem zavarovanju zavarovalec sam odloča, v kateri sklad bo naložil sredstva ter kako bo razdelil premijo med posamezne sklade. Pri mešanem življenjskem zavarovanju zavarovalec na naložbeno politiko nima nobenega vpliva, ne prevzema pa tudi nobenega naložbenega tveganja. Delež je zajamčene donosnosti, glede na uspešnost naložbene politike zavarovalnice pa tudi letnih pripisov dobička (Zavarovalnica Triglav, d.d, [www.triglav.creativ.si], 2002).

4.2.1. Ocenjevanje produktov

Produkta se med seboj vsekakor razlikujeta in imata vsak določene prednosti in pomanjkljivosti. Pri izbiri produkta je vedno potrebno upoštevati konkretne potrebe zavarovalca kot tudi osnovne pojme naložb (varnost, donosnost, likvidnost).

Klasično življenjsko zavarovanje ponuja zavarovanje in varčevanje. Le-to poteka v obliki vlaganja v varne naložbe, ki posledično nosijo manjše donose. Zagotavlja pogodbeno dogovorjeno minimalno izplačilo - zavarovalno vsoto, povezano z minimalno zagotovljeno obrestno mero in vezano na vnaprej dogovorjeno zavarovalno dobo.

Življenjsko zavarovanje vezano na sklade razdeli premijo prav tako kot klasično zavarovanje na rizični in varčevalni del. Pri tem pa del premije, ki je namenjen varčevanju, ne gre v kritni

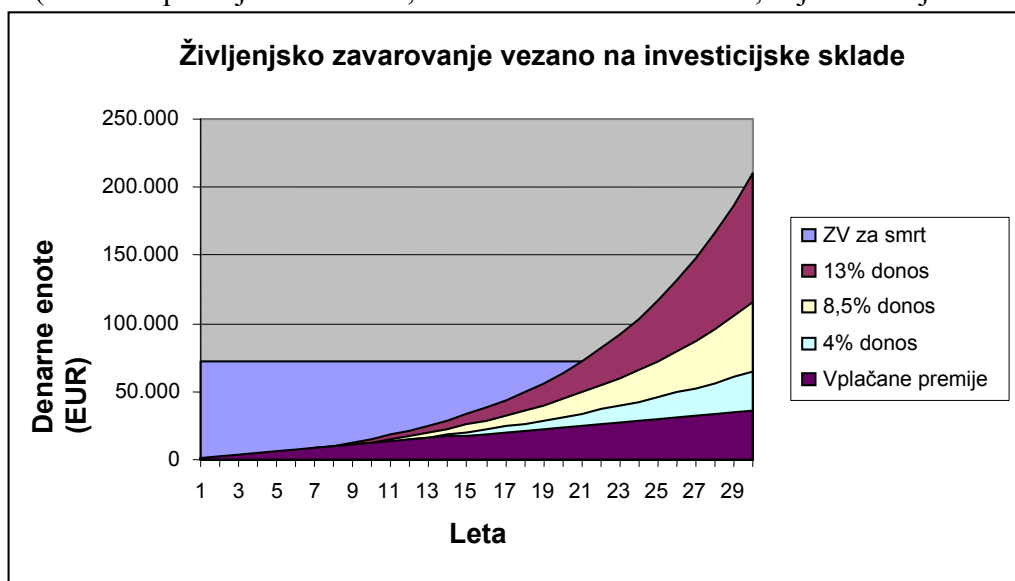
sklad, kot pri klasični polici, ampak se sredstva nalagajo v sklade, kjer je možnost višjih donosov.

Skladi razpolagajo z višjo fleksibilnostjo, kar pomeni, da se jih da lažje oblikovati oziroma spreminjati (npr. sestavo vrednosti – vrednostni papirji). Na žalost ne nudijo nobenih garancij glede velikosti donosov kot tudi ne za izplačilo danes napovedanih, pa ne ustvarjenih donosov. Končna zavarovalna vsota je odvisna od več faktorjev, predvsem od izbire sklada. V tem primeru vlagatelj prevzame celotno tveganje naložb na svoja ramena, čemur se pri klasičnih življenjskih zavarovanjih izogne. Ob upoštevanju, da so sklenjena zavarovanja dolgoročne narave, je smiselno vlagati v sklade z večjim deležem premoženja v delnicah, ki kljub močnejšemu nihanju na borzi prinašajo več dobička kot klasično življenjsko zavarovanje.

Ta enostavna razdelitev prednosti enega in drugega produkta nas pripelje do zaključka, da rešimo problem medsebojne konkurenčnosti z njihovo združitvijo. Tako dobimo kvaliteto, ki jo zagotavlja življenjsko zavarovanje (v mislih imamo zavarovanje za smrt, kjer ni varčevalnega dela) ter visoke donose in možnost vplivanja na naložbe z izborom za posameznika zanimivega sklada. Tako kombinirano obliko zavarovanja imenujemo življenjsko zavarovanje vezano na sklade.

Poglavitna razlika je nedvomno zajamčena zavarovalna vsota ob doživetju, ki je drugače kot pri življenjskem zavarovanju pri fondpolici ni. Pri fondpolici se izplačajo tista sredstva, ki so ob koncu varčevalne dobe privarčevana in oplemenitena v vzajemnih skladih. Višina teh sredstev je odvisna od poslovanja sklada. Pri klasični obliki zavarovanja zavarovalnica jamči z vsemi svojimi sredstvi za izplačilo zajamčene zavarovalne vsote in morebitnih dobičkov, ki jih ustvari. Seveda pa je zajamčena zavarovalna vsota zelo nizka in odvisna od starosti zavarovanca ter trajanja zavarovanja.

Slika 4: Graf življenjskega zavarovanja vezanega na sklade
(mesečna premija =100 EUR, zavarovalna doba = 30 let, trije scenariji donosnosti)



Vir: Interno gradivo Generali Zavarovalnice d.d., 2001/2002.

Upoštevati je potrebno nekaj zakonitosti, ki veljajo pri poslovanju s skladi. Pri življenjskih zavarovanjih je znana vsota za doživetje oziroma za primer smrti, ki jo zavarovalnica jamči in h kateri se prištejejo še ustvarjeni dobički ob koncu zavarovalne dobe. Pri prodaji skladov pa je potrebno vedeti, da obstajajo tudi padci vrednosti in da je poslovanje na borzi odvisno od dnevnih nihanj tečajev vrednostnih papirjev. Na noben način niso zagotovljene višine donosov. Možno je le prikazati poslovanje določenega sklada v preteklosti, ki statistično merjeno kaže na rast premoženja na dolgi rok in nima zagotovil za prihodnost.

4.2.2. Fondpolica

Fondpolica, produkt zavarovalniške hiše Slovenica d.d. in družbe za opravljanje KD Investments d.d., je trenutno eden izmed optimalnejših zavarovalno – naložbenih produktov na slovenskem trgu. Je oblika življenjskega zavarovanja, vezana na vzajemne sklade, oziroma program, ki zagotavlja socialno varnost zavarovanca in njegovih najbližjih ter z investiranjem premij v vzajemne sklade povečuje vrednost premoženja vlagatelja (Gregorič, 2002, str. 34).

V primerjavi s klasičnim življenjskim zavarovanjem, ki smo ga poznali doslej, ima fondpolica vrsto prednosti. Iz spodnjega grafa je razvidno, da varčevanje v tej obliki omogoča višje stopnje donosa v primerjavi z življenjskim zavarovanjem. Predvidevamo, da se je vlagatelj odločil za delniške vzajemne sklade, ki bi dosegali povprečni letni donos na EUR 11%.

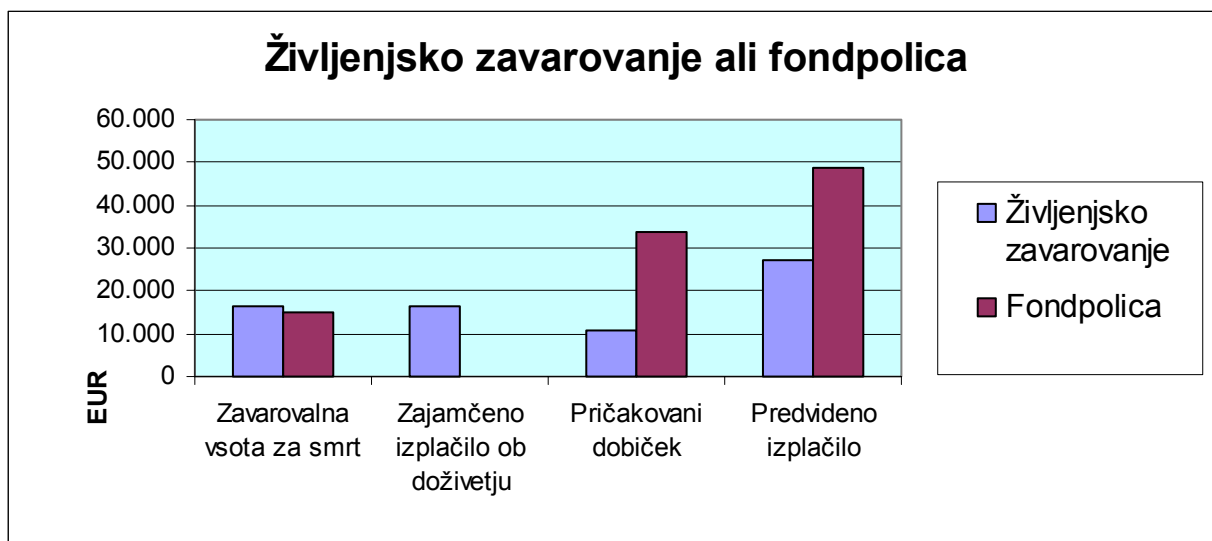
Tabela 2: Primerjava donosov klasičnega življenjskega zavarovanja in fondpolice v EUR

Moški – 30 let	Zav. Doba	Mesečna premija	Zav. vsota za smrt	Zajamčeno izplačilo ob doživetju	Pričakovani dobiček	Predvideno izplačilo	Razlika v korist fondpolice
Živ. Zav.	25 let	50	16.546	16.546	10.754	27.300	-
Fond polica	25 let	50	15.000	-	33.784	48.784	21.484

Vir: Gregorič, 2002, str. 34.

Donos fondpolice je odvisen od izbire naložbene politike vlagatelja oziroma od odločitve, kateri vzajemni sklad je izbral za investiranje svojih sredstev. Če je vlagatelj izbral bolj konzervativen obvezniški sklad, lahko pričakuje nižje donose in višjo stopnjo varnosti naložbe. V kolikor pa je denar naložil v dinamičen delniški sklad, bo deležen višjih donosov ob višji stopnji tveganja. Vsak posameznik si tako lahko s primerno kombinacijo različnih vzajemnih skladov uredi svoj način investiranja, saj lahko premijo razprši denimo v vse tri sklade KD Investments (Galileo, Rastko, KD-Bond).

Slika 5: Primerjava donosov med življenjskim zavarovanjem in fondpolico v EUR



Vir: Gregorič, 2002, str. 34.

Program fondpolica je primeren za večino varčevalcev kot oblika dolgoročnega varčevanja za dodatno pokojnino, šolanje otrok, hkrati pa povečuje socialno varnost v obliki življenjskega, lahko pa tudi dodatnega nezgodnega zavarovanja. Z vzajemno fondpolico, kjer sta zavarovana dva zavarovanca (npr. zakonska partnerja), pa se lahko del sredstev še dodatno privarčuje in se nato nameni za druge oblike varčevanja.

Tabela 3: Primerjava nalaganja sredstev skladov naložbenega in mešanega življenjskega zavarovanja pri **Zavarovalnici Triglav, d.d.**

PRIMERJAVA Z MEŠANIM ŽIVLJENJSKIM ZAVAROVANJEM			
	Naložbeno življenjsko zavarovanje		Mešano življenjsko zavarovanje
Sklad	Triglav Steber 1	Triglav Renta	Kritni sklad ŽZ, R, P
Vrsta sklada	Investicijska družba	Vzajemni sklad	Kritni sklad po Zzavar
Naložbena struktura	Pretežno delnice	Mešano – obveznice / delnice	Struktura po 128. členu Zzavar
Naložbeno tveganje	Poudarjeno	Zmerno	Nizko
Zajamčeni donos	Ne	Ne	Da
Udeležba na dobičku	Neposredno izražena	Neposredno izražena	Pripis dobička v skladu z rezultati

Vir: Zavarovalnica Triglav, d.d., [www.triglav.creativ.si/nalozbeno/mesano-zavar.asp], 2002.

Prednosti, ki odlikujejo fondpolico, so velika mera prilagodljivosti naložbene politike v času varčevanja, prilagodljivost zavarovalne vsote za smrt, možnost preoblikovanja v klasično obliko življenjskega zavarovanja (pri Slovenici in Triglavu), možnost dviga dela vložnih

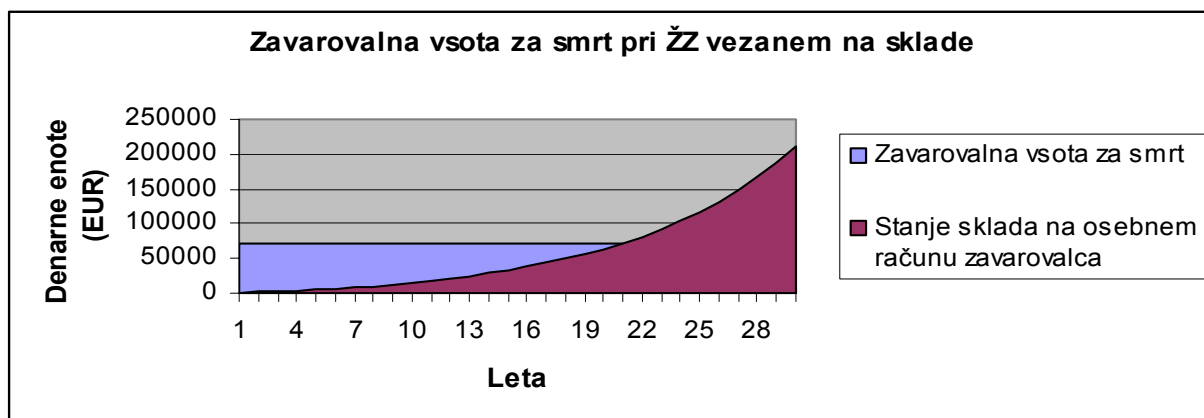
sredstev in podaljšanje dobe brez nadaljnega vplačila premije. Lahko pa pričakujemo tudi boljše odkupne vrednosti, saj je pri večini klasičnih življenjskih zavarovanj možen odkup zavarovanja samo v izrednih primerih (ločitev, izselitev iz RS,...) in predstavlja dokaj nizke vrednosti.

4.3. DODATNO ZAVAROVANJE ZA PRIMER SMRTI

Opcijsko je možno pri osnovnem zavarovanju vključiti tudi zavarovanje smrti, kar pomeni, da se v primeru smrti zavarovanca ne izplača le stanje fonda, ampak še dodatna, dogovorjena zavarovalna vsota. Ta varianta je podobna tisti pri dodatnem prostovoljnem pokojninskem zavarovanju in se razlikuje od dodatnega zavarovanja smrti pri klasičnem mešanem življenjskem zavarovanju. Edina razlika je v tem, da pri euro fond polici zavarovalna vsota ni znana vnaprej, zato namesto nje vzamemo hipotetično vsoto premij.

Pri tem produktu lahko vlagatelj fiksno določi le zavarovalno vsoto za smrt. Ta ga spremlja celo dobo varčevanja oziroma toliko časa, dokler sredstva v skladu ne presežejo zneska zavarovalne vsote za smrt. Zavarovalna vsota za primer smrti se določi kot zmnožek dogovorjene zavarovalne dobe in letne premije ($n \cdot \text{letna } P$). Ker se premija za zavarovalno vsoto plačuje iz skupne premije, je v trenutku, ko sredstva v skladu presežejo zavarovalno vsoto, celotna premija namenjena samo še varčevanju. V primeru smrti zavarovanca, bodo upravičenci dobili izplačano zavarovalno vsoto za smrt, v kolikor pa je stanje na osebni račun zavarovanca višje, se izplača stanje sklada.

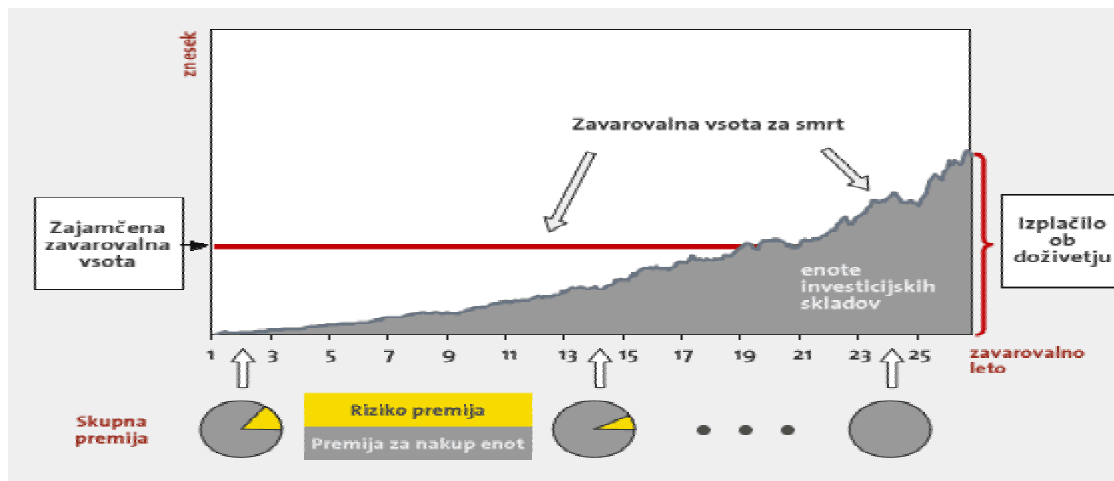
Slika 6: Zavarovalna vsota za smrt pri življenjskem zavarovanju vezanem na sklade



Vir: Interno gradivo Generali Zavarovalnice d.d., 2001/2002.

Premija se plačuje za razliko med zavarovalno vsoto in vrednostjo enot premoženja na osebni račun zavarovanca ter se ne obračunava od vplačanih premij, ampak se trga od fonda. Ko zbrana sredstva na računu presežejo izbrano višino zavarovalne vsote, se preneha plačevati premijo za primer smrti. V kolikor bi sredstva na računu zopet padla pod zavarovalno vsoto, bi se zopet reaktiviralo plačevanje za dodatno zavarovanje za primer smrti.

Slika 7: Razdelitev premije na zavarovalni in naložbeni del pri Zavarovalnici Triglav d.d.



Vir: Zavarovalnica Triglav, d.d., [www.triglav.creativ.si], 2002.

Najnižja zavarovalna vsota za primer smrti znaša pri Zavarovalnici Triglav 30% vsote premij, najvišja pa 150%. Pri Generali Zavarovalnici je lahko najnižja zavarovalna vsota visoka 50% hipotetične vsote premij, najvišja pa 400%. Pri tem velja dodatna omejitev, da je najnižja zavarovalna vsota za primer smrti 500 EUR. Za izračun se uporabljajo avstrijske tablice umrljivosti 1980/82 – moški (modifikacija pri starostih od 18 do 32 let). Pri tem se zmanjšajo računске starosti pri ženskah za pet let. Premijo tega zavarovanja lahko poviša medicinsko ali poklicno tveganje, v katerega štejejo tudi športne in ostale nevarne dejavnosti v prostem času.

Premijo pri Generali d.d. je možno indeksirati, samo indeksacijo pa kadarkoli izključiti. Osnovna zavarovalna vsota za primer smrti se letno poveša za indeks HICP (aritmetična sredina 12 mesečnih harmoniziranih indeksov potrošniških cen 11 držav v EMU), vendar vsaj za 3%. Z indeksacijo se ohranja realna vrednost stanja na osebnem računu zavarovanca glede na inflacijo.

Slovenica d.d. pri zavarovanjih, ki so sklenjena v domači valuti, zavarovalne vsote indeksira (poviša) v skladu z inflacijo v Republiki Sloveniji. Le-ta se izvrši, ko je inflacija višja od 10%, šteto od začetka zavarovanja oziroma od zadnje indeksacije. V kolikor so zavarovanja sklenjena v evrih, se upošteva inflacija v EMU. Zadnja indeksacija zavarovalnih vsot se izvrši pet let pred potekom zavarovanja, vendar najkasneje, ko zavarovanec dopolni 65 let.

Pri Zavarovalnici Triglav, d.d. se pri zavarovanjih v SIT dvakrat letno valorizira premija, zjamčena zavarovalna vsota in zavarovalne vsote dodatnih zavarovanj, če indeks cen na drobno v Sloveniji od zadnje valorizacije kumulativno presega 5%.

Osnovnemu zavarovanju je možno priključiti dodatno nezgodno zavarovanje, ki krije nevarnost nezgodne smrti ali trajne invalidnosti ter prehodne delovne nesposobnosti za delo kot posledice nezgode. V primeru nezgodne smrti se upravičencu izplača tako dogovorjena zavarovalna vsota za primer nezgodne smrti kot tudi zjamčena zavarovalna vsota osnovnega zavarovanja oziroma vrednost premoženja na naložbenem računu, če ta presega zjamčeno zavarovalno vsoto.

4.4. PRERAČUN PREMIJ V ENOTE SKLADA

Pri vplačevanju premij v investicijski sklad se moramo zavedati, da se v enote sklada ne pretvorijo vsa naša vložena sredstva. Omenimo najprej, da bi v primeru zavarovalne dobe, krajše od 10 let, zavarovalnica najprej odštela 6,5-odstotni davek od prometa zavarovalnih poslov in ga odvojila državi. Zato je bolje izbrati dolgoročno naložbo ter se izogniti predčasnim prekinitvam zavarovanja, saj sklenitveni stroški niso nizki.

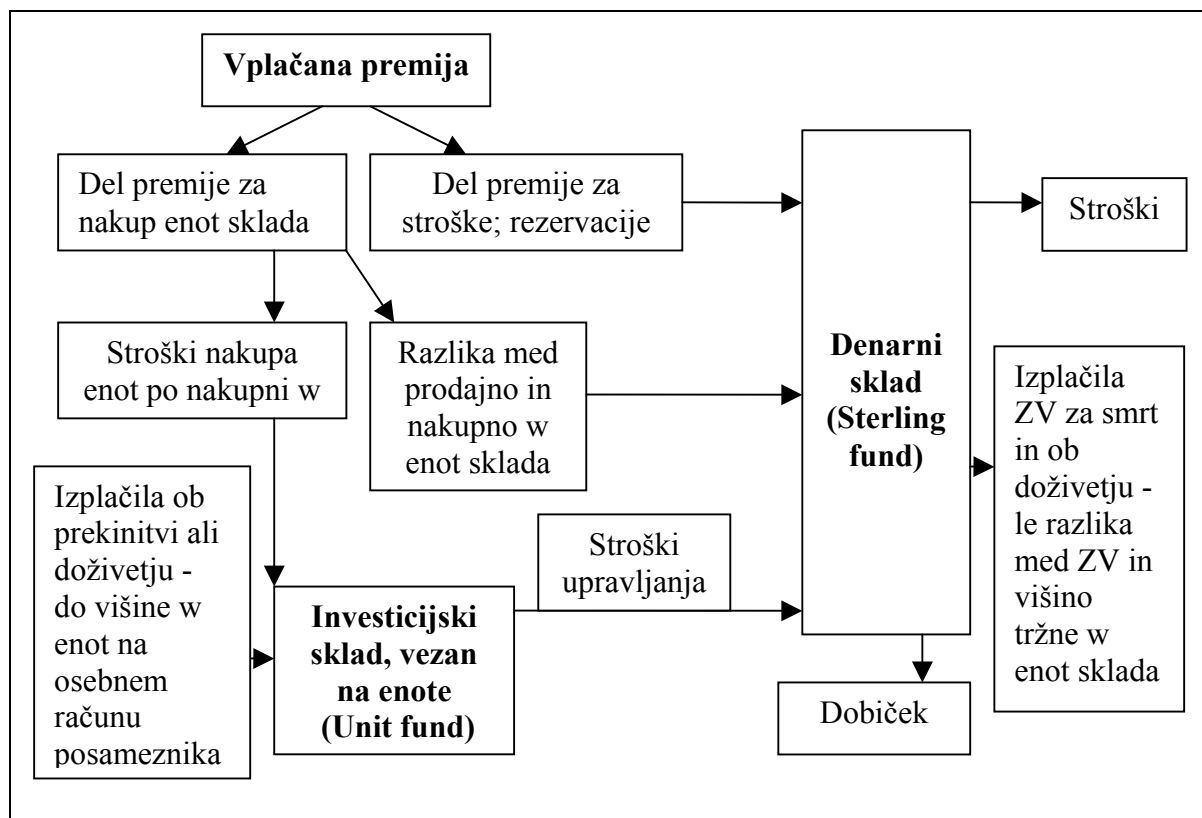
Premijo, ki jo plača zavarovalec, skladno z izbrano tvegano varianto zavarovalnica vključi v izbrani investicijski sklad, tako da jo preračuna v deleže sklada. Konverzija se izvrši zadnji borzni dan v mesecu, v katerem je bilo vplačilo evidentirano na transakcijskem računu zavarovalnice. Pred tem se odšteje vse vstopne in inkasne stroške. Za vsakega zavarovalca vodi zavarovalnica celotno stanje na njegovem osebnem računu, o čemer ga obvešča enkrat letno.

Enostaven je primer zavarovalca, ki mesečno vplačuje v sklad 100 EUR in je že v 10. zavarovalnem letu. Od vplačane premije bi najprej odvojili sklenitvene stroške (3%) in stroške vplačil (3%), torej skupaj 6% oziroma 6 EUR. Preostanek 94 EUR bi mu zadnji dan v mesecu konvertirali v enote premoženja (EP) izbranega investicijskega sklada. Recimo, da bi bila vrednost 1 EP tega sklada na dan konverzije 37,6 EUR. To pomeni, da bi zavarovalec pridobil $94 \text{ EUR} / 37,6 \text{ EUR} = 2,5 \text{ EP}$, ki bi se mu pripisale na njegov osebni račun.

Enkrat na mesec se od stanja na osebnem računu zavarovalca odtrgajo še upravni stroški. V našem primeru znašajo na primer 0,5%, ker je zavarovalna doba daljša od 10 let. Na primer, da bi imel naš zavarovalec na svojem računu zbrana sredstva v višini 15.000 EUR. Tako bi mu odšteli $0,5\% * 15.000 \text{ EUR} = 75 \text{ EUR}$. Ker ima zavarovalec na osebnem računu enote premoženja, se pri postopku obračuna upravnih stroškov najprej EP preračunajo v EUR, odtrgajo se upravni stroški, preostanek pa se nazaj pretvori v EP. Dejansko je zaračunavanje upravnih stroškov na vrsti pred konverzijo. Najprej se torej odšteje stroške upravljanja za dosedanje nalaganje zavarovalčevega premoženja, šele nato pa pripiše EP, kupljene z novo premijo. S to se namreč ni še nič upravljalo, zato se upravnih stroškov ne zaračuna.

Vplačana premija se razdeli na dva dela. Večji se nameni za nakup enot premoženja v investicijskem skladu, ki je vezan na enote, drugi del pa gre v monetarni sklad, ki običajno pokrije različne vrste stroškov. Enote premoženja se kupijo po nabavni vrednosti, ki je večja od prodajne. Ta razlika med prodajno in nakupno vrednostjo se imenuje *Bid/Offer Spread* in se preusmeri v denarni sklad.

Skica 1: Prikaz razdelitve vplačane premije v investicijski sklad vezan na enote premoženja



Vir: Chadburn, Cooper, Haberman, 1997, str. 7.

Vsak posameznik ima na osebnem računu določeno število enot sklada. V primeru prekinitve zavarovanja dobi izplačano vrednost do višine vrednosti enot na računu. Če pa ima sklenjeno tudi dodatno zavarovanje za primer smrti, se trga redna premija (npr. mesečna ali letna) za to zavarovanje od enot na osebnem računu in se nalaga v denarni sklad. Višina te premije se določi glede na razliko med zavarovalno vsoto za smrt in vrednostjo enot na osebnem računu zavarovanca. Iz denarnega sklada se v primeru smrti izplača razlika med vrednostjo enot na osebnem računu posameznika in dogovorjeno zavarovalno vsoto za smrt. Tako ima vlagatelj v investicijske sklade zajamčeno vsaj neko vsoto, ki jo dobi izplačano v primeru škodnega primera. V primeru padca tečajev vrednostnih papirjev, v katere je sklad nalagal vplačane premije, bi brez dogovorjene zavarovalne vsote za primer smrti lahko izgubil več, kot je vložil. V primeru rasti tečajev pa so možni tudi višji donosi, ki so posledično povezani z visokim tveganjem.

Pri izračunavanju vrednosti premoženja na osebnem računu zavarovalca, rasti enot sklada in upravnih stroškov se uporabljajo naslednje spremenljivke oziroma oznake (Chadburn, Cooper, Haberman, 1997, str. 8):

n – št. let oz. zavarovalna doba

P_t – letna premija v letu t

w – vrednost

a_t – procent alocirane premije v sklad

$a_t P_t$ – letna alocirana premija v sklad

F_t – vrednost enot sklada konec leta t

β – razlika med prodajno in nakupno w sklada

$a_t P_t (1 - \beta)$ – znesek, investiran v korist vlagatelja

$a_t P_t \beta$ – direktni znesek, ki gre v denarni sklad

S – zajamčena minimalna zav. vsota za smrt

m_t – stopnja upravljavskih stroškov

u_t – pričakovana stopnja donosa v letu t

V letu t lahko **izračunamo povečanje vrednosti premoženja na osebnem računu posameznika** na način, kot je prikazano v enačbi (1):

$$F_t = [F_{t-1} + a_t P_t (1 - \beta)] (1 + u_t) (1 - m_t); (1 \leq t \leq n) \quad (1)$$

Premoženje na osebnem računu zavarovalca konec leta t je torej enako razpoložljivi vrednosti premoženja sklada na začetku leta t , povečanega za višino vplačanih premij v začetku leta, od katerih pa so se odšteli sklenitveni stroški in stroški vplačil. To vsota se pomnoži z letno stopnjo donosa, vsemu pa sledi znižanje za odstotek upravljaljskih stroškov.

Za **izračun stroškov upravljanja (c_t)** se uporablja enačba (2):

$$c_t = [F_{t-1} + a_t P_t (1 - \beta)] (1 + u_t) * m_t \quad (2)$$

Stroški za upravljanje sestojijo iz zmnožka začetne vrednosti sklada s prištetim delom vplačanih premij, povečanega za letni donos, ter odstotka, ki se obračuna za upravljanje sklada.

Stroški za kritje dodatnega zavarovanja smrti se tako kot stroški upravljanja sklada trgajo neposredno iz zavarovalčevega osebnega računa. To pomeni, da kritje začne veljati šele prvega dne naslednjega meseca po prvi konverziji.

Sklad lahko bremenijo tudi stroški prestopa, ki se plačajo v primeru, da želi vlagatelj več kot enkrat letno zamenjati izbrani investicijski sklad.

V primeru neplačevanja premije pri Generali d.d. je potrebno stranke opozoriti, vendar ne s klasičnim opominom, saj ne obstajajo obveznosti stranke do plačevanja. Ob prenizkem stanju na osebnem računu lahko le ugasne dodatno zavarovanje za primer smrti. Zavarovanje v naložbenem delu bi prenehalo, če bi zmanjkalo sredstev na osebnem računu zavarovalca. V kolikor pa stranka želi pogodbo razdreti, lahko to stori kadarkoli, vendar se ji obračunajo izstopni stroški glede na trajanje zavarovanja (glej Tabelo 10, str. 43).

Slovenica d.d. v primeru neplačevanja zniža zavarovalno vsoto in zavarovanje spremeni v zavarovanje brez nadaljnega plačevanja premije (kapitalizacija oziroma mirovanje). To velja za pogodbe, pri katerih je bila plačana premija vsaj za dve leti, če je bila zavarovalna doba krajša od 14 let, oziroma tri leta za zavarovanja, daljša od 14 let. Če je bila pogodba prekinjena pred potekom dveh/treh let, se vplačane premije ne vrnejo.

4.5. PREGLED SPLOŠNIH POGOJEV ZA ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE VEZANO NA VZAJEMNE SKLADE

Pri sklepanju tega zavarovanja veljajo podobni pogoji, kot pri sklepanju klasičnega življenjskega zavarovanja, vendar pa se v določenih primerih pojavljajo pomembne razlike. Prav tako prihaja do različnih pogojev med zavarovalnicami, ki jih določajo same s pomočjo

zakonov. V nadaljevanju bom te pogoje navedla ter opozorila na bistvene razlike pri Slovenici d.d., Generali Zavarovalnici d.d. in Zavarovalnici Triglav, d.d..

4.5.1. Omejitev sklepanja glede na zdravstveno stanje zavarovancev

Tovrstno življenjsko zavarovanje lahko sklenejo samo zdrave osebe, starejše od 14 let ter mlajše od 65 let, pod pogojem, da ob izteku zavarovanja ne bodo starejše od 75 let. Osebe, ki niso popolnoma zdrave, ali osebe, ki so starejše od 65 let, se lahko zavarujejo le po posebnih pogojih. Zavarovanje za primer smrti osebe, ki še ni stara 14 let, in osebe, ki ji je popolnoma odvzeta poslovna sposobnost, je nično.

Kljub pogoju, da morajo biti zavarovanci zdravi, zdravniški pregled ni obvezen. Vendar se glede na to, ali je bil zdravniški pregled opravljen ali ne, ločijo višine zavarovalnih vsot.

Tabela 4: Višina zavarovalnih vsot v EUR z zdravniškim pregledom oziroma brez njega

	Generali d.d.	Slovenica d.d.
Opravljen zdravniški pregled	/	60.000 EUR
Brez zdravniškega pregleda	max. 50.000 EUR pri pristopni starosti do 65 let in 20.000 EUR pri pristopni starosti nad 65 let	20.000 - 30.000 EUR (odvisno od pristopne starosti)

Vir: Interno gradivo Generali Zavarovalnice d.d. in Slovenice d.d., 2001.

Slovenica d.d. nudi začasno zavarovalno kritje v primeru smrti zavarovanca v višini dogovorjene zavarovalne vsote za primer smrti, vendar največ do višine 7.500 EUR v tolaški protivrednosti. V primeru enkratnega vplačila premije izplačilo ne sme biti nižje od vplačane premije. Triglav d.d. zavarovalnih vsot v povezavi z zdravniškim pregledom v splošnih pogojih ne omenja.

Začasno zavarovalno kritje začne veljati ob 24.00 uri tistega dne, ko je zavarovalna pogodba sklenjena pod pogojem, da je bila tistega dne plačana prva premija. V trenutku prispetja pogodbe se zavarovanec ne sme zdraviti ali biti pod zdravniško kontrolo, poleg tega pa ne sme biti drugih vzrokov za odklonitev ponudbe.

Začasno zavarovalno kritje v vsakem primeru preneha veljati z dnem, ki je v polici naveden kot datum začetka zavarovanja. Začasno zavarovalno kritje v nobenem primeru ne velja za dodatna zavarovanja, ki so sklenjena pri življenjskem zavarovanju. Popolno zavarovalno kritje začne veljati ob 0.00 uri tistega dne, ki je v polici določen kot začetek zavarovanja, ki je vedno 1. v mesecu, vendar le, če je bila do tega dne plačana 1. premija. Če prva premija do začetka zavarovanja ni plačana, zavarovalno kritje začne ob 24.00 uri tistega dne, ko je v celoti plačana prva premija. Zavarovanje preneha ob 0.00 uri tistega dne, ki je na polici naveden kot dan prenehanja zavarovanja ali ob smrti zavarovanca oziroma enega od zavarovancev pri vzajemnem zavarovanju.

4.5.2. Sklepanje in plačevanje

Sklepanje življenjskega zavarovanja vezanega na investicijske sklade je možno z enkratnim plačilom premije oziroma s tekočim plačevanjem premije (mesečno, četrtno, polletno ali letno). Oba načina je možno tudi kombinirati, prav tako pa so možna izredna vplačila.

Premijo je možno plačevati preko trajnika ali s položnico. Enkratna premija zapade v plačilo ob začetku zavarovanja, obročne premije pa zapadejo ob začetku vsakega plačilnega obdobja. Zavarovalec je dolžan plačevati premijo vnaprej v dogovorjenih rokih in na dogovorjen način, zavarovatelj pa je dolžan sprejeti premijo od vsake osebe, ki ima pravni interes, da jo plača. Poleg dogovorjene premije mora zavarovalec poravnati tudi vse davke in prispevke, ki so predpisani ali jih bo zakonodajalec morebiti predpisal v času trajanja zavarovalne pogodbe. Delno plačilo premije se ne šteje kot plačilo premije, pri obročnem plačevanju premije pa je potrebno premijo poravnati do konca dogovorjenega plačilnega obdobja, v katerem je nastopila smrt zavarovanca.

Zavarovalnica nalaga zbrane premije v investicijske sklade. Od katerega sklada bo kupovala enote premoženja, je odvisno od tega, za katero varianto oziroma stopnjo tveganja se je zavarovalec odločil. Za lažjo odločitev so v Generali Zavarovalnici d.d. pripravili vprašalnik, ki ga zastopnik in zavarovalec skupaj izpolnita. Po drugi strani je vprašalnik namenjen pravni zaščiti zavarovalnice, saj zavarovalec podpiše, da je bil z naložbenim tveganjem v celoti in korektno seznanjen, se z njim strinja in ga sprejema.

4.5.3. Izplačila s strani zavarovalnice

Izplačana dajatev s strani zavarovalnice je odvisna od razvoja pripadajočega kritnega sklada. Možno je izplačilo vrednosti pripadajočih enot premoženja izbranega sklada v denarju, v obliki dosmrtna mesečne rente (brez ali z zajamčeno dobo izplačevanja rente) ter v obliki vrednostnih papirjev pripadajočega investicijskega sklada (prenos deležev sklada). V zadnjem navedenem primeru se deleže sklada, ki niso celi, izplača v tolarski protivrednosti po srednjem tečaju Banke Slovenija.

V kolikor se upravičenec v roku enega meseca pisno ne opredeli o obliki izplačila, se izvrši izplačilo v denarju. Če je bilo vključeno tudi dodatno zavarovanje za primer smrti, se v primeru smrti ta del vedno izplača v denarju. Pri dodatnem zavarovanju smrti veljajo vse omejitve kot pri ostalih oblikah življenjskih zavarovanj. Najpomembnejše so opredeljene v splošnih pogojih (obvezno navajanje resničnih podatkov; v primeru vojnih dogodkov, nuklearne katastrofe, udeležbe zavarovanca na strani povzročiteljev izgrediv, vstaj ali nemirov ter v primeru samomora v prvih treh letih se izplača premoženje kritnega sklada).

Korespondenca med zavarovancem in zavarovalnico je veljavna le v pisni obliki. To pomeni, da mora stranka vse željene spremembe in zahteve javiti pisno. Mednje spada na primer tudi določanje upravičencev, ki jih določi zavarovalec in jih lahko zamenja kadarkoli do nastopa zavarovalnega primera. V kolikor je posamezni upravičenec določen nepreklicno, se mu lahko pravica upravičenosti spremeni le z njegovim pisnim soglasjem. Zavarovalec kot lastnik

police lahko svojo pogodbo tudi zastavi, vinkulira ali odstopi, za kar je zopet potrebna pisna izjava stranke in soglasje vinkulanta.

4.5.4. Seznanjenost s stanjem naložbe

Obveščanje o stanju – sestavi naložb posameznega sklada in vrednosti premoženja je za stranko enostavno in raznovrstno. Podatki so dostopni na spletnih straneh, na sedežu zavarovalnice ali po ostalih enotah po Sloveniji ter pri svojem zastopniku. Stranka enkrat letno prejme tudi obvestilo o sestavi sredstev izbranega investicijskega sklada, gibanju vrednosti sklada in nabranih sredstvih ter enotah premoženja na svojem osebnem računu

4.5.5. Omejitve

Pri sklepanju življenjskega zavarovanja vezanega na sklade veljajo tudi naslednje omejitve:

- starost se izračuna kot razlika med letom začetka zavarovanja in letom rojstva zavarovanca;
- najnižja starost ob sklenitvi je 15 let pri Generali-ju, pri Slovenici in Triglavu pa 14 let;
- najvišja starost ob poteku je 65 let, (po dogovoru do 75 let);
- najkrajša zavarovalna doba je 5 let, pri Slovenici d.d. pa 10 let;
- najdaljša zavarovalna doba je 30 let (po dogovoru neomejeno);
- najnižja premija ob mesečnem plačevanju premije je 20 EUR pri Triglavu in Generali-ju, pri Slovenici d.d. pa 50 EUR.

4.6. PONUDBA NA SLOVENSKEM TRGU

Na slovenskem trgu od septembra 2002 dalje tri zavarovalnice ponujajo sklenitev naložbenih življenjskih zavarovanj. Takrat je Zavarovalnica Triglav, d.d. s plasiranjem novega produkta na trg razširila izbiro tovrstnih zavarovanj. Predtem je bilo od 1. januarja 2002 dalje možno skleniti življenjsko zavarovanje vezano na vzajemne sklade le pri Slovenici d.d. in Generali Zavarovalnici d.d.. V nadaljevanju bom predstavila njihovo ponudbo.

4.6.1. Izbor skladov

Glavna razlika se pojavi že pri sami izbiri skladov. Slovenica d.d. za naložbe ponuja tri slovenske sklade, ki jih upravlja KD Investments, Generali Zavarovalnica d.d. pa kot prva v Sloveniji omogoča nalaganje v tuje investicijske sklade. Zavarovalnica Triglav d.d. trenutno ponuja dva domača sklada, v prihodnosti pa namerava ponuditi še vsaj en mednarodni sklad. Vse tri zavarovalniške hiše pa so v izbor vključile sklade z različno naložbeno politiko, ki se loči pri dinamičnih, konzervativnih in mešanih investicijskih skladih.

4.6.1.1. Skladi Zavarovalnice Slovenica d.d.

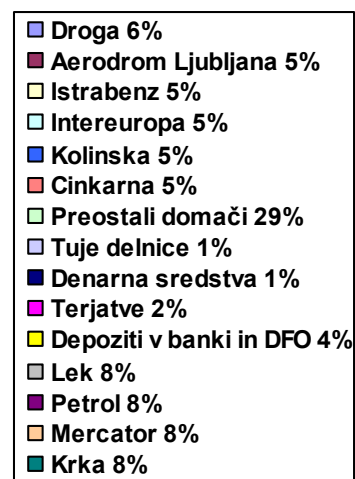
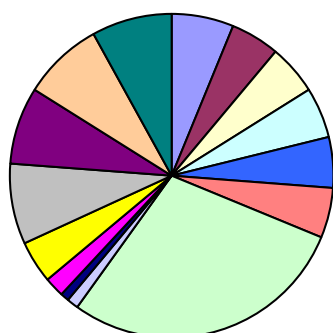
Slovenica d.d. ponuja tri vzajemne sklade z različnimi naložbenimi politikami. To so vzajemni skladi Kmečke družbe Galileo, Rastko in KD Bond, ki se uvrščajo med najboljše

sklade v Sloveniji in celo v svetu. V upravljanje jim je zaupano preko 63 % vsega premoženja slovenskih vzajemnih skladov. Predviden dobiček pri vseh treh skladih se ne razdeli, temveč se sproti reinvestira v skladu z investicijsko politiko. Vstopna provizija znaša pri Galileu in Rastku 3%, pri KD Bondu pa 2%. Izstopne provizije se ne zaračunava.

Rastko je dinamičen vzajemni sklad in nalaga večinoma v delnice. Ustanovljen je bil 23.08.1996. Povprečni letni donos v zadnjih petih letih do 31.12.2001 je znašal 20,86%.

Slika 8: Naložbe sklada Rastko na dan 01.01.2002

Naložbe vzajemnega sklada Rastko na dan 01.01.2002

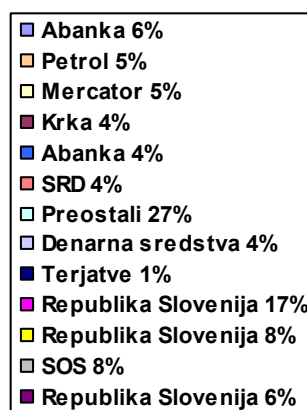
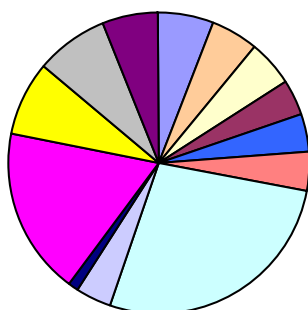


Vir: Interno gradivo KD Investments, 2002.

KD Bond je umirjen vzajemni sklad, saj premoženje nalaga pretežno v obveznice. Povprečni letni donos v zadnjih petih letih do 31.12.2001 je znašal 14,08%.

Slika 9: Naložbe sklada KD Bond

Naložbe vzajemnega sklada KD Bond na dan 01.01.2002



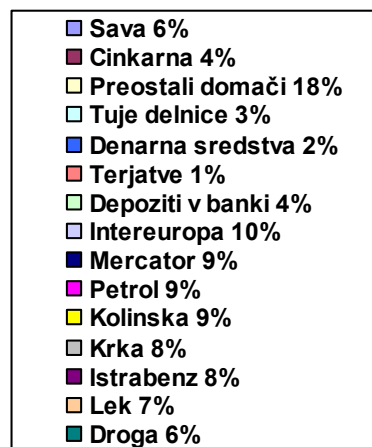
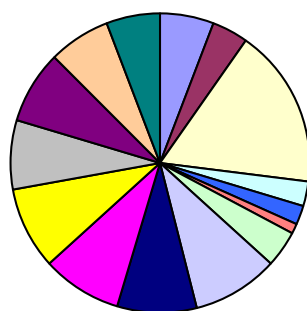
Vir: Interno gradivo KD Investments, 2002.

Galileo je uravnotežen vzajemni sklad, ki ga sestavljajo tako delnice kot obveznice. Prednost daje varnim naložbam in stabilni rasti vrednosti premoženja. Povprečni letni donos v zadnjih petih letih do 31.12.2001 je znašal 21,02%. To je najstarejši slovenski vzajemni sklad, ki je

bil ustanovljen 01.01.1992. Vlagatelju je vloga od ustanovitve pa do 11.04.2002 narasla z 10.000 EUR na 116.515 EUR, kar pomeni 26,96% povprečno letno donosnost. Vzajemni sklad Galileo je bil po podatkih časopisa Wall Street Journal Europe in vira Lipper Limited najdonosnejši vzajemni sklad v svetovnem merilu po ustvarjenem enoletnem donosu v obdobju 19.03.2001-19.03.2002 (Interno gradivo KD Investments, 2002).

Slika 10: Naložbe sklada Galileo na dan 01.01.2002

Naložbe vzajemnega sklada Galileo na dan 01.01.2002



Vir: Interno gradivo KD Investments, 2002.

4.6.1.2. Skladi Generali Zavarovalnice d.d.

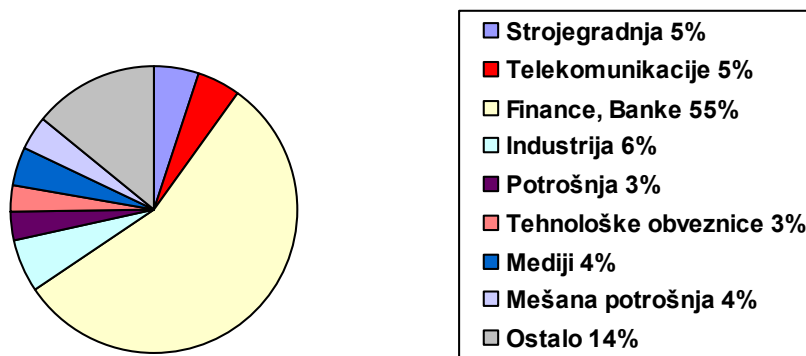
Generali Zavarovalnica d.d. od 1. januarja 2002 kot edina v Sloveniji ponuja življenjsko zavarovanje, vezano na tuje investicijske sklade. Za svoje naložbe je izbrala štiri od tridesetih tujih investicijskih skladov, ki jih upravlja Skupina Generali. Razlikujejo se glede na naložbeno politiko, naložbeno tveganje in višino donosov. Generali Zavarovalnica d.d. nalaga in upravlja s sredstvi zavarovalca izključno v skladu z izbranim razredom tveganja. Pokriva štiri naložbene profile s pomočjo naslednjih investicijskih skladov (interno gradivo, Generali):

- konzervativni razred (nizko naložbeno tveganje; 0 % delnic): EU Corporate Bond – Mix,
- varnostni razred (srednje naložbeno tveganje; do 25 % delnic): 3 Banken Vermögens – Mix,
- uravnoteženi razred (višje naložbeno tveganje; cca. 50 % delnic): 3 Banken Fonds – Mix 50,
- aktivni razred (visoko naložbeno tveganje; 100 % delnic): 3 Banken Global Stock – Mix.

Za naložbe v **rentni sklad** je Generali izbral sklad **EU Corporate Bond – Mix**. Ta sklad zbrano premoženje nalaga pretežno v obveznice izbranih evropskih podjetij. Te obveznice omogočajo v primerjavi z državnimi obveznicami dodaten donos, vendar je zato nihanje tečaja večje. Premoženje je široko razpršeno, kar vlagatelju omogoča širok portfelj naložb. Naložbe se večinoma izvajajo v EURO-obveznice. Poleg tega lahko sklad nalaga do 20% investicij v papirje, nominirane v angleški, švedski, danski, norveški in švicarski valuti.

Slika 11: Naložbe sklada EU Corporate Bond – Mix na dan 31.07.2002

Struktura naložb sklada



Vir: 3 Banken-Generali, Investment-Gesellschaft m.b.H., [www.3bg.at], 2002.

Na Sliki 7 vidimo, da so na dan 31.07.2002 prevladovale naložbe v finančne institucije (55% vseh naložb). Premoženje sklada se je v dveh mesecih sicer zmanjšalo, čeprav je ta posloval boljše kljub še vedno negativnemu donosu. Svetuje se varčevanje za najmanj 5 let.

Tabela 5: Podatki o skladu EU Corporate Bond – Mix

Podatki o skladu v EUR :	28.02.2002	30.04.2002	31.07.2002
Vrednost enote sklada	86,71	81,22	78,78
Premoženje sklada v mio	197,88	170,27	104,86
Donos sklada od ustanovitve 15.03.1999	-1,14 %	-0,76 %	-1,60 %
Pripis donosov	01.04.2001		
Ustanovitev sklada	15.03.1999		
Obračunsko leto	01.02. – 31.01.		
Depozitarna banka	BKS		
Upravljavce	Julius Bär Asset Management AG, Zürich/London		

Vir: 3 Banken-Generali, Investment-Gesellschaft m.b.H., [www.3bg.at], 2002.

Generali Zavarovalnica d.d. posreduje pri nakupu enot premoženja **delniškega sklada 3 Banken Global Stock – Mix** (do 31. januarja 2002 ime sklada Oberbank Stock – Mix). To je sklad mednarodnih delnic, ki zbrana sredstva nalaga v delnice uspešnih mednarodno priznanih podjetij. Izbor se vrši na podlagi bonitetnih poročil. Svetuje se vsaj 10-letna varčevalna doba. Tveganje je sorazmerno visoko. Naložbena politika sklada izhaja iz dogajanj v ZDA in predvideva, da se bo svetovno gospodarstvo srednjeročno opomoglo. Zato je trenutno večji del premoženja na delniških trgih ZDA. Med uspešnejše v tem obdobju se uvrščajo predvsem delnice tehnološkega področja z ameriškega trga.

Tabela 6: Naložbe delniškega sklada 3 Banken Global Stock – Mix na dan 28.02.2002, 30.04.2002 in 31.07.2002

28.02.2002		30.04.2002		31.07.2002	
10 največjih naložb sklada	Delež naložbe	10 največjih naložb sklada	Delež naložbe	10 največjih naložb sklada	Delež naložbe
General Electrics	2,68 %	Total Fina Elf	2,42 %	Total Fina Elf	2,68 %
Exxon Mobil	2,26 %	Novartis	2,36 %	Microsoft	2,52 %
Wal – Mart Stores	2,07 %	Microsoft	2,22 %	Johnson & Johnson	2,30 %

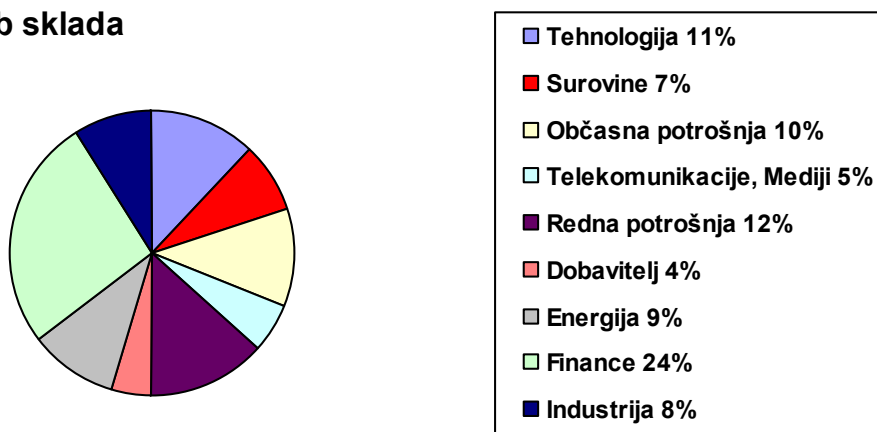
Novartis	2,06 %	Exxon Mobil	2,22 %	International Paper	2,25 %
Tenet Healthcare	1,97 %	General Electrics	2,16 %	Procter & Gamble	2,23 %
Citigroup	1,96 %	Royal Bank of Scotland	2,14 %	Royal Bank of Scotland	2,19 %
Microsoft	1,94 %	Procter & Gamble	2,01 %	Exxon Mobil	2,19 %
Procter & Gamble	1,89 %	Target	1,96 %	Deutsche Bank	2,18 %
American International Group	1,84 %	Marsh & McLennan	1,95 %	Target	2,11 %
Pfizer	1,76 %	Citigroup	1,92 %	Marsh & McLennan	2,02 %

Vir: 3 Banken-Generali, Investment-Gesellschaft m.b.H., [www.3bg.at], 2002.

Tabela 5 nam prikazuje deset največjih naložb ter njihov delež v naložbah sklada. Najbolj aktualna so bila znana podjetja, kot so General Electrics, Microsoft ter trenutno v Sloveniji popularen Novartis (prevzem Leka). Za primerjavo sem prikazala stanje v različnih dnevih, ker sem želela opozoriti na spremembe naložb, ki jih sklad prilagaja razmeram na trgu.

Slika 12: Naložbe sklada 3 Banken Global Stock – Mix na dan 31.07.2002

Struktura naložb sklada



Vir: 3 Banken-Generali, Investment-Gesellschaft m.b.H., [www.3bg.at], 2002.

Upadanje vrednosti enote sklada in donosa gre pripisati predvsem gospodarski krizi v ZDA.

Tabela 7: Podatki o skladu 3 Banken Global Stock – Mix

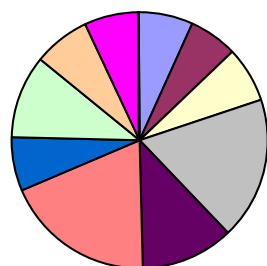
Podatki o skladu v EUR :	28.02.2002	30.04.2002	31.07.2002
Vrednost enote sklada	13,24	12,54	9,88
Premoženje sklada v mio	208,89	197,85	150,76
Donos sklada od ustanovitve 23.11.1994	10,04 %	9,00 %	5,38 %
Pripis donosov	15.12.		
Ustanovitev sklada	23.11.1994		
Obračunsko leto	15.10. – 14.10.		
Depozitarna banka	Oberbank		
Upravljavec	Oberbank		

Vir: 3 Banken-Generali, Investment-Gesellschaft m.b.H., [www.3bg.at], 2002.

Predstavnik **krovnih skladov je 3 Banken Fonds – Mix 50**. Polovica njegovega premoženja je naložena v delnice, ostanek pa v rentne sklade ter sklade denarnega trga. Sklad stavi na uravnoteženo naložbo med delniškimi in obvezniškimi skladi. Višje tveganje naložbene politike se odlikuje v možnosti višjih donosov. Predlaga se doba varčevanja, daljša od 10 let.

Slika 13: Naložbe sklada 3 Banken Fonds – Mix 50 na dan 31.07.2002

Struktura naložb sklada



■	3 Banken Euro-Stock-Mix 6%
■	Long Term Value Trust 5%
■	Generali Euro Stock-Selection 6%
■	Generali Euro Bond-Selection 15%
■	3 Banken EU Corporate Bond-Mix 10%
■	3 Banken Europa Bond-Mix 16%
■	3 Banken Wall Street-Mix 6%
■	3 Banken Dollar Bond-Mix 9%
■	JPMF Pacific Equity 6%
■	J.P. Global Megatrend Stock Fund 6%

Vir: 3 Banken-Generali, Investment-Gesellschaft m.b.H., [www.3bg.at], 2002.

Tabela 8: Podatki o skladu 3 Banken Fonds - Mix 50

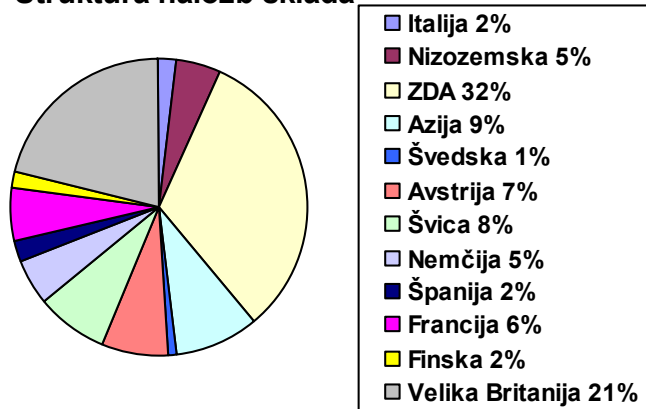
Podatki o skladu v EUR :	28.02.2002	30.04.2002	31.07.2002
Vrednost enote sklada	10,60	10,41	9,34
Premoženje sklada v mio	33,21	33,55	30,66
Donos sklada od ustanovitve 01.07.1999	2,77 %	1,96 %	- 1,72 %
Pripis donosov	01.10.		
Ustanovitev sklada	01.07.1999		
Obračunsko leto	01.07. – 30.06.		
Depozitarna banka	BTV		
Upravljavce	BTV		

Vir: 3 Banken-Generali, Investment-Gesellschaft m.b.H., [www.3bg.at], 2002.

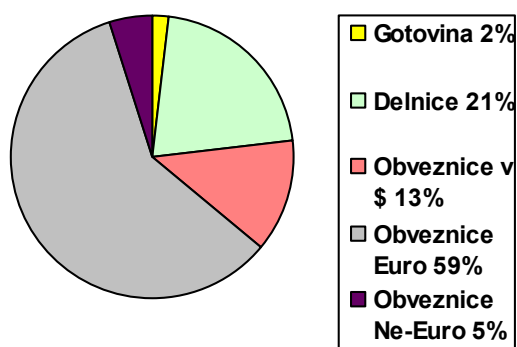
Generali Zavarovalnica d.d. ponuja tudi naložbe v **mešani sklad BTV Vermögens-Mix**, ki se je do 31. januarja 2002 imenoval BTV Vermögens-Fonds ali slovensko: BTV Premoženjski sklad. Zamišljen in oblikovan je kot mednarodni investicijski sklad. Premoženje se nalaga v delnice podjetij (pretežno evropskih) prvovrstnih bonitet in likvidnosti, skupen portfelj pa dopolnjujejo delnice podjetij drugih držav. Maksimalni delež delniških vrednostnih papirjev v celotnem premoženju znaša 25%. Delež skupnega premoženja, ki je v obveznicah, je naložen pretežno v evropske države, nekaj pa je tudi ameriških obveznic. Tveganje teh naložb je dokaj visoko, predlaga pa se vsaj 10-letno varčevanje.

Slika 14: Naložbe in razpršenost premoženja sklada BTV Vermögens – Mix na dan 31.07.2002

Struktura naložb sklada



Razpršenost premoženja



Vir: 3 Banken-Generali, Investment-Gesellschaft m.b.H., [www.3bg.at], 2002.

Tabela 9: Podatki o skladu BTV Vermögens - Mix

Podatki o skladu v EUR :	28.02.2002	30.04.2002	31.07.2002
Vrednost enote sklada	88,90	87,83	84,40
Premoženje sklada v mio	120,71	119,26	112,07
Donos sklada od ustanovitve 01.07.1999	7,42 %	6,98 %	6,00 %
Pripis donosov	01.12.		
Ustanovitev sklada	01.07.1996		
Obračunsko leto	15.09. – 14.09.		
Depozitarna banka	BTV		
Upravljavec	BTV		

Vir: 3 Banken-Generali, Investment-Gesellschaft m.b.H., [www.3bg.at], 2002.

Iz zgornjih prikazov vidimo, da so investicijski skladi Skupine Generali poslovali večinoma z izgubo, za kar lahko krivimo nestalne razmere evropskega in svetovnega gospodarstva, predvsem pa krizo v Ameriki. Tečajji vrednostnih papirjev se glede na trenutno stanje hitro spreminjajo ter povzročajo nestabilne donose skladov. Še vedno pa se glede na dolgoročnost naložb pričakujejo pozitivni in višji rezultati glede na donosnost bančnih vlog. V prihodnosti se predvideva ponovna rast trga in tako se bodo po koncu recesije razmere na trgu obrnile v prid investicijskih skladov.

4.6.1.3. Skladi Zavarovalnice Triglav d.d.

Trenutno je preko Zavarovalnice Triglav d.d. možno izbirati med investicijskima skladoma Triglav Renta in Triglav Steber I.

Naložbena politika vzajemnega sklada Triglav Renta je usmerjena v čim večjo varnost in dolgoročno rast vrednosti investicijskega kupona, ki bo dosežena z naložbami v dolžniške vrednostne papirje s stabilnim donosom in lastniške vrednostne papirje, predvsem tiste, ki kotirajo na borzi. Pri tem se želi investitorjem zagotoviti najmanj enak donos, kot ga zagotavlja enoletna vezava tolarskih sredstev pri prvovrstni bančni ustanovi.

Vzajemni sklad Triglav Renta je mešani sklad, kar pomeni, da se sredstva vlagateljev vlagajo v delnice in obveznice v približno enakem razmerju. Naložbeno tveganje v tem primeru je zmerno, zato so tudi pričakovani donosi nekoliko nižji. Struktura naložb sklada je uravnotežena. To pomeni, da je razmerje med delnicami, ki so po naravi bolj tvegane, in obveznicami ter drugimi vrednostnimi papirji, ki prinašajo fiksni donos in so manj tvegani, usklajeno. Vlagatelji lahko ob relativni varnosti naložb, ki jo zagotavlja njihova ustrezna struktura in razpršenost, pričakujejo donose, ki so višji od donosov vezanih bančnih vlog in obveznic. Vzajemni sklad Triglav Renta je najboljša kombinacija med dobrim donosom vloženega denarja in njegovo varnostjo. Tako razmerje zagotavlja stabilnost tudi v obdobjih, ko cene delnic padajo.

Pri izplačilu investicijskega kupona sklada Triglav Renta se zaračuna izstopna provizija v višini 3%, medtem ko vstopne provizije pri vplačilu kupona ni. Letna provizija družbe za upravljanje znaša 2%.

Triglav Steber I je pretežno delniški sklad. Naložbeno tveganje v tem skladu je sicer poudarjeno, vendar je prav zato dolgoročno možno pričakovati višje donose. Sklad temelji na nalaganju sredstev v delnice podjetij, ki so kapitalsko močna in za katere v prihodnosti pričakujejo stabilno rast (npr. v podjetja Lek, Krka, Sava, Pivovarna Laško, Mercator, Telekom, Ljubljanska banka – glej Sliko 2 v prilogah). Poleg tega tveganje zmanjšujejo z razpršenostjo naložb v večje število delnic. V začetku junija letos je imel sklad naložbe v 76 podjetjih. Tržna cena delnice ID Triglav Steber I v zadnjem obdobju neprestano narašča. Tako se je v prvem polletju leta 2002 povečala za 58%. Triglav Steber I spada glede na čisto vrednost sredstev sklada, ki je 30. junija 2002 znašala 42 milijard tolarjev, med največje privatizacijske investicijske družbe v Sloveniji. Tudi glede na tržno in knjigovodsko vrednost delnice zavzema Triglav Steber I v primerjavi z ostalimi privatizacijskimi družbami vodilno mesto (Zavarovalnica Triglav d.d., [www.triglav.si], 2002).

Končni cilj naložbene politike tega sklada je vzpostavitev takega portfelja naložb, ki bo zagotavljal kombinacijo zmerne dohodkovne in kapitalske rasti. Upravljanje naložb temelji predvsem na načelu pasivne naložbene politike, v manjši meri pa je del portfelja upravljan tudi aktivno. Aktivno upravljanje temelji na izboru podjetij, ki imajo največje možnosti rasti,

ter njihovi več kot proporcionalni zastopnosti v portfelju. Aktivna politika je izvajana tudi z delnim spremljanjem deleža naložb v delnicah glede na pričakovana tržna gibanja. (Zavarovalnica Triglav, d.d., [www.triglav.creativ.si], 2002).

4.6.2. Razdelitev vplačanih premij

Pri Slovenici d.d. iz seznama vzajemnih skladov, ki jih je določil zavarovatelj, zavarovalec lahko izbere naenkrat največ tri vzajemne sklade, v katere se bodo nalagala njegova sredstva. Dogovorjena premija se razdeli med izbrane sklade tako, da je v posamezen sklad razporejeno najmanj 10% dogovorjene premije, vendar ne manj kot 25 EUR v tolarški protivrednosti. Čista premija se razdeli na vzajemne sklade po deležih, določenih na polici, in se preračuna v število enot premoženja po posameznem vzajemnem skladu dvakrat mesečno in sicer 5. in 20. dan v mesecu. Čiste zapadle premije, ki so plačane do vključno 1. v mesecu, se preračunajo v enote premoženja po nakupni vrednosti enote premoženja na dan 5. v mesecu, premije, zapadle do 15., pa se preračunajo v enote premoženja 20. v mesecu.

Zavarovalec pri Triglavu d.d. in Generali Zavarovalnici d.d. ob sklenitvi pogodbe določi razdelitev zavarovalne premije med izbrane investicijske sklade tako, da je v posamezni sklad razporejeno najmanj 20 EUR.

Zavarovalec lahko zahteva spremembo razdelitve premije med posamezne izbrane sklade oziroma zamenjavo skladov, vendar najprej po poteku treh let od začetka zavarovanja pri Slovenici d.d. in že po dveh letih pri Triglavu d.d. in Generali-ju d.d.. Pri zamenjavi skladov ostanejo začetek in iztek zavarovanja, premija ter zavarovalna vsota nespremenjeni. Navedene spremembe je možno izvesti enkrat letno brezplačno pri Slovenici in Generali-ju, medtem ko se pri Triglavu za prvi prenos v koledarskem letu obračunajo le stroški transakcije med investicijskimi skladi. V primeru večkratnega prenosa sredstev je zavarovalnica upravičena do povračila stroškov po ceniku, ki velja ob vsakokratni zahtevi za prenos (Splošni pogoji PG-U-NAL/02-8, 2002).

4.6.3. Odkup police oziroma prekinitev zavarovanja

Vsak zavarovalec se lahko odloči za prekinitev zavarovalne pogodbe, vendar je pri življenjskih zavarovanjih ta postopek drugačen kot pri premoženjskih. Pri premoženjskih zavarovanjih se le to lahko prekine kadarkoli in s tem pravice in obveznosti obeh strank ugasnejo takoj. Pri življenjskih zavarovanjih pa se stranka lahko odloči za odkup. V tem primeru zavarovalec prejme samo odkupno vrednost police, ki predstavlja varčevalni del. Ta je v prvih letih zavarovanja zanemarljiva, saj varčevalni del postane pomembnejši šele po nekaj letih, denimo po desetih in več. Od odkupne vrednosti se odštejejo še režijski stroški, ki pa ne pomenijo pomembnejšega zneska.

Pri klasičnem življenjskem zavarovanju je zavarovalec vezan na odpovedni rok pogodbe. Pri večini zavarovalnic je možno zahtevati izplačilo odkupne vrednosti šele po treh letih, pri

Generali Zavarovalnici d.d. pa je to možno že po dveh. Odpovedni rok je dolg tri mesece. Slovenica d.d. izplača odkupno vrednost po dveh ali treh letih, v primeru enkratnega plačila pa je možno izplačilo po enem letu in takrat znaša odkupna vrednost police 99% vrednosti premoženja na računu. V zadnjih petih letih trajanja zavarovanja se izplača celotna vrednost. Za primer lahko vzamemo še Zavarovalnico Triglav d.d., kjer je od življenjskih pogodb mogoče odstopiti po treh letih, odpovedni rok pa je šest mesecev. Za pogodbe, sklenjene pred 1. januarjem 2002 je v veljavi rok petih let.

Možnost prekinitve življenjskega zavarovanja vezanega na investicijske sklade je dobra stran tega zavarovanja pri Generali-ju, saj se zavarovanje lahko prekine kadarkoli. V primeru stornacije oziroma poteka zavarovalne dobe pripada upravičencu njegov del kritnega sklada, pri čemer se odštejejo še izstopni stroški.

Tabela 10: Izstopni stroški pri prekinitvi življenjskega zavarovanja vezanega na enote investicijskih skladov pri Generali Zavarovalnici d.d. in Slovenici d.d.

Trajanje zavarovanja	Generali d.d.	Slovenica d.d.
Izstop po 10 letih	0,5 % vrednosti premoženja	0 % vrednosti v zadnjih 5 letih zavarovanja
Izstop pred potekom 10 let	1 % vrednosti premoženja	1 % vrednosti premoženja
Izstop pred potekom 5 let	2 % vrednosti premoženja	5 % vrednosti premoženja
Izstop pred potekom 3 let	3 % vrednosti premoženja	/

Vir: Interno gradivo Generali Zavarovalnice d.d., 2001/2002.

5. SKLEP

Finančne oblike varčevanja in investiranja so različno privlačne, saj se ločijo glede na pričakovani donos. Ta je lahko gotov ali negotov, z njim pa je povezano tudi različno tveganje. Razlikujejo pa se tudi želje investitorjev ter njihovi značaji. Nekateri so nevtralni glede tveganja, drugi so pripravljene veliko tvegati, spet tretji pa sploh ne želijo tvegati.

V preteklih letih nam je država zagotavljala zadostno socialno varnost, zato o življenjskem zavarovanju nismo dosti razmišljali. Zaradi daljšanja življenjske dobe, preteklega množičnega upokojevanja ter sprejetja nove pokojninske reforme se bo velik del odgovornosti za socialno varnost prevladil na državljanke, tako da bo življenjsko zavarovanje pridobilo na pomenu.

Med motivi za sklenitev življenjskega zavarovanja sta najpomembnejši donosnost in varnost naložbe. Motiv varnosti je pogojen predvsem s skrbjo za lastno starost (imeti lastne dohodke, obdržati standard,...) in skrb za svoje (da bi ti po smrti zavarovanca imeli zagotovljeno vsaj začetno finančno varnost). Pri sprejemanju prave odločitve je zelo pomembno svetovanje in prilagoditev ponudbe zavarovančevim potrebam. Individualni pristop in svetovanje zavarovancem pa sta sestavna dela pojma kvalitete zavarovalnih storitev. Zavarovalnice, ki bodo znale dobro oceniti potrebe zavarovancev, bodo na trgu uspešnejše.

Zadnje čase že prevladuje splošno ljudsko mnenje, da je življenjsko zavarovanje potrebno. Po mnenju različnih strokovnjakov spadajo življenjska zavarovanja med osnovne vrste varnih in dolgoročnih naložb, ki vsebujejo ne samo zagotovljen del bodočega izplačila, temveč poskrbijo tudi za varnost družine v primeru smrti. Oblike življenjskih zavarovanj se lahko dopolnijo s prednostmi, ki jih prinaša varčevanje v skladih.

Primerjava klasičnega življenjskega zavarovanja in investiranja v vzajemne sklade po osnovnih kriterijih za naložbe kaže, da če želi stranka predvsem varnost naložb, potem se bo odločila za klasično življenjsko zavarovanje. V kolikor ji bolj odgovarjata višji donos in fleksibilnost, bo izbrala vzajemni sklad. Najboljša rešitev pa je v kombinaciji obeh, pri čemer stranka na prvo mesto postavlja varnost naložbe. Temeljno, osebno preskrbljenost bo stranka dosegla z življenjskim zavarovanjem, ki jo bo po potrebi in zmožnostih dopolnila s sodelovanjem v vzajemnih skladih. Pri odločitvi se lahko obrne po pomoč k izkušenim finančnim svetovalcem, ki kombinirajo oba programa, predvsem pa za izboljšanje likvidnosti in donosnosti dodajo še katerega izmed vzajemnih skladov. Programi se prilagajajo individualnim potrebam in željam.

Predstavljena ponudba treh slovenskih zavarovalnic kaže na podobnost novega produkta, ki se je v letu 2002 prvič pojavil na slovenskem zavarovalnem trgu. Pričakujemo lahko, da se bo v prihodnosti pojavilo več različic tovrstnega zavarovanja. Največji vpliv na razvoj tega pojava ima prav gotovo odpiranje slovenskega gospodarskega in posledično zavarovalnega

trga zaradi pričakovanega vstopa v Evropsko unijo. Raste pa tudi osveščenost Slovencev o pomembnosti življenjskega zavarovanja ter možnostih investiranja v vzajemne sklade.

LITERATURA

1. Balkovec Janez: Skrb za osebno premoženje. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 2000. 260 str.
2. Chadburn Robert, Cooper Deborah, Haberman Steven: Actuarial Mathematics. Subject D1, Core Reading. B.k. : Institute and Faculty of Actuaries, 1997. 13 str.
3. Dimovski Vlado, Gregorič Aleksandra: Bančništvo (zapiski predavanj). Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 181 str.
4. Gjerkeš Boštjan: Vloga in pomen življenjskega zavarovanja. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1997. 42 str.
5. Gregorič Daniel: Zavarovanje in varčevanje. Dnevnik, Ljubljana, 19. april 2002, str. 36.
6. Hartman Rasto: Dinamični učinki integracije in drugih sprememb v okolju na zavarovalstvo Evropske skupnosti. Doktorska disertacija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1994. 228 str.
7. Jerovšek Aljoša: Investicijsko varčevanje. Ljubljana : Samozaložba, 1990. 114 str.
8. Jerše Branka: Investicijski skladi v ZDA. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1992. 69 str.
9. Kleindienst Robert: Varčevanje v domačih in tujih delnicah. Ljubljana : GV Založba, 2001. 517 str.
10. Klemenčič Lucijan: Odprti investicijski skladi v svetu in pri nas. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 50 str.
11. Kodrič Sandi: Življenjsko zavarovanje ali neposredno varčevanje v vzajemnih skladih? Ljubljana, Delničar, 2002, april, str. 16.
12. Končina Miroslav: Trženje zavarovalnih storitev v razmerah preobrazbe zavarovalništva v Sloveniji. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1992. 205 str.
13. Kristl Marko: Napoved razvoja zavarovalništva v Sloveniji. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1994. 53 str.
14. Levstik Danica: Življenjsko zavarovanje in naložbe v sklade. Diplomsko delo Visoke poslovne šole. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2001. 31 str.
15. Mishkin Frederic S., Eakins Stanley G.: Financial Markets and Institutions. Reading. Massachusetts : Addison-Wesley, 1998. 668 str.
16. Miš Svoltjšak Irena: Modro upravljam s svojim denarjem. 1.izdaja. Izola : Desk, 2001. 170 str.
17. Policy Issues in Insurance: Investment, Taxation, Insolvency. Centre For Co-Operation With Economies in Transition. Paris : OECD, 1996. 160 str.
18. Puschmann Karl-Heinz: Investmentfonds im Versicherungsvertrieb für die Vertriebspraktiker im Aussen- und Innendienst von Versicherungsunternehmen und Kapitalanlagegesellschaften. Karlsruhe: VVW, 1999. 151 str.

19. Silvan Sibil: Vrednostni papirji - namen in vrste, oblikovanje in trgovanje ter upravljanje. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1990. 213 str.

VIRI

1. 3 Banken-Generali, Investment-Gesellschaft m.b.H.. [URL: <http://www.3bg.at>], 2002.
2. Generali Group. [URL: <http://www.generali.si>], 2002.
3. KD. [URL: <http://www.kmecka-dzu.si>], 2002.
4. Individa - Svetovalna družba d.o.o.. [URL: <http://www.individa.si>], 2002.
5. Interno gradivo Generali Zavarovalnice d.d.. Ljubljana, 2001/2002.
6. Interno gradivo KD Investments d.d.. Ljubljana, 2002.
7. Interno gradivo Zavarovalnice Triglav, d.d.. Ljubljana, 2002.
8. Interno gradivo Zavarovalniške hiše Slovenica d.d.. Ljubljana, 2001/2002.
9. Naložbenik, Promocijski časopis o naložbenem življenjskem zavarovanju Zavarovalnice Triglav, d.d.. Ljubljana, št. 1/2002. 4 str.
10. Slovenica, zavarovalniška hiša, d.d.. [URL: <http://www.slovenica.si>], 2002.
11. Splošni in posebni pogoji za življenjsko zavarovanje – EURO FOND (SPPEF-01). Ljubljana : Generali Zavarovalnica d.d., 2001. 2 str.
12. Splošni pogoji za naložbeno življenjsko zavarovanje (PG-U-NAL/02-8). Ljubljana : Zavarovalnica Triglav, d.d., 2002. 16 str.
13. Splošni pogoji za življenjsko zavarovanje (SPŽZ-97). Ljubljana : Generali Zavarovalnica d.d., 1997. 2 str.
14. Splošni pogoji za življenjsko zavarovanje vezano na vzajemne sklade (ZAŽ 82a/02). Ljubljana : Slovenica - zavarovalniška hiša d.d., 2002. 7 str.
15. Statistični zavarovalniški bilten. Ljubljana : Slovensko zavarovalno združenje, 2002. 64 str.
16. Triglav - Družba za upravljanje d.o.o.. [URL: <http://www.triglav-du.si>], 2002.
17. Vzajemci.com. [URL: <http://www.vzajemci.com>], 2002.
18. Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 6/94).
19. Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 13/00).
20. Zavarovalnica Triglav, d.d.. [URL: <http://www.triglav.creativ.si>], 2002.

PRILOGA

1. SLOVAR TUJIH IZRAZOV

- adjustable life insurance (angl.) = prilagodljivo življenjsko zavarovanje
- Aktienfonds (nem.) = skladi delnic
- bid / offer spread (angl.) = razlika med prodajno in nakupno vrednostjo
- endowment insurance (angl.) = klasično življenjsko zavarovanje za določen čas
- Fondsgebundene Lebensversicherung (nem.) = življenjsko zavarovanje vezano na investicijske sklade oz. naložbeno življenjsko zavarovanje
- investments (angl.) = investicije; naložbe
- Investments Companies, Investment Trusts (angl.) = investicijske družbe
- Investment Funds (angl.) = investicijski skladi
- Kapitalanlagegesellschaft (nem.) = investicijske družbe
- "New-Economy" delnice (angl.) = delnice novih trgov
- "ordinary" whole life insurance (angl.) = klasično življenjsko zavarovanje za vse življenje
- Publikumfonds (nem.) = skladi za male investitorje
- Rentenfonds (nem.) = skladi obveznic
- Spezialfonds (nem.) = skladi, ki so rezervirani za institucionalne investitorje
- sterling fund (angl.) = denarni sklad, ki ni vezan na enote
- unit fund (angl.) = investicijski sklad, vezan na enote premoženja
- unit linked life insurance (angl.) = življenjsko zavarovanje vezano na investicijske sklade oz. naložbeno življenjsko zavarovanje
- variable capital life insurance, variable life, unit linked life (angl.) = življenjsko zavarovanje s spremenljivim donosom
- variable universal life, flexible unit linked (angl.) = univerzalno življenjsko zavarovanje s spremenljivim donosom

2. KD INVESTMENTS

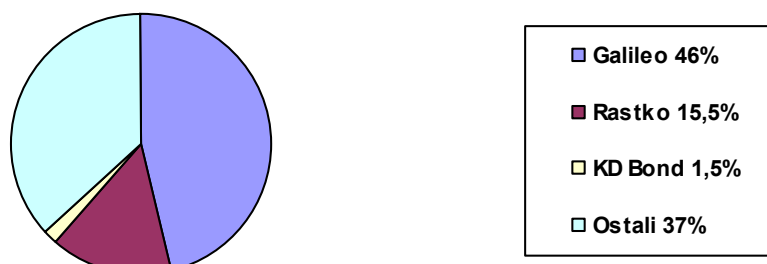
Tabela 1: Neposredni stroški vlagatelja v investicijske sklade KD Investments

Vrsta provizije/Sklad	Galileo	Rastko	KD Bond
Vstopna provizija (ob vsakem plačilu)	3%	3%	2%
Izstopna provizija	0%	0%	0%
Upravljavska provizija (na letni ravni)	2%	2%	2%

Vir: Interno gradivo KD Investments, 2002.

Slika 1: Tržni delež vzajemnih skladov KD Investments

Tržni delež vzajemnih skladov KD Investments
v primerjavi z ostalimi slovenskimi vzajemnimi skladi na dan 11.3.2002



Vir: Interno gradivo KD Investments, 2002.

3. PRIMERI INFORMATIVNIH IZRAČUNOV

3.1. ZAVAROVALNICA SLOVENICA D.D.

Tabela 2: Mesečna premija 50 EUR, trajanje zavarovanja 15 let, pristopna starost 40 let, dogovorjena zavarovalna vsota za primer smrti 9.000 EUR, spol: ženski.

Donos	7 %			9 %			11 %		
	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt
1	218	0	9.000	221	0	9.000	223	0	9.000
2	660	0	9.000	671	0	9.000	682	0	9.000
3	1.234	1.172	9.000	1.264	1.201	9.000	1.296	1.231	9.000
4	1.845	1.753	9.000	1.908	1.813	9.000	1.973	1.874	9.000
5	1.495	2.370	9.000	2.606	2.476	9.000	2.721	2.585	9.000
6	3.188	3.156	9.000	3.363	3.330	9.000	3.548	3.513	9.000
7	3.925	3.886	9.000	4.185	4.144	9.000	4.463	4.418	9.000
8	4.711	4.664	9.000	5.078	5.027	9.000	5.474	5.419	9.000
9	5.549	5.494	9.000	6.047	5.987	9.000	6.593	6.527	9.000
10	6.443	6.379	9.000	7.101	7.030	9.000	7.832	7.754	9.000
11	7.397	7.397	9.000	8.248	8.248	9.000	9.205	9.205	9.205
12	8.417	8.417	9.000	9.496	9.496	9.496	10.724	10.724	10.724
13	9.507	9.507	9.507	10.851	10.851	10.851	12.402	12.402	12.402
14	10.668	10.668	10.668	12.321	12.321	12.321	14.255	14.255	14.255
15 = Vrednost ob doživetju	11.904	11.904	11.904	13.915	13.915	13.915	16.302	16.302	16.302

Vir: Interno gradivo Slovenice d.d., 2002.

Tabela 3: Mesečna premija 50 EUR, trajanje zavarovanja 15 let, pristopna starost 40 let, dogovorjena zavarovalna vsota za primer smrti 9.000 EUR, spol: moški.

Donos	7 %			9 %			11 %		
Leto	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt
1	198	0	9.000	200	0	9.000	202	0	9.000
2	616	0	9.000	626	0	9.000	636	0	9.000
3	1.165	1.107	9.000	1.193	1.134	9.000	1.223	1.161	9.000
4	1.749	1.661	9.000	1.808	1.718	9.000	1.870	1.776	9.000
5	2.371	2.252	9.000	2.476	2.352	9.000	2.585	2.456	9.000
6	3.033	3.003	9.000	3.200	3.168	9.000	3.376	3.342	9.000
7	3.739	3.701	9.000	3.987	3.947	9.000	4.251	4.209	9.000
8	4.492	4.447	9.000	4.843	4.795	9.000	5.222	5.170	9.000
9	5.297	5.244	9.000	5.776	5.718	9.000	6.299	6.236	9.000
10	6.159	6.097	9.000	6.793	6.725	9.000	7.497	7.422	9.000
11	7.082	7.082	9.000	7.904	7.904	9.000	8.829	8.829	9.000
12	8.072	8.072	9.000	9.119	9.119	9.119	10.309	10.309	10.309
13	9.136	9.136	9.136	10.442	10.442	10.442	11.943	11.943	11.943
14	10.273	10.273	10.273	11.877	11.877	11.877	13.748	13.748	13.748
15 = Vrednost ob doživetju	11.483	11.483	11.483	13.433	13.433	13.433	15.742	15.742	15.742

Vir: Interno gradivo Slovenice d.d., 2002.

Tabela 4: Mesečna premija 50 EUR, trajanje zavarovanja 15 let, pristopna starost 30 let, dogovorjena zavarovalna vsota za primer smrti 9.000 EUR, spol: ženski.

Donos	7 %			9 %			11 %		
Leto	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt
1	227	0	9.000	230	0	9.000	232	0	9.000
2	679	0	9.000	690	0	9.000	702	0	9.000
3	1.264	1.201	9.000	1.296	1.231	9.000	1.328	1.261	9.000
4	1.887	1.793	9.000	1.952	1.854	9.000	2.018	1.917	9.000
5	2.550	2.422	9.000	2.663	2.530	9.000	2.781	2.642	9.000
6	3.256	3.223	9.000	3.435	3.401	9.000	3.624	3.588	9.000
7	4.007	3.967	9.000	4.272	4.229	9.000	4.555	4.509	9.000
8	4.807	4.759	9.000	5.180	5.129	9.000	5.584	5.528	9.000
9	5.660	5.603	9.000	6.166	6.104	9.000	6.721	6.653	9.000
10	6.568	6.502	9.000	7.236	7.164	9.000	7.978	7.898	9.000
11	7.536	7.536	9.000	8.398	8.398	9.000	9.368	9.368	9.368
12	8.568	8.568	9.000	9.660	9.660	9.660	10.904	10.904	10.904
13	9.668	9.668	9.668	11.029	11.029	11.029	12.600	12.600	12.600
14	10.840	10.840	10.840	12.513	12.513	12.513	14.474	14.474	14.474
15 = Vrednost ob doživetju	12.087	12.087	12.087	14.123	14.123	14.123	16.543	16.543	16.543

Vir: Interno gradivo Slovenice d.d., 2002.

Tabela 5: Mesečna premija 50 EUR, trajanje zavarovanja 15 let, pristopna starost 30 let, dogovorjena zavarovalna vsota za primer smrti 9.000 EUR, spol: moški.

Donos	7 %			9 %			11 %		
Leto	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt	Vrednost premoženja	Odkupna vrednost	Izplačilo za smrt
1	217	0	9.000	219	0	9.000	221	0	9.000
2	656	0	9.000	667	0	9.000	678	0	9.000
3	1.229	1.167	9.000	1.259	1.196	9.000	1.290	1.225	9.000
4	1.838	1.746	9.000	1.901	1.806	9.000	1.966	1.867	9.000
5	2.487	2.363	9.000	2.598	2.468	9.000	2.712	2.577	9.000
6	3.178	3.147	9.000	3.353	3.320	9.000	3.538	3.502	9.000
7	3.915	3.876	9.000	4.174	4.132	9.000	4.451	4.406	9.000
8	4.700	4.653	9.000	5.066	5.015	9.000	5.460	5.406	9.000
9	5.538	5.482	9.000	6.034	5.974	9.000	6.578	6.512	9.000
10	6.431	6.367	9.000	7.088	7.017	9.000	7.816	7.738	9.000
11	7.386	7.386	9.000	8.234	8.234	9.000	9.188	9.188	9.188
12	8.405	8.405	9.000	9.481	9.481	9.481	10.705	10.705	10.705
13	9.494	9.494	9.494	10.834	10.834	10.834	12.381	12.381	12.381
14	10.654	10.654	10.654	12.302	12.302	12.302	14.231	14.231	14.231
15 = Vrednost ob doživetju	11.889	11.889	11.889	13.895	13.895	13.895	16.276	16.276	16.276

Vir: Interno gradivo Slovenice d.d., 2002.

Glede na zgornje izračune smo ugotovili, da se pri enako starem moškem pojavljajo nižji donosi. Vzrok temu je višje tveganje smrti oziroma nižja pričakovana življenjska doba.

3.2. GENERALI ZAVAROVALNICA D.D.

Informativni izračun za sklad Oberbank Stock – Mix. Doba zavarovanja je 30 let, višina mesečne premije 100 EUR, pristopna starost 33 let, zavarovalna vsota za primer smrti pa znaša 72.000 EUR.

Zavarovalna vsota se lahko giblje med 50 % in 400 % hipotetične vsote premij, kar v našem primeru znaša:

- vsota premij v 30 – ih letih: $100 \text{ EUR} * 12 * 30 = 36.000 \text{ EUR}$
- minimalna višina: 18.000 EUR
- maksimalna višina: 144.000 EUR

Prikaz gibanja odkupne vrednosti po treh različnih scenarijih je narejen brez dodatnih popustov in brez indeksacije premije in/ali zavarovalne vsote za smrt. Predvideva se enak letni donos v vseh treh primerih in sicer 4%, 8,5% in 13%. Gre za okvirno ilustracijo gibanja vrednosti, medtem ko so dejanski donosi v posameznih letih lahko višji ali nižji od predvidenega.

(Opomba: Graf tega izračuna je prikazan že na strani 26.)

Tabela 6: Gibanje odkupne vrednosti po treh možnih scenarijih za delniški sklad
Oberbank Stock – Mix

	Najslabši predvideni scenarij (4 %)	Srednji predvideni scenarij (8,5 %)	Najboljši predvideni scenarij (13 %)
LETO	Odkupna vrednost	Odkupna vrednost	Odkupna vrednost
1	698	718	737
2	1.434	1.496	1.560
3	2.212	2.342	2.478
4	3.065	3.295	3.539
5	3.942	4.304	4.696
6	5.258	5.806	6.409
7	6.600	7.384	8.262
8	8.008	9.089	10.323
9	9.485	10.932	12.615
10	11.032	12.922	15.162
11	12.717	15.147	18.086
12	14.425	17.482	21.255
13	16.215	20.005	24.782
14	18.089	22.733	28.708
15	20.053	25.682	33.081
16	22.109	28.871	37.953
17	24.264	32.321	43.381
18	26.521	36.054	49.434
19	28.887	40.095	56.185
20	31.368	44.473	63.717
21	33.973	49.218	72.126
22	36.709	54.366	81.519
23	39.587	59.954	92.015
24	42.618	66.024	103.750
25	45.815	72.624	116.877
26	49.192	79.806	131.565
27	52.565	87.628	148.010
28	56.553	96.154	166.428
29	60.575	105.454	187.064
30 = Vrednost ob doživetju	64.854	115.608	210.192

Vir: Interno gradivo Generali Zavarovalnice d.d., 2001/2002.

Tabela 7: Mesečna premija 50 EUR, trajanje zavarovanja 15 let, pristopna starost 30 let, dogovorjene zavarovalne vsote za primer smrti ni, indeksiranje premije ni vključeno, spol: ženski.

Leto / Izbrani sklad	Najslabši predvideni scenarij donosa	Srednji predvideni scenarij donosa	Najboljši predvideni scenarij donosa
3 Banken Global Stock - Mix	4 %	9 %	13 %
1	494	518	537
2	1.005	1.079	1.140
3	1.534	1.688	1.818
4	2.102	2.372	2.608
5	2.674	3.096	3.474
6	3.374	3.997	4.573
7	4.069	4.941	5.770
8	4.788	5.964	7.115
9	5.533	7.074	8.628
10	6.303	8.278	10.329
11	7.136	9.632	12.303
12	7.965	11.055	14.463
13	8.823	12.598	16.893
14	9.711	14.272	19.624
15 = Vrednost ob doživetju	10.629	16.087	22.696
3 Banken Fonds – Mix	4,5 %	8,5 %	12 %
1	496	515	532
2	1.012	1.071	1.125
3	1.549	1.672	1.785
4	2.128	2.344	2.547
5	2.714	3.051	3.376
6	3.432	3.930	4.423
7	4.149	4.846	5.551
8	4.894	5.834	6.808
9	5.669	6.901	8.209
10	6.475	8.053	9.770
11	7.351	9.344	11.568
12	8.226	10.693	13.517
13	9.137	12.150	15.689
14	10.084	13.723	18.109
15 = Vrednost ob doživetju	11.069	15.421	20.806

Vir: Interno gradivo Generali Zavarovalnice d.d., 2001/2002.

Nadaljevanje tabele 7: Mesečna premija 50 EUR, trajanje zavarovanja 15 let, pristopna starost 30 let, dogovorjene zavarovalne vsote za primer smrti ni, indeksiranje premije ni vključeno, spol: ženski.

Leto / Izbrani sklad	Najslabši predvideni scenarij donosa	Srednji predvideni scenarij donosa	Najboljši predvideni scenarij donosa
3 Banken Vermögens - Mix	5 %	7,5 %	10 %
1	499	510	522
2	1.020	1.056	1.094
3	1.564	1.641	1.720
4	2.154	2.289	2.429
5	2.754	2.964	3.187
6	3.490	3.800	4.135
7	4.230	4.661	5.136
8	5.003	5.583	6.233
9	5.810	6.569	7.433
10	6.653	7.624	8.747
11	7.572	8.796	10.236
12	8.497	10.009	11.817
13	9.464	11.306	13.548
14	10.474	12.693	15.443
15 = Vrednost ob doživetju	11.529	14.177	17.516
3 Banken EU Corporate Bond - Mix	5,5 %	6,5 %	8 %
1	501	506	513
2	1.027	1.042	1.064
3	1.579	1.609	1.656
4	2.181	2.234	2.316
5	2.795	2.878	3.007
6	3.550	3.673	3.864
7	4.313	4.484	4.753
8	5.113	5.343	5.707
9	5.954	6.254	6.733
10	6.836	7.218	7.835
11	7.801	8.282	9.065
12	8.778	9.371	10.345
13	9.804	10.525	11.720
14	10.880	11.748	13.197
15 = Vrednost ob doživetju	12.011	13.044	14.784

Vir: Interno gradivo Generali Zavarovalnice d.d., 2001/2002.

Tabela 8: Mesečna premija 50 EUR, trajanje zavarovanja 15 let, pristopna starost 30 let, dogovorjene zavarovalne vsote za primer smrti ni, indeksiranje premije vključeno, spol: ženski. (Premija se vsako leto poveša; prav tako naraščajo donosi.)

Leto / Izbrani sklad	Premija (v EUR)	Najslabši predvideni scenarij donosa	Srednji predvideni scenarij donosa	Najboljši predvideni scenarij donosa
3 Banken Global Stock - Mix		4 %	9 %	13 %
1	50	494	518	537
2	52	1.020	1.094	1.156
3	53	1.579	1.736	1.869
4	55	2.196	2.474	2.715
5	56	2.834	3.271	3.663
6	58	3.632	4.286	4.889
7	60	4.449	5.372	6.246
8	61	5.314	6.571	7.795
9	63	6.231	7.893	9.560
10	65	7.202	9.351	11.567
11	67	8.270	11.011	13.919
12	69	9.362	12.784	16.524
13	71	10.516	14.733	19.478
14	73	11.735	16.872	22.827
15 = Vrednost ob doživetju	76	13.021	19.219	26.620
3 Banken Fonds – Mix		4,5 %	8,5 %	12 %
1	50	496	515	532
2	52	1.027	1.087	1.140
3	53	1.594	1.720	1.835
4	55	2.223	2.445	2.653
5	56	2.875	3.225	3.562
6	58	3.693	4.216	4.731
7	60	4.533	5.271	6.015
8	61	5.428	6.432	7.469
9	63	6.379	7.708	9.111
10	65	7.390	9.108	10.965
11	67	8.507	10.696	13.122
12	69	9.653	12.386	15.489
13	71	10.869	14.235	18.152
14	73	12.158	16.258	21.147
15 = Vrednost ob doživetju	76	13.525	18.468	24.513

Vir: Interno gradivo Generali Zavarovalnice d.d., 2001/2002.

Nadaljevanje tabele 8: Mesečna premija 50 EUR, trajanje zavarovanja 15 let, pristopna starost 30 let, dogovorjene zavarovalne vsote za primer smrti ni, indeksiranje premije vključeno, spol: ženski.

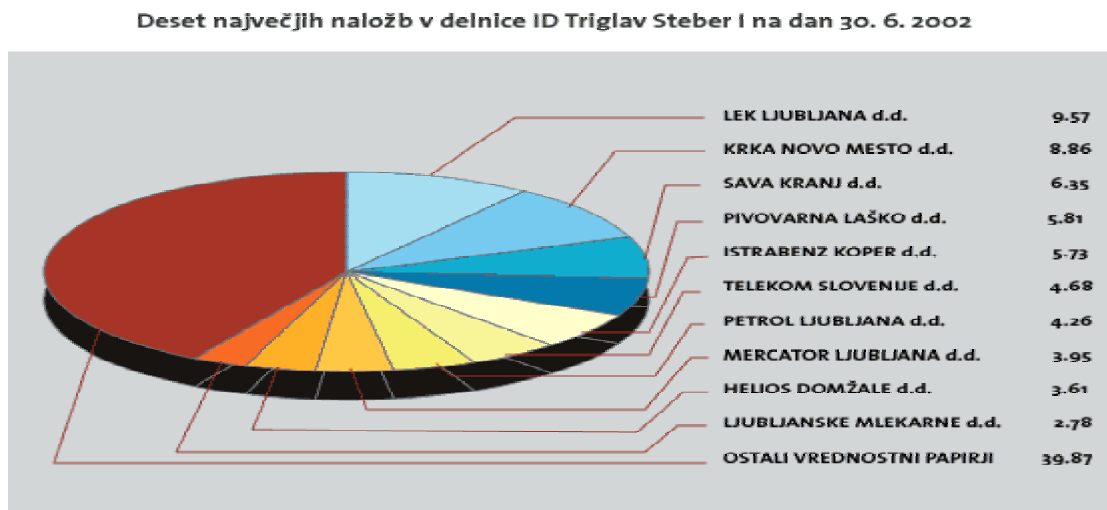
(Premija se vsako leto poveša; prav tako naraščajo donosi.)

Leto / Izbrani sklad	Premija (v EUR)	Najslabši predvideni scenarij donosa	Srednji predvideni scenarij donosa	Najboljši predvideni scenarij donosa
3 Banken Vermögens - Mix		5 %	7,5 %	10 %
1	50	499	510	522
2	52	1.034	1.072	1.110
3	53	1.610	1.688	1.769
4	55	2.250	2.388	2.532
5	56	2.917	3.134	3.366
6	58	3.755	4.079	4.430
7	60	4.620	5.076	5.578
8	61	5.544	6.164	6.857
9	63	6.531	7.350	8.279
10	65	7.584	8.641	9.859
11	67	8.752	10.096	11.670
12	69	9.955	11.630	13.624
13	71	11.236	13.295	15.787
14	73	12.600	15.103	18.181
15 = Vrednost ob doživetju	76	14.051	17.062	20.828
3 Banken EU Corporate Bond - Mix		5,5 %	6,5 %	8 %
1	50	501	506	513
2	52	1.042	1.057	1.079
3	53	1.625	1.656	1.704
4	55	2.277	2.332	2.416
5	56	2.960	3.046	3.179
6	58	3.818	3.946	4.147
7	60	4.708	4.888	5.173
8	61	5.662	5.908	6.297
9	63	6.687	7.010	7.527
10	65	7.784	8.200	8.871
11	67	9.004	9.533	10.391
12	69	10.267	10.925	12.001
13	71	11.617	12.424	13.756
14	73	13.060	14.039	15.668
15 = Vrednost ob doživetju	76	14.601	15.776	17.749

Vir: Interno gradivo Generali Zavarovalnice d.d., 2001/2002.

4. ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D.D.

Slika 2: Naložbe sklada Triglav Steber I



Vir: Zavarovalnica Triglav, d.d.. [www.triglav.creativ.si], 2002.

Slika 3: Prednosti naložbenega življenjskega zavarovanja Zavarovalnice Triglav, d.d.

PREDNOSTI NALOŽBENEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA	
NALOŽBENI DEL	ZAVAROVALNI DEL
Omogoča dostop na trg kapitala z relativno nizkimi sredstvi	Zajamčena zavarovalna vsota (ZZV) za primer smrti, ki jo izbere zavarovalec sam
Enostavna izbira investicijskih skladov	Možnost predujma
Razpršenost tveganja med različne IS	Možnost povečanja ZZV
Možnost spremljanja vrednosti enote premoženja posameznega IS na spletnih straneh ali v dnevnem časopisju	Nevarnostna premija za primer smrti se ne obračuna, če vrednost premoženja na naložbenem računu presega ZZV
Možnost prenosa sredstev med skladi	Možnost sklenitve zavarovanja v tuji valuti
Možnost razdelitve premije med skladi	Možnost dodatnih enkratnih vplačil
Možnost odkupa enot premoženja	Možnost mirovanja plačevanja premije
Možnost doseganja višjih donosov	Valorizacija

Vir: Zavarovalnica Triglav, d.d.. [www.triglav.creativ.si/nalozbeno/prednosti.asp], 2002.

Tabela 9: Bruto obračunana premija življenjskih in neživljenjskih zavarovanj v 1000 SIT, letna rast in delež v BDP 1991-2001 na slovenskem trgu

Leto	Premija življenjskih zavarovanj			Premija neživljenjskih zavarovanj		
	Zavarovanje (1000 SIT)*	Letna rast**	Delež v BDP (%)***	Zavarovanje (1000 SIT)*	Letna rast**	Delež v BDP (%)***
1991	779.644	-	0,22	10.739.155	-	3,07
1992	2.456.917	315,1	0,24	30.445.061	283,5	2,99
1993	5.014.678	204,1	0,35	42.400.200	139,3	2,95
1994	9.031.034	180,1	0,49	53.931.371	127,2	2,92
1995	15.151.319	167,8	0,69	87.222.388	161,7	3,96
1996	20.127.028	132,8	0,80	101.688.385	116,6	4,05
1997	22.878.287	113,7	0,79	106.711.302	104,9	3,67
1998	26.329.981	115,1	0,81	127.715.007	119,7	3,94
1999	30.906.487	117,4	0,85	140.474.823	110,0	3,86
2000	37.360.692	120,9	0,92	155.504.808	110,7	3,84
2001	49.147.919	131,5	1,08	180.881.855	116,3	3,96

* Bruto obračunane premije 11 zavarovalnic in 3 drugih članic SZZ

** Indeks rasti premij (inflacija ni vračunana)

*** Deleži premij v BDP so izračunani glede na izračun SURS o velikosti BDP po tekočih cenah za leto 2001

Vir: Statistični zavarovalniški bilten 2002, str. 33