

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

DIPLOMSKO DELO

**PRIMERJAVA POGOJEV NALOŽBENEGA
ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA**

Ljubljana, januar 2008

MIHA KLANČAR

IZJAVA

Študent Miha Klančar izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. Sandre Penger in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 21.01.2008.

Podpis:

KAZALO

UVOD	1
1. OPREDELITEV ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA.....	2
1.1. Razvoj življenjskega zavarovanja na slovenskem zavarovalniškem trgu	2
1.2. Vrste življenjskega zavarovanja	5
1.3. Primerjava mešanega in naložbenega življenjskega zavarovanja	7
2. VARČEVANJE V VZAJEMNIH SKLADIH.....	9
2.1. Opredelitev vzajemnih skladov	9
2.2. Prednosti in slabosti varčevanja v vzajemnih skladih	10
2.3. Najpomembnejša načela pri odločanju o naložbah v vzajemne sklade.....	14
2.4. Razlika med neposrednim varčevanjem v vzajemnih skladih in posrednim preko zavarovalnic.....	16
3. NALOŽBENO ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE	16
3.1. Prednosti naložbenega življenjskega zavarovanja	17
3.2. Splošni pogoji pri sklepanju naložbenega življenjskega zavarovanja.....	19
3.2.1. Omejitev sklepanja glede na zdravstveno stanje zavarovancev.....	19
3.2.2. Sklepanje in plačevanje.....	20
3.3. Vloga zavarovalnih zastopnikov (prodajalcev) pri izboru primernega produkta	20
3.3.1. Izgradnja osebnega premoženja.....	21
3.4. Preračunavanje premij v enote vzajemnih skladov	22
3.5. Izplačila, provizije in obveščanje s strani ponudnika	24
4. PRIMERJAVA POGOJEV NALOŽBENEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA	25
4.1. Splošne informacije o Triglav D.U.....	25
4.2. Naložbeno življenjsko zavarovanje - Triglav Renta in/ali Triglav steber I	26
4.2.1. Splošni pogoji in omejitve	28
4.2.2. Cene, stroški in provizije.....	29
4.2.3. Davčni režim	30
4.2.4. Cilji in politika naložb.....	31
4.2.5. Vloga odbora investitorjev.....	33
4.2.6. Prodajna mesta in prodajni agenti	34
4.2.7. Obveščanje in možnost prekinitve zavarovalne pogodbe ter likvidacija ..	36
4.3. Fondpolica	39
4.4. NLB Naložba Vita 1.....	41
4.5. Euro fond polica.....	42
4.6. Dodatno zavarovanje za primer smrti.....	44
SKLEP	46
LITERATURA	48
VIRI	50

UVOD

Ena od nalog finančnih institucij je ponuditi strankam čimbolj raznovrsten in ugoden izbor svojih produktov, ki jih morajo prilagajati tako zahtevam trga kot domačim in tujim konkurentom na le-tem. Pomembno vlogo imajo vsekakor zavarovalnice, ki ponujajo vedno bolj izpopolnjene in individualnim potrebam strank prilagojene različice vseh vrst zavarovanj. V mojem diplomskem delu se bom osredotočil na primerjavo ponudb, na trgu relativno novega produkta, naložbenega življenjskega zavarovanja, ki je v svetu že dolgo uveljavljeno, pri nas pa se pospešeno uveljavlja in trži v zadnjih dveh letih. Ker gre za sestavljen produkt, je toliko bolj pomembna informiranost strank tako o poslovanju vzajemnih skladov in zavarovalnic kot njihovih naložbah, donosih, provizijah, omejitvah in tveganjih, ki jih le-ti prinašajo.

Z diplomskim delom *nameravam* prikazati možnosti in priložnosti, ki nam jih ponuja naložbeno življenjsko zavarovanje pri upravljanju osebnega premoženja. Na podlagi rezultatov proučevanja med ponudbami tega produkta, nameravam podati analizo bistvenih prednosti in pomanjkljivosti različnih produktov kot jih tržijo izbrani ponudniki na slovenskem trgu (naložbenih) življenjskih zavarovanj.

Cilji diplomskega dela so:

- opredeliti razlike med klasičnim-mešanim in naložbenim življenjskim zavarovanjem ter varčevanjem v vzajemnih skladih,
- analizirati ponudbe naložbenega življenjskega zavarovanja v Sloveniji ter prednosti in pomanjkljivosti znotraj njih,
- proučiti možnosti za nadaljnji razvoj tovrstnih produktov v Sloveniji.

Osnovne trditve diplomskega dela pa so:

- zaradi daljšanja življenjske dobe, preteklega množičnega upokojevanja ter sprejetja nove pokojninske reforme se bo velik del odgovornosti za socialno varnost prevalil na posameznika, tako da bo (naložbeno) življenjsko zavarovanje pridobivalo na svojem pomenu,
- produkti izbranih ponudnikov so si na prvi pogled lahko zelo podobni, ob natančnejši analizi pa pridemo do pomembnih ugotovitev v razhajanju ponudbe (razmerje med donosnostjo, tveganjem, stroški, načinu obveščanja ali likvidnosti),
- svetovanje naložbenih svetovalcev (prodajalcev) mora biti profesionalno, hkrati pa mora zadovoljiti raznolike interese oziroma poglede posameznika pri odločanju za tovrstni finančni produkt, v nasprotnem primeru lahko pride do usodno napačnih življenjskih odločitev.

1. OPREDELITEV ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA

Življenjsko zavarovanje je osebno zavarovanje, ki se nanaša na zavarovanje za nevarnosti, ki pretijo človeku, njegovemu življenju, njegovi integriteti. Temelji na negotovosti trajanja človekovega življenja. Gre torej za zavarovanje človekovega življenja za primer pogodbenega dogodka in za obdobje, za katero je zavarovanje sklenjeno. Ta dogodek lahko predstavlja smrt zavarovanca, doživetje določene starosti ali pa iztek določenega obdobja, v katerem lahko nastopi ena od omenjenih okoliščin (Marcon, Svetič, 2002, str. 57).

Od vseh zavarovalnih panog je življenjsko zavarovanje po svoji funkciji najbolj raznovrstno in heterogeno. Pojavlja se v različnih oblikah, hkrati pa obstaja možnost različnih kombinacij, ki omogočajo široko izbiro za uresničitev zavarovančevih ciljev in želja. To velja tako za življenje posameznika kot tudi za celotno družbo. Posamezniku in njegovi družini omogoča oblikovanje lastnega sistema socialne varnosti, ki je prilagojen možnostim in okoliščinam, v katerih živijo. Po svoji socialni, politični in gospodarski funkciji pa je to najvažnejša zavarovalna panoga, ki predstavlja tudi t. i. tretji steber v sistemu varnosti starejših oseb (Prohaska, 1999, str. 205).

Podobno ocenjuje življenjsko zavarovanje Končina (1994, str. 137), ki pravi, da je v družbah z dolgo zavarovalno tradicijo, kjer prevladujejo vrednote individualne kreativnosti in kjer je pravna ureditev naravnana tako, da zahteva od vsakega državljana, da poskrbi sam zase v svojem obdobju in za starost, življenjsko zavarovanje osrednja in strokovno najbolj izpopolnjena vrsta zavarovanja. Vendar pa 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 pravice ob upokojitvi oziroma ob doživetju. Gre za zavarovanje človeških življenj, kjer ne gre za običajno zavarovalno pogodbo, ampak za varčevanje z določenim namenom, ki nam hkrati zagotavlja socialno varnost. Zavarovalnice vodijo sredstva življenjskih zavarovanj na žiro računih, ločenih od žiro računov ostalih zavarovanj, ter morajo iz premij med drugim oblikovati matematično rezervo, namenjeno izplačilu zavarovalnih vsot. Prav tako pa se sredstva zbrana od življenjskih zavarovanj v primeru stečaja ne uvrščajo v stečajno maso.

1.1. Razvoj življenjskega zavarovanja na slovenskem zavarovalniškem trgu

Življenjsko zavarovanje je pomembno povsod po svetu; tako v razvitih ekonomijah kot tudi v državah v razvoju. V splošnem velja pravilo, da bolj ko je država razvita, večjo vlogo ima življenjsko zavarovanje v njeni ekonomiji. Predvsem je potrebno videti večplastnost pozitivnih učinkov življenjskega zavarovanja, saj ima vpliv tako na posameznika kot tudi na gospodarstvo kot celoto.

Poglejmo si torej, kateri so ti učinki, zaradi katerih bi naj bilo gospodarstvo oziroma politika neke države naklonjeno vzpodbujanju nakupa življenjskih zavarovanj (Policy Issues in Insurance, 1996, str. 13):

- Prispeva k socialni stabilnosti, ker posamezniku omogoča minimizirati finančni stres in skrbi. Še zlasti v primeru smrti zavarovanca zagotavlja bližnjim ekonomsko varnost pred finančnimi posledicami zaradi izpada dohodka zavarovanca.
- Posamezne vrste življenjskih zavarovanj, predvsem rente, zavarovancem omogočajo, da poskrbijo tudi za svojo blaginjo po upokojitvi.
- Zavarovalnice lahko na osnovi življenjskega zavarovanja ponudijo boljše kreditne pogoje, pri čemer se zmanjša tveganje. Minimizirajo se tudi finančne motnje poslov, ki jih povzroči smrt vodilnih uslužbencev in lastnikov.
- Zmanjša finančno breme države za vzdrževanje upokojencev in tistih, ki so finančno prizadeti zaradi smrti zakonca ali družinskega člana.
- Je podpora celotnemu 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.

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 institucije, 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, 1994, str. 142).

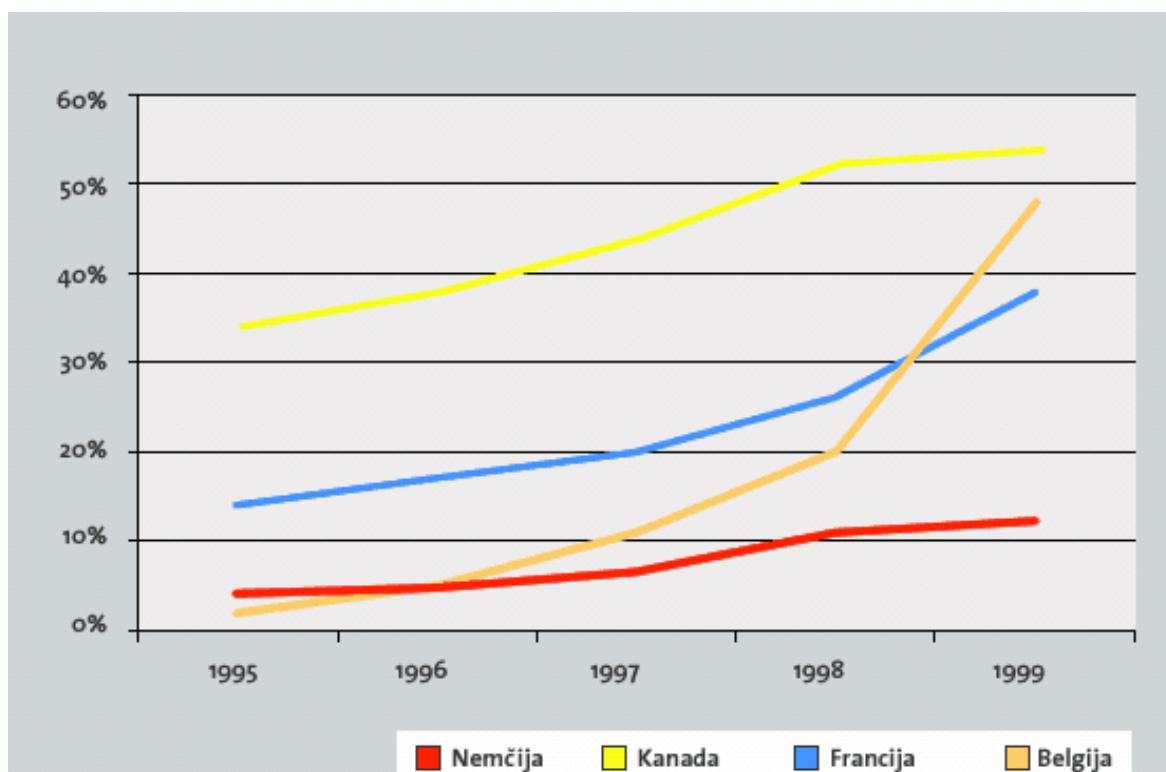
Slovenski trg življenjskih zavarovanj je še vedno slabo oziroma podpovprečno razvit. Najpomembnejši dejavnik, ki bo vplival na obseg prodaje v prihodnosti, predstavlja naraščajoče zavedanje pomena zavarovanja in to pred donosnostjo naložbe, ki jo predstavlja nakup police življenjskega zavarovanja, in 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.

Danes skoraj vse slovenske zavarovalnice ponujajo 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 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. Naložbena življenjska zavarovanja v razvitih svetovnih ekonomijah že več desetletij vidno soustvarjajo trg življenjskih zavarovanj. V nekaterih državah že nekaj časa presegajo 50% delež zavarovalne premije življenjskih zavarovanj. To pomeni več sklenjenih življenjskih zavarovanj v primerjavi s premoženjskimi. Delež premije naložbenih zavarovanj v zavarovalni premiji življenjskih zavarovanj pa je prikazan na Sliki 1.

Slika 1: Delež premije naložbenih zavarovanj v zavarovalni premiji življenjskih zavarovanj



Vir: Zavarovalnica Triglav, 2003.

1.2. Vrste življenjskega zavarovanja

Življenjska zavarovanja, ki jih v Sloveniji ponujajo kot storitev zavarovalnice, so v svetu že stalna praksa. Del slovenske javnosti ima že izkušnje pri življenjskem zavarovanju in varčevanju hkrati. Življenjska zavarovanja so sestavljena iz dveh delov, in sicer:

- varčevanja in
- zavarovanja za primer smrti oziroma doživetja.

Pod varčevanje je treba razumeti tri oblike, ki se pojavljajo v današnjih časih in jih ponujajo slovenske zavarovalnice (Kodrič, 2001, str. 44-45):

- *Mešano življenjsko zavarovanje za primer smrti in doživetja.* Pri tem zavarovanec plačuje zavarovalnici premijo, del katere pokriva rizik smrti, večina preostanka pa se uporabi za varčevanje. Zavarovalnica ta varčevalna sredstva plemeniti po lastni presoji, seveda v skladu z zakonskimi omejitvami, ki so povsod po svetu relativno stroge. V primeru uspešnega nalaganja sredstev med trajanjem zavarovalne dobe (najpogosteje med 10 in 25 let) zavarovalnica zavarovancem sproti pripisuje del ustvarjenega dobička. Ko je dobiček enkrat pripisan, ga zavarovancu ni mogoče več odvzeti. Gre za pogodbo, pri kateri zavarovalnica jamči višino zavarovalne vsote ves čas trajanja zavarovanja, ob doživetju (če ne pride do smrtne primeri) pa izplača v začetku dogovorjeno vsoto, povečano za pripisane dobičke. Minimalni donos pri takem varčevanju je torej zajamčen. Navzgor donos ni omejen, v praksi pa je relativno skromen. Mešano življenjsko zavarovanje z varčevalno komponento, kot ga ponuja večina slovenskih zavarovalnic, je danes pri nas daleč najpogostejši tip kombinacije zavarovanja z varčevanjem.
- V osemdesetih in devetdesetih letih, ko je prihajalo do velikih rasti delnic na svetovnih borzah, pa se je predvsem na razvitejših zahodnih trgih med prebivalstvom krepilo povpraševanje po zavarovanju, kjer bi bilo možno doseгти višje dobičke na varčevalnem delu. Tako se je uveljavilo življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem, kjer z varčevalnim delom ne upravlja neposredno zavarovalnica, ampak ga v imenu zavarovanca običajno naloži v enega ali več vzajemnih ali indeksnih skladov, za katere se zavarovanec odloči ob sklepu police. V svetu obstaja množica različic tega »variabilnega« zavarovanja, ki se pojavljajo pod različnimi komercialnimi imeni, v bistvu pa gre za *naložbeno življenjsko zavarovanje*. Pri tem načinu torej zavarovalnica vnaprej ne jamči višine privarčevanih sredstev ob doživetju, pač pa je izplačilo odvisno od tega, kako se je gibal vrednost izbranih skladov. Končno izplačilo je lahko večje od tistega, ki bi ga dobila oseba pri ekvivalentnem mešanem življenjskem zavarovanju, lahko pa je tudi manjše, točen znesek je znan šele ob izteku zavarovanja. Donos torej ni omejen niti navzgor niti navzdol in to tveganje glede višine izplačila nosi zavarovanec sam. Zavarovanje z naložbenim tveganjem danes v Sloveniji omogoča tudi novi zakon o zavarovalništvu.

- Obstaja pa tudi tretja možnost, ki je posebej popularna v ZDA, kjer si na tržišču ostro konkurira več tisoč zavarovalnic in drugih finančnih družb, ki ponujajo razne investicijsko-varčevalne produkte. Zavarovanec lahko posebej sklene *življenjsko zavarovanje samo za primer smrti in ločeno od tega sam varčuje*. Če pride do smrti zavarovanca, zavarovalnica zagotavlja izplačilo dogovorjene zavarovalne vsote upravičencu, ob doživetju (izteku zavarovanja) pa zavarovancu ne izplača nič, podobno kot npr. pri avtomobilskem kasko zavarovanju. Premija torej krije samo rizik smrti in varčevalnega dela sploh ne vključuje. Zato je, kljub temu, da zagotavlja enako zaščito za primer smrti, neprimerno cenejša od premije pri mešanem zavarovanju ob identičnih ostalih pogojih (starost in spol zavarovanca, zavarovalna doba itd.).

Poznamo pa tudi delitev življenjskih zavarovanj na tradicionalna in inovativna življenjska zavarovanja. Med prva spada mešano življenjsko zavarovanje za vse življenje (*»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 je mešano življenjsko zavarovanje za določen čas (*»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 in varčevanje. Zagotovljena obrestna mera je zapisana v pogodbi, dodatna pa se oblikuje glede na gibanje tečajev vrednostnih papirjev (Kodrič, 2002, str. 19).

Ena prvih inovacij je bilo tako prilagodljivo življenjsko zavarovanje (*»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 (*»variable capital life insurance, variable life, unit linked life insurance«*). Zanj je značilno, da se zavarovalna vsota oziroma odkupna vrednost spreminja glede na donose naložb na posebnem računu oziroma skladu. Stranka lahko običajno izbira med različnimi možnostmi, kam naj zavarovalnica naloži njeno premijo (v delnice, obveznice ali obe vrsti vrednostnih papirjev). Premije pri tej zavarovalni vrsti so prilagodljive ali pa fiksne. Zadnje je univerzalno življenjsko zavarovanje s spremenljivim donosom (*»variable universal life, flexible unit linked«*). Premije prilagodljive, zavarovalna vsota in vrednost izplačila ob odpovedi se spreminjata glede na spremembe tržnih vrednosti izbranih vrednostnih papirjev.

Poleg individualnih življenjskih zavarovanj so se uveljavila tudi vzajemna, skupinska in kolektivna življenjska zavarovanja.

1.3. Primerjava mešanega in naložbenega življenjskega zavarovanja

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. Deležen je zajamčene donosnosti, glede na uspešnost naložbene politike zavarovalnice pa tudi letnih pripisov dobička.

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).

Mešano 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 (Marcon, Svetič, 2002, str. 57).

Življenjsko zavarovanje vezano na sklade razdeli premijo prav tako kot mešano 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.

Slika 2: Primerjava mešanega in naložbenega zavarovanja – primer zavarovalnice Triglav

PRIMERJAVA NALOŽBENEGA Z MEŠANIM ŽIVLJENJSKIM ZAVAROVANJEM			
	Naložbeno življenjsko zavarovanje		Mešano življenjsko zavarovanje
Sklad	Triglav Steber I	Triglav Renta	Kritni sklad ŽS, R, P
Vrsta sklada	Investicijska družba	Vzajemni sklad	Kritni sklad po ZZvar
Naložbena struktura	Pretežno delnice	Mešano obveznice/ delnice	Struktura po 128. členu zakona o zavarovalništvu
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, 2003.

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 možnosti vplivanja na naložbe z izborom za posameznika zanimivega sklada. Tako kombinirano obliko zavarovanja imenujemo življenjsko zavarovanje vezano na sklade oziroma naložbeno življenjsko zavarovanje.

2. VARČEVANJE V VZAJEMNIH SKLADIH

Zlasti majhni investitorji z neposrednim investiranjem v vrednostne papirje razmeroma težko dosežejo zadovoljivo stopnjo razpršitve premoženja ali pa jo dosežejo le z visokimi stroški. V praksi upravljanja vrednostnih papirjev so se tako iz potreb oziroma z namenom, da se zagotovi čim učinkovitejše in uspešnejše upravljanje oziroma čim večji donos ter hkrati omogoči čim večja razpršenost 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 sklade (Kleindienst, 2001, str. 437).

Slovensko prebivalstvo o investicijskih skladih na splošno še nima najboljšega mnenja, deloma zaradi neposrednega povezovanja le-teh s privatizacijskimi skladi (pidi), ki so se v procesu lastninjenja izkazali za razmeroma slabo naložbo, deloma pa morda tudi v negativnih dogodkih v zvezi z Dadasovimi vzajemni skladi izpred nekaj let ter v slabem poznavanju investicijskih skladov nasploh. Kljub še vedno razmeroma majhnemu obsegu prihrankov, ki jih slovensko prebivalstvo plemeniti v investicijskih skladih, pa obseg varčevanja v tej obliki zadnjih nekaj let strmo narašča, še posebej zaradi rekordno visokih donosov, ki so jih le-ti dosegali v obdobju zadnjih treh let.

2.1. Opredelitev vzajemnih skladov

Vzajemni sklad je premoženje vlagateljev, vloženo v veliko število različnih vrednostnih papirjev (delnice, obveznice, zakladne menice, blagajniške zapise in druge z zakonom dovoljene naložbe). Premoženje vzajemnega sklada upravlja družba za upravljanje. Cilj upravljanja je povečanje premoženja sklada in s tem povečanje premoženja vlagateljev. Donos je odvisen od gibanja tečajev vrednostnih papirjev, ki sestavljajo posamezen vzajemni sklad. Izraža se v spreminjanju VEP (vrednost enote premoženja oz. točke vzajemnega sklada) (Kleindienst, 2001, str. 440-441).

Odprti vzajemni skladi so skladi, katerih velikost ob ustanovitvi ni določena. Opredeljeni so kot premoženje, ki ga sestavljajo naložbe v vrednostne papirje (Mramor, 1993, str. 93). Gre za vrsto finančnih institucij, ki od svojih investitorjev pridobivajo denar za nadaljnje investicije v različne vrednostne papirje. Investitor dobi v zameno za svoj denar investicijski kupon tega sklada. Investicijski kupon je neprenosljiv imenski vrednostni papir, kar pomeni, da se z njim ne trguje na sekundarnem trgu. DZU se imetniku tega kupona zavezuje, da mu bo v skladu s pravili upravljanja vzajemnega sklada izplačala:

- sorazmerni del čistega dobička iz naložb vzajemnega sklada;
- sorazmerni del vrednosti sredstev ob likvidaciji vzajemnega sklada;
- vrednost predloženega investicijskega kupona.

Vsak delovni dan so torej pripravljene sprejeti nove delničarje in odkupiti svoje delnice, po vrednosti, ki je zelo blizu čiste vrednosti aktive vzajemnega sklada. Razlika med nakupno

in prodajno ceno delnice vzajemnega sklada (če obstaja) se imenuje vstopna ali/in izstopna provizija ter znaša nekaj odstotkov (v Sloveniji trenutno do 3%). Zato se celotno premoženje sklada nenehno spreminja. Z izdajanjem novih investicijskih kuponov se premoženje povečuje, z odkupom pa zmanjšuje.

Cena investicijskega kupona je čista tržna vrednost vzajemnega sklada, ki odpade na en investicijski kupon oziroma se proporcionalno ujema z odstotkom vložka posameznega investitorja. Vrednost enote premoženja (v nadaljevanju tudi VEP) se določa tako, da se čista vrednost sredstev vzajemnega sklada deli s skupnim številom enot premoženja le-tega v obtoku (Mramor, 2000, str. 100). Metodologijo za izračun čiste vrednosti sredstev sklada in VEP sklada določa Agencija za trg vrednostnih papirjev in je enaka za vse. Praviloma se izračunava ob koncu vsakega delovnega dne na osnovi enotnih tržnih tečajev vrednostnih papirjev, ki jih ima v lasti vzajemni sklad. Sorazmerno se giblje seveda tudi VEP. Čista tržna vrednost vzajemnega sklada je razlika med tržno vrednostjo sredstev in obveznostmi sklada. Sredstva sklada sestavljajo gotovina, tržna vrednost kratkoročnih vrednostnih papirjev, tržna vrednost dolgoročnih vrednostnih papirjev, posojila, depoziti in terjatve. Med obveznostmi se štejejo obveznosti od nakupa investicijskih kuponov in vrednostnih papirjev, obveznosti do DZU, obveznosti za plačilo davkov in druge obveznosti (Dimovski, 2000, str. 175-176).

2.2. Prednosti in slabosti varčevanja v vzajemnih skladih

Naraščanje pomena vzajemnih skladov pomeni, da investiranje vanje prinaša vlagateljem vrsto korist. 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).

Vzajemni skladi nudijo svojim investitorjem vrsto ugodnosti na eni strani, po drugi strani pa imajo tudi svoje slabosti v primerjavi z drugimi oblikami varčevanja. Katere lastnosti so bolj pomembne je odvisno od posameznega investitorja. On namreč najbolje pozna svoje potrebe in v skladu z njimi se mora odločiti, katera oblika investicije mu najbolj ustreza. Zato se bom v tem poglavju najprej posvetil analizi prednosti in slabosti skladov odprtega tipa, nato pa bom opisal še druge lastnosti skladov, po katerih se razlikujejo od drugih oblik naložb.

Prednosti varčevanja v vzajemnih skladih so zlasti (Kleindienst, 2002, str. 443-446):

➤ ***učinkovito zmanjšanje investicijskega tveganja***

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.

Seveda pa je razpršenost portfelja odvisna tudi od same investicijske politike sklada. Tako bodo agresivnejši skladi, torej skladi, ki investirajo v nadpovprečno tvegane papirje in upajo, da bodo s tako investicijsko politiko dosegli boljše rezultate, veliko bolj nihali od tržnega premoženja in obratno. Po drugi strani pa tudi skladi, ki se specializirajo samo na določeno panogo, tudi z razprševanjem znotraj te panoge, ne morejo ustrezno odpraviti panožnega tveganja. Vsekakor pa odpravijo tveganje podjetja in že s tem so bolj varni od naložbe v delnice ali obveznice posameznega podjetja.

➤ ***prihranek časa in skrbi***

V današnjih dneh, ko je čas denar, se stroški investitorja zmanjšajo tudi na račun prihranka časa, ki bi ga posameznik porabil za odločitve o nakupih in prodajah svojih vrednostnih papirjev, za razne analize in raziskave o izbranih vrednostnih papirjih, pa tudi za sam postopek nakupa ali prodaje finančnih instrumentov. Poleg tega je dostop do potrebnih informacij za ustrezne odločitve zelo otežen. Potrebno je namreč preučiti ekonomski položaj velikega števila podjetij in posameznik, ki je redno zaposlen, za to preprosto nima časa. Skladi pa omogočajo vlagatelju, da svoj čas učinkoviteje porabi, medtem ko upravljajo z njegovo investicijo (Lubej, 2001, str. 12-13). Edino kar se mora vlagatelj odločiti je, v kateri sklad bo naložil svoja sredstva, vse ostale odločitve glede upravljanja portfelja, pa zanj opravi DZU, ki upravlja izbrani vzajemni sklad.

➤ ***profesionalno upravljanje premoženja***

Če je prvi razlog za nesodelovanje malih varčevalcev na finančnem trgu pomanjkanje sredstev, je drugi vsekakor pomanjkanje ustreznih informacij in znanja. Mali investitorji ponavadi ne premorejo ne časa ne želje po ustrezni izobrazbi za poslovanje na denarnem trgu ali trgu kapitala. Vzajemni skladi pa zaposlujejo posebej izobražene in izkušene posameznike ali celo skupine strokovnjakov s specializiranim znanjem za upravljanje ter vodenje premoženja, in s tem tudi skladov, ki dobro poznajo trg. Ti strokovnjaki zbirajo in analizirajo množice informacij o trgu ter skušajo na podlagi pridobljenih podatkov oblikovati

takšno investicijsko politiko sklada, ki bo v prvi vrsti zagotavljala visoke donose ob želeni stopnji varnosti naloženih sredstev.

➤ ***manjši transakcijski stroški***

Vzajemni skladi trgujejo z velikimi vsotami denarja, naenkrat kupijo ali prodajo precejšnjo količino vrednostnih papirjev, za kar ob trgovanju prejmejo tudi količinski popust. Posamezni investitorji v primerjavi s skladi s spremenljivimi donosi plačujejo precej višje provizije pri nakupih in prodajah na finančnem trgu. Z naložbami v odprte vzajemne sklade investitorji prihranijo del denarja, saj skladi ne zaračunavajo tako visokih provizij kot borzni posredniki. To predvsem pride do izraza pri večkratnem trgovanju z vrednostnimi papirji, saj ima pri enkratnem nakupu in prodaji posameznik nekoliko nižje stroške, kot znašajo provizije skladov.

➤ ***likvidnost***

Likvidnost je ena izmed najbolj pomembnih lastnosti vsake naložbe. Nekako jo uvrščamo ob bok donosu in tveganju in velja za tretje finančno načelo. Naložba v vzajemni sklad velja za visoko likvidno, saj je po zakonu določeno, da morajo skladi izplačati investitorju njegov vložek najkasneje v roku petih dneh od izdaje zahteve po izplačilu. Denar v skladu torej dejansko ni vezan. Pri tej obliki naložbe ni nobenih pogodb z določenimi roki vplačil in višino zneskov in torej tudi nobenih pogodbenih kazni. Točen čas trajanja omenjene transakcije imajo sicer odprti skladi določen v svojem pravilniku, vendar je ta čas ponavadi enak od sklada do sklada.

Do določene mere je to odvisno tudi od višine zahtevanih sredstev, saj lahko večje transakcije (predvsem vnovčitev investicijskih kuponov) vplivajo na delovanje sklada. To sicer velja v glavnem za manjše sklade. Pri tem pa je seveda potrebno upoštevati tudi dejstvo, da mali investitorji večinoma nimajo tako visokih naložb, ki bi lahko vplivale na normalno delovanje sklada. Zato lahko povzamemo, da ima delničar sklada možnost investicijske kupone kupiti ali prodati katerikoli dan po ceni, ki velja na tisti dan. Pri tem mora seveda na dejansko izvršitev počakati največ pet dni.

➤ ***ostale prednosti vzajemnih skladov***

Vzajemni sklad je zaradi svoje strukture in razpršenosti naložb primerna oblika dolgoročnega varčevanja za tiste, ki vloženi 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 vzajemni skladi nudijo tudi dodatne storitve, kot so svetovanje, izgradni programi varčevanja, avtomatično

reinvestiranje prejetih obresti in dividend, kombiniranje z zavarovalniškimi storitvami in drugo.

Slabosti varčevanja v vzajemnih skladih pa so naslednje (Kleindiest, 2002, str. 447-449):

➤ ***provizije in stroški***

Vrednost portfelja in donosnost VP v portfelju sklada sta obremenjena s stroški upravljanja in drugimi stroški poslovanja (provizije pri nakupu in prodaji delnic sklada, provizije, ki pripadajo upravljavcem odprtega sklada, stroški transakcij finančnega premoženja). V bistvu investitorji z vstopnimi, izstopnimi in upravljavskimi provizijami, katere plačujejo, krijejo celotno delovanje sklada. Tako so lahko skupni stroški za individualnega investitorja, ki ni pretirano aktiven na finančnem trgu celo nekoliko višji, kot če bi sam deloval na borzi.

Za posamezno transakcijo borzno-posredniške hiše namreč zaračunavajo provizijo v višini približno enega odstotka. Skladi pa zahtevajo za svoje delo (zaenkrat) do pet odstotkov provizije (vstopna + izstopna + upravljavska provizija). Tako je očitno ob enkratni transakciji na boljšem posamezni investitor. Vendar pa ne smemo pozabiti, da skladi na borzi trgujejo vsakodnevno in v primeru vsakodnevnega trgovanja na borzi skladi vendarle poslujejo z mnogo nižjimi stroški, kot bi to uspevalo individualnemu investitorju. Poleg tega so po odbitju upravljavske provizije vlagatelji deležni celotnega preostalega dobička doseženega s trgovanjem z vrednostnimi papirji, medtem ko si borzna hiša (v primeru individualnega upravljanja premoženja) običajno vzame še dodaten delež doseženega dobička in s tem zmanjšuje realno vrednost donosa.

➤ ***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. Tudi število obstoječih vzajemnih skladov se iz dneva v dan povečuje. To pomeni, da lahko investitorji izbirajo med neštetimi skladi, ki jim ponujajo podobne storitve. Posledica te zasičenosti trga je, da imajo investitorji oteženo delo pri izbiri sklada. Skladov je tako veliko, da tudi tisti investitorji, ki vedo kaj hočejo, lahko izbirajo med več skladi s praktično enako ponudbo, kaj šele tisti vlagatelji, ki ne vedo točno, kaj bi radi. S tem se posledično poveča tudi poraba časa vlagatelja pri njegovih naložbenih odločitvah. Seveda pa vlagatelj ne more v naprej vedeti, kateri sklad bo najbolje posloval v prihodnosti. Pomaga si lahko le s sestavo portfelja sklada in s preteklimi donosi, ki pa niso nobena garancija za donose v prihodnosti.

➤ ***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.

➤ ***druge pomanjkljivosti vzajemnih 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 itd.) in ne tudi v stvarna sredstva (žlahtne kovine, diamanti, umetnine itd.). Naložba v vzajemni sklad nikakor ni primerna za investitorja, ki zna sam dovolj donosno investirati v vrednostne papirje, če želi na hitri 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 omenil razpršitev denarnih sredstev, s katero se investitor lahko izogne morebitnemu donosu, ki bi ga prinesla investicija samo v delnice enega podjetja.

2.3. Najpomembnejša načela pri odločanju o naložbah v vzajemne sklade

➤ ***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, dali se je kupna moč spremenila ali ne. Materialno vrnjena naložba pa pomeni vrnitev zneska iste kupne moči ne glede na denarni znesek (Žnidaršič, 1999).

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 žlahtnih 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.

➤ ***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.

➤ ***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.

➤ ***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.

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 itd.). Pri tem je potrebno upoštevati rezervo za »vsak primer« ter stranko informirati o razmerju med tveganjem in donosom, kakor tudi o nevarnostih – tveganjih naložb (Zavarovalnica Triglav, 2003).

Vlagatelju v sklade je potrebno svetovati, naj kratkoročne (špekulativne) naložbe 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 investitor pripravljen na trenutne padce tečajev na borzi ter se nanje ne ozira.

2.4. Razlika med neposrednim varčevanjem v vzajemnih skladih in posrednim preko zavarovalnic

Mnogi ljudje se še vedno sprašujejo, kakšna je sploh razlika med neposrednim 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 za to, 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 naložbenim življenjskim zavarovanjem in neposrednim varčevanjem v vzajemnih skladih se namreč pokažejo pri razdelitvi vsakokratnega plačila, ki ga stranka vplača. Pri vzajemnem skladu se od vplačanega zneska odšteje samo vstopna provizija (ki v povprečju znaša največ 3%), vse ostalo pa se nameni za nakup točk sklada. Ves dobiček, ki ga ustvari upravljavec s sredstvi sklada, po odbitju upravljaljske 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 naložbeno življenjsko zavarovanje nezanimiv produkt. Za marsikoga je ta možnost veliko zanimivejša od mešanega življenjskega zavarovanja, kjer zavarovanec ne nosi naložbenega tveganja. Poleg višjih odnosov ima namreč še druge prednosti (ki so omenjene zgoraj), predvsem pri fleksibilnosti v času zavarovanja.

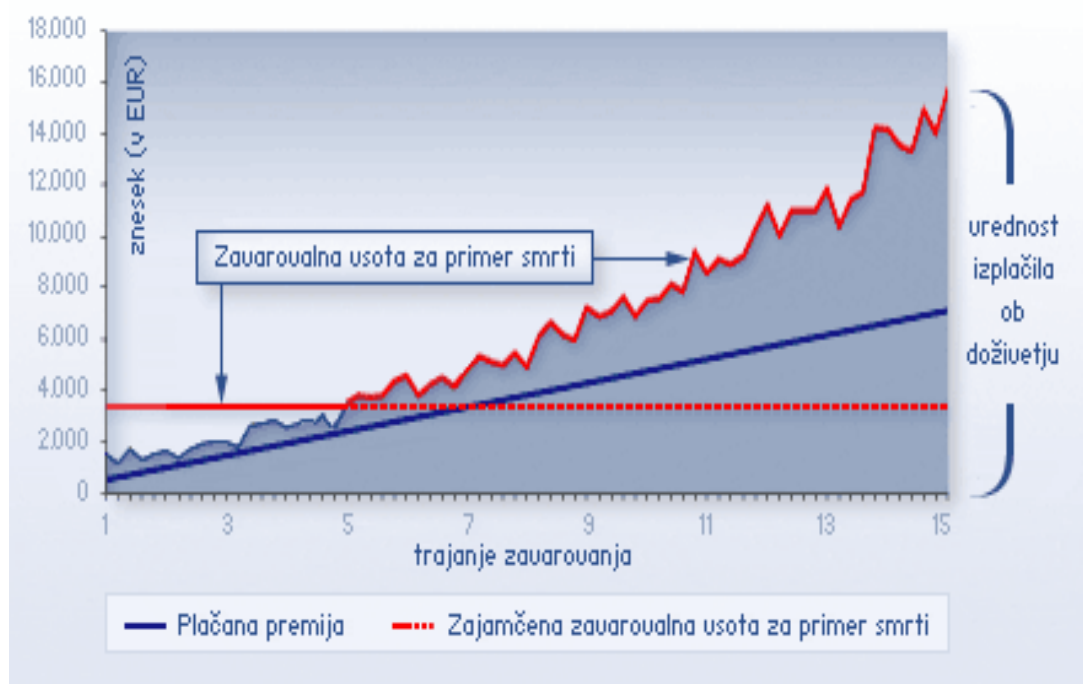
3. NALOŽBENO ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE

Naložbeno življenjsko zavarovanje, je zavarovanje, pri katerem zavarovanec prevzema naložbeno tveganje povezano s spremembo vrednosti investicijskih kuponov oziroma drugih vrednostnih papirjev investicijskih skladov (Zavarovalna vrsta 21, Zakon o Zavarovalništvu, 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.

Naložbeno življenjsko zavarovanje (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.

Slika 3: Naložbeno življenjsko zavarovanje



Vir: Zavarovalnica Triglav, 2003.

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 prav naložbeno življenjsko zavarovanje (Hartman, 1994, str.145). V tujini se je uveljavil že pred leti, v Sloveniji pa sta ga 1.1.2002 začeli tržiti Slovenica in Generali Zavarovalnica. Primer posnemanja lahko pravkar spremljamo tudi na slovenskem trgu, saj je Zavarovalnica Triglav 1.9.2002 ponudila na trgu življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem, ki ga trži v navezi z Abanko Vipa. Prvi dve zavarovalnici sta ji utrli pot in prevzeli nalogo seznanjanja strank z noviteto.

3.1. Prednosti naložbenega življenjskega zavarovanja

Poglavitna razlika je nedvomno zajamčena zavarovalna vsota ob doživetju, ki je drugače kot pri življenjskem zavarovanju pri naložbene življenjskem zavarovanju 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.

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.

Slika 4: Prednosti naložbenega življenjskega zavarovanja

PREDNOSTI NALOŽBENEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA	
NALOŽBENI DEL	ZAVAROVALNI DEL
Omogoča dostop na trgu 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 enot premoženja posameznega IS na spletnih straneh ali dnevem 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: Interno gradivo podjetja Zavarovalnica Triglav, 2003.

3.2. Splošni pogoji pri sklepanju naložbenega življenjskega zavarovanja

Pri sklepanju tega zavarovanja veljajo podobni pogoji, kot pri sklepanju mešanega 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.

3.2.1. Omejitev sklepanja glede na zdravstveno stanje zavarovancev

Naložbeno 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. Pri sklepanju naložbenega življenjskega zavarovanja, veljajo zlasti 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.

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.

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 tolarški 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.

3.2.2. Sklepanje in plačevanje

Sklepanje naložbenega življenjskega zavarovanja, 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.

Zavarovalnice oz. banke nalagajo zbrane premije v investicijske sklade. Od katerega sklada bodo kupovale 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.

3.3. Vloga zavarovalnih zastopnikov (prodajalcev) pri izboru primernega produkta

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, da bi ob ustanovitvi ali pa nato ob izvršitvi zavarovalne ponudbe ne bilo nesporazumov. Zavarovalniški zastopnik mora biti zato 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. Predvsem pa dosleden pri iskanju najbolj primernih finančno – ekonomskih rešitev, kot so na primer izgradnja premoženja, naložbe premoženja ter črpanje in koriščenje premoženja.

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.

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, različna (življenjska) 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.

3.3.1. 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).

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 naložbenim 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).

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 vlagatelj pripravljen na trenutne padce tečajev na borzi ter se nanje ne ozira. 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. V povezavi z življenjskim zavarovanjem je vlagatelj ob zavarovalni dobi nad deset let oproščen tudi 6,5 % davka od zavarovalnih poslov.

3.4. Preračunavanje premij v enote vzajemnih skladov

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 stroški vstopnih in izstopnih provizij niso nizki.

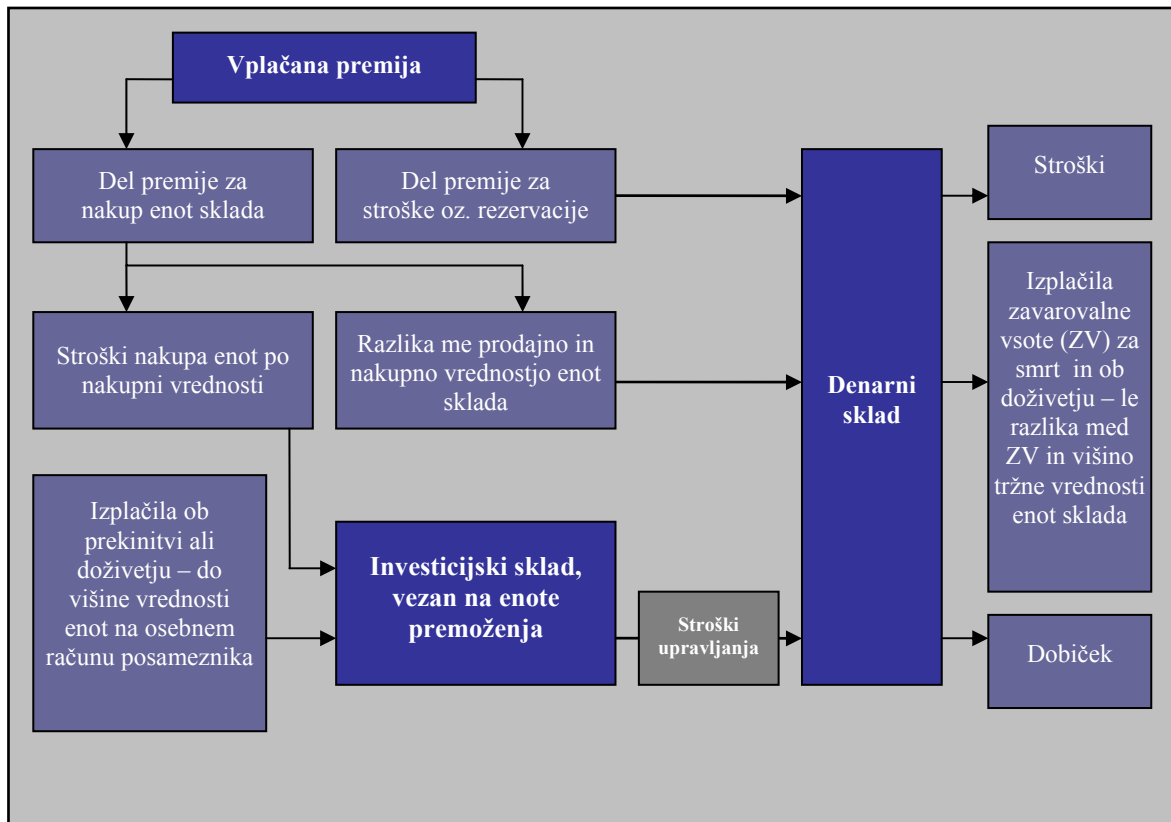
Premijo, ki jo plača zavarovalec, skladno z izbrano tvegano varianto zavarovalnica vključi v izbrani investicijski sklad, tako da jo preračuna v deleže sklada. Konverzija se izvrši zadnji borzni dan v mesecu, v katerem je bilo vplačilo evidentirano na transakcijskem računu zavarovalnice. Pred tem se odšteje vse vstopne (transakcijske) 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 upravljal, 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 denarni 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« ter se preusmeri v denarni sklad.

Slika 5: Prikaz razdelitve vplačane premije v investicijski sklad vezan na enote premoženja



Vir: Berčič, 2002, str. 32.

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.

3.5. Izplačila, provizije in obveščanje s strani ponudnika zavarovanja

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 primerih vojnih dogodkov, nuklearne katastrofe, udeležbe zavarovanca na strani povzročiteljev izgredov, 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 želene spremembe in zahteve javiti pisno. Mednje spada na primeru 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.

Prav tako je potreba omeniti, da je vsota vstopne in izstopne provizije slovenskih skladov zaenkrat še znatno nižja kot drugod po svetu. Medtem ko se pri nas ta vsota dvigne do največ treh odstotkov, je v svetu višina te vsote okoli pet, šest odstotkov. Višina je odvisna predvsem od agresivnosti sklada. Tako imajo agresivni skladi običajno višje provizije od konzervativnih. V ZDA na primer, vsota vstopne in izstopne provizije po zakonu ne sme biti večja od 8,5% investirane vrednosti, običajno pa znaša okoli 5%, ali še manj (Prohaska, 1998, str. 7-10). Vendar pa lahko pričakujemo, da se bo višina teh dveh provizij v Sloveniji zaradi uskladitve omenjenega zakona z evropskimi standardi dvignila na raven držav Evropske unije in da bodo naši skladi izgubili to konkurenčno prednost. V novem ZISDU je namreč višina vstopne in izstopne provizije prepuščena oceni DZU, ki upravlja sklad.

Ti dve proviziji sta sicer izraženi v odstotku od zneska vplačila v sklad oziroma izplačila iz sklada. Vezani sta na vrednost točke ob vstopu (vstopna provizija) oziroma izstopu (izstopna provizija). Poleg tega zaračunajo DZU še upravljavsko provizijo, in sicer v višini največ dveh odstotkov od povprečne čiste letne vrednosti vzajemnega sklada, ki ga imajo v upravljanju. Vendar pa je ta provizija že všteta v vrednost enote premoženja sklada, tako da donosov dodatno ne bremeni.

Obveščanje o stanju – sestavi naložb posameznega sklada in vrednosti premoženja je za stranko enostavno in raznovrstno. Podatki so dostopni na spletnih straneh, dnevnem časopisju, 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 osebem računu.

4. PRIMERJAVA POGOJEV NALOŽBENEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA

Naložbeno življenjsko zavarovanje Zavarovalnice Triglav je oblika življenjskega zavarovanja, pri kateri varčujete v investicijskih skladih (Triglav Renta in Triglav steber 1), ob tem pa ste tudi življenjsko zavarovani. Zavarovanje je še posebej primerno za vse, ki želite aktivno sodelovati pri oblikovanju višine zavarovalne vsote ob izteku zavarovalne pogodbe. S prevzemom naložbenega tveganja si namreč lahko omogočite ustvarjanje višjih donosov. Ob sklenitvi zavarovanja zavarovalec izbere ustrezno višino mesečne premije, zavarovalno dobo ter višino zjamčene zavarovalne vsote za primer smrti. Poleg tega se odloči tudi za najbolj ustrezen investicijski sklad, v katerega bo vlagal svoj denar. Če se bo odločil za nalaganje sredstev v oba sklada, bo določil tudi razdelitev zavarovalne premije med izbrana sklada. Ob koncu dogovorjene zavarovalne dobe bo upravičenec prejel zavarovalno vsoto, ki bo enaka vrednosti privarčevanega premoženja v izbranih investicijskih skladih.

V zgodnjem obdobju zavarovanja, ko je vrednost premoženja še nizka, je v zavarovanje vgrajena posebna varovalka, ki v primeru smrti zavarovane osebe pred potekom zavarovanja zagotavlja izplačilo zjamčene zavarovalne vsote. Kako visoka bo ta zavarovalna vsota, se zavarovalec odloči že ob sklenitvi zavarovanja. Ko premoženje naraste čez to spodnjo mejo, pa je tudi v primeru smrti zavarovane osebe med trajanjem zavarovanja izplačilo enako dejanski vrednosti sredstev na osebem računu zavarovalca, kar je prikazano tudi na sliki 3. Pri naložbenem življenjskem zavarovanju se torej ohranjajo ugodnosti življenjskih zavarovanj iz dosedanje ponudbe Zavarovalnice Triglav, dodana pa je možnost vpliva na izbiro oblik naložb. V nadaljevanju bom te pogoje navedel ter analiziral značilne pogoje naložbenega življenjskega zavarovanja pri Slovenici, NLB ter Generali Zavarovalnic.

4.1. Splošne informacije o Triglav D.U.

Triglav D.U., d.o.o. je bila ustanovljena leta 1994. Večinski lastnik družbe je Zavarovalnica Triglav, d.d. Ljubljana. Namen ustanovitve družbe je bil sodelovati pri procesu razdelitvene privatizacije družbenega premoženja, dejavnost pa se je do danes razširila na upravljanje vzajemnih skladov in posredno tudi skladov v tujini.

Med sklade, ki jih upravlja Triglav D.U., sodi največja posebna investicijska družba Triglav Steber I. Po tržni kapitalizaciji in vrednosti sredstev zavzema prvo mesto tudi med vsemi privatizacijskimi družbami pri nas. Vrednost njenih sredstev v upravljanju znaša 46,4 milijarde SIT. Na drugo mesto med skladi Triglav D.U. sodi pooblaščen investicijska družba Triglav Steber, katere vrednost sredstev znaša 8,4

milijarde SIT. Od leta 1999 Triglav D.U. dodatno upravlja še s premoženjem posebnega vzajemnega sklada Triglav Renta, katerega vrednost je ob koncu leta 2002 znašala 175 milijonov SIT. Sredstva v upravljanju, naložena v investicijskih skladih Triglav D.U., znašajo tako več kot 55 milijard SIT, kar Triglav D.U. uvršča med večje družbe za upravljanje pri nas (Investicijski skladi Triglav D.U., 2003).

Po devetih letih poslovanja ima družba zaposlenih 21 ljudi, med katere sodijo tudi visoko usposobljeni finančni strokovnjaki z večletnimi izkušnjami na področju financ, investicij, korporativnega upravljanja in upravljanja z naložbami. Svoje znanje in izkušnje dokazujejo z dejstvom, da so ves čas od ustanovitve družbe, v primerjavi z ostalimi družbami za upravljanje, najboljše upravljali s sredstvi skladov. Po večletnem uspešnem delovanju lahko ugotovimo, da dosedanje naložbe v podjetja, uspešnost in perspektivnost le-teh, kot tudi dosedanja panožna in regionalna usmerjenost, zagotavljajo osnovo za uspešno poslovanje investicijskih in vzajemnih skladov tudi v prihodnosti.

4.2. Naložbeno življenjsko zavarovanje – Triglav Renta in/ali Triglav steber I

Naložbeno življenjsko zavarovanje nam torej daje možnost, da z majhnimi sredstvi vstopimo na trg kapitala ter si tako odpremo možnost doseganja višjih donosov. Po lastni izbiri se odločimo za najbolj ustrezen investicijski sklad, v katerega bomo vlagali svoj denar. Trenutno je pri Triglavu možno izbirati med posebnim vzajemnim skladom Triglav Renta in posebno investicijsko družbo Triglav Steber I, v bodoče pa tudi med različnimi mednarodnimi skladi. Na ta način torej lahko združimo kvalitetno zavarovanje s kvalitetnimi investicijskimi skladi.

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 tolarških sredstev pri prvovrstni bančni ustanovi.

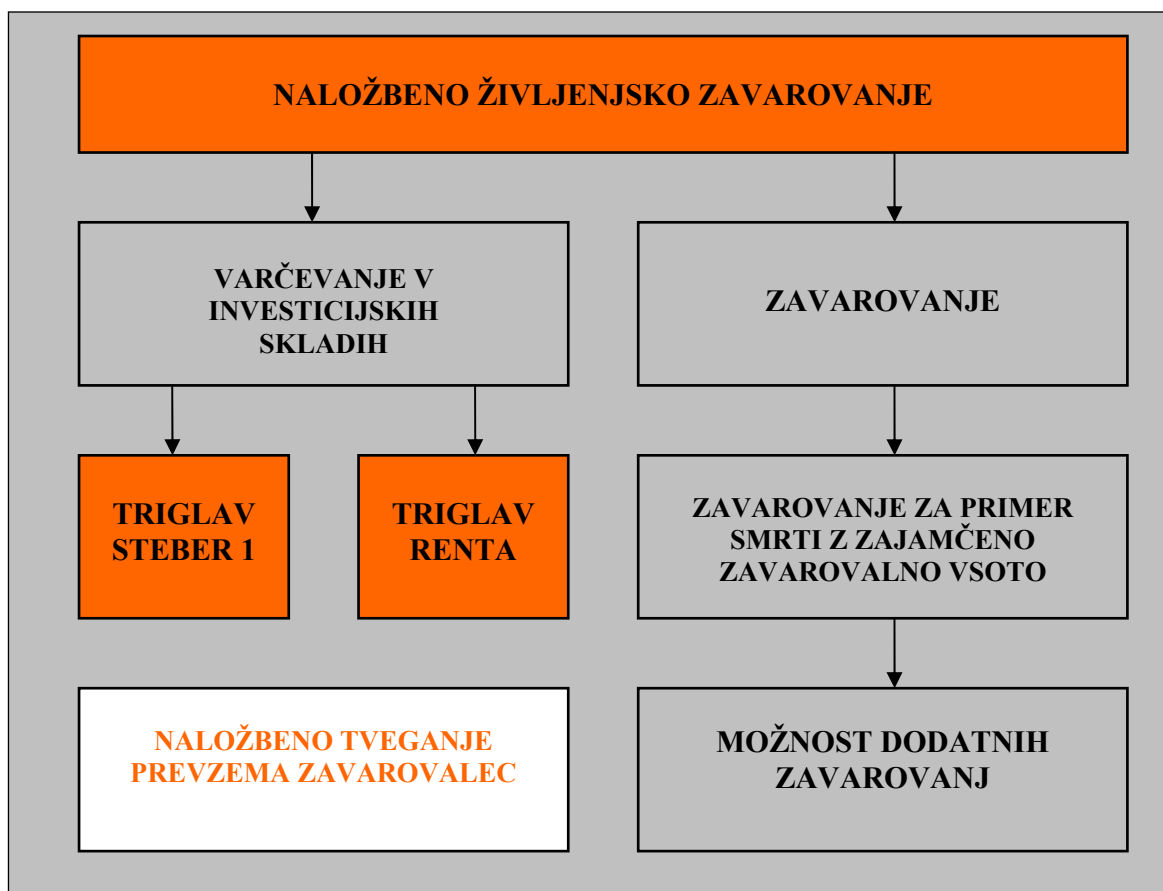
Vzajemni sklad Triglav Renta je mešani sklad, kar pomeni, da se sredstva vlagateljev vlagajo v delnice in obveznice v približno enakem razmerju. Naložbeno tveganje v tem primeru je zmerno, zato so tudi pričakovani donosi nekoliko nižji. Struktura naložb sklada je uravnotežena. To pomeni, da je razmerje 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 ustreznost struktura in razpršenost, pričakujejo donose, ki so višji od donosov veznih bančnih vlog in obveznic. Vzajemni sklad Triglav Renta je najboljša kombinacija med dobrim donosom vložene 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. Krka, Sava, Pivovarna Laško, Mercator, Telekom, NLB). Poleg tega tveganja zmanjšujejo z razpršenostjo naložb v večje število delnic. Sklad ime trenutno naložbe v več kot 70 podjetjih. Tržna cena delnice ID Triglav Steber I v zadnjem obdobju neprestano narašča. Tako se je v obdobju zadnjih dveh let (19.10.2001 – 19.10.2003) njena vrednost povečala za 103,12 %. 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 (Investicijski skladi Triglav D.U., 2003).

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 zastopanosti v portfelju. Aktivna politika je izvajana tudi z delnim spremljanjem deleža naložb v delnicah glede na pričakovana tržna gibanja (Zavarovalnica Triglav, 2003).

Med trajanjem zavarovanja lahko prenašamo sredstva iz enega v drug sklad. Odločamo se lahko, koliko sredstev bomo namenili za naložbe v bolj tvegan sklad, ki običajno pomeni tudi višje donose, in koliko v tistega, pri katerem so donosi sicer nekoliko nižji, je pa zato tudi tveganje manjše. Naložbeno tveganje je vedno na naši strani, vendar pa prav zaradi tega lahko pričakujemo višje donose.

Slika 6: Investicijski skladi Zavarovalnice Triglav – Triglav Renta in Triglav steber I



Vir: Zavarovalnica Triglav, 2003.

Osnovnemu zavarovanju lahko priključite 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 zajamčena zavarovalna vsota osnovnega zavarovanja oziroma vrednost premoženja na naložbenem računu, če ta presega zajamčeno zavarovalno vsoto.

4.2.1. Splošni pogoji in omejitve

Posebni vzajemni sklad Triglav Renta je ustanovila Triglav, družba za upravljanje, d.o.o., z namenom zbiranja presežnih investicijskih sredstev gospodarstva in prebivalstva. Posebni vzajemni sklad Triglav Renta se oblikuje za nedoločen čas. Pravila upravljanja posebnega vzajemnega sklada so na voljo na poslovnem sedežu družbe Triglav, družba za upravljanje, d.o.o., Slovenska 54, Ljubljana in na poslovnih sedežih OE Zavarovalnice Triglav, d.d. vsak delavnik od 7. do 16. ure.

Okoliščine in postopek spremembe pravil upravljanja posebnega vzajemnega sklada in s tem povezane pravice imetnikov investicijskih kuponov določa Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje, 3. odstavek 45. člena. Pravila upravljanja se lahko

spremenijo na predlog družbe za upravljanje. Triglav, družba za upravljanje, d.o.o., Ljubljana, je dolžna ob predhodni odobritvi sprememb pravil upravljanja s strani odbora investitorjev in Agencije o slednjih pisno obvestiti vlagatelje.

Posebni vzajemni sklad Triglav Renta ima tričlanski odbor investitorjev. Člani odbora so bili imenovani do za eno leto Odbor investitorjev ima vsebinsko podobno vlogo kot nadzorni svet investicijske družbe. Njegova vloga je zastopanje posebnega vzajemnega sklada v razmerju do družbe za upravljanje in nadzor nad izvajanjem naložbene politike.

Družba za upravljanje v roku 30 dni po prejemu poročila pooblaščenega revizorja o reviziji poslovanja posebnega vzajemnega sklada pošlje vsem imetnikom investicijskih kuponov predlog za imenovanje članov odbora investitorjev, v katerem imetnike investicijskih kuponov pouči, da imajo v primeru, če se ne strinjajo s predlaganimi člani, pravico predlagati druge člane. Predlagani člani odbora investitorjev so imenovani, če s tem soglašajo lastniki 70% enot premoženja posebnega vzajemnega sklada v obtoku. Da je podano soglasje, se šteje, če vlagatelji v 15 dneh od prejema obvestila s pisno vlogo ne obvestijo družbe za upravljanje, da nasprotujejo imenovanju predlaganih članov oz. pošljejo svoj nasprotni predlog. V primeru, da člani odbora investitorjev, ki jih je predlagala družba za upravljanje, niso imenovani v zgoraj opisanem postopku, je družba za upravljanje dolžna v nadaljnjih 15 dneh predlagati imenovanje drugih članov odbora investitorjev izmed oseb, ki so jih predlagali imetniki investicijskih kuponov (Prospekt za javno ponudbo, Triglav renta, 2003).

4.2.2. Cene, stroški in provizije

Provizija ob vplačilu v posebni vzajemni sklad znaša 1% vrednosti investicijskega kupona. Provizija ob izstopu iz posebnega vzajemnega sklada znaša 2% vrednosti investicijskega kupona. Letna provizija družbe za upravljanje znaša 2% povprečne čiste letne vrednosti posebnega vzajemnega sklada. Provizija se izračunava dnevno, v korist družbe za upravljanje pa se knjiži in izplačuje kvartalno. Upravljavska provizija znaša 2% povprečne letne čiste vrednosti sklada in se izračunava ob vsakem obračunu vrednosti enote premoženja sklada. Družba za upravljanje si bo upravljavsko provizijo izplačevala kvartalno.

Stroški, ki bremenijo posebni vzajemni sklad poleg upravljavske provizije (Prospekt za javno ponudbo, Triglav renta, 2003):

- obresti za kredite, ki jih v skladu z zakonom najema družba za upravljanje v svojem imenu in za račun posebnega vzajemnega sklada,
- stroški posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev, zmanjšani za strošek borzno posredniške družbe oz. banke,
- izplačila po pogodbi sklenjeni z depozitarjem na podlagi Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU, 2002, 17. člen),

- nadomestilo Agenciji za trg vrednostnih papirjev za opravljanje nadzora (ZISDU, 2002, 115. člen).

Navedba % stroškov, ki bremenijo posebni vzajemni sklad glede na povprečno neto vrednost premoženja posebnega vzajemnega sklada, za vsako leto v zadnjih dveh letih posebej, oziroma, če družba za upravljanje ne upravlja posebnega vzajemnega sklada toliko časa, navedba podatka za zadnje obračunsko obdobje: (1) leto 2000 0,3% in (2) leto 2001 0,1%.

4.2.3. Davčni režim

Davčni vidik je ena izmed prednosti zavarovalnic. Država spodbuja to obliko naložb. Za dolgoročna zavarovanja so zavarovanci namreč oproščeni plačila 6,5% davka od prometa zavarovalnih poslov. Zavarovancu, ki vplačuje premije za življenjsko zavarovanje, predstavlja letno vplačilo davčno olajšavo v okviru 3% davčnih olajšav.

➤ *Davek na dodano vrednost*

Na podlagi Zakona o davku na dodano vrednost (ZDDV, 2001, 27. člen, 4.d točka) so plačila DDV oproščene tudi finančne storitve, in sicer: »promet z delnicami oziroma z udeležbami v družbah, obveznicami in drugimi vrednostnimi papirji, vključno z njihovim izdajanjem, razen hrambe vrednostnih papirjev;«

➤ *Davek od dobička pravnih oseb*

Glede na določbe Zakona o davku od dobička pravnih oseb (Ur.l. RS št. 34/96) posebni vzajemni sklad ni zavezanec za plačilo davka od dobička pravnih oseb, ker ni pravna oseba. Pravne osebe, ki so imetniki investicijskih kuponov posebni vzajemnega sklada, so obdavčene v skladu z Zakonom o davku od dobička pravnih oseb (Ur.l. RS št. 72/93); v skladu s tem zakonom se določa davčna osnova. Stopnja davka od dobička pravnih oseb za pravne osebe je 25%.

➤ *Davek iz dobička iz kapitala*

V skladu z določbo Zakona o dohodnini druge alineje prvega odstavka 58.člena (Ur.l. RS št. 68/96) je zavezanec za plačilo davka od dobička iz kapitala fizična oseba s stalnim prebivališčem na območju Republike Slovenije, ki dosega dobiček s prodajo vrednostnih papirjev ter drugih deležev v kapitalu gospodarskih družb in zadrug, če je bila prodaja izvršena pred potekom treh let od dneva, ko je bil vrednostni papir oziroma delež v kapitalu pridobljen, zmanjšan za davke, ki jih je plačal zavezanec.

Za prodajo se šteje tudi zamenjava kapitala. Kot prodaja deleža kapitala se šteje tudi izplačilo deleža v kapitalu fizične osebe v primeru prenehanja gospodarske družbe ali zadruga ter v drugih primerih izplačila deleža v kapitalu, izplačanega v denarju ali v naravi.

Zavezanec za davek od dobička iz kapitala je tudi fizična oseba, ki ni rezident RS, če na njenem območju dosega dobiček iz kapitala. Davčna osnova za izračun davka od kapitalskih dobičkov je razlika med doseženo prodajno ceno in valorizirano nakupno ceno, če je med nakupom in izplačilom deleža v kapitalu preteklo več kot šest mesecev in manj kot tri leta. V primeru izplačila deleža v krajšem roku kot šest mesecev je osnova za obdavčitev dejansko dosežena razlika. Po preteku treh let od pridobitve deleža kapitalski dobički niso obdavčeni. Stopnja davka od dobička iz kapitala je 30%.

Glede na določbe Zakona o davku od dobička pravnih oseb (Ur.l. RS št. 34/96) posebni vzajemni sklad Triglav Renta ni zavezanec za plačilo davka od dobička pravnih oseb, ker ni pravna oseba.

4.2.4. Cilji in politika naložb

Naložbena politika posebnega vzajemnega sklada bo usmerjena v čim večjo varnost in dolgoročno rast vrednosti investicijskega kupona, ki jo bomo dosegli z naložbami v dolžniške vrednostne papirje s stabilnim donosom in lastniške vrednostne papirje, predvsem tiste, ki kotirajo na borzi. Pri tem želimo investitorjem zagotoviti najmanj enak donos, kot ga zagotavlja enoletna vezava tolarških sredstev pri prvovrstni bančni ustanovi. Hkrati s tem bomo omogočali višjo likvidnost izplačil, kar, za razliko od enoletne vezave sredstev pri bančnih ustanovah, omogoča izplačilo investicijskih kuponov kadarkoli v zakonsko predpisanem roku do 5 dni po najavi zelenega izplačila.

Merila za ocenjevanje uresničitve ciljev naložbene politike bodo temeljila na primerjavi donosa posebnega vzajemnega sklada z donosnostjo enoletne tolarške vezave sredstev pri prvovrstni bančni ustanovi in na primerjavi z ostalimi posebnimi vzajemnimi skladi s podobno naložbeno politiko v zadnjih tridesetih dneh in v koledarskem letu.

Investicijska politika (Prospekt za javno ponudbo, Triglav renta, 2003):

- *Naložbe v določen gospodarski sektor:*
V skladu z naložbeno politiko posebnega vzajemnega sklada bodo investicije usmerjene v različne gospodarske sektorje, s čemer bomo zagotovili diverzifikacijo naložb in zmanjšali tveganje, ki je povezano z značilnostmi posameznega gospodarskega sektorja. Pri tem politika investiranja ne bo omejena na nek vnaprej, ozko opredeljen izbor podjetij ali sektorjev.

- *Naložbe v določeno geografsko področje:*
Naložbe posebnega vzajemnega sklada ne bodo omejene le na posamezno geografsko področje.

- *Naložbe določenega deleža premoženja posebnega vzajemnega sklada v določeno vrsto vrednostnih papirjev:*

Upravljalec bo sredstva posebnega vzajemnega sklada nalagal v dolgoročne in kratkoročne, lastniške in dolžniške ter v tržne in netržne vrednostne papirje. Poudarek bodo imele investicije v dolžniške vrednostne papirje in prvovrstne delnice. Pri tem razmerje med lastniškimi in dolžniškimi vrednostnimi papirji ni v naprej fiksno določeno, pač pa bo prilagojeno trenutnim razmeram na trgu.

Pri investicijah v dolžniške vrednostne papirje bo glavčina naložb usmerjena v državne obveznice ali obveznice podjetij z državnim jamstvom, manjši del pa v obveznice velikih slovenskih podjetij s perspektivnimi razvojnimi programi. Pri naložbah v lastniške vrednostne papirje bo najmanj 50% naložb usmerjenih v velika slovenska podjetja, katerih delnice kotirajo v borzni kotaciji A, so visoko likvidne in vključene v izračun Slovenskega borznega indeksa. Slaba polovica teh naložb bo usmerjena v delnice perspektivnih podjetij z možnostjo rasti.

Naložbe posebnega vzajemnega sklada ne bodo presegale zakonskih omejitev glede obsega sredstev, naloženih v posamezne oblike naložb: naložbe v obliki bančnih denarnih depozitov ne bodo znašale več kot 25% vrednosti sredstev, naložbe v netržne vrednostne papirje pa ne več kot 10% vrednosti sredstev posebnega vzajemnega sklada, pri čemer naložbe v bančne denarne depozite in netržne vrednostne papirje skupaj ne bodo presegale 25% vrednosti vseh sredstev posebnega vzajemnega sklada. Posebni vzajemni sklad bo imel med svojimi sredstvi le tiste terjatve, ki nastajajo pri normalnem poslovanju in ki bodo izterjane v običajnih rokih, ki veljajo za takojšnjo (sočasno) izpolnitev obveznosti. Posebni vzajemni sklad bo imel najmanj 5% vrednosti svojih naložb v obliki likvidnih sredstev in v kratkoročnih vrednostnih papirjih, katerih rok dospelosti ne bo daljši od šest mesecev.

- *Naložbe več kot 5% oziroma 10% premoženja posebnega vzajemnega sklada v vrednostne papirje istega izdajatelja in z njim povezanih izdajateljev ter v vrednostne papirje, ki jih izda ali zanje jamči Republika Slovenija:*

V skladu z zakonskimi predpisi posebni vzajemni sklad ne bo imel več kot 5% vrednosti svojih naložb v vrednostnih papirjih istega izdajatelja in z njim povezanih izdajateljev oziroma ne več kot 10% vrednosti naložb v vrednostnih papirjih istega izdajatelja in z njim povezanih izdajateljev, če gre za tržne vrednostne papirje. Prav tako posebni vzajemni sklad ne bo imel več kot 70% vrednosti vseh svojih naložb v vrednostnih papirjih, ki jih izda ali zanje jamči Republika Slovenija, pri čemer bodo te naložbe sestavljene iz najmanj petih različnih izdaj, vsaka posamezna izdaja pa

ne bo presegala 35% vrednosti vseh naložb posebnega vzajemnega sklada, in pri čemer bodo upoštevane zahteve glede obsega naložb v tržne vrednostne papirje.

- *Naložbe v določeno geografsko področje:*
Naložbe posebnega vzajemnega sklada ne bodo omejene le na posamezno geografsko področje.
- *Naložbe v vrednostne papirje z nizko stopnjo likvidnosti:*
Naložbe v vrednostne papirje z nizko stopnjo likvidnosti bodo predstavljale le nizek delež naložb v skladu z zakonskimi predpisi,
- *Naložbe v vrednostne papirje izdajateljev – nerezidentov Republike Slovenije in druge naložbe:*
Posebni vzajemni sklad bo imel svoje naložbe v vrednostnih papirjih tujih izdajateljev in v drugih oblikah finančnih naložb, ko bo to dovoljeno pod pogoji, ki jih bodo dopuščali predpisi.

Zaradi opredeljene naložbene politike posebnega vzajemnega sklada, zaradi davka na kapitalske dobičke in zaradi stroškov vstopno-izstopne provizije upravljavec pričakuje, da bodo investitorji vlagali v posebni vzajemni sklad le del denarja, ki ne predstavlja kratkoročnih likvidnostnih presežkov sredstev, pač pa ga srednjeročno ne potrebujejo. Na tak način bo dodatno zagotovljena ročnost investiranih sredstev z ročnostjo naložb posebnega vzajemnega sklada, kar bo vplivalo na dodatno varnost portfelja. Zaradi vsega predhodno navedenega se predvideva enojni obrat portfelja letno.

4.2.5. Vloga odbora investitorjev

Odbor investitorjev ima vsebinsko podobno vlogo kot nadzorni svet investicijske družbe. Njegova vloga je zastopanje posebnega vzajemnega sklada v razmerju do družbe za upravljanje in nadzor nad izvajanjem naložbene politike. Družba za upravljanje v roku 30 dni po prejemu poročila pooblaščenega revizorja o reviziji poslovanja posebnega vzajemnega sklada pošlje vsem imetnikom investicijskih kuponov predlog za imenovanje članov odbora investitorjev, v katerem imetnike investicijskih kuponov pouči, da imajo v primeru, če se ne strinjajo s predlaganimi člani, pravico predlagati druge člane. Predlagani člani odbora investitorjev so imenovani, če s tem soglašajo lastniki 70% enot premoženja posebnega vzajemnega sklada v obtoku. Da je podano soglasje, se šteje, če vlagatelji v 15 dneh od prejema obvestila s pisno vlogo ne obvestijo družbe za upravljanje, da nasprotujejo imenovanju predlaganih članov oz. pošljejo svoj nasprotni predlog (Prospekt za javno ponudbo, Triglav renta, 2003).

V primeru, da člani odbora investitorjev, ki jih je predlagala družbe za upravljanje, niso imenovani v zgoraj opisanem postopku, je družba za upravljanje dolžna v nadaljnjih 15

dneh predlagati imenovanje drugih članov odbora investitorjev izmed oseb, ki so jih predlagali imetniki investicijskih kuponov.

4.2.6. Prodajna mesta, pogodbe in prodajni agenti

Vpisna mesta, na katerem lahko vlagatelj izpolni prej navedeni obrazec in zahteva izplačilo vrednosti investicijskih kuponov so (Interno gradivo Zavarovalnice Triglav, 2003, str. 2):

- Triglav družba za upravljanje d.o.o., Slovenska 54, Ljubljana,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Ljubljana, Verovškova 60B, Ljubljana,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Postojna, Novi trg 5, Postojna,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Trbovlje, Cesta oktobrske revolucije, Trbovlje,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Koroška, Pohorska 12, Slovenj Gradec,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Kranj, Bleiweisova 20, Kranj,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Krško, Trg Matije Gubca 1, Krško,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Murska Sobota, Lendavska 5,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Celje, Mariborska 1, Celje,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Nova Gorica, Kidričeva 21,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Koper, Pristaniška ulica 8, Koper,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Novo mesto, Novi trg 8,
- Zavarovalnica Triglav, d.d., OE Maribor, Kneza Koclja 14.

Upravitelj izplača zahtevano število točk v denarju na račun imetnika, ki je naveden na pristopni izjavi, in hkrati imetniku pošlje obračun izplačila točk posebnega vzajemnega sklada. V obračunu se upošteva vrednost točke, ki velja na dan izplačila investicijskega kupona. V kolikor vlagatelj ni zahteval izplačila celotnega števila točk, mu upravitelj izda nov investicijski kupon, ki se glasi na preostalo število točk.

Upravitelj izplača zahtevano število točk sklada najkasneje v petih delovnih dneh od prejema zahteve vlagatelja, ki je dolžan navesti tudi račun, na katerega se naj nakaže izplačilo. Upravitelj lahko predlaga spremembo prospekta in pravil upravljanja, s katero predpiše možno delno izplačilo investicijskega kupona, kakor tudi najmanjše število točk, ki lahko ostanejo neunovčene.

Navedba posameznih pogodb (Prospekt za javno ponudbo, Triglav renta, 2003):

- Posli hrambe vrednostnih papirjev (pogodba z depozitarjem):
Triglav, D.U. je 29. 01. 1999 sklenila pogodbo z depozitarjem KDD Centralno klirinško depotno družbo d.d., Ljubljana, Tivolska 48, Ljubljana (v nadaljevanju KDD). Predmet pogodbe je hramba vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, in vrednostnih papirjev, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev in so bili izdani v nematerializirani

obliki. Pogodbene obveznosti KDD: (1) neposredno (on-line) izpolnjevanje obveznosti prenosa vrednostnih papirjev, nastalih na podlagi poslov, sklenjenih za račun posebnega vzajemnega sklada Triglav Renta, ki ga upravlja Triglav, družba za upravljanje, d.o.o. ter poslov, katerih predmet so vrednostni papirji, s preknjižbami na račun vrednostnih papirjev posebnega vzajemnega sklada Triglav Renta; (2) zagotavljanje storitev pri izpolnjevanju obveznosti prenosa vrednostnih papirjev, nastalih na podlagi pravnih poslov, katerih predmet so vrednostni papirji, s preknjižbami na računu vrednostnih papirjev posebnega vzajemnega sklada Triglav Renta; (3) zagotavljanje neposrednega (on-line) vpogleda na računu vrednostnih papirjev posebnega vzajemnega sklada Triglav Renta. Za storitve je Triglav, družba za upravljanje, d.o.o. dolžna KDD plačati pogodbeno dogovorjeno provizijo.

- Posli plačilnega prometa (pogodba z banko oz. drugo organizacijo pooblaščen za tovrstne posle):
Pogodbo o opravljanju storitev plačilnega prometa za potrebe posebnega vzajemnega sklada Triglav Renta je Triglav, družba za upravljanje, d.o.o. sklenila dne 10.06. 2002 z Banko Celje. Predmet pogodbe je opravljanje plačilnega prometa za posebni vzajemni sklad Triglav Renta. Za te storitve je Triglav, družba za upravljanje, d.o.o. dolžna plačati nasprotni pogodbeni strani dogovorjeno provizijo.
- Posli izvrševanja naročil nakupa in prodaje vrednostnih papirjev za račun posebnega vzajemnega sklada:
Nasprotna pogodbeni strani je Ilirika BPH, Ljubljana. Predmet te pogodbe je izvrševanje naročil nakupa in prodaje vrednostnih papirjev, ki so last vlagateljev v posebni vzajemni sklad Triglav Renta. Pogodbene obveznosti Ilirike BPH so promptno izvrševanje naročil prodaje in nakupa vrednostnih papirjev za portfelj posebnega vzajemnega sklada. Za te storitve je Triglav, D.U. dolžna plačati omenjeni borzno posredniški družbi pogodbeno dogovorjeno provizijo.
- Ostali posli: zagotavljanje analiz investiranja, investicijskega svetovanja, investicijskega odločanja itd.

4.2.7. Obveščanje in možnost prekinitve zavarovalne pogodbe

Obveščanje javnosti o poslovanju posebnega vzajemnega sklada je (Prospekt za javno ponudbo, Triglav renta, 2003):

- *DNEVNO - poročanje in obveščanje javnosti:*
Družba za upravljanje vsak delovni dan sporoča Agenciji za trg vrednostnih papirjev ter dnevniku Delo, podatke o vrednosti enote premoženja (VEP) posebnega vzajemnega sklada. Družba za upravljanje sporoča Agenciji za trg vrednostnih papirjev podatke o dnevni VEP istega dne, za katerega računa VEP; dnevni časopis VEP objavi naslednji dan, pri čemer objavljena VEP velja za

vplačila in izplačila tega dne (na dan objave). Objavljeni podatki morajo biti enaki podatkom, javljenim Agenciji za trg vrednostnih papirjev.

- *MESEČNO - poročanje in obveščanje javnosti:*

Družba za upravljanje mora na zahtevo vsakega imetnika kuponov posebnega vzajemnega sklada omogočiti vpogled v mesečna poročila, ki vsebujejo: (1) agregatni mesečni prikaz strukture posebnega vzajemnega sklada, (2) mesečni prikaz strukture in spremembe naložb posebnega vzajemnega sklada v kratkoročne vrednostne papirje, (3) mesečni prikaz strukture in sprememb naložb posebnega vzajemnega sklada v dolgoročne vrednostne papirje, (4) druge mesečne podatke.

Družba za upravljanje objavlja podatke, vsebovane v mesečnem poročilu - Agregatni mesečni prikaz strukture posebnega vzajemnega sklada, v časopisu Finance. Mesečna poročila morajo biti izdelana na posebnih obrazcih. Vsebina obrazca in način poročanja predpiše Agencija za trg vrednostnih papirjev.

- *Obveščanje javnosti o LETNIH in POLLETNIH poročilih posebnega vzajemnega sklada:*

Družba za upravljanje mora v roku petih mesecev po izteku poslovnega leta obvestiti Agencijo za trg vrednostnih papirjev o sklepih vodstva, sprejetih v zvezi z obravnavanjem poročila o revidiranju poslovanja posebnega vzajemnega sklada, v primeru, da je družba za upravljanje sklenila pogodbo o revidiranju posebnega vzajemnega sklada z drugim revizorjem glede na predhodno obdobje, mora družba za upravljanje navesti in pojasniti razloge za takšno spremembo. V istem času mora družba za upravljanje po predhodnem obvestilu Agencije za trg vrednostnih papirjev v dnevem časopisu Delo objaviti naslednje posebno mnenje revizorja, izdelano za potrebe obveščanja javnosti. To mnenje mora vsebovati naslednje podatke: (1) navedbo, ali je mnenje pozitivno (brez pridržka), (2) navedbo, ali je mnenje negativno ali podano s pridržkom, (3) objaviti bilanco stanja in izkaz uspeha.

Hkrati mora družba v javni objavi tudi navesti, na katerih mestih je možen vpogled v celotno revizorjevo mnenje. Družba za upravljanje v 30. dneh po prejemu poročila pooblaščenega revizorja o revidiranju poslovanja posebnega vzajemnega sklada pošlje povzetek poročila vsem imetnikom investicijskih kuponov ter jih hkrati obvesti o predlogu za imenovanje članov odbora investitorjev. Družba za upravljanje mora v roku 15 dni po izdelavi polletnega poročila o poslovanju posebnega vzajemnega sklada v dnevem časopisu Delo objaviti, da je izdelano polletno poročilo in da je celotno polletno poročilo od dneva objave na voljo na sedežu družbe za upravljanje. Triglav, družba za upravljanje, d.o.o., Ljubljana bo objavljala druge pomembne podatke o poslovanju posebnega vzajemnega sklada in obvestila imetnikom investicijskih kuponov posebnega vzajemnega sklada v dnevniku DELO ali časniku Finance. Vsak zavarovalec se lahko odloči za prekinitve 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. 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.

Likvidacija posebnega vzajemnega sklada se lahko začne v naslednjih primerih (52. člen Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Ur. l. RS 6/94 s spremembami):

1. če je s pravnomočno odločbo Agencije družbi za upravljanje odvzeto dovoljenje za opravljanje dejavnosti ali če je bil nad družbo za upravljanje začet stečajni postopek ali postopek likvidacije,
2. če v roku treh mesecev po objavi prvega poziva javnosti za vplačilo investicijskih kuponov niso vplačani investicijski kuponi v skupni vrednosti najmanj 50.000.000 tolarjev,
3. če se čista vrednost sredstev posebnega vzajemnega sklada zmanjša pod 50.000.000 tolarjev in v nadaljnjih treh mesecih ne doseže 50.000.000 tolarjev,
4. če je bila v zadnjem letu čista vrednost sredstev posebnega vzajemnega sklada manjša kot 50.000.000 tolarjev v posameznih obdobjih, ki skupno presegajo šest mesecev,
5. v drugih primerih, določenih s pravili upravljanja posebnega vzajemnega sklada.

Niti imetnik investicijskega kupona niti njegov upnik ne moreta zahtevati razdelitve premoženja oziroma likvidacije posebnega vzajemnega sklada. V primeru likvidacije posebnega vzajemnega sklada imajo imetniki investicijskih kuponov pravico do sorazmernega dela denarne likvidacijske mase, ki nastane z vnovčenjem naložb posebnega vzajemnega sklada, zmanjšane za morebitne stroške likvidacije in letno provizijo upravitelja, sorazmerne času upravljanja v obdobju likvidacije. Sklep o začetku likvidacije objavi družba za upravljanje v Uradnem listu Republike Slovenije in o njem pisno obvesti imetnike investicijskih kuponov. Od dneva objave sklepa o začetku likvidacijskega postopka imetniki investicijskih kuponov od družbe za upravljanje ne morejo več zahtevati izplačila vrednosti investicijskega kupona. Po sprejemu sklepa o začetku likvidacije družba za upravljanje unovči vse naložbe posebnega vzajemnega sklada. Iz denarne likvidacijske mase, ki nastane z unovčenjem naložb posebnega vzajemnega sklada, si družba za upravljanje izplača provizijo, sorazmerno času upravljanja v letu likvidacije, in stroške likvidacije, do povrnitve katerih je upravičena s pravili upravljanja posebnega vzajemnega

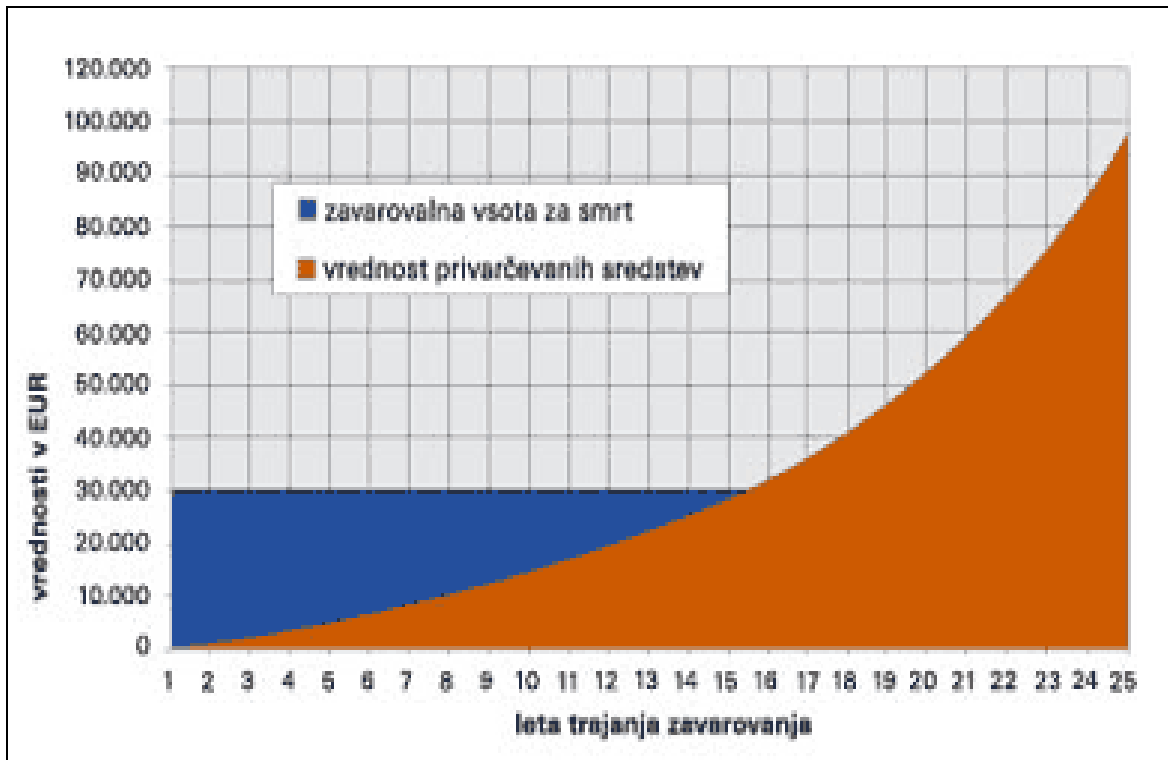
sklada, ostanek pa razdeli imetnikom investicijskih kuponov v sorazmerju s številom investicijskih kuponov v obtoku.

Družba za upravljanje ni upravičena, da si izplača provizijo sorazmerno času upravljanja v letu likvidacije iz denarne likvidacijske mase, ki nastane z vnovčenjem naložb posebnega vzajemnega sklada, če je prišlo do likvidacije družbe za upravljanje iz razlogov, navedenih v prvi alineji prvega odstavka 49. člena Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje. Od izplačil imetnikom investicijskih kuponov iz drugega odstavka 49. člena Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje družba za upravljanje nima pravice do provizije.

4.3. 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).

Slika 7: Prikaz višine zavarovalne police in privarčevanih sredstev ob predvidenem 11% letnem donosu vzajemnih skladov



Vir: Interno gradivo podjetja Slovenica, 2003.

V primerjavi z mešanim življenjskim zavarovanjem, ki smo ga poznali doslej, ima fondpolica vrsto prednosti. Varčevanje v tej obliki omogoča višje stopnje donosa v primerjavi z življenjskim zavarovanjem. 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).

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 1: Značilnosti Fondpolice

Značilnosti Fondpolice	
Podarijo 10% več zavarovalne vsote	ob 10 obletnici Slovenice izbrano zajamčeno zavarovalno vsoto za primer smrti povečajo za 10% za dobo 10 let.
Oblike zavarovanja	- individualno - vzajemno (zavarovanja za dve osebi)
Pristopna starost	osebe od 14. do 65. leta starosti (ob izteku zavarovanja ne smejo biti starejše od 75 let, oziroma 65 pri vzajemnem zavarovanju)
Trajanje	10 - 30 let
Najnižja mesečna premija	25 EUR
Ohranjanje realne vrednosti	- z valutno klavzulo (EUR) - z indeksacijo
Najnižja vrednost vložena v posamezni vzajemni sklad	10 % mesečne premije, vendar ne manj kot 25 EUR
Najnižja zavarovalna vsota	3.600 EUR
Izplačila	- ob doživetju: vrednost premoženja - naravna smrt: zajamčena zavarovalna vsota ali vrednost premoženja, v kolikor je ta višja od zavarovalne vsote - nezgodna smrt: zajamčena zavarovalna vsota ali vrednost premoženja, v kolikor je ta višja od zavarovalne vsote + zavarovalna vsota za nezgodno zavarovanje (v primeru, če ima zavarovanec sklenjeno dodatno nezgodno zavarovanje za primer smrti)
Možnost sklenitve dodatnega nezgodnega zavarovanja	- za primer nezgodne smrti, - za primer trajne invalidnosti zaradi nezgode, - dnevno nadomestilo za čas nesposobnosti za delo, - bolnišnično odškodnino za dneve, preživete v bolnišnici

Vir: Interno gradivo Slovenica, 2003.

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 vloženi sredstev in podaljšanje dobe brez nadaljnjega 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.

Prednosti Fondpolice pred mešanim življenjskim zavarovanjem (Slovenica, 2003):

1. Višja donosnost naložbe: Fondpolica omogoča doseganje višjih donosov, odvisnih od gibanja tečajev vrednostnih papirjev, ki sestavljajo posamezni vzajemni sklad.
2. Odločitev o višini zavarovalne vsote: Sami izberete, kolikšen del se nameni v zavarovalni del in kolikšen za naložbe v vzajemne sklade. V primeru višje zajamčene zavarovalne vsote za primer smrti se večji del premije nameni za zavarovanje in manjši del v naložbe ter obratno.

3. Izbira vzajemnih skladov: Sami izberete enega ali več vzajemnih skladov, v katere se bodo investirala vaša sredstva. Izbirate lahko med posebnimi vzajemnimi skladi Galileo, Rastko in KD Bond.
4. Prilagodljivost: Med trajanjem zavarovanja lahko Fondpolico prilagajate vašim življenjskim potrebam in ciljem.

Fondpolica pa vam tudi omogoča: (i) prilagajanje naložbene politike (spreminjanje razdelitve premije, ki jo vplačujete v izbrane vzajemne sklade, zamenjava vzajemnih skladov), (ii) prilagajanje zajamčene zavarovalne vsote (povišanje ali znižanje), (iii) preoblikovanje FONDPOLICE v klasično življenjsko zavarovanje, (iv) možnost dviga dela vloženih sredstev v primeru, če potrebujete denar ter (v) podaljšanje zavarovanja brez nadaljnega plačevanja premije.

4.4. NLB Naložba Vita 1

Namenjena je vsem, ki svoja sredstva radi donosno, varno in dolgoročno naložijo ter so pri tem tudi življenjsko zavarovani. NLB Naložba Vita 1 namreč nudi 100 % zaščito neto vplačane glavnice ob koncu zavarovalne pogodbe in hkrati omogoča visoke potencialne donose.

Po preteku zavarovalne pogodbe (31. 10. 2013) zavarovanec dobi izplačano 100 % neto vplačano glavnico (vplačana premija, znižana za 3 oz. 5 % vstopne stroške) in potencialni donos (105% udeležba v rasti košarice pomembnih svetovnih borznih indeksov).

V primeru *naravne smrti* se izplača zavarovalna vsota, ki je enaka vplačani glavnici, ali vrednost premoženja, če je ta višja od vplačane glavnice.

V primeru *nezgodne smrti* se izplača vplačana glavnica ali vrednost premoženja, če je ta višja (osnovno kritje za smrt), in dodatni znesek, ki je enak višini vplačane glavnice, vendar največ 5.000 EUR na zavarovanca.

Tabela 2: Osnovne informacije in glavne prednosti naložbenega zavarovanja NLB Vita naložba 1

GLAVNE PREDNOSTI	OSNOVNE INFORMACIJE
100% zaščita neto vplačane glavnice ob koncu zavarovalne pogodbe,	donos: 100% zaščita neto vplačane glavnice in visok potencialni donos (105% udeležba v rasti košarice pomembnih svetovnih borznih indeksov),
možnost visokega potencialnega donosa,	
upravljanje investicijskega sklada s strani vodilnega evropskega upravljavca na tem področju,	ročnost: do 31.10. 2013, predčasen popolni odkup police možen kadarkoli. Zaradi stroškov predčasnega odkupa (5% od vrednosti premoženja) in zaradi obdavčitve, ki nastane ob prekinitvi pogodbe pred 10 leti (6,5% davek od zavarovalnih poslov), priporočamo ohranitev naložbe do konca zavarovalne dobe,
široka regijska in sektorska razpršitev naložbe in s tem tudi razpršitev naložbenega tveganja,	
preprost in hiter pristop k sklenitvi zavarovalne pogodbe brez zdravstvenega vprašalnika.	
	enkratno vplačilo: minimalno 1.000 EUR.

Vir: Povzetek internega gradiva podjetja NLB, 2003.

4.5. Euro fond polica

Generali Zavarovalica 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, leto 2002): (i) konzervativni razred (nizko naložbeno tveganje; 0% delnic): EU Corporate Bond – Mix, (ii) varnostni razred (srednje naložbeno tveganje; do 25% delnic): 3 Banken Vermögens – Mix, (iii) uravnoveženi razred (višje naložbeno tveganje; cca. 50% delnic): 3 Banken Fonds – Mix 50, (iv) 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.

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.

Predstavniki 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, dalja od 10 let.

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 mednarodno 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 (Generali Zavarovalnice, 2003).

Bistvena prednost mešanega življenjskega zavarovanja pred variantama 2 in 3 je zagotovljena minimalna višina izplačila ob doživetju. Po drugi strani je lahko prednost variant 2 in 3 potencialno višji donos na varčevalnem delu (v primeru ugodnih gibanj vrednosti skladov) od tistega pri klasičnem življenjskem zavarovanju. Prednost fond police pred varianto 3 je možnost zastave zavarovalne police. Glavna prednost variante 3 pred ostalima pa je najnižji strošek zavarovanca: pri tej varianti bo za varčevanje namenjen odstotkovno največji del vsakokratnega zavarovančevega vplačila.

Naložbena politika za vsa življenjska zavarovanja je zakonsko urejena v Zakonu o zavarovalništvu. Nadzorni organ (Agencija za zavarovalni nadzor) izvaja kontrolo nad naložbeno politiko zavarovalnice, ki mora biti mesečno usklajena z določbami zakona. Naložbe v prvovrstne VP, katerih izdajatelj je država niso omejene (velja za naložbe na domačem trgu kapitala in na tujih trgih kapitala), pri vseh ostalih naložbah pa so določeni maksimalni deleži za vrsto naložbe (npr. delnice, točke VS, nepremičnine, terjatve v obliki posojil, bančne depozite, gotovino) ter maksimalni deleži naložbe v enega izdajatelja. Uskladitve naložbenih politik z novim Zakonom o zavarovalništvu je večina slovenskih zavarovalnic že izvedla v lanskem in v začetku letošnjega leta. Te omejitve seveda veljajo le za klasično življenjsko zavarovanje.

Za primerjavo donosov zavarovalnic z drugimi oblikami naložb, je dovolj že, da pogledamo, kako se razdeli premija življenjskega varčevanja. Vplačana premija življenjskega zavarovanja obsega: (i) vstopne stroške, (ii) del premije za kritje tveganja smrti (višina zneska je odvisna od spola in starosti zavarovanca), (iii) administrativne (režijske) stroške in (iv) in v primeru, da je zavarovalna doba, krajša od 10 let, še 6,5% davek od zavarovalnih poslov.

Šele tisto, kar po tem ostane, gre kot varčevalna komponenta v naložbe. Kar se bodočega privarčevanega zneska tiče, je zato konkurenčni boj že na samem začetku izgubljen zaradi različnih začetnih položajev (Kodrič, 2002, str. 4). Seveda pa se razlike v donosih razlikujejo, glede na obliko izbranega življenjskega zavarovanja.

4.6. Dodatno zavarovanje za primer smrti

Opcijsko je možno pri osnovnem zavarovanju vključiti tudi zavarovanje smrti, kar pomeni, a 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 mešanem življenjskem zavarovanju.

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 osebnem računu zavarovanca višje, se izplača stanje sklada.

Premija se plačuje za razliko med zavarovalno vsoto in vrednostjo enot premoženja na osebem računu 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.

Najnižja zavarovalna vsota za primer smrti znaša pri Zavarovalnici Triglav 30% vsote premij, najvišja pa 150%. Slovenica 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 EU. 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 leto valorizira premija, zajamčena 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 zajamčena zavarovalna vsota osnovnega zavarovanja oziroma vrednost premoženja na naložbenem računu, če ta presega zajamčeno zavarovalno vsoto.

6. SKLEP

Življenjska zavarovanja so glede na donosnost naložbe najmanj privlačna. Če pa upoštevamo, da smo poleg varčevalnega dela upravičeni tudi za zavarovanja v primeru smrti in doživetja, ter da imamo možnost sklenitve dodatnega nezgodnega zavarovanja, so nekoliko bolj privlačna. Razumeti je namreč treba, da je storitev, ki jo prodajajo zavarovalnice predvsem varnost. To je glavni razlog, da ponujajo nižje donose, saj se je varčevalna oblika zavarovanja razvila šele kasneje. Prva in osnovana funkcija zavarovalnic, je torej varnost. Vprašanje pa je, koliko cenimo to varnost. Pri tem ne smemo pozabiti, da bi znesek, ki ga vsak mesec vplačamo na račun zavarovalnice, lahko tudi kako drugače naložili. Če torej upoštevamo, da bi ta znesek lahko naložili v donosnejše naložbe, pridemo do zanimive ugotovitve. Že po nekaj letih, bi si lahko v primeru nezgode, sami izplačali več, kot pa nam ponuja zavarovalnica. Toda, ali smo zadosti disciplinirani, da vsak mesec vlagamo ta del denarja. Posameznik mora sam presoditi, ali ima s sklenitvijo življenjskega zavarovanja koristi (npr. dedovanje, izplačilo zavarovalne vsote v primeru smrti sorodnikom ipd.). Kot velja za vsa zavarovanja pa moramo prebrati sestavne dele police, kjer so navedeni in opisani bistveni elementi za izplačilo sredstev ter pogoji za prekinitev zavarovanja.

Življenjska zavarovanja so, kot smo lahko videli, pomembna tako z vidika posameznika kot tudi za celotno družbo. Prispevajo k socialni stabilnosti in minimizirajo finančni stres ter skrbi. So podpora celotnemu gospodarskemu razvoju, saj skozi akumulacijo majhnih prispevkov od premij zavarovalnih polic, zberejo ogromen kapital, ki ga dolgoročno in varno nalagajo.

Procesi liberalizacije, deregulacije in internacionalizacije zavarovalniških trgov, so bistveno vplivali na dogajanja v zadnjih letih. Že tako močna konkurenca postaja še ostrejša, zato iščejo zavarovalnice nove načine za povečevanje tržnih deležev in utrjevanje finančne stabilnosti. Predvsem zavarovalnice iz razvitih trgov vidijo priložnost v prodoru

na tuje trge, kar jim omogoča vedno večja odprtost nacionalnih ekonomij, ki je posledica že omenjenih procesov. Še zlasti so zaradi visokih rasti zanimivi trgi v razvoju.

Zavarovalnice prav tako iščejo in uvajajo nove tehnologije in telekomunikacije, stroške pa skušajo zmanjšati tudi z doseganjem sinergijskih učinkov in ekonomij obsega, pri prevzemih in združitvah., kjer prevladujejo evropske zavarovalnice. Še posebej zanimivo in vedno bolj uveljavljeno postaja bančno zavarovalništvo, kar se vidi tudi v spremembah distribucijskih kanalov, na preučevanih trgih.

Nov impulz za življenjska zavarovanja so prinesle tudi spremembe pokojninskih sistemov. Menim, da je pomembna miselnost ljudi, ki se čedalje bolj zavedajo, da bodo morali tudi sami poskrbeti za svoje tretje življenjsko obdobje. Reforme pokojninskih sistemov se namreč kažejo še posebej v ožanju pravic, kar pomeni manj socialno naravnost države.

Slovenski trg življenjskih zavarovanj, je bolj kot ne nerazvit, kar kaže tudi delež življenjskih zavarovanj, ki je v zadnjih letih sicer naraščal, vendar je, v primerjavi z razvitimi trgi še vedno zelo nizek. Notranji evropski trg, ki se mu približujemo, bo vplival tudi na slovenske zavarovalnice, katerih naloga je predvsem poiskati pravilno strateško usmeritev, utrditi svoj položaj in se pripraviti na pritiske tujih zavarovalnic. Zaradi podzavarovanosti, bodi ti na področju življenjskih zavarovanj še posebej veliki.

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 mešanega življenjskega zavarovanja in investiranja v vzajemne sklad po osnovnih kriterijih za naložbe kaže, da če želi stranka predvsem varnost naložb, potem se bo odločila za klasično (mešano) 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 in banke kaže na podrobnost novega produkta, ki se je v letu 2002 prvi 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 gospodarstva in posledično zavarovalnega trga.

LITERATURA

1. Balkovec Janez: Skrb za osebno premoženje. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 2000. 260 str.
2. Berčič Bojana: Življenjsko zavarovanje vezano na investicijske sklade. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2002. 48 str.
3. Dimovski Vlado, Gregorič Aleksandra: Bančništvo (zapiski predavanj). Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 181 str.
4. Gregorič Daniel: Zavarovanje in varčevanje. Dnevnik, Ljubljana, 19. april 2002, str. 36.
5. Hartman Rasto: Dinamični učinki integracije in drugih sprememb v okolju na zavarovalstvo Evropske skupnosti. Doktorska disertacija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1994. 228 str.
6. Jerovšek Aljoša: Investicijsko varčevanje. Ljubljana : Samozaložba, 1990. 114 str.
7. Kleindienst Robert: Varčevanje v domačih in tujih delnicah. Ljubljana : GV Založba, 2001. 517 str.
8. Kodrič Sandi: Življenjsko zavarovanje ali neposredno varčevanje v vzajemnih skladih? Ljubljana, Delničar, 10.04.2002, str. 16.
9. Kump Miran: Nova učna doba za varčevalce. Dnevnik, Ljubljana, 12.4.2002, str. 13.
10. Končina Miroslav: Trženje osebnih in premoženjskih zavarovanj na slovenskem zavarovalnem trgu. Doktorska disertacija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1994. 311 str.
11. Lubej Samo: Kako izbrati vzajemni sklad?. Večer, Maribor, 17.01.2001, str. 12-13.
12. Lubej Samo: Vzajemni skladi – varčevalna alternativa prihodnosti. Večer, Maribor, 24.02.2001, str. 12.
13. Marcon Petra, Svetič Barbara: Izrinjajo življenjsko zavarovanje. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2002, 57 str.
14. Mishkin Frederic S., Eakins Stanley G.: Financial Markets and Institutions. Reading, Massachusetts : Addison-Wesley, 1998. 668 str.
15. Miš Svovljšak Irena: Modro upravljam s svojim denarjem. Izola : Desk, 2001. 170 str.
16. Prohaska Zdenko: Finančni trgi. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1999. 205 str.
17. Saksida Aleksandra: Navaditi se bo treba na nove oblike varčevanja. Profit, Ljubljana, 2002. 10 str.

18. Žnideršič Kranjc Alenka: Investicijski skladi v Sloveniji – (Ne)uspeh in za koga. Postojna : Dej, 1999. 472 str.

VIRI

1. Banken-Generali, Investmet-Gesellschaft m.b.H. [URL: <http://www.3bg.at>], 2003.
2. Generali Group. [URL: <http://www.generali.si>], 2003.
3. Individa – Svetovalna družba. [URL: <http://www.individa.si>], 2003.
4. Interno gradivo Generali Zavarovalnice, Ljubljana, 2003.
5. Interno gradivo Zavarovalnice Slovenica. [URL: <http://www.slovenica.si>], 2003.
6. Interno gradivo Zavarovalnice Triglav, Ljubljana, 2003.
7. Naložbenik: Promocijski časopis o naložbenem življenjskem zavarovanju Zavarovalnice Triglav. Ljubljana: 2002, št. 10.
8. Policy Issues in Insurance: Investment, Taxation, Insolvency. Centre For Cooperation With Economies in Transition. Paris : OECD, 1996. 160 str.
9. Prospekt za javno ponudbo investicijskih kuponov posebnega vzajemnega sklada Triglav renta. [URL: <http://www.zav-triglav.si/nalozbeno>], 2003.
10. Splošni pogoji za naložbeno življenjsko zavarovanje. Ljubljana : Zavarovalnica Triglav, 2002. 16 str.
11. Interno gradivo Zavarovalnice Triglav. [URL: <http://www.zav-triglav/nalozbeno>], 2003.
12. Splošni pogoji za življenjsko zavarovanje vezano na investicijske sklade. Ljubljana : Slovenica, 2002. 7 str.
13. Statistični zavarovalniški bilten. Ljubljana : Slovensko zavarovalno združenje, 2002. 64 str.
14. Triglav – družba za upravljanje. [URL: <http://www.triglav-du.si>], 2003.
15. Vzajemci.com. [URL: <http://www.vzajemci.com>], 2003.
16. Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 6/94).
17. Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 13/00).
18. Zavarovalnica Triglav, OE Murska Sobota. [URL: <http://www.triglav.creativ.si>], 2003.