

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

NALOŽBE SLOVENSКИH ZAVAROVALNIC

Ljubljana, oktober 2003

MATEJA ŠURLA

IZJAVA

Študent/ka _____ izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom _____ in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 OPREDELITEV ZAVAROVALNIŠTVA	2
1.1 Slovenski zavarovalni trg	3
1.2 Zavarovalna storitev	6
1.3 Opredelitev temeljnih zavarovalnih pojmov	7
1.3.1 Udeleženci v zavarovalnem razmerju	7
1.3.2 Zavarovalna polica	8
1.3.3 Zavarovalna premija	8
1.3.4 Zavarovalnina	8
1.3.5 Odškodnina	8
1.3.6 Zavarovalna vsota	8
1.3.7 Zavarovalni dogodek	8
2 ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE ZAVAROVALNIC	9
2.1 Rezervacije za prenosne premije	9
2.2 Rezervacije za bonuse, popuste in storno	10
2.3 Škodne rezervacije	10
2.4 Matematične rezervacije	11
2.5 Izravnalne rezervacije	12
2.6 Druge zavarovalno-tehnične rezervacije	13
3 SPLOŠNA NAČELA FINANČNEGA POSLOVANJA ZAVAROVALNIC	14
3.1 Naložbena tveganja	14
3.1.1 Tveganje spremembe obrestne mere	14
3.1.2 Tržno tveganje	15
3.1.3 Likvidnostno tveganje	15
3.1.4 Valutno tveganje	15
3.2 Načela naložbenja	16
3.2.1 Načelo varnosti	17
3.2.2 Načelo likvidnosti	18
3.2.3 Načelo donosnosti	19
3.2.4 Načelo razpršenosti	19

4	ZAVAROVALNIŠKI PREDPISI	20
4.1	Cilji zavarovalne zakonodaje.....	20
4.2	Nadzor nad zavarovalnicami.....	21
5	NALOŽBE PROSTIH FINANČNIH SREDSTEV KRITNEGA PREMOŽENJA IN KRITNEGA SKLADA.....	22
5.1	Kritno premoženje in kritni sklad	22
5.1.1	Kritno premoženje.....	23
5.1.2	Kritni sklad.....	24
5.1.3	Struktura naložb kritnega premoženja in kritnega sklada.....	27
5.2	Oblike naložb kritnega premoženja in kritnega sklada	29
5.2.1	Dolžniški vrednostni papirji	29
5.2.1.1	Dolžniški vrednostni papirji države.....	29
5.2.1.2	Dolžniški vrednostni papirji bank in podjetij.....	31
5.2.2	Lastniški vrednostni papirji podjetij	31
5.2.3	Bančni depoziti.....	32
5.2.3.1	Klasični bančni depoziti	32
5.2.3.2	Potrdilo o vezani vlogi	33
5.2.4	Nepremičnine.....	34
5.2.5	Posojila.....	35
5.2.6	Vzajemni skladi	35
	SKLEP	38
	LITERATURA	40
	VIRI	41

UVOD

Zavarovalnica je eden pomembnih samostojnih gospodarskih subjektov v tržnem gospodarstvu, ki kot svojo temeljno gospodarsko dejavnost opravlja zavarovanja oseb in premoženja. Na trgu nastopa v pravno-organizacijski obliki, predpisani z Zakonom o zavarovalništvu. Vsakemu zavarovancu ves čas trajanja nudi materialno oziroma gospodarsko varnost. Materialna varnost pomeni gotovost, da bo morebitna škoda nadomeščena z zavarovalnino oziroma odškodnino. Omogoča nam, da zavarujemo sebe in svoje premoženje pred nevarnostmi. Zagotovitev materialne varnosti opravi zavarovanec z nakupom zavarovalne storitve oziroma s plačilom zavarovalne premije.

S plačilom zavarovalne premije v obliki življenjskega in premoženjskega zavarovanja, nastajajo v zavarovalnicah »presežki« denarnih sredstev, ki jih zavarovalnica lahko naloži v različne oblike naložb, saj je držanje denarnih sredstev na računu negospodarno. Pri nalaganju denarnih sredstev kritnega premoženja in kritnega sklada je zavarovalnica omejena z Zakonom o zavarovalništvu.

Ta naložena denarna sredstva so namenjena zavarovalnicam pri poravnavanju njihovih obveznosti. Najpomembnejša obveznost zavarovalnice je povračilo denarnih sredstev za škodo, ki jo je upravičenec utrpel. Za zavarovalnico je pomembno, da svoje obveznosti poravna v roku, to je na dan njihovih zapadlosti. V vsakem trenutku mora biti sposobna pravočasno izpolnjevati zapadle obveznosti (likvidnost) ter biti trajno sposobna izpolniti vse svoje obveznosti (solventnost).

Namen diplomskega dela je prikazati vrste in oblike naložb, v katere lahko zavarovalnica po Zakonu o zavarovalništvu nalaga svoje presežke denarnih sredstev in predstaviti v kolikšnem obsegu jih lahko naloži v posamezno vrsto naložb ter konkretno prikazati strukturo naložb slovenskih zavarovalnic.

Diplomska naloga je razdeljena na pet poglavij. Uvodu sledi splošna opredelitev zavarovalništva. V tem poglavju sem prikazala slovenski zavarovalni trg, opredelila zavarovalno storitev in navedla temeljne zavarovalne pojme. V drugem poglavju sem opisala zavarovalno-tehnične rezervacije zavarovalnic. Splošna načela finančnega poslovanja zavarovalnic so opisana v tretjem poglavju. Mednje spadajo naložbena tveganja, ki jim je zavarovalnica izpostavljena pri nalaganju prostih denarnih sredstev in načela naložbenja. Zavarovalnica mora pri nalaganju denarnih sredstev dajati prednost varnim in likvidnim naložbam, pred donosnimi. V

četrtem poglavju so opisani cilji zavarovalne zakonodaje in nadzor nad zavarovalnicami, ki ga izvaja Agencija za zavarovalni nadzor. Peto poglavje diplomske naloge sem namenila vrstam in oblikam naložb kritnega premoženja in kritnega sklada v zavarovalnicah. Najprej sem opredelila pojma kritno premoženje in kritni sklad. Zavarovalnica je pri nalaganju prostih denarnih sredstev omejena z Zakonom o zavarovalništvu, ki v 121. členu natanko določa, kam lahko zavarovalnica naloži »presežke« denarnih sredstev oziroma so naštete vrste naložb, v katere lahko zavarovalnica naloži prosta denarna sredstva in v 122. členu določa, koliko denarnih sredstev lahko zavarovalnica naloži v posamezno vrsto naložb na vsakem odprtem skladu. To so naložbe v dolžniške vrednostne papirje države, obveznice bank in podjetij ter delnice, s katerimi se oziroma ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, depoziti v banke in hranilnice, potrdila o vezani vlogi, nepremičnine, posojila in investicijski kuponi vzajemnih skladov. Diplomsko nalogo zaključujem s sklepom ter navedbo literature in virov.

1 OPREDELITEV ZAVAROVALNIŠTVA

Zavarovalništvo je pomemben del finančnega sistema, saj ima zaradi možnosti pridobivanja denarnih sredstev relativno velik pomen za razvoj narodnega gospodarstva.

Zavarovanje je vrsta storitvene dejavnosti, ki proizvaja in prodaja zavarovalniške storitve. Lahko bi ga opredelili tudi kot obljubo zavarovalnice na zavarovalnem trgu, da bo v primeru škodnega dogodka nadomestila finančne posledice poškodbe ali izgube z odškodnino ali zavarovalnino.

Na zavarovalnem trgu se v določenem prostoru in času srečujeta in usklajujeta ponudba zavarovalnih storitev ter povpraševanje po njih. Namen je zagotavljanje gospodarske varnosti pred morebitnimi škodnimi dogodki.

V zavarovalnem razmerju nastopata zavarovalnica na eni strani, ki kot svojo temeljno gospodarsko dejavnost opravlja zavarovanje ter zavarovalec kot kupec zavarovalne pogodbe na drugi strani. Osnovni namen zavarovanja kot gospodarske institucije je zaščita premoženja in oseb pred različnimi nevarnostmi.

1.1 SLOVENSKI ZAVAROVALNI TRG

V obdobju po osamosvojitvi je tudi na področju zavarovalništva prišlo do precejšnjih sprememb. Tri območne skupnosti prej prevladujoče Zavarovalnice Triglav so se popolnoma osamosvojile in preoblikovale v samostojne delniške družbe. Prva med njimi je nastala zavarovalnica Adriatic v Kopru, kasneje še Zavarovalnica Tilia v Novem mestu ter Zavarovalnica Maribor. V novi državi pa so nastale tudi čisto nove in razmeroma majhne zavarovalnice: Mercator, Merkur in Prima. Zadnji dve sta se usmerili na trg hitro rastočih zavarovanj (Bijelić, 1998, str. 15-16).

Prelomno leto je bilo leto 1994, v katerem sta bila sprejeta Zakon o zavarovalnicah (Uradni list RS, št. 64/94) ter Zakon o obveznih zavarovanjih v prometu (Uradni list RS, št. 70/94). V tem letu se je število zavarovalnic s sedem povečalo na štirinajst. Z novo zakonodajo iz leta 2000, ko je bil sprejet in je začel veljati Zakon o zavarovalništvu, so bili ustvarjeni pogoji za poslovanje, kakršno je značilno za razviti evropski trg.

Pred vstopom Slovenije v Evropsko zvezo doživlja slovenska zavarovalna dejavnost velike spremembe. Leta 2000 sprejeti Zakon o zavarovalništvu in številni podzakonski akti so na novo določili vlogo in pristojnost nadzornega organa, to je Agencija za zavarovalni nadzor, ki je z nekaterimi ukrepi poskrbel za večjo varnost, skrbnost in zanesljivost zavarovalnic. Med te »ukrepe« štejemo zahtevo po povečanju obsega zavarovalno-tehničnih rezervacij in kapitala, zaostrovanje meril za ugotavljanje solventnosti, povečanje obsega statističnega poročanja, večje zahteve po strokovnosti aktuarjev ter zavarovalnih zastopnikov in posrednikov. Sprejeta so bila nova merila za izračun izravnalnih rezervacij, v pripravi je statistični standard, ki bo izboljšal primerljivost zavarovalnih statističnih podatkov med zavarovalnicami ter dvignil kakovost statističnega poročanja in končnih rezultatov (Statistični zavarovalniški bilten, 2003, str. 13).

Na slovenskem zavarovalnem trgu je še vedno največji ponudnik zavarovanj Zavarovalnica Triglav, ki ima 41% vse zbrane premije. Sledita ji Vzajemna z 20% ter Zavarovalnica Maribor s slabimi 13% tržnega deleža, medtem ko so tržni deleži ostalih zavarovalnic pod 10%.

Tabela 1: Tržni delež zavarovalnic glede na bruto obračunano premijo življenjskih in premoženjskih zavarovanj za leti 2001 in 2002 (vsi zneski so v mio SIT na dan 31.12.)

Zavarovalnica	2001		2002		Indeks
	Premija	%	Premija	%	
Triglav	94.085	40,9	109.178	41	116
Vzajemna	47.878	20,8	53.936	20,2	113
Maribor	29.742	12,9	33.790	12,7	114
Adriatic	21.941	9,5	25.569	9,6	117
Slovenica	10.288	4,5	11.908	4,5	116
Kapitalska družba	4.741	2,1	8.302	3,1	175
Tilia	6.068	2,6	6.660	2,5	110
Merkur	5.498	2,4	6.034	2,3	110
Grawe	3.586	1,6	4.426	1,7	123
Generali	2.809	1,2	3.609	1,4	128
Sklad obrtnikov in podjetnikov	1.945	0,8	1.743	0,7	90
Slovenska izvozna družba	841	0,4	1.015	0,4	121
Krekova	613	0,3	386	0,1	63
Triglav zdravstvena	0	0	4	0	0
Skupaj vse zavarovalnice	230.035	100	266.560	100	116

Vir: Informator SZZ, 2003; Letno poročilo Zavarovalnice TILIA d.d. za leto 2002, 2003.

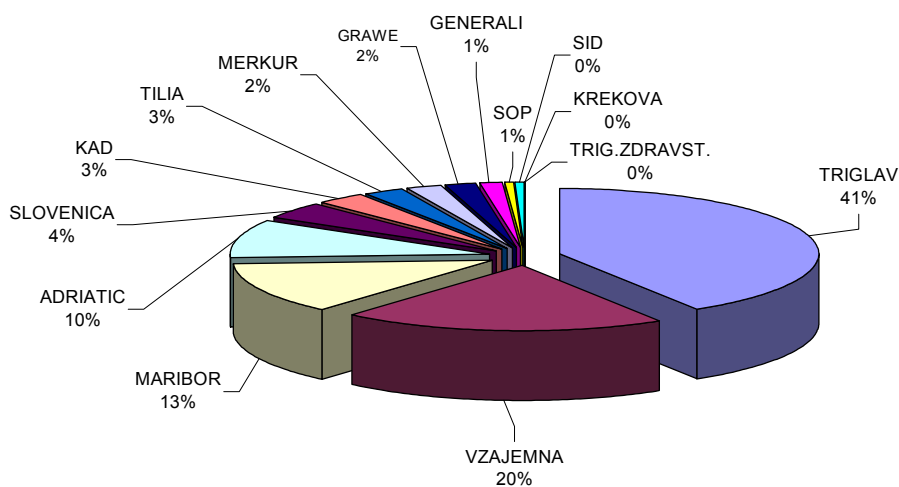
Iz tabele št. 1 je razvidno, da je štirinajstim slovenskim zavarovalnim družbam leta 2002 s premijami premoženjskih in življenjskih zavarovanj uspelo zbralo 266.560 mio SIT bruto obračunane premije, kar je 16% več kot leto prej.

Gledano po posameznih zavarovalnicah, se je v primerjavi s predhodnim letom premija v letu 2002 najbolj povečala v Kapitalski družbi, in sicer za 75%. Sledi ji zavarovalnica Generali, ki je v obravnavanem obdobju povečala premijo za slabih 30%. V letu 2002 le Sklad obrtnikov in podjetnikov in Krekovi zavarovalnici ni uspelo doseči oziroma preseči premije iz leta 2001.

V primerjavi s predhodnim letom se tržni deleži v posameznih zavarovalnicah v Sloveniji v letu 2002 niso bistveno spremenili. Največji tržni delež še vedno ostaja Zavarovalnici Triglav, ki pokriva dobrih 40% slovenskega zavarovalnega trga.

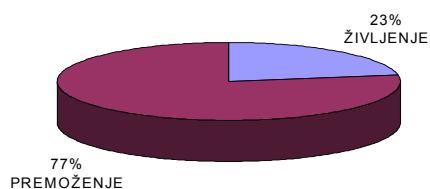
V letu 2002 je bila ustanovljena Triglav zdravstvena zavarovalnica, ki se šele uveljavlja na slovenskem zavarovalnem trgu, zato ima najmanjši tržni delež oziroma le-ta znaša 0%.

Slika 1: Tržni deleži po zavarovalnicah v letu 2002



Vir: Informator SZZ, 2003.

Slika 2: Delež življenjskih in premoženjskih zavarovanj na dan 31.12.2002



VIR: Informator SZZ, 2003.

V skupnem znesku prikazane premije je 60,2 mrd SIT oziroma 23% zbrane premije življenjskih zavarovanj ter 206,4 mrd SIT oziroma 77% zbrane premije premoženjskih zavarovanj.

V prihodnosti je zaradi postopka približevanja Evropski uniji pričakovati sprostitev zavarovalnega trga, možne pa so tudi povezave med zavarovalnicami. Uspešnost razvoja slovenskih zavarovalnic bo odvisna od uvajanja novosti pri trženju, sodelovanja z obstoječimi in potencialnimi kupci ter prilagoditve standardov evropskim normativom.

1.2 ZAVAROVALNA STORITEV

Najpomembnejša storitev zavarovalnice je, da vsakemu zavarovancu ves čas trajanja nudi materialno oziroma gospodarsko varnost, to je gotovost, da bo morebitna škoda nadomeščena z zavarovalnino oziroma odškodnino. Opredmetenje zavarovalne storitve je uresničeno z zavarovalnino oziroma odškodnino, ki je potrditev materialne varnosti zavarovanca. Zagotovitev materialne varnosti opravi zavarovanec z nakupom zavarovalne storitve oziroma s plačilom zavarovalne premije.

Zavarovanje je prodaja obljube zavarovalnice, da bo v primeru nastanka škodnega dogodka nadomestila finančne posledice z odškodnino. Obljuba je prodana, ko sklenitelj zavarovanja plača zavarovalno premijo, izpolnjena pa je takrat, ko zavarovanec prejme v skladu z zavarovalnimi pogoji obljubljeno višino denarnega nadomestila za škodo, ki jo je utrpel (Končina, 1994, str. 77).

Prodaja zavarovalnih storitev se bistveno razlikuje od prodaje drugih storitev. Kakovosti zavarovalne storitve zavarovanci ne morejo preizkusiti, kot to lahko storijo ob nakupu blaga. Posebnost zavarovalništva je, da prodaja nevidno blago, saj je uresničitev zavarovalniške storitve odmaknjena v prihodnost in odvisna od posebnih, v zavarovalnih pogojih opredeljenih okoliščin.

Vsaka storitvena dejavnost mora zadovoljevati potrebe posameznika ali skupine v družbi. Zavarovalna storitev je storitev posebne vrste, saj ni otipljiva in vidna ter potrebuje mnogo pojasnjevanja in prepričevanja, da se ga lahko proda. Ta posebnost je vidna v primerih, ko med trajanjem zavarovanja ni prišlo do zavarovalnega primera. Zavarovanec je imel zavarovalno kritje, vendar ker med trajanjem zavarovanja ni prišlo do nastanka škodnega dogodka, za plačano premijo ni prejel ničesar. Obljubo zavarovalnica uresniči le, če je izpolnjen razlog, ki je opredeljen v zavarovalni pogodbi - v tem primeru zavarovalnica izplača odškodnino.

V zavarovalništvu prevladuje tista oblika prodaje, ko zavarovalni zastopniki pridejo do stranke. Prodaja zavarovalne storitve pomeni začetek trajanja pogodbe med

zavarovalnico in zavarovalcem. Zavarovalne storitve je potrebno kot vse druge storitve izpopolnjevati in prilagajati pogojem, potrebam in željam zavarovancev, zato morajo zavarovalnice svoje tržišče nenehno spremljati in raziskovati. Posamezne zavarovalne vrste se prilagajajo potrebam trga, kar je povezano s stalnim dviganjem kakovosti zavarovalnih storitev.

Dejavniki, ki zagotavljajo kakovostno zavarovalno storitev, so (Peterlin, 2002, str. 9):

- skrb za kakovost – vsi v zavarovalnici morajo imeti enotno predstavo o tem, kaj je kakovostna zavarovalna storitev,
- skrb za zavarovanca – zavarovanec kot kupec je kralj in je v vseh fazah izvajanja zavarovalnih storitev v središču interesov in prizadevanj,
- skrb za tržišče – skrb za blažitev pritiska, ki je posledica izpostavljenosti javnosti.

1.3 OPREDELITEV TEMELJNIH ZAVAROVALNIH POJMOV

1.3.1 UDELEŽENCI V ZAVAROVALNEM RAZMERJU

- Zavarovatelj: podjetje, ki izvaja zavarovalno dejavnost – to je zavarovalnica, ki se obveže, da bo zavarovancu v primeru uresničitve zavarovalnega primera izplačala nadomestilo za škodo,
- zavarovalec oziroma sklenitelj zavarovanja: je množica fizičnih in pravnih oseb, ki sklenejo zavarovalno pogodbo,
- zavarovanec: oseba, katere premoženje in/ali premoženjski interes je zavarovan,
- upravičenec: oseba, ki je upravičena do prejema odškodnine ob nastanku škodnega dogodka oziroma zavarovalnine ob doživetju na strani življenjskih zavarovanj.

Zavarovalno razmerje je lahko gospodarsko ali pravno in v njem nastopata dva gospodarska subjekta. Z gospodarskega vidika si nasproti stojita zavarovalnica in nevarnostni subjekt. Med njima se uresničujejo razne gospodarske koristi in gospodarska bremena. Za nevarnostni subjekt je najpomembnejša gospodarska varnost, ki jo dobiva, ob nevarnostnem dogodku pa odškodnina. Za zavarovalnico pa je najpomembnejša gospodarska korist premija. Pravno si nasproti stojita dva pravna subjekta: zavarovatelj in zavarovalec. Zveza med njima je pravna. Po njej se uresničujejo gospodarske pravice in gospodarske dolžnosti (Boncelj, 1983, str. 21-22). Teoretično in praktično je lahko v zavarovalnem razmerju z zavarovateljem več zavarovalcev (npr. pri zavarovanju fizičnih oseb pogosto nastopata kot

zavarovalca pri sklepanju premoženjskih zavarovanj oba zakonca skupaj (npr. stanovanjska hiša)).

1.3.2 ZAVAROVALNA POLICA

Zavarovalna polica je pogodba, s sklenitvijo katere se zavarovalec zaveže, da bo zavarovalnici poravnal svojo finančno obveznost v obliki plačila zavarovalne premije, zavarovalnica pa prevzame finančno obveznost v obliki izplačila pogodbeno dogovorjene vsote v primeru uresničitve zavarovalnega tveganja.

1.3.3 ZAVAROVALNA PREMIJA

Premija je plačilo za gospodarsko varnost, ki jo zavarovanci dobivajo od zavarovalnice. Gre za kupoprodajo, katere prodajalec je zavarovalnica, kupec zavarovanec, predmet gospodarska varnost in cena premija (Boncelj, 1983, str. 19). To je znesek, ki ga sklenitelj zavarovanja plača zavarovalnici.

1.3.4 ZAVAROVALNINA

Zavarovalnina je dajatev iz zavarovalne pogodbe, ki je določena v zavarovalni pogodbi. V primeru življenjskih zavarovanj, zavarovalnina predstavlja izplačilo doživetja. Je širši pojem od odškodnine.

1.3.5 ODŠKODNINA

Odškodnina je dajatev zavarovalnice samo nekaterim izjemnim zavarovalcem pri katerih je nastal zavarovalni primer, na katerega se nanaša sklenjena zavarovalna pogodba. Odškodnina pomeni potrditev gospodarske varnosti oziroma je nadomestilo za nastalo škodo.

1.3.6 ZAVAROVALNA VSOTA

Zavarovalna vsota je zgornja meja obveznosti zavarovalnice in je napisana na zavarovalni polici. Lahko se določi sporazumno med zavarovalnico in zavarovalcem ali pa jo predpiše zavarovalnica, ki določi tudi metodologijo izračuna zavarovalne vsote.

1.3.7 ZAVAROVALNI DOGODEK

Zavarovalni dogodek je dogodek, za katerega se zavarujemo. Največkrat je to škodni primer, za katerega dobimo izplačano odškodnino.

2 ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE ZAVAROVALNIC

Zavarovalno-tehnične rezervacije izhajajo iz zavarovalne premije, ki je glavni vir prihodka vsake zavarovalnice. Zavarovalno-tehnične rezervacije so sredstva, namenjena izplačilu odškodnin za (Bijelić, 1998, str. 9):

- škode (obveznosti), že nastale, vendar iz kakršnega koli razloga še neizplačane,
- škode (obveznosti), za katere na osnovi sklenjenih zavarovalnih pogodb pričakujemo, da bodo nastale,
- škode, za katere pri običajnem toku dogodkov ne pričakujemo, da bodo nastale, so pa verjetne; to so občasne katastrofalne škode, ki po velikosti ali po številu odstopajo od pričakovanih vrednosti.

Zakon o zavarovalništvu v 113. členu določa, da mora zavarovalnica v zvezi z vsemi zavarovalnimi posli, ki jih opravlja, oblikovati ustrezne zavarovalno-tehnične rezervacije, namenjene kritju morebitnih izgub zaradi tveganja, ki izhaja iz zavarovalnih poslov, ki jih opravlja. Zavarovalno-tehnične rezervacije morajo biti vedno oblikovane v višini, ki zadošča za kritje vseh obveznosti iz zavarovalnih pogodb, ki jih lahko predvidimo.

Oblikovanje zavarovalno-tehničnih rezervacij je v zavarovalništvu ključnega pomena. Z zavarovalno-tehničnimi rezervacijami si zavarovalnica zagotovi, da je sposobna izplačevati tudi večje škode in škode, ki jih ne pričakuje. Tako ostaja zavarovalnica plačilno sposobna in ne izgubi zaupanja svojih zavarovancev.

Zavarovalnica oblikuje naslednje vrste rezervacij:

- rezervacije za prenosne premije,
- rezervacije za bonuse, popuste in storno,
- škodne rezervacije,
- matematične rezervacije,
- izravnalne rezervacije in
- druge zavarovalno-tehnične rezervacije.

2.1 REZERVACIJE ZA PRENOSNE PREMIJE

Zavarovalnica oblikuje rezervacije za prenosne premije glede na svoje poslovanje in prihodnje odločitve. Plačana zavarovalna premija za določeno obdobje ni vedno enaka koledarskemu letu, zaradi česar zavarovalnice oblikujejo rezervacije za

prenosne premije. Prenosna premija pomeni časovno razmejevanje prihodkov, in sicer tako, da se ob koncu poslovnega leta izloči tisti del, ki se nanaša na trajanje zavarovanja v naslednjem letu.

Iz tehnične premije se ob koncu vsakega poslovnega leta izloči tisti njen del, ki se nanaša na trajanje zavarovanja v naslednjem letu (prenosna premija), kakor tudi del za izplačilo v tekočem letu nastalih, še neporavnanih zavarovalnih obveznosti (Korošec, 1986, str. 83).

Rezervacije za prenosne premije pri posameznem zavarovanju se oblikuje v višini tistega dela neplačane premije, ki se nanaša na zavarovalno kritje za zavarovalno obdobje po zaključku obračunskega obdobja, za katerega se izračunava rezervacija (Zakon o zavarovalništvu, 2000).

2.2 REZERVACIJE ZA BONUŠE, POPUSTE IN STORNO

Rezervacije za bonuse in popuste zavarovalnica oblikuje v višini zneskov, do izplačila, katerih so upravičeni zavarovanci iz naslova (Zakon o zavarovalništvu, 2000):

- pravice do udeležbe v dobičku iz njihovih zavarovanj oziroma drugih opravičenj na podlagi zavarovalne pogodbe (bonusi),
- pravice do delnega znižanja premije (popusti),
- pravice do povrnitve dela premije za neuporabljeni čas zavarovanja zaradi predčasnega prenehanja zavarovanja (storno) .

Rezervacijo za bonuse in popuste oblikuje zavarovalnica le za tiste zavarovalne vrste, v katerih je zavarovalcem na podlagi premijskih cenikov zaračunana zavarovalna premija v polnem znesku, so pa ob določenih pogojih s predpisi, statutom ali zavarovalnimi pogoji predvideni naknadni bonusi in popusti.

2.3 ŠKODNE REZERVACIJE

116. člen Zakona o zavarovalništvu določa, da morajo biti škodne rezervacije v zavarovalnici oblikovane v višini ocenjenih obveznosti, ki jih je zavarovalnica dolžna izplačati na podlagi zavarovalnih pogodb, pri katerih je zavarovalni primer nastopil pred koncem obračunskega obdobja, ne glede na to, ali je zavarovalni primer nastopil že prijavljen, z vsemi stroški, ki na podlagi teh pogodb bremenijo zavarovalnico. Škodne rezervacije pa morajo poleg ocenjenih obveznosti za

prijavljene, a še nerešene škode, vključevati tudi obveznosti za že nastale, a še neprijavljene škode.

V praksi je običajno, da zavarovalnica odškodnin ne plačuje isti dan kot so škode nastale. Za to so trije pomembni razlogi (Boncelj, 1983, str. 275):

- dolžina postopka škodne likvidacije,
- narava škodnega dogajanja in
- dolgotrajnost morebitnega sodnega reševanja sporov.

Zaradi naštetih razlogov lahko zavarovalnice za vsako zavarovalno vrsto na podlagi podobnih zavarovalnih primerov v preteklosti določijo povprečen likvidacijski čas, to je čas od prijave škode do plačila odškodnine, povprečno višino odškodnin in povprečen odstotek odklonjenih odškodnin. Za povprečen likvidacijski čas lahko naložijo znesek, ki je produkt povprečne odškodnine in števila prijavljenih škod, zmanjšan za število škod po povprečnem odstotku odklonjenih škod. Takšne naložbe so praviloma kratkoročne (Boncelj, 1983, str. 275). Zavarovalnica pa bi morala oblikovati škodne rezervacije tudi za katastrofalne in masovne škode, ki se ne pojavljajo vsako leto (Bijelič, 1998, str. 266).

2.4 MATEMATIČNE REZERVACIJE

Matematične rezervacije so opredeljene v 117. členu Zakona o zavarovalništvu. Oblikujejo se v višini sedanje vrednosti ocenjenih bodočih obveznosti zavarovalnice na podlagi sklenjenih zavarovanj, zmanjšano za sedanjo ocenjeno vrednost bodočih premij, ki bodo vplačane na podlagi teh zavarovanj. Izračunavajo se z uporabo ustreznega aktuarskega vrednotenja, ki upošteva vse bodoče obveznosti zavarovalnice:

- zjamčena izplačila, do katerih je zavarovanec upravičen,
- bonuse, do katerih je zavarovanec upravičen,
- vsa upravičenja, med katerimi lahko zavarovanec izbira na podlagi zavarovalne pogodbe,
- stroške, vključno s provizijami.

Zavarovalnica mora matematične rezervacije izračunavati posamično za vsako zavarovalno pogodbo.

Matematične rezervacije lahko zavarovalnica nalaga v vrednostne papirje Republike Slovenije ter posojila, za katera obrestovanje in izplačilo jamči

Republika Slovenija, nepremičnine s stalnimi prihodki, dolžniške vrednostne papirje, lastniške vrednostne papirje, depozite in druge naložbe v domače banke.

Matematične rezervacije pa imajo še dodatno prednost pred drugimi dolgoročnimi sredstvi v narodnem gospodarstvu. Ker so zavarovalnice posredniki in posojilodajalci, v času poslabšanja gospodarskega položaja, krizah in recesijah na zavarovalnice in njihove blagajne ni večjega navala.

2.5 IZRAVNALNE REZERVACIJE

Izravnalne rezervacije so v Zakonu o zavarovalništvu opredeljene v 118. členu, ki določa, da se izravnalne rezervacije oblikujejo na podlagi deleža škod, za katerega dejanske obveznosti zavarovalnice na podlagi zavarovalnih primerov, ki so nastopili v obračunskem obdobju presegajo ocenjene obveznosti zavarovalnice, ki so bile podlaga za določitev zavarovalne premije. Te rezervacije se oblikujejo na podlagi odstopanja deleža škod v tekočem obdobju od povprečnega deleža škod v opazovanem obdobju. Zavarovalnica oblikuje izravnalne rezervacije v tistih zavarovalnih vrstah, kjer so na podlagi statističnih podatkov ugotovljena znatna nihanja škod, ki niso izravnana z zavarovalno premijo posameznega leta ali pozavarovanjem. Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o zavarovalništvu v 1. členu dodatno k navedenemu določa, da zavarovalnica oblikuje izravnalne rezervacije v 12 zavarovalnih vrstah¹, v katerih lahko pride do:

- katastrofalnih škod kot posledica naravnih nesreč (zavarovanje požara in elementarnih nesreč, druga škodna zavarovanja),
- velikih škod zaradi nesreč (zavarovanje tirnih vozil, letalsko zavarovanje, zavarovanje plovil, zavarovanje prevoza blaga, zavarovanje odgovornosti pri uporabi zrakoplovov, zavarovanje odgovornosti pri uporabi plovil, splošno zavarovanje odgovornosti) in
- neugodnih gospodarskih gibanj (kreditno zavarovanje, kavcijsko zavarovanje, zavarovanje raznih finančnih izgub).

¹ Zavarovalne vrste: zavarovanje tirnih vozil, plovil in prevoza blaga, letalsko zavarovanje, zavarovanje požara in elementarnih nesreč, drugo škodno zavarovanje, zavarovanje odgovornosti pri uporabi zrakoplovov in plovil, splošno zavarovanje odgovornosti, kreditno in kavcijsko zavarovanje ter zavarovanje raznih finančnih izgub.

Zavarovalnica mora oblikovati izravnalne rezervacije v posamezni zavarovalni vrsti (Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o zavarovalništvu, 2002, 4. odstavek 1. člena), če:

1. znaša standardni odklon deleža škod od povprečnega deleža škod v opazovanem obdobju vsaj 5 odstotnih točk in
2. vsaj enkrat v opazovanem obdobju delež škod povečan za povprečni delež stroškov, prekorači 100% in
3. je obračunana povprečna čista letna premija v zadnjih treh letih, vključno s tekočim obračunskim letom, preseže 50.000.000 SIT ali 4% skupne premije premoženjskih zavarovanj .

V zakonu je še določeno, da mora opazovano obdobje za izračun izravnalnih rezervacij obsegati najmanj deset let pred letom, za katero se izračunava izravnalne rezervacije (Zakon o zavarovalništvu, 2000).

Izravnalne rezervacije so namenjene izravnavanju znanih nihanj v obveznostih zavarovalnice, kar vključuje tudi stroške, ki spadajo med obveznosti zavarovalnice. To je pomembno pri zavarovalnih vrstah s pomembnim deležem stroškov v premiji (Bizjak, 2001, str. 19).

Zakon predpisuje zgornjo mejo obveznosti oblikovanja izravnalnih rezervacij pri kreditnih zavarovanjih in zavarovanjih posevkov in plodov proti toči in pozebi šestkratnik, pri drugih zavarovanjih pa štirikratnik standardnega odklona deleža škod v opazovanem obdobju, pomnožen z lastnim deležem obračunane zavarovalne premije za tekoče leto. Zavarovalnica mora povečati izravnalne rezervacije, če je delež škod v tekočem letu manjši od povprečnega deleža škod v opazovanem obdobju. Zmanjšati pa jih mora, če je delež škod v tekočem letu večji od povprečnega deleža škod v opazovanem obdobju (Zakon o zavarovalništvu, 2000).

2.6 DRUGE ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE

Po Zakonu o zavarovalništvu oblikuje zavarovalnica druge zavarovalno-tehnične rezervacije glede na predvidene bodoče obveznosti in tveganja velikih škod, ki izhajajo na primer iz zavarovanja odgovornosti za jedrsko škodo, proizvajalčeve odgovornosti za farmacevtske izdelke, potresa, poplave in druge obveznosti in tveganj.

3 SPLOŠNA NAČELA FINANČNEGA POSLOVANJA ZAVAROVALNIC

3.1 NALOŽBENA TVEGANJA

Zavarovalnica mora pri svoji naložbeni politiki upoštevati tudi tveganja, s katerimi se srečuje pri svojem poslovanju. Pri naložbeni dejavnosti se srečuje s številnimi vrstami tveganj, med katerimi izstopajo tveganje spremembe obrestne mere, tržno tveganje, likvidnostno tveganje, valutno tveganje (velik del obveznosti in naložb zavarovalnice je denominiranih v tuji valuti – problem valutne usklajenosti) ter druge vrste tveganja.

Premoženjske zavarovalnice prevzemajo nase bolj kratkoročna tveganja, saj se premoženjska zavarovanja ponavadi sklepajo do enega leta. Življenjske zavarovalnice pa zavarovanja večinoma sklepajo za deset in več let vnaprej, zato so izpostavljene dolgoročnim tveganjem (Howells, Bain, 1990, str. 68-69).

Naložbeno strategijo je v veliki meri možno pripisati odnosu vodstva do tveganja, čeprav ugotavljamo, da je odnos do naložbene politike pri zavarovalnicah, ki nastopajo na določenem trgu, podoben, ker jim to narekujejo naložbena načela. Bolj je domači finančni trg razvit (prisotnost velikega števila finančnih instrumentov, veliko diverzifikacijskih možnosti za investitorje), več naložbenih tehnik in možnosti imajo zavarovalnice na voljo.

3.1.1 TVEGANJE SPREMEMBE OBRESTNE MERE

Tveganje spremembe obrestne mere je možna variabilnost donosnosti finančne naložbe, ki jo povzročajo nepričakovane spremembe obrestne mere. Nalagatelj pričakuje, da bo v prihodnosti prišlo do določenih sprememb obrestne mere in te zanj ne pomenijo tveganja, saj jih upošteva v svojih izračunih o donosnosti naložbe. Tveganje za nalagatelja je v tistih spremembah obrestne mere, ki jih ne pričakuje in zato nanje ni pripravljen (Prohaska, 1999, str. 188). Pri tem postane pogodbeno določena obrestna mera drugačna od tržne obrestne mere.

Tveganje spremembe obrestne mere je v veliki meri prisotno od leta 2002, saj se obrestne mere na denarnem trgu zelo pogosto spreminjajo, in sicer navzdol. Te spremembe se kažejo predvsem pri dolgoročnih depozitih, pri katerih je obrestna mera variabilna, kar pomeni, da se z vsako spremembo obrestne mere na

denarnem trgu spremeni tudi pogodbeno obrestna mera. Pri kratkoročnih depozitih pa še vedno prevladujejo fiksne obrestne mere.

3.1.2 TRŽNO TVEGANJE

Tržno tveganje je posledica spremembe tržne vrednosti vrednostnega papirja. Ta se spreminja v nasprotni smeri od spremembe tržne obrestne mere.

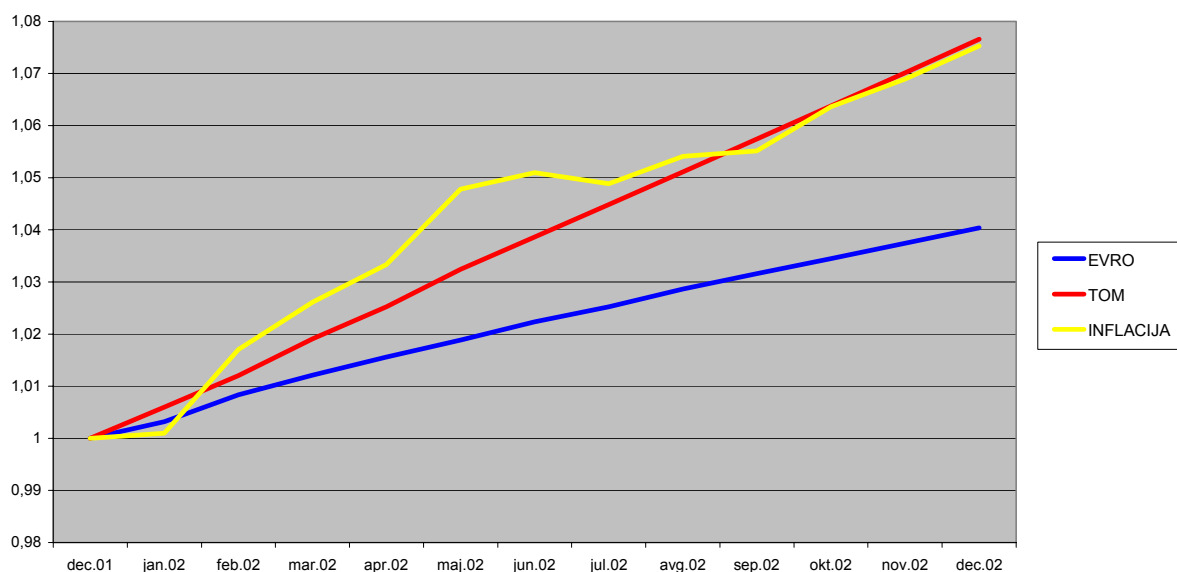
3.1.3 LIKVIDNOSTNO TVEGANJE

Likvidnostno tveganje je tveganje, ki ga nosi nalagatelj v tem smislu, da svoje obveznice v primeru, ko bi jo hotel predčasno prodati, ne more prodati po zanj ugodni ceni. Likvidnostno tveganje je povezano z ostalimi vrstami tveganja. Večja kot je verjetnost, da je neka obveznica izpostavljena še kakšnemu drugemu tveganju, manj bo taka obveznica likvidna. Obveznice znanih izdajateljev, ki so dovolj močni in redno izplačujejo obresti, so zelo likvidne (Prohaska, 1999, str. 190). Likvidnostno tveganje nastopi tudi zaradi nerazvitosti domačega trga kapitala (majhno število udeležencev, možnost vplivanja na cene naložb, majhno število naložbenih možnosti, pomanjkljiva razpoložljivost informacij v javnosti,...).

3.1.4 VALUTNO TVEGANJE

Valutno tveganje je nevarnost tveganja spremembe deviznega tečaja v obdobju od trenutka nalaganja do vrnitve kapitala (Prohaska, 1999, str. 190). Pri tem je pomembna relativna sprememba, ki pokaže povečanje ali zmanjšanje vrednosti sredstev ali obveznosti denominiranih v tuji valuti. V zavarovalništvu je pomembna tudi valutna usklajenost, saj je na strani kritnega sklada (življenjska zavarovanja) večina zavarovanj vezana na tujo valuto, kar pomeni, da je obveznost v tuji valuti, zato je potrebno temu prilagoditi tudi naložbe, ki naj bi bile denominirane v tuji valuti.

Slika 3: Primerjava rasti inflacije, TOM-a in srednjega tečaja evra pri Banki Slovenije v obdobju december 2001/2002



Vir: Letno poročilo Zavarovalnice Tilia d.d., 2003.

Povprečna letna inflacija v Republiki Sloveniji, merjena z rastjo cen življenjskih potrebščin, je bila v letu 2002 v povprečju dvanajstih mesecih 7,5 odstotna. Stopnja inflacije ob koncu leta (december 2002 glede na december 2001) je dosegla 7,2 odstotka (Letno poročilo Zavarovalnice Tilia d.d, 2003, str. 12).

V letu 2002 je bila povprečna temeljna obrestna mera 0,6 odstotka mesečno oziroma 7,7 odstotka letno. Sicer pa je bila temeljna obrestna mera na letni ravni v preteklem letu v desetih mesecih višji od inflacije. Srednji tečaj evra pri Banki Slovenija je rasel počasneje kot inflacija in je v povprečju leta 2002 znašal 226,22 tolarja (Letno poročilo Zavarovalnice Tilia d.d, 2003, str. 12).

3.2 NAČELA NALOŽBENJA

Zavarovalnica je gospodarski subjekt, ki z zbranimi premijami zbere velika denarna sredstva, ki se iz leta v leto akumulirajo. Primarno so zbrane zavarovalno-tehnične rezervacije namenjene izplačilu odškodnin, vendar jih zavarovalnica v danem trenutku ne potrebuje v celoti, zato jih nalaga v narodno gospodarstvo, saj bi lahko držanje teh sredstev v zavarovalnici oziroma na njenem transakcijskem računu bilo negospodarno. Zavarovalnice z uspešnim nalaganjem zavarovalno-tehničnih rezervacij v narodno gospodarstvo povečujejo svoje prihodke in se s tem

izognejo izgubi, ki jih prinašajo posamezne zavarovalne vrste. Prosta finančna sredstva zavarovalnica nalaga tako, da doseže čim večji možni koristni učinek, če se pri nalaganju sredstev drži posebnih naložbenih načel. Pri nalaganju sredstev pa mora zavarovalnica upoštevati strukturo zavarovanj in škodni proces, da lahko kljub naložbam še vedno poravnava svoje obveznosti, ki izhajajo iz zavarovalnih pogodb.

Pri nalaganju zavarovalnih sredstev mora zavarovalnica poleg načel varnosti in likvidnosti upoštevati tudi načelo rentabilnosti ter zagotoviti primerno mešanje posameznih vrst naložb in primerno razpršenost z večjim številom manjših naložb (Zakon o zavarovalništvu, 2000).

Za naložbena načela je značilno, da jih je treba uveljavljati hkrati pri vsaki naložbi, saj je narava načel takšna, da si načela tudi nasprotujejo.

Za zavarovalne naložbe veljajo splošna naložbena načela, vendar dajejo zavarovalnice prednost načelu varnosti in ne načelu donosnosti, kot to počno druge gospodarske družbe.

3.2.1 NAČELO VARNOSTI

Načelo varnosti ima v zavarovalništvu prednost pred ostalimi načeli, saj je zavarovalnica varna le z varnimi naložbami in tako zagotavlja gospodarsko varnost tudi svojim zavarovancem.

Načelo varnosti zahteva, da nalaga zavarovalnica svoja sredstva tako, da je njihova vrnitev vnaprej zagotovljena. Načelo varnosti se upošteva za vse vrste naložb in za vsako posamezno naložbo. S tem, da preverja boniteto finančnih partnerjev ter istočasno izvaja načeli mešanja ter razpršitve naložb, uresničuje načelo varnosti. Zavarovateljeva varnost se kaže v tem, da lahko zavarovancem brez kakršnihkoli težav nadomesti posamezne velike in masovne škode, ki se morda pojavijo in odstopajo od pričakovanih škod (Bijelić, 1998, str. 276).

Finančno varnost komitenti kupijo s plačilom zavarovalne premije, zavarovalnica pa jo lahko zagotovi le, če je sposobna ohraniti realno vrednost svojih zavarovalno-tehničnih rezervacij in lastnih naložb. Ob preveč tveganem nalaganju lahko zavarovalnica izgubi velik del zavarovalno-tehničnih rezervacij, s tem pa se zmanjša kredibilnost zavarovalnice ter gospodarska varnost zavarovalcev. Izgube zaradi izgubljanja naložb ogrožajo samo obstoj zavarovalnice, zato mora zavarovalnica dajati varnosti prednost pred drugimi naložbenimi načeli (Boncelj, 1983, str. 279).

Načelo varnosti zahteva vrnitev naložbe (Boncelj, 1983, str. 278). Varne naložbe so tiste, ki zagotavljajo časovno izravnavanje nevarnosti. Pri tem je treba upoštevati likvidnost ter kvaliteto naložb. Varnost naložbe zagotavlja, da bo naložba vrnjena, kvaliteta pa zagotavlja donos. Kvalitetnejša naložba ima nižji donos, zaradi tega pa je tudi manj tvegana. Zavarovalnica prodaja gospodarsko varnost, zato mora biti tudi sama varna in v svoji finančni politiki ne sme tvegati.

3.2.2 NAČELO LIKVIDNOSTI

Načelo likvidnosti od zavarovalnice zahteva, da je kljub vezavi denarja v naložbe, vedno na voljo toliko nevezanega denarja, da je takoj in tekoče v celoti izpolnjevati za plačilo dospelosti (Boncelj, 1983, str. 279).

Zavarovalnica nemoteno izvaja zavarovalni proces toliko časa, dokler nemoteno izpolnjuje svojo temeljno nalogo, ki izvira iz zavarovalnega procesa. Poslovati mora tako, da tveganja, ki jim je zavarovalnica izpostavljena pri vseh vrstah zavarovalnih poslov, ki jih opravlja, ne presežejo določenih omejitev. Poslovati mora tako, da je v vsakem trenutku sposobna pravočasno izpolniti zapadle obveznosti (likvidnost) ter da je trajno sposobna izpolnjevati vse svoje obveznosti (solventnost) (Zakon o zavarovalništvu, 2000). Likvidnost podjetja je dosežena, ko je znesek razpoložljivih plačilnih sredstev enak znesku dospelih obveznosti ob njihovem dospelju.

Likvidnost zavarovalnice je odvisna od usklajenosti prilivov, odlivov in ročnosti sredstev. Ni dovolj, da ima zavarovalnica velike zavarovalno-tehnične rezervacije, temveč se morajo sredstva oziroma naložbe nahajati v taki obliki, da lahko postanejo denar v trenutku, ko nastopi obveznost zavarovalnice (npr. izplačilo odškodnine). Zavarovalnica na svojem transakcijskem računu ne drži velikih denarnih sredstev, ker to ni smotno za njeno poslovanje. Ko dnevni prilivi ne zadoščajo za tekoče izpolnjevanje obveznosti, mora zagotoviti sproščanje naložb. Največkrat so to bančni depoziti z dnevno valutacijo ali depoziti na odpoklic, s katerimi je zagotovljena dnevna likvidnost.

Zavarovatelj mora razpolagati s tekočimi sredstvi tisti trenutek, ko je obveznost za izplačilo odškodnine dospela, saj vedno obstaja določen časovni presledek med plačilom zavarovalne premije in izplačilom odškodnine (Bijelić, 1998, str. 277).

Zakon o zavarovalništvu nalaga zavarovalnici zavarovanje pred likvidnostnim tveganjem z oblikovanjem in izvajanjem politike rednega upravljanja z likvidnostjo, ki obsega načrtovanje pričakovanih znanih in morebitnih denarnih odtokov ter zagotavljanje ustreznih in zadostnih denarnih pritokov zanje. Zavarovalnica mora

tekoče izračunavati količnike likvidnosti sredstev (Zakon o zavarovalništvu, 2000). Tedensko izdela obrazec Z-LIKV1 za vsak oblikovan kritni sklad, v katerem so zajeta vsa likvidna sredstva (denarno stanje na transakcijskem računu, vloge na vpogled in vloge z dospelostjo do šest dni, gotovina v blagajni, obveznice oziroma kuponi obveznic države in drugih izdajateljev, delnice, terjatve ter realno pričakovani prilivi v šestih dneh) in pričakovani odlivi oziroma dospele in kmalu dospele obveznosti zavarovalnice. Izračunani količnik mora biti večji od 1, v primeru plačilne nesposobnosti oziroma ob nastopu nesposobnosti poravnati dospele obveznosti ob njihovi dospelosti je potrebno obvestiti Agencijo za zavarovalni nadzor (Sklep o načinu izračuna količnika likvidnosti in najmanjšem obsegu likvidnosti, ki ga mora zagotavljati zavarovalnica, 2000).

Če zavarovalnica zaradi likvidnostnih težav ne bi bila sposobna izplačati odškodnin upravičencem pravočasno, bi prišlo do odhajanja zavarovancev ter posledično do zmanjšanja števila novih zavarovancev. Javnost bi izgubila zaupanje v zavarovalnico, kar bi ji omejilo poslovanje. Stanje obstoječih zavarovalno-tehničnih rezervacij in naložb ne bi bilo ogroženo, prišlo pa bi do padca obsega zavarovanj in zmanjšanja števila novih rezervacij ter višine naložb.

3.2.3 NAČELO DONOSNOSTI

Razmerje med donosnostjo in varnostjo naložb je obratnosorazmerno, zato ima pri zavarovalnicah manjši pomen kot načeli varnosti in likvidnosti.

Načelo donosnosti zahteva, da je čisti donos naložb kar največji. Denar skušajo naložiti v tisto vrsto naložb, ki je v danih razmerah po izčrpanju vseh drugih boljših možnosti najdonosnejša. To lahko izrazimo tudi tako, da se denar naloži v najdonosnejšo še prosto naložbo in da je potrebno doseči kar največji možni donos (Boncelj, 1983, str. 288).

3.2.4 NAČELO RAZPRŠENOSTI

Načelo razpršenosti služi vsem že naštetim načelom. Z razpršenostjo se praviloma zniža tveganje, poveča donosnost in izboljša likvidnost. Z razpršitvijo naložb se zmanjša nesistematično tveganje, ki izhaja iz uspešnosti posameznega podjetja, sistematično tveganje, ki predstavlja splošno tveganje na trgu, pa z razpršitvijo naložb ni odpravljeno (Mramor, 1998, str. 88).

Denarna sredstva zbrana s premijami nalagamo v različne naložbe, kot so vrednostni papirji države in bank, hipotekarna posojila z jamstvi, dolžniški

vrednostni papirji, depoziti in potrdila o vlogi pri bankah ter posojila z jamstvom države.

Načelo razpršenosti pomeni, da imamo znotraj posamezne vrste naložb množico posameznih naložb, omejenih po velikosti in po posameznih uporabnikih. Portfelj mora biti razpršen tako vsebinsko kot tudi geografsko.

Do sedaj smo spoznali, da so si načela naložbenja nasprotujoča in jih ne moremo upoštevati neodvisno enega od drugega, zato jih je potrebno smiselno povečati, da dajo najboljši skupni poslovni izid.

4 ZAVAROVALNIŠKI PREDPISI

Zavarovalništvo se zaradi svojega pomena in rizičnosti ne ureja samo s splošnimi gospodarskimi zakoni, ampak s posebnimi zavarovalniškimi zakoni. Njihov namen je zaščita zavarovancev na poseben način, ki se odraža v zahtevi, da zavarovalnice ne smejo opravljati drugih poslov, da morajo biti vedno solventne, ob tem pa še vedno imeti vsaj minimalni kapital za nepredvidene dogodke. Škode, doživetja in rente se morajo izplačevati iz za to predvidenih in zadostnih rezervacij oziroma naložb kritnega premoženja in kritnega sklada (Gorišek, 2003, str. 12).

Zavarovalnica je pri nalaganju prostih finančnih sredstev omejena z Zakonom o zavarovalništvu, ki natančno predpisuje vrste dovoljenih naložb, omejitve posameznih naložb, lokalizacijo kritnega premoženja in valutno usklajenost naložb (Klemenčič, 2000, str. 1). Več o naložbah in njihovih omejitvah je opisano v petem poglavju.

4.1 CILJI ZAVAROVALNE ZAKONODAJE

Osnovni cilj zavarovalne zakonodaje je zaščita zavarovancev in delničarjev pred nesolventnostjo in zlorabami s strani zavarovalnic. Glavna funkcija zavarovalnice je bila in najverjetneje tudi bo, nudenje gospodarske varnosti zavarovancem (Jakopin, 2001, str. 19).

Tako Zakon o zavarovalništvu predpisuje:

- vrste dovoljenih naložb,
- minimalno višino naložb glede na vrsto rezervacij,
- maksimalno višino naložb glede na vrsto naložb, izdajatelja, banko, ...,

- lokalizacijo kritnega premoženja, usklajenost naložb z obveznostmi in
- tuje države, kamor sme država vlagati sredstva.

4.2 NADZOR NAD ZAVAROVALNICAMI

Na osnovi Zakona o zavarovalništvu (246. – 265. člen) je bila ustanovljena Agencija za zavarovalni nadzor, ki skrbi za nadzor nad zavarovalnicami v Sloveniji. Je pravna oseba, ki je pri izvrševanju svojih nalog in pristojnosti samostojna in neodvisna, čeprav je posredno vezana na vlado in državni zbor. Običajno so državni posegi na trg potrebni zaradi panožnih posebnosti. S pomočjo posega država pričakuje bolj učinkovito delovanje trga. Na zavarovalnem trgu država ureja rezervacije, naložbe in plačilno sposobnost zato, ker se boji, da zavarovalnice same ne bi imele ustreznih sredstev, s katerimi bi lahko plačale vse upravičene zahteve zavarovancev. Zato predpiše njihovo najmanjšo vrednost (Hartman, 2002, str. 23, 28).

Agencija za zavarovalni nadzor preverja, če zavarovalnice spoštujejo pravila o obvladovanju tveganj ter če zavarovalnica posluje tako, da so zaščiteni interesi zavarovancev, to je v skladu z zakonom. Če je to potrebno zaradi nadzora nad poslovanjem zavarovalnice, opravlja Agencija za zavarovalni nadzor, nadzor tudi nad pravnimi osebami, ki so povezane z zavarovalnico (Zakon o zavarovalništvu, 2000). Zavarovalnica je dolžna Agenciji za zavarovalni nadzor poročati o stanju zavarovalno-tehničnih rezervacij na zadnji dan prvega, drugega in tretjega trimesečja na način, predpisan s sklepom o pošiljanju zavarovalno-statističnih podatkov.

Med cilje državnega zavarovalnega nadzora spadajo predvsem (Borak, 1997, str. 15-16):

- cenovna politika (skladnost zavarovalnih vrst, pogojev in premijskih sistemov),
- finančna trdnost zavarovalnic (oblikovanje predpisanih rezervacij, lastnih virov sredstev, kapitalne ustreznosti ter nalaganje sredstev iz lastnih virov in rezervacij),
- delna segregacija zavarovalnih poslov (ločeno izkazovanje podatkov po posameznih zavarovalnih poslih v poslovnih knjigah in poročilih),
- notranji nadzor in kontrola,
- kadrovska, tehnična in organizacijska usposobljenost za opravljanje dejavnosti,
- pregledna lastniška sestava in medsebojne povezave med delničarji.

Nadzorni organ sodeluje v postopkih za izdajo in odvzem dovoljenja za poslovanje zavarovalnice. Agencija za zavarovalni nadzor opravlja nadzor nad

zavarovalnicami s spremljanjem, zbiranjem in preverjanjem poročil in obvestil zavarovalnice in drugih oseb, ki so povezane z zavarovalnicami in so dolžne Agencijo za zavarovalni nadzor obveščati o posameznih dejstvih in okoliščinah, z opravljanjem pregledov poslovanja zavarovalnice ter z izrekanjem ukrepov nadzora po tem zakonu.

Zakon nalaga zavarovalnici, da mora poskrbeti tudi za notranji nadzor. Notranja revizija je v zavarovalnici organizirana kot samostojni organizacijski del, ki je neposredno podrejen upravi zavarovalnice ter funkcionalno in organizacijsko ločen od drugih organizacijskih delov zavarovalnice (Zakon o zavarovalništvu, 2000). Po Zakonu o zavarovalništvu izvaja notranja revizija stalen in celovit nadzor nad poslovanjem zavarovalnice z namenom preverjanja, če zavarovalnica opravlja zavarovalne posle pravilno in v skladu z zakonom, vodi poslovne knjige, sestavlja knjigovodske listine, vrednoti knjigovodske postavke in v skladu z zakonom sestavlja računovodska ter druga poročila. Notranja revizija je namenjena odkrivanju in preprečevanju odklonov od poslovnih ciljev, kot so malomarnost, pomanjkljivo upoštevanje navodil in predpisov ter nezakonito poslovanje.

Cilj zavarovalnega nadzora je predvsem v zmanjšanju in odpravi nepravilnosti pri izvajanju zavarovalnih poslov, varovanje interesov potrošnikov ter splošnih gospodarskih interesov zaradi vključenosti zavarovalne dejavnosti v narodno gospodarstvo (Vaughan, 1996, str. 100).

5 NALOŽBE PROSTIH FINANČNIH SREDSTEV KRITNEGA PREMOŽENJA IN KRITNEGA SKLADA

5.1 KRITNO PREMOŽENJE IN KRITNI SKLAD

Zakon o zavarovalništvu, ki velja od februarja 2000, prinaša novost na področju naložbene politike, to je uvajanje pojmov kritno premoženje in kritni sklad. Kritno premoženje oblikuje zavarovalnica z zbranimi premijami oziroma sredstvi premoženjskih zavarovanj, ki jih nato plasira v različne oblike naložb. Kritni sklad oblikujejo zavarovalnice, ki opravljajo posle življenjskih zavarovanj in ga oblikujejo z zbranimi premijami življenjskih zavarovanj.

5.1.1 KRITNO PREMOŽENJE

Kritno premoženje je premoženje zavarovalnice, namenjeno kritju bodočih obveznosti iz zavarovanj, ki jih sklepa zavarovalnica, in morebitnih izgub zaradi tveganja, ki izhaja iz zavarovalnih poslov, ki jih opravlja zavarovalnica ter v zvezi s katerimi je zavarovalnica dolžna oblikovati zavarovalno-tehnične rezervacije (Zakon o zavarovalništvu, 2000). To premoženje je zavarovalnica dolžna oblikovati v vrednosti, ki je najmanj enaka višini zavarovalno-tehničnih rezervacij (kritnega premoženja), ki ga naloži v skladu z naložbenimi načeli in zakonskimi določili v različne vrste naložb, in sicer tako, da so zagotovljene varnost (diverzifikacija naložb), donosnost, tržnost ter likvidnost naložb (ustrezna ročnost glede na vrsto zavarovanja).

V 121. in prvi točki 122. člena Zakona o zavarovalništvu so opisane vrste naložb, ki predstavljajo kritno premoženje (zavarovalno-tehnične rezervacije) oziroma kritni sklad (matematične rezervacije) zavarovalnic. Sredstva kritnega premoženja oziroma kritnega sklada zavarovalnica nalaga v:

1. obveznice, katerih izdajatelj je Republika Slovenija, Banka Slovenije, država podpisnica Sporazuma o evropskem ekonomskem prostoru (v nadaljevanju EEA²) oziroma država članica OECD³; tu ni zakonskih omejitev glede nalaganja prostih denarnih sredstev,
2. obveznice, s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev; vrednost naložb skupno ne sme presegati 5% zavarovalno-tehničnih rezervacij,
3. obveznice, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, vrednost naložb skupno ne sme presegati 10% zavarovalno-tehničnih rezervacij (upoštevajoč še naložbo št. 5),
4. delnice, ki kotirajo na organiziranem trgu vrednostnih papirjev; vrednost naložb skupaj z naložbo št. 5. in 6b ne presega 30% zavarovalno-tehničnih rezervacij,
5. delnice, ki ne kotirajo na organiziranem trgu vrednostnih papirjev; vrednost naložb ne sme presegati 5% zavarovalno-tehničnih rezervacij oziroma skupaj z naložbo št. 4 in 6b največ 30%,
- 6a. investicijske kupone vzajemnih skladov, ki svoje premoženje nalagajo izključno v vrednostne papirje z namenom razpršitve in omejitve tveganj; več kot polovica naložb po pravilih sklada v vrednostne papirje z zajamčenim donosom; vrednost naložbe ne sme presegati 40% zavarovalno-tehničnih rezervacij,
- 6b. investicijske kupone vzajemnih skladov, ki svoje premoženje nalagajo izključno v vrednostne papirje z namenom razpršitve in omejitve tveganj; več kot

² Države članice EEA: vse države polnopravne članice Evropske unije, Islandija, Liechtenstein in Norveška.

³ Primerljive države OECD: Avstralija, Japonska, Kanada, Nova Zelandija, Švica in ZDA.

- polovica naložb po pravilih sklada v vrednostne papirje, ki ne dajejo zajamčenega donosa – vrednost naložbe skupaj z naložbo št. 4 in 5 ne sme presegati 30% zavarovalno-tehničnih rezervacij,
7. terjatve iz naslova posojil, ki so zavarovana z zastavno pravico na nepremičnini ali z vrednostnimi papirji ter posojila bankam s sedežem v Republiki Sloveniji, državi EEA in državi članici OECD ne smejo presegati 5% zavarovalno-tehničnih rezervacij,
 8. predplačila na račun odkupne vrednosti zavarovalne police in posojila, zavarovana z odkupno vrednostjo zavarovalne police,
 9. nepremičnine in druge stvarne pravice na nepremičnini, vrednost le-teh ne sme presegati 30% zavarovalno-tehničnih rezervacij,
 10. naložbe v depozite pri bankah s sedežem v Republiki Sloveniji, državi EEA oziroma državi OECD, pri čemer skupne naložbe v depozite ne smejo presegati 30% zavarovalno-tehničnih rezervacij,
 11. gotovino v blagajni oziroma na upoglednem denarnem računu; vrednost ne sme presegati 3% zavarovalno-tehničnih rezervacij,
 12. kratkoročne terjatve iz naslova obresti od naložb in predhodno nezaračunani prihodki od obresti iz naložb kritnega premoženja iz 1., 2., 3. in 8. točke,
 13. terjatve do zavarovalcev iz naslova premoženjskih zavarovanj z dospelostjo do 30 dni,
 14. terjatve do zavarovalnic in pozavarovalnic za pozavarovalne premije z dospelostjo do treh mesecev in
 15. naložbe v depozite pri hranilnici s sedežem v Republiki Sloveniji, državi EEA oziroma državi članici OECD; vrednost naložb v depozite skupaj ne smejo presegati 6% zavarovalno-tehničnih rezervacij.

Točke od 12. do 15. se nanašajo na vrste in lastnosti kritnega premoženja, ki so na novo opredeljene v Sklepu o spremembah in dopolnitvah sklepa o vrstah in lastnostih kritnega premoženja in premoženja kritnega sklada ter pravilih za razpršitev in omejitve naložb kritnega premoženja in premoženja kritnega sklada ter načinu in rokih poročanja (Uradni list RS, 08.08.2003).

5.1.2 KRITNI SKLAD

V 125. členu Zakona o zavarovalništvu je kritni sklad opredeljen kot kritno premoženje, ki je namenjeno kritju obveznosti zavarovalnice iz tistih vrst zavarovanj, za katere je potrebno oblikovati matematične rezervacije. Sredstva kritnega sklada je dovoljeno uporabiti samo za izplačilo terjatev iz zavarovanj, v zvezi s katerimi je bil oblikovan kritni sklad.

Zavarovalnica, ki sklepa zavarovanja v zavarovalnih vrstah, za katere je potrebno oblikovati matematične rezervacije, mora oblikovati kritni sklad in s tem premoženjem upravljati ločeno od drugega premoženje. Zavarovalnica mora oblikovati poseben kritni sklad za življenjska zavarovanja, za zdravstvena zavarovanja, za zavarovanja, pri katerih zavarovanec prevzema naložbeno tveganje in za druge vrste zavarovanj, za katere je potrebno oblikovati matematične rezervacije (Zakon o zavarovalništvu, 2000).

Zakon o zavarovalništvu predpisuje, da mora zavarovalnica glede na vrsto premoženja, premoženje kritnega sklada ločiti od preostalega premoženja:

- za vsak kritni sklad, ki ga vodi, mora odpreti poseben račun, na katerem ločeno vodi stanje naložb v vrednostne papirje določenega sklada,
- naložbe v denarne depozite bank zavarovalnica loči tako, da pogodbo sklene v svojem imenu ter za račun kritnega sklada, kjer mora biti razvidno, da je sklenjena za račun kritnega sklada,
- za vsak oblikovani kritni sklad mora zavarovalnica odpreti poseben denarni račun kritnega sklada, preko katerega sprejema vplačila in izvaja izplačila iz poslov v zvezi s premoženjem kritnega sklada ter vodi denarna sredstva kritnega sklada.

Kadar zavarovalnica oblikuje več kritnih skladov, se poplačila iz premoženja le-teh uporabljajo ločeno za vsak kritni sklad, ki ga je zavarovalnica oblikovala.

Zavarovalnica mora skrbeti, da je vrednost premoženja kritnega sklada vedno enaka višini zahtevanega kritja, ki pa je enaka oblikovanim matematičnim rezervacijam. Pri zdravstvenih zavarovanjih in življenjskih zavarovanjih, vključno z življenjskim zavarovanjem, pri katerih zavarovanec prevzema naložbeno tveganje, obsega zahtevano kritje poleg matematičnih rezervacij tudi rezervacije za prenosne premije, škodne rezervacije in rezervacije za bonuse in popuste (Zakon o zavarovalništvu, 2000).

Matematične rezervacije se zaradi sklepanja novih zavarovanj nenehno spreminjajo, s tem pa se spreminja tudi zahtevano kritje. Zavarovalnica mora po Zakonu o zavarovalništvu ob zaključku vsakega trimesečja za račun kritnega sklada pridobiti dodatno premoženje, če je to potrebno zaradi uskladitve vrednosti premoženja kritnega sklada z višino zahtevanega kritja.

Naložbe, ki jih zavarovalnica oblikuje na kritnem skladu, sem opisala že pod podnaslovom kritno premoženje v točkah od 1. do 15., ker Zakon o zavarovalništvu predpisuje enake vrste in lastnosti naložb tako za kritno premoženje kot tudi za kritni sklad.

Pri naložbah kritnega sklada zavarovalnice zasledujejo predvsem načelo varnosti, saj se zavedajo, da morajo zavarovancem, ki so sklenili življenjsko zavarovanje, zagotavljati tudi donosnost in likvidnost naložb ter valutno usklajenost.

Na strani življenjskih zavarovanj se je v zadnjem letu pojavila nova oblika varčevanja: življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem, kjer zavarovanec del svoje premije naloži v vzajemni sklad. Za klasično življenjsko zavarovanje je značilno, da zavarovalec že ob plačilu premije točno ve, kakšna bo najmanjša možna zavarovalna vsota v primeru smrti oziroma ob doživetju zavarovanca. Zavarovalnica na vplačana sredstva hranilnih delov premij zagotavlja vnaprej določeno donosnost za celotno trajanje zavarovanja. Zavarovalcu tako zagotovi določeno varnost, saj ves naložbeni rizik prevzame zavarovalnica. Zagotovljena donosnost je običajno nižja kot so obrestne mere na trgu depozitov, saj se dolgoročno ne da predvideti bodočih gospodarskih gibanj. Pri nalaganju sredstev kritnega sklada ni omejena le z garancijami, ampak tudi z Zakonom o zavarovalništvu, ki določa, kam in v kolikšnem razmerju jih mora nalagati. Večinoma so to zanesljivi vrednostni papirji, ki imajo nizke stopnje donosnosti. Dobiček se razdeli med zavarovance, vendar je donosnost bistveno nižja od tiste, ki bi jo dosegli z agresivnejšim nalaganjem denarnih sredstev (Benko, 2003, str. 305).

Za življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem je značilno, da zavarovalec ne kupi samo zavarovanja, temveč mu priključi še del sredstev za naložbe, pri katerih mu zavarovalnica ne jamči donosa. Take naložbe bi zavarovalec moral upravljati preko druge ustanove, tako pa opravi vse v okviru ene pogodbe. Njegova zavarovalna vsota za doživetje ni več tako strogo določena kot pri klasičnih zavarovanjih, pač pa je spremenljiva glede na gibanje vrednosti naložb. Zavarovalnica pri takih zavarovanjih načeloma ne prevzema naložbenega tveganja, ampak ga prevzame zavarovalec sam, saj zakonodaja predvidi, da mora biti donos minimalno zajamčen (Benko, 2003, str. 305 - 306).

Za učinkovito naložbeno politiko zavarovalnice je pomembno uspešno delovanje finančnega trga, ki ga opredeljujejo predvsem (Gorišek, 1994, str. 482):

- splošno in posamično (ne)ravnotežje med kupnimi in blagovnimi skladi, med povpraševanjem in ponudbo blaga,
- razvitost ustanov finančnega sistema, posebej še tistih izven klasičnega bančnega sistema (npr. zavarovalništvo, investicijski skladi, trgi vrednostnih papirjev, hranilništvo itd.),
- pestrost oblik finančnih instrumentov (plačilnega prometa, kreditiranja, investiranja, garancij, zavarovanj itd.),
- državno reguliranje – zakonodajni okviri.

5.1.3 STRUKTURA NALOŽB KRITNEGA PREMOŽENJA IN KRITNEGA SKLADA

Kakšno naložbeno strukturo bo posamezna zavarovalnica imela, je odvisno od državnih predpisov in vrste ponujenih zavarovanj, od ročnosti in značaja njenih zavarovalno-tehničnih rezervacij ter od presoje zavarovalnice glede varnosti in donosnosti naložb.

Zavarovalnice so pod velikim vplivom države oziroma so precej odvisne od njene regulative, kar pomeni, da morajo upoštevati omejitve pri nalaganju prostih finančnih sredstev, ki so zapisane v 122. členu Zakona o zavarovalništvu.

Zavarovalnica mora naložbe kritnega premoženja, zaradi katerih je izpostavljena tveganjem morebitnih izgub zaradi spremembe obrestne mere, tečajev tujih valut ali drugih tržnih tveganj, ustrezno uskladiti oziroma upoštevati dospelost njenih obveznosti na podlagi zavarovalnih pogodb, katerih višina je odvisna od enakih sprememb (Zakon o zavarovalništvu, 2002).

Ne glede na določbo, ki velja za kritno premoženje, lahko zavarovalnice naložbe kritnega sklada uskladijo s svojimi obveznostmi na podlagi zavarovalnih pogodb, katerih višina je odvisna od sprememb tečajev tujih valut, samo do 80% (Zakon o zavarovalništvu, 2000).

Za zavarovalnico je zelo pomembna valutna usklajenost tako na strani kritnega premoženja kot tudi na strani kritnega sklada. To pomeni, da mora sredstva, ki jih nalaga v različne oblike naložb, naložiti glede na to, kako se ohranja vrednost posamezne naložbe. Lahko je to nominalna obrestna mera, revalorizacijska (TOM) ali valutna klavzula (EUR). Na strani kritnega sklada oziroma življenjskih zavarovanj je potrebno nalagati v naložbe, katerih vrednost se ohranja z valutno klavzulo – EUR, ker se večina obveznosti na strani kritnega sklada glasi na tujo valuto.

Na strani kritnega premoženja je večina obveznosti v domači valuti, kar pomeni, da je potrebno nalagati sredstva predvsem v tiste vrste naložbe, katerih vrednost se ohranja z nominalno obrestno mero oziroma revalorizacijsko klavzulo (TOM).

Tabela 2: Struktura naložb za življenjska zavarovanja za leti 2001 in 2002 (vsi zneski so v mio SIT na dan 31.12.)

Vrsta naložb	2001	%	2002	%	I _{02/01}
Državni VP in posojila z jamstvom	54.346	43,9	84.002	49,8	155
Nepremičnine	1.560	1,3	599	0,4	38
Dolžniški VP	30.861	24,9	43.567	25,8	141
Lastniški VP	6.385	5,2	10.316	6,1	162
Depoziti pri bankah	29.407	23,8	28.185	16,7	96
Posojila	470	0,4	0	0,0	0
Ostalo	753	0,6	2.165	1,3	287
Skupaj	123.782	100,0	168.832	100,0	136

Vir: Agencija za zavarovalni nadzor.

Stanje naložb kritnih skladov slovenskih zavarovalnic se je konec leta 2002 glede na preteklo leto povečalo za 45.050 mio SIT oziroma za 36%. Iz tabele št. 2 je razvidno, da v strukturi naložb kritnih skladov prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje in posojila z jamstvom. V obeh opazovanih obdobjih znaša delež teh naložb med vsemi naložbami več kot 40%. Sledijo naložbe v dolžniške vrednostne papirje bank in podjetij. Delež teh naložb v opazovanem obdobju znaša več kot 20%. Na tretjem mestu so depoziti pri bankah. Delež teh naložb se je v letu 2002 glede na leto 2001 zmanjšal za 1.222 mio SIT oziroma slabih 5%, verjetno na račun zniževanja bančnih obrestih mer.

Tabela 3: Struktura naložb za premoženjska zavarovanja za leti 2001 in 2002 (vsi zneski so v mio SIT na dan 31.12.)

Vrsta naložb	2001	%	2002	%	I _{02/01}
Državni VP in posojila z jamstvom	37.237	23,7	74.584	37,2	200
Nepremičnine	10.189	6,5	10.707	5,3	105
Dolžniško VP	20.068	12,8	27.172	13,5	135
Lastniški VP	20.283	12,9	26.826	13,4	132
Depoziti pri bankah	54.970	35,0	48.540	24,2	88
Posojila	10.590	6,7	10.155	5,1	96
Ostalo	3.785	2,4	2.579	1,3	68
Skupaj	157.122	100,0	200.563	100,0	128

Vir: Agencija za zavarovalni nadzor.

Stanje naložb kritnega premoženja slovenskih zavarovalnic se je konec leta 2002 glede na leto 2001 povečalo za 43.441 mio SIT oziroma za 28%. Iz tabele št. 3 je razvidno, da v strukturi naložb kritnega premoženja ravno tako prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje in posojila z jamstvom. V letu 2002 se je delež teh naložb glede na leto 2001 povečal za 100%. V letu 2001 je delež teh naložb znašal 23,7%, v letu 2002 pa se je povečal za 13,5 odstotnih točk. Sledijo jim naložbe v depozite pri bankah. Delež teh naložb med vsemi naložbami v letu 2002 znaša 24,2%. Na tretjem mestu so naložbe v lastniške in dolžniške vrednostne papirje, katerih delež v letu 2002 znaša okrog 13%.

V opazovanem obdobju se delež naložb kritnega premoženja in kritnih skladov v obliki bančnih vlog in posojil zmanjšuje, povečujejo pa se predvsem naložbe v dolžniške in lastniške vrednostne papirje, potrdila o vezani vlogi in investicijske kupone vzajemnih skladov. Vzroke za obstoječe stanje naložb zavarovalnega trga bi lahko pripisali dokaj slabi razvitosti domačega kapitalskega trga, pasivni naložbeni politiki zavarovalnic v preteklosti in slaba organizacija naložbene dejavnosti v domačih zavarovalnicah v preteklosti.

5.2 OBLIKE NALOŽB KRITNEGA PREMOŽENJA IN KRITNEGA SKLADA

5.2.1 DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI

5.2.1.1 DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI DRŽAVE

Državne obveznice so vrednostni papirji, ki jih izda Republika Slovenija oziroma Ministrstvo za finance. Obveznice Republike Slovenije so vrednostni papirji, ki lastniku prinašajo pogodbeno določene obresti, ki so lahko fiksne ali pa spremenljive. Za državne obveznice je značilno, da so najbolj varna naložba, ker za izplačilo obresti ter vračilo glavnice ob dospetju jamči država oziroma Republika Slovenija, drugače pa so te obveznice nezavarovane. Donosi teh obveznic so zaradi velike varnosti nizki. Te obveznice so v primerjavi z drugimi naložbami z enakim rokom dospetja, načinom izplačila obresti, nominacijo in drugimi značilnostmi najmanj tvegana naložba.

Izdaje obveznic Republike Slovenije potekajo preko licitacij na Ministrstvu za finance, na katere se lahko prijavi vsako podjetje oziroma zavarovalnica s svojo ponudbo. Z dovolj konkurenčno ponudbo si podjetje oziroma zavarovalnica pridobi določeno število lotov posamezne obveznice. Za podjetje je to prednost, saj mu pri nakupu obveznic preko Ministrstva za finance ni treba plačevati borznih provizij ter stroškov borznega posredovanja.

Vrednostni papirji Republike Slovenije so zaradi dolgoročnosti primerna naložba, saj poleg daljše ročnosti nudijo še varnost in likvidnost. Zanje je značilno, da je njihova dospelost daljša od enega leta in jih je mogoče prodati pred njihovo zapadlostjo. To pomeni veliko likvidnost. Značilne so nespremenjene obrestne mere, fiksna pa je tudi njihova vrednost ob dospelju. Obveznice so lahko nominirane v tolarjih z revalorizacijsko klavzulo ali pa v tuji valuti (najpogosteje v EUR).

Z vrednostnimi papirji Republike Slovenije se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev oziroma kotirajo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev in vrednost posamezne obveznice je mogoče izračunati dnevno.

Ena od oblik vrednostnih papirjev Republike Slovenije je tudi zakladna menica, ki je kratkoročni vrednostni papir, ki ga izdaja Republika Slovenija oziroma Ministrstvo za finance. Sodi med pomembne instrumente denarnega trga za nalaganje kratkoročnih presežkov likvidnih denarnih sredstev.

Za zakladne menice (Naložbe v zakladne menice) je značilno, da je to serijski, imenski vrednostni papir, izdan z diskontom na njeno nominalno vrednost v nematerializirani obliki in vpisan v register pri Klirinško depotni družbi. Ministrstvo za finance izdaja zakladne menice v več časovno ločenih emisijah; izdaja posamezne emisije pa poteka preko avkcij. Na avkciji se po kriteriju enotne najnižje sprejete cene, po kateri se količinsko zapolni razpisana emisija, oblikuje nominalna proporcionalna obrestna mera posamezne emisije zakladnih menic. Na podlagi odstotka nominalne vrednosti zakladne menice se izračuna prodajna cena. Zakladne menice so izdane v apoenih po 10.000 SIT.

Zakladne menice so izdane za obdobje enega, treh, šestih ali dvanajstih mesecev. Dospelost zakladne menice je 28. dan pri enomesečni, 91. dan pri trimesečni, 181. dan pri šestmesečni in 364. dan pri dvanajstmesečni zakladni menici.

Pri zakladni menici ni vmesnih izplačil obresti. Glavnico in obresti izdajatelj imetniku v celoti izplača ob dospelju zakladne menice v višini nominalne vrednosti zakladne menice.

Zakladna menica ima določene prednosti pred ostalimi vrstami naložb. Naložba vanjo predstavlja varno in donosno naložbo denarja, ker za izplačilo vseh obveznosti iz naslova zakladnih menic jamči Republika Slovenija. Vsi, ki licitirajo in so izbrani, dobijo zakladne menice po tečaju, ki se po enotni najnižji ceni, ki jo še sprejme izdajatelj, določi na avkciji. Zakladna menica je likviden vrednostni papir,

ki ga je dnevno možno kupiti ali prodati na sekundarnem trgu, saj zakladne menice kotirajo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev.

5.2.1.2 DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI BANK IN PODJETIJ

Obveznice bank in podjetij so vrednostni papirji, ki jih izdajo posamezne banke oziroma podjetja. Za te obveznice je značilno, da lastnik ob nakupu ne postane solastnik podjetja, temveč upnik. V primeru, da podjetje propade, ima lastnik obveznice prednost pri izplačilu dolga in vračilu glavnice, zato je tveganje lastnika obveznice manjše od tveganja lastnika delnice, čemur sledi, da je donosnost obveznice manjša kot donosnost delnice (Mramor, 1993, str. 117).

Za obveznice bank je značilno, da jih izdajo banke, hranilnice ter druge finančne organizacije. Obveznice podjetij pa izdajajo tako velika kot tudi mala podjetja. Za te obveznice je značilno, da je zaradi tveganja neizplačila obresti ter vračila glavnice ob zapadlosti, njihova donosnost oziroma nominalna obrestna mera višja kot pri državnih obveznicah. Za to vrsto obveznic je tudi značilno, da jih izdajajo predvsem tista podjetja oziroma banke, ki imajo dobro boniteto.

Obveznice bank in podjetij so dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, katerih zapadlost je daljša od enega leta in jih je mogoče prodati pred njihovo zapadlostjo kar pomeni veliko likvidnost. Zavarovalnice pa morajo pri nalaganju prostih finančnih sredstev upoštevati Zakon o zavarovalništvu ter podzakonske akte, ki določajo, koliko finančnih sredstev lahko zavarovalnica naloži pri posamezni banki, medtem ko zakonskih omejitev za nalaganje sredstev v republiške obveznice ni.

Z večino obveznic bank in podjetij se trguje na sekundarnem trgu vrednostnih papirjev. Tako je lastnikom v vsakem trenutku znana cena obveznice.

5.2.2 LASTNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI PODJETIJ

Naložbe v dolžniške vrednostne papirje so obravnavane kot tvegana naložba. Delnice so lastniški vrednostni papir, ki predstavljajo delež v lastnini delniške družbe (Prohaska, 1999, str. 88). Lastniški vrednostni papirji so bolj tvegana oblika investicij, ker lastniki delnic sodelujejo tako pri dobičku kot tudi izgubi podjetja.

Lastniški vrednostni papirji so vrednostni papirji brez roka dospelja; z njimi se trguje na sekundarnem trgu vrednostnih papirjev. Zanje ne obstaja vnaprej določena stopnja donosa. Kot naložbena možnost so delnice primernejše za dolgoročne naložbe, saj je njihova donosnost na kratek rok nepredvidljiva.

5.2.3 BANČNI DEPOZITI

5.2.3.1 KLASIČNI BANČNI DEPOZITI

Finančne naložbe v banke predstavljajo bančni depoziti, ki so neprenosljivi in so v obliki računov pri banki. So relativno varna naložba, čeprav država le delno jamči za izplačilo.

V Sloveniji so bili do leta 2002, zaradi relativno visokih obrestnih mer, bančni depoziti dokaj vabljiva naložba. V letu 2002 pa se je situacija bistveno spremenila, saj so se obrestne mere za depozite, vezane pri bankah v letu 2002 kar nekajkrat znižale. Trend zniževanja obrestnih mer pa se je nadaljeval tudi v letu 2003, ko je bila ukinjena temeljna obrestna mera za kratkoročno vezane depozite.

Depoziti pri bankah še vedno zavzemajo pomembno mesto tako med kratkoročnimi kot tudi dolgoročnimi naložbami. So varna in dokaj visokodonosna naložba. Slabost je v tem, da se depozitov vezanih za določen čas pred iztekom vezave ne da unovčiti.

Po ročnosti ločimo vezane depozite in depozite na vpogled. Vezane depozite ločimo na:

- depozite z odpovednim rokom, ki zapadejo v vračilo v dogovorjenem roku po odpoklicu; ponavadi imajo banke tudi določeno, koliko dni morajo biti sredstva vezana pri banki, da se jih lahko nato odpokliče,
- vezane depozite za določen čas: gre za obdobje, ki je fiksno in v tem obdobju zavarovalnica teh sredstev ne more uporabljati, zato je za imetnika sredstev ta finančna oblika v določenem času nelikvidna.

Pri vezanih depozitih za določen čas je donosnost večja in odvisna od števila dni vezave sredstev. Krajša kot je doba vezave, večja je likvidnost in manjša donosnost ter obratno.

Vrednost depozita se lahko ohranja z nominalno obrestno mero, revalorizacijsko ali valutno klavzulo.

Bančni depoziti so lahko dolgoročne ali pa kratkoročne narave.

Za kratkoročno vezane depozite je značilno, da je obdobje vezave sredstev krajše od enega leta. Z letom 2002 se je za kratkoročno vezane depozite ukinila temeljna obrestna mera. Vrednost kratkoročno vezanih sredstev se ohranja z nominalno obrestno mero ali valutno klavzulo, če je depozit naložen pri banki v tuji valuti.

Za zavarovalnico je pomembno, da ima sredstva vezana v depozitih, ločena po vrsti sredstev (kritno premoženje, kritni sklad ter lastni viri). Vezave depozitov so lahko tolarske ali devizne.

Dolgoročno vezani depoziti so tisti depoziti, katerih zapadlost je daljša od enega leta. Vrednost dolgoročno vezanih depozitov se ohranja z revalorizacijsko (TOM) ali valutno klavzulo (EUR). TOM je letna obrestna mera za ohranjanje vrednosti denarnih sredstev v domačem denarju. Izračunava in objavlja jo Banka Slovenije v skladu z metodologijo, ki je opredeljena v sklepu Banke Slovenije in je objavljena v Uradnem listu Republike Slovenije. Izračunava se kot aritmetično povprečje mesečnih stopenj rasti cen (Naložbe v zakladne menice). Dolgoročni depoziti so prilagodljivi datumu zapadlosti v prihodnosti, ko se pričakujejo oziroma so znani večji odlivi. Na strani kritnega sklada so to življenjska zavarovanja, ki zapadejo prve dni v mesecu.

Pri vezavi sredstev v depozite je pomembno tudi to, da zavarovalnica upošteva Zakon o zavarovalništvu, ki zavarovalnicam dovoljuje nalaganje prostih finančnih sredstev v depozite pri bankah in hranilnicah s sedežem v Republiki Sloveniji, državi EEA oziroma državi članici OECD v višini 30% zavarovalno-tehničnih rezervacij na strani kritnega premoženja ter matematičnih rezervacij na strani kritnega sklada, pri čemer skupne naložbe v posamezno banko ne smejo presegati 10% zavarovalno-tehničnih rezervacij ter skupne naložbe v hranilnice s sedežem v Republiki Sloveniji ne smejo presegati 6% zavarovalno-tehničnih rezervacij. Upoštevati mora tudi valutno usklajenost na vsakem odprtem kritnem skladu zavarovalnice. Za vezane depozite na strani kritnega sklada je pomembno, da so denarna sredstva vezana predvsem na valutno klavzulo, saj se življenjska zavarovanja sklepajo v tuji valuti in za obdobja, daljša od deset let.

Pozitivna stran bančnih depozitov je v tem, da zavarovalnica lahko izbere banko, ki ponuja najvišjo obrestno mero za določeno višino sredstev ter za različno dolgo obdobje. Datumi zapadlosti depozitov se velikokrat nanašajo na določen datum v prihodnosti, ki vnaprej določa znane obveznosti zavarovalnice (npr. plačilo pozavarovanja, izplačilo davka, osebnih dohodkov, ...).

5.2.3.2 POTRDILO O VEZANI VLOGI

Potrdilo o vezani vlogi je bančno potrdilo o deponiranju denarnih sredstev za določeno obdobje po določeni obrestni meri (Prohaska, 1999, str. 21). Potrdila o vezani vlogi so prenosljiva, kar pomeni, da jih imetnik lahko proda oziroma unovči pred rokom končne zapadlosti. Potrdilo o vezani vlogi lahko zavarovalnica kupi neposredno preko banke, ki je njegova izdajateljica. V tem primeru zavarovalnici ni

potrebno plačati stroškov nakupa. Lahko pa se zavarovalnica odloči za nakup potrdila o vlogi preko borzno posredniške družbe. V tem primeru kupi potrdilo o vlogi po določeni ceni in plača borzno provizijo nakupa. Potrdilo o vezani vlogi se glasi na ime.

Potrdilo o vezani vlogi je največkrat dolgoročnega značaja. Zavarovalnica ga lahko kupi za celotno življenjsko dobo potrdila o vezani vlogi ali za krajše obdobje. Od dolžine obdobja oziroma vezave denarnih sredstev je odvisna tudi obrestna mera, ki se s skrajševanjem roka do dospelja znižuje.

Vrednost potrdila o vlogi se ohranja z nominalno obrestno mero (kratkoročna potrdila o vezani vlogi), revalorizacijsko ali valutno klavzulo (dolgoročna potrdila o vezani vlogi), ki je lahko fiksna ali pa spremenljiva.

Potrdila o vezani vlogi so v zadnjih letih dokaj privlačna naložba. Prednost potrdila o vezani vlogi pred klasičnimi bančnimi depoziti je v tem, da se lahko potrdilo o vezani vlogi pred datumom zapadlosti unovči. Deponenti, ki vežejo sredstva za krajši rok in jih nato obnavljajo, imajo možnost, da si zaradi učinkovitejšega upravljanja s sredstvi zagotovijo višjo obrestno mero.

Potrdila o vezani vlogi do sedaj v 121. členu, ki govori o dovoljeni vrsti naložb, ter 122. členu, ki prikazuje omejitve posameznih naložb Zakona o zavarovalništvu iz leta 2000, niso bila opredeljena. V letu 2003 se je pojavil predlog za spremembo Zakona o zavarovalništvu (Slovensko zavarovalno združenje), v katerem naj bi bila v 13. točki 121. člena poleg naložb v klasične bančne depozite navedena tudi potrdila o vezani vlogi pri banki, v katera bi zavarovalnica lahko nalagala denarna sredstva. Omejitev se pri 10. točki 122. člena Zakona o zavarovalništvu ne bi spremenila.

To pa bi lahko bil »problem«, saj imajo zavarovalnice omejitve pri posamezni banki že zapolnjene s klasičnimi bančnimi depoziti in jim to lahko onemogoča, da bi denarna sredstva naložila še v potrdilo o vezani vlogi banke, ki ponuja za določeno ročnost bolj ugodno obrestno mero.

5.2.4 NEPREMIČNINE

V 121. členu Zakona o zavarovalništvu so v 13. točki tega člena navedene nepremičnine. Zavarovalnica lahko nalaga denarna sredstva v nepremičnine in druge stvarne pravice na nepremičnini, če so slednje vpisane v zemljiški knjigi oziroma drugi javni knjigi v Republiki Sloveniji, če dajejo donos oziroma je v zvezi z njimi mogoče pričakovati donos, ter če je bila nakupna cena določena na podlagi

cenitve cenilca ustrezne stroke. V 122. členu Zakona o zavarovalništvu pa je v 9. točki predpisano, da naložbe v eno oziroma več nepremičnin, ki so med seboj v taki bližini, da predstavljajo eno samo naložbo ne smejo presegati 10% višine zavarovalno-tehničnih rezervacij; skupno pa vse naložbe v nepremičnine ne smejo presegati 30% zavarovalno-tehničnih rezervacij.

Nepremičnine so nelikvidna oblika naložb, vendar še vedno privlačna dolgoročna oblika naložbe. Privlačno jo dela dejstvo, da ne izgubi na pomenu tudi takrat, kadar pride do zloma oziroma krize delniških trgov. Slabost naložb v nepremičnine je, da zahtevajo velika sredstva in da jih ne smejo uvrščati med varne naložbe.

5.2.5 POSOJILA

Naložbe oziroma terjatve v posojila so opredeljene od 7. do 10. točke 121. člena Zakona o zavarovalništvu. Zavarovalnica lahko odobri posojilo, vendar le, če je:

- terjatev iz naslova posojil zavarovana z zastavno pravico na nepremičnini in če višina terjatve ni višja od 60% vrednosti nepremičnine, ugotovljene na podlagi cenitve cenilca ustrezne stroke,
- terjatev iz naslova posojil bankam s sedežem v Republiki Sloveniji za izplačilo katerih, vključno z obrestmi, jamči banka s sedežem v Republiki Sloveniji,
- terjatev iz naslova posojil, ki je zavarovana z zastavno pravico na vrednostnih papirjih,
- terjatev iz naslova drugih posojil, ki je ustrezno zavarovana.

Zavarovalnice danes zelo malo denarja nalagajo v posojila, kot je »posojanje« denarja fizičnim in pravnim osebam. V preteklosti so imele zavarovalnice veliko teh posojil, a se niso izkazale kot dobra naložba, saj jih veliko ni bilo nikoli vrnjenih.

5.2.6 VZAJEMNI SKLADI

Zavarovalnice lahko po 6. točki 121. člena Zakona o zavarovalništvu nalagajo svoja denarna sredstva oziroma premoženje v investicijske kupone vzajemnih skladov izključno z namenom razpršitve in omejitve tveganj.

Vzajemni sklad lahko opredelimo (Kaj je posebni vzajemni sklad in komu je namenjen?) kot skupek premoženja vseh, tako pravnih kot tudi fizičnih oseb, ki so naložile svoj denar na račun vzajemnega sklada. Z zbranim denarjem se na trgu kapitala kupujejo različni vrednostni papirji oziroma investicijski kuponi, ki se glasijo na določeno število točk (enot premoženja) vzajemnega sklada. Kuponi se lahko kadarkoli prodajo vzajemnemu skladu nazaj.

Varčevanje v vzajemnih skladih je primerno za srednje- in dolgoročno varčevanje manjših in večjih zneskov. Značilnosti vzajemnega sklada (Kaj je posebni vzajemni sklad in komu je namenjen?) so:

- likvidnost,
- varnost in donos,
- dostopnost,
- prilagodljivost vplačevanja in
- preglednost.

Prednost investicijskega kupona vzajemnega sklada pred drugimi vrstami naložb, kot so vezane vloge, je likvidnost. Vlagatelj lahko točke vzajemnega sklada kadarkoli proda pooblaščenim družbi za upravljanje. Te točke se spremenijo v denar, ki v vzajemni sklad ni vezan za nobeno obdobje.

Pri vzajemnem skladu je premoženje razpršeno, saj so vsa sredstva vzajemnega sklada naložena v različne oblike naložb. Zato nihanje vrednosti posamezne naložbe vpliva na vrednost točke samo v tolikšni meri, kolikšen delež omenjena naložba predstavlja v portfelju vzajemnega sklada. Premoženje vzajemnega sklada je tako lahko sestavljeno iz različnih odstotkov posamezne vrste naložb. To so lahko bančni depoziti, delnice domačih in tujih podjetij, državnih obveznic, domačih in tujih obveznic bank in podjetij. Te naložbe skupaj predstavljajo 100% premoženja vzajemnega sklada.

Vzajemni skladi so lahko po strukturi naložb glede varnosti in donosnosti različni. Najbolj varni in z nižjimi donosi so vzajemni skladi, ki imajo večino svojega premoženja naloženega v obveznice (tako države kot tudi podjetij) in bančne depozite. To so »obvezniški« vzajemni skladi. Tisti vzajemni skladi, ki imajo večino svojega premoženja naloženega v delnice podjetij, se imenujejo »delniški« vzajemni skladi. Zanje je značilno, da imajo visoke donose, vendar so zaradi tega manj varni in zato bolj rizični. Tretja oblika vzajemnih skladov so »mešani« vzajemni skladi. Za to vrsto vzajemnega sklada je značilno, da je njegova struktura premoženja mešana: polovica premoženja je naložena v bolj rizične naložbe, kot so delnice podjetij, druga polovica pa v bolj varne oblike naložb, kot so obveznice ter bančni depoziti.

Varčevanje v vzajemne sklade je dostopno vsakomur, tako pravnim kot tudi fizičnim osebam. Omejitev je le ena: najmanjši vložek v vzajemni sklad je nakup ene točke oziroma ene enote premoženja. Vlagatelji vzajemnega sklada so si enakopravni, saj je njihov donos, v primerjavi z bančnimi depoziti, neodvisen od višine vloge.

Višino vplačila v vzajemni sklad vlagatelj določa sam. Pri tem mora upoštevati dve omejitvi:

- vplačilo ne sme biti manjše od prodajne vrednosti ene enote premoženja na dan vplačila in
- posamezni vlagatelj ima v lasti največ 5% vzajemnega sklada.

Vlagatelj v vzajemni sklad lahko vplača v enkratnem visokem znesku, v mesečnih obrokih ali pa večkratno, vendar ne »mehansko« v enakih obrokih.

Vrednost posamezne točke je dnevno objavljena v dnevnom časopisju ali na spletnih straneh, zato vsak posameznik v vsakem trenutku ve, koliko je vredno njegovo premoženje (število enot premoženja * vrednost točke vzajemnega sklada).

V investicijske kupone vzajemnega sklada lahko zavarovalnica vlaga v višini do 40% zavarovalno-tehničnih rezervacij, če investicijski kuponi dajejo zajamčen donos, oziroma do 30% zavarovalno-tehničnih rezervacij, če investicijski kuponi tega ne zagotavljajo (Zakon o zavarovalništvu, 2000).

Naložbena zavarovanja so v marsičem podobna naložbi v vzajemni sklad, pri čemer se od premije poleg preostalih stroškov obračuna še strošek plačila zavarovalne premije. Del premije, namenjen investicijam, se naloži v določene investicijske sklade. Ti so lahko zelo različni, odvisni od ponudbe posamezne zavarovalnice. Lahko gre za sklade, za katere zavarovalnica jamči najnižjo možno donosnost, za sklade, ki so vezani na določen indeks, za take, ki imajo konzervativno naložbeno politiko ali pa take, katerih naložbe so pretežno v delnicah. Znotraj ene zavarovalne pogodbe so možne kombinacije različnih skladov ter tudi spreminjanje te izbire med trajanjem zavarovanja, kar zavarovanje še dodatno prilagodi potrebam posameznika. Pri naložbenih zavarovanjih gre za večjo preglednost in boljšo seznanjenost z naložbeno politiko ter tudi za jasnejšo opredelitev, da se z delom premije plačuje tudi življenjsko zavarovanje.

SKLEP

Zavarovanje je vrsta storitvene dejavnosti, ki je vse bolj pomemben del našega življenja, saj se vse več ljudi zaveda nevarnosti, ki nam pretijo v življenju; zato se odločamo zavarovati sebe in svoje premoženje. Posamezniki tako preko zavarovalnih premij omogočajo pritok denarnih sredstev v zavarovalnico, kjer se te premije združujejo v visoke zneske in iz katerih se oblikujejo naložbe, ki se hranijo do trenutka, ko nastopi obveznost zavarovalnice; to je izplačilo odškodnine.

Temeljna dejavnost zavarovalnice je nudenje materialne oziroma gospodarske varnosti. Vse bolj pomembna pa postaja naložbena politika zavarovalnic, saj v konkurenčnem boju na moči pridobivajo tiste, ki s svojo velikostjo in trdnostjo svojim zavarovancem dajejo občutek varnosti in zaupanja.

Zaradi tega daje finančna politika zavarovalnice prednost varnim in likvidnim naložbam pred donosnimi. Zavarovalnice naložbe oblikujejo iz zbranih sredstev oziroma zavarovalno-tehničnih rezervacij. Nalaganje zavarovalno-tehničnih rezervacij je določeno z Zakonom o zavarovalništvu, ki natančno določa, kam lahko zavarovalnica naloži sredstva ter v kolikšnem obsegu jih lahko naloži v posamezno naložbo.

Zavarovalno-tehnične rezervacije so oblikovane za različne namene. Z njimi si zavarovalnica zagotovi, da je sposobna izplačevati tudi večje škode in škode, ki jih ne pričakuje. Tako ostane zavarovalnica plačilno sposobna in ne izgubi zaupanja svojih zavarovancev. Pri nalaganju denarnih sredstev mora poleg zakona in njegovih omejitev upoštevati tudi strukturo zavarovanj in škodni proces, da lahko nemoteno poravnava svoje obveznosti, ki izhajajo iz zavarovalnih pogodb.

Zavarovalnice lahko zavarovalno-tehnične rezervacije nalagajo v različne oblike naložb. To so vrednostni papirji, katerih izdajatelj je Republika Slovenija, Banka Slovenije, države EEA ali država članica OECD in podjetij, lastniški vrednostni papirji, nepremičnine, posojila, bančni depoziti, potrdila o vezani vlogi in vzajemni skladi.

Kakšna bo naložbena struktura naložb posamezne zavarovalnice, je odvisno tudi od vrste ponujenih zavarovanj, od ročnosti in značaja njenih zavarovalno-tehničnih rezervacij ter od presoje zavarovalnice glede varnosti in donosnosti naložb.

Pri nalaganju denarnih sredstev v naložbe je na podlagi pridobljenih podatkov v letu 2002 opaziti zmanjšanje nalaganja sredstev v bančne depozite tako na strani kritnega premoženja kot tudi na strani kritnega sklada slovenskih zavarovalnic, verjetno zaradi nenehnega padanja obrestnih mer za bančne depozite. Z letom 2003 pa je bila tudi ukinjena temeljna obrestna mera za kratkoročno vezane depozite. V obeh opazovanih obdobjih so se povečale naložbe v vrednostne papirje države ter v lastniške in dolžniške vrednostne papirje. Zavarovalnice pa nalagajo denarna sredstva tudi v potrdila o vezanih vlogah in investicijske kupone vzajemnih skladov. Te naložbe sicer predstavljajo manjši delež v portfelju naložb slovenskih zavarovalnic, zato še niso posebej opredeljene in so zbrane v kategoriji ostalo, vendar pa zanimanje za omenjeni naložbi narašča.

Glede na dogajanje v opazovanem obdobju, je v prihodnosti mogoče pričakovati večji porast nalaganja denarnih sredstev kritnega premoženja in kritnega sklada, predvsem v dolžniške in lastniške vrednostne papirje ter investicijske kupone vzajemnih skladov. S približevanjem Slovenije v Evropsko unijo pa se bo moral slovenski zavarovalni trg odpreti tudi za tuje zavarovalnice. S tem se bodo domače zavarovalnice usmerile na tuje kapitalske trge, kjer bodo svoja sredstva lahko nalagala v tuje vrednostne papirje.

LITERATURA

1. Benko Maja: Razsežnosti naložbenih življenjskih zavarovanj v tujini. 10. dnevi slovenskega zavarovalništva. Portorož : Slovensko zavarovalno združenje, 2003, str. 305-322.
2. Bijelić Mile: Zavarovanje in pozavarovanje. Ljubljana : Art agencija za Slovenico, 1998. 343 str.
3. Bizjak Marjeta: Rezervacije v zavarovalnicah. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2001. 45 str.
4. Boncelj Jože: Zavarovalna ekonomika. Maribor : Založba Obzorja, 1983. 351 str.
5. Borak Neven, Modeliranje nadzora nad zavarovalnicami v Sloveniji. Bančni vestnik, Ljubljana, 46 (1997), 5, str. 15-19.
6. Gorišek Jurij: Slovensko zavarovalništvo in prilagoditev zakonodaje. Naše gospodarstvo, Maribor, 1994, 6, str. 713-722.
7. Gorišek Jurij: Smo v Sloveniji sposobni slediti vzoru držav v EU glede strukture lastništva in nadzora našega zavarovalništva. 10. dnevi slovenskega zavarovalništva. Ljubljana : Slovensko zavarovalno združenje, Portorož, 29. in 30. maj 2003, str. 7-25.
8. Hartman Rasto: Vloga državne ureditve zavarovalništva. 9. Dnevi slovenskega zavarovalništva. Ljubljana : Slovensko zavarovalno združenje, Portorož, 30. in 31. maj 2002, str. 23-35.
9. Howells Peter, Bain Keith: Financial Markets and Institutions, London, New York : Longman, 1990. 200 str.
10. Jakopin Suzana: Naložbe življenjskih zavarovanj. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2001. 34 str.
11. Klemenčič Nada: Ob sprejetju Zakona o zavarovalnicah. Obzornik, Ljubljana, XXIII (2000), 1-2, str. 1.
12. Končina Miro: Trženje osebnih in premoženjskih zavarovanj. Doktorska disertacija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1994. 311 str.
13. Korošec Maksimiljan: Finančni vidiki zavarovanja nevarnosti v zavarovanju, Strokovna knjižica št. 4. Ljubljana: Zavarovalna skupnost Triglav, 1986. 107 str.
14. Mramor Dušan: Uvod v poslovne finance. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1993. 381 str.
15. Peterlin Danica: Zavarovanje in pripravljenost zavarovalnice na naravne nesreče. Diplomsko delo. Novo mesto : Visoka šola za upravljanje in poslovanje Novo mesto, 2002. 61 str.
16. Prohaska Zdenko: Finančni trgi. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1999. 205 str.

17. Vaughan Emmett J.: Fundamentals of risk and insurance. New York : J.Wiley, 1996. 691 str.

VIRI

1. Informator, Glasilo slovenskega zavarovalnega združenja, št. 71, 04. april 2003.
2. Interni podatki in arhiv Agencije za zavarovalni nadzor.
3. Interni podatki Slovenskega zavarovalnega združenja.
4. Kaj je posebni vzajemni sklad in komu je namenjen?. [URL: www.vzajemci.com], 20.08.2003.
5. Letno poročilo Zavarovalnice TILIA d.d. Novo mesto za leto 2002 (revidirano), 18.4.2003, 103 str.
6. Naložbe v zakladne menice RS. [URL: www.abanka.si], 20.08.2003.
7. Sklep o načinu izračuna količnika likvidnosti sredstev in najmanjšem obsegu likvidnosti, ki ga mora zagotavljati zavarovalnica (Uradni list RS, št. 118/2000).
8. Sklep o vrstah in lastnostih kritnega premoženja in premoženja kitnega sklada ter pravilih za razpršitev in omejitev naložb kritnega premoženja in kritnega sklada ter načinu in rokih poročanja (Uradni list RS, št. 122/2000).
9. Sklep o spremembah in dopolnitvah sklepa o vrstah in lastnostih kritnega premoženja in premoženja kritnega sklada ter pravilih za razpršitev in omejitev naložb kritnega premoženja in premoženja kritnega sklada ter načinu in rokih poročanja. (Uradni list RS, št. 78/2003).
10. Statistični zavarovalniški bilten 2003. Ljubljana, Slovensko zavarovalno združenje, avgust 2003. 53 str.
11. Zakon o obveznih zavarovanjih v prometu (Uradni list RS, št. 70/94).
12. Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o zavarovalništvu, 2002.
13. Zakon o zavarovalnicah (Uradni list RS, št. 64/94).
14. Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 13/2000).