

UNIVERZA V MARIBORU
EKONOMSKO-POSLOVNA FAKULTETA
MARIBOR

DIPLOMSKO DELO

**POMEN ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA Z
NALOŽBENIM TVEGANJEM PRI
IZGRADNJI OSEBNEGA PREMOŽENJA**

Študentka: **Damjana Kastelic**
Naslov: **Gotna vas 55, 8000 Novo mesto**
Št. indeksa: **82143466**
Izredni študij
Program: **univerzitetni**
Študijska smer: **denarništvo in finance**
Mentor: **dr. Rasto Ovin**

Novo mesto, september 2004

UNIVERZA V MARIBORU
Ekonomsko-poslovna fakulteta

IZJAVA

Kandidat(ka) DAMJANA KASTELIC
absolvent(tka) študijske smeri: DENARINŠTVO IN FINANCE
študijski program: UNIVERZITETNI 85

izjavljam, da sem avtor(ica) tega diplomskega dela, ki sem ga napisal(a)

pod mentorstvom dr. RASTO OVIN in uspešno zagovarjal(a) 19.10.2004.

Zagotavljam, da je besedilo diplomskega dela v tiskani in elektronski obliki istovetno in brez virusov.

Ekonomsko-poslovni fakulteti dovolim objavo diplomskega dela v elektronski obliki na spletnih straneh knjižnice. Hkrati dovoljujem, da ga lahko bralci uporabijo za svoje izobraževalne in raziskovalne namene s povzemanjem posameznih misli, idej, konceptov oziroma delov teksta iz diplomskega dela ob upoštevanju avtorstva in korektnem citiranju.

V Mariboru, dne 29.10.2004

Podpis: _____

PREDGOVOR

Varnost je nujen sestavni del današnjega načina življenja. Pomemben mehanizem zagotavljanja varnosti posameznika v družbi pa prav gotovo predstavlja zavarovalništvo.

Razvoj slovenskega finančnega trga prinaša vedno nove zavarovalne in naložbene možnosti, s katerimi lahko lažje, hitreje in manj tvegano dosegamo pomembne finančne cilje. Na drugi strani pa obsežna ponudba finančnih storitev zahteva, da moramo vedno bolj in dovolj dobro poznati svoje želje in potrebe, da bi izbrali tiste produkte, ki nam najbolj ustrezajo.

Pri življenjskih zavarovanjih gre za tako imenovani tretji steber zagotavljanja materialne in socialne varnosti, kamor sodijo tudi bančne, borzne in nepremičninske možnosti. Pomembno je upoštevati varnost posameznih možnosti, pri čemer lahko poudarim, da je zavarovalništvo varnejša oblika, še zlasti, če govorimo o zagotavljanju socialne varnosti.

Namen moje diplomske naloge je predstaviti življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem ter možnosti in priložnosti, ki nam jih ta oblika zavarovanja ponuja pri izgradnji osebnega premoženja. Za odločitev o sklenitvi takega zavarovanja je potrebno poznavanje osnovnih zakonitosti poslovanja vzajemnih skladov, prednosti in pomankljivosti varčevanja neposredno v skladih ter poznavanje osnovnih značilnosti življenjskih zavarovanj.

Cilj moje naloge je predstaviti vedno večji pomen naložbenih zavarovanj pri izgradnji osebnega premoženja s poudarkom na primerjavi produktov treh zavarovalnic.

V Sloveniji ta zavarovanja v zadnjih letih močno naraščajo, saj malemu investitorju omogočajo, da z majhnim vložkom denarja vstopi na trg kapitala in s tem sodeluje pri oblikovanju osebnega premoženja.

Pri pisanju diplomske naloge sem naletela na določene omejitve pri pridobivanju podatkov zavarovalnic, ki so mi bili nedostopni, saj jih zavarovalnice označujejo kot poslovno skrivnost.

Kazalo

1	UVOD.....	6
1.1	Opredelitev oziroma opis problema, ki je predmet raziskovanja	6
1.2	Namen, cilji in trditve diplomskega dela	6
1.3	Predpostavke in omejitve raziskave	7
1.4	Predvidene metode raziskovanja.....	7
2	IZGRADNJA OSEBNEGA PREMOŽENJA	9
2.1	Socialna varnost	9
2.2	Elementi premoženja	9
2.3	Pomen življenjskega zavarovanja pri izgradnji osebnega premoženja.....	10
2.3.1	Predstavitev življenjskega zavarovanja.....	11
2.3.2	Dinamika rasti življenjskih zavarovanj	13
3	VZAJEMNI SKLADI	17
3.1	Nastanek in razvoj vzajemnih skladov	17
3.2	Zakonska opredelitev vzajemnih skladov	18
3.3	Vrste investicijskih skladov	21
3.3.1	Klasifikacija vzajemnih skladov	22
3.4	Prednosti investiranja v vzajemne sklade	25
3.5	Slabosti investiranja v vzajemne sklade	26
3.6	Metoda povprečnega stroška.....	27
4	PREGLED OSNOVNIH OBLIK ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ Z NALOŽBENIM TVEGANJEM V SVETU	29
4.1	Naložbeno življenjsko zavarovanje s padajočo riziko zavarovalno vsoto.....	29
4.2	Univerzalno naložbeno življenjsko zavarovanje.....	30
4.3	Variabilno naložbeno življenjsko zavarovanje	31
4.4	Fleksibilno naložbeno življenjsko zavarovanje	31
5	ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE Z NALOŽBENIM TVEGANJEM	33
5.1	Primerjava klasičnega življenjskega zavarovanja in življenjskega zavarovanja z naložbenim tveganjem	33
5.2	Razlike med neposrednim varčevanjem v vzajemnih skladih in varčevanjem z naložbeno polico	36
5.3	Dinamika rasti življenjskih zavarovanj z naložbenim tveganjem.....	37
5.4	Pregled splošnih pogojev Zavarovalne družbe Adriatic d.d. Koper in Zavarovalnice Tilia d.d. Novo mesto.....	38
5.4.1	Trajanje zavarovanja	38
5.4.2	Kdo se lahko zavaruje, omejitve glede višine zavarovalnih vsot.....	38
5.4.3	Sklepanje in plačevanje	39
5.4.4	Posledice neplačevanja premije.....	39
5.4.5	Razdelitev in nalaganje premije	41
5.4.5.1	Razdelitev premije v primeru Zavarovalne družbe Adriatic d.d. Koper	41
5.4.5.2	Razdelitev premije v primeru Zavarovalnice Tilia d.d. Novo mesto	41
5.4.6	Zamenjava vzajemnih skladov in sprememba razdelitve premije.....	42
5.4.7	Sprememba zavarovalne vsote za smrt	43
5.4.8	Indeksacija.....	43
5.4.9	Odkup zavarovanja in izplačilo predujma.....	44
5.4.10	Podaljšanje zavarovanja	44
5.4.11	Seznanjenost s stanjem naložbe	45

6	SKLADI ZAVAROVALNE DRUŽBE ADRIATIC D.D. KOPER IN ZAVAROVALNICE TILIA D.D. NOVO MESTO	46
6.1	Odločitve o tem, kateri sklad izbrati	46
6.2	Struktura naložb in donosnost posameznih skladov	46
6.2.1	Struktura naložb in donosnost skladov Zavarovalnice Adriatic d.d. Koper	47
6.2.2	Struktura naložb in donosnost skladov Zavarovalnice Tilia d.d.	52
7	PREGLED GIBANJA OSEBNEGA PREMOŽENJA V ČASU TRAJANJA ZAVAROVALNE POGODBE	55
8	ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE Z ENKRATNIM PLAČILOM PREMIJE	57
8.1	Razlika med neposrednim vlaganjem v vzajemne sklade in varčevanjem z enkratnim vplačilom premije	57
8.2	Pregled splošnih pogojev NBL Naložba Vita 4	57
9	SKLEP	59
10	POVZETEK	61
11	SEZNAM VIROV	62
12	SEZNAM TABEL	64
13	SEZNAM SLIK	65
14	PRILOGE	1
	Priloga 1: Razvoj deleža življenjskih in neživljenjskih zavarovanj v skupni bruto obračunani premiji zavarovanja v letih 1998-2003	1
	Priloga 2: Statistični podatki o življenjskih zavarovanjih leta 2003 v 1000 SIT	1
	Priloga 3: Praktični prikaz metode povprečnega stroška	2
	Priloga 4: Prikaz vrednosti premoženja in izplačila v primeru smrti za naložbeno življenjsko zavarovanje s predvideno donosnostjo 11 %	2
	Priloga 5: Vrste naložb po posameznih skladih na dan 30.06.2004 v %	3
	Priloga 6: Povprečno stanje sredstev po posameznih skladih v letu 2004 in povprečni tržni delež v letu 2004	3
	Priloga 7: Primerjava 1-letnih sprememb VEP skladov Zavarovalne družbe Adriatic d.d. in Zavarovalnice Tilia d.d.	4
	Priloga 8: Košarica delnic NLB Naložbe Vita 4	4
	Priloga 9: Gibanje vrednosti premoženja v času trajanja zavarovanja v EUR	5

1 UVOD

1.1 Opredelitev oziroma opis problema, ki je predmet raziskovanja

V Sloveniji so se v zadnjih dveh letih zgodile korenite spremembe na področju življenjskih zavarovanj, ki so bila v preteklosti eden od pomembnih načinov izgradnje osebnega premoženja. Te spremembe se izražajo v tem, da so zavarovalnice ponudile novo obliko tako imenovanega življenjskega zavarovanja, vezanega na vzajemne sklade oziroma naložbene police, ki so med zavarovanci vzbudile veliko zanimanja zaradi strme rasti točk slovenskih vzajemnih skladov.

Ker gre pri tem zavarovanju za sestavljen produkt, je pomembna seznanjenost strank o poslovanju vzajemnih skladov ter zavarovalnic, njihovih naložbah, donosih in tveganju, ki ga prevzemajo s sklenitvijo takega zavarovanja.

V diplomski nalogi želim raziskati, kakšne oblike življenjskega zavarovanja z naložbenim tveganjem so se pojavile na slovenskem trgu, katerim vrstam strank so posamezne oblike namenjene in kako lahko ta zavarovanja pomagajo graditi osebno premoženje posameznika ter kakšne so razlike med neposrednim vlaganjem v vzajemne sklade in varčevanjem z naložbeno polico.

Osredotočila se bom na primerjavo treh produktov, in sicer naložbene police Vitafond-Adriatic in naložbene police VIP – Tilia ter NLB Naložbo Vita 4, ki se od prejšnjih dveh razlikuje v tem, da gre pri tej naložbi za obliko življenjskega zavarovanja z naložbenim tveganjem, kjer je možno le enkratno vplačilo premije.

1.2 Namen, cilji in trditve diplomskega dela

Namen:

Življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem je trenutno zelo privlačna oblika zavarovanja in varčevanja. Namen tega dela je predstaviti možnosti in priložnosti, ki nam jih ponuja ta vrsta zavarovanja pri upravljanju in izgradnji osebnega premoženja, opozoriti na nekatere pasti pri sklepanju tovrstnih zavarovanj ter predstaviti prednosti in slabosti treh izbranih produktov.

Cilji:

Cilj diplomskega dela je predstaviti vedno večji pomen in razsežnost življenjskega zavarovanja z naložbami v vzajemne sklade pri izgradnji osebnega premoženja s poudarkom na analizi in primerjavi produktov, ki jih ponujata Zavarovalna družba Adriatic d.d. in Zavarovalnica Tilia d.d. ter NLB VITA, življenjska zavarovalnica d.d.

Trditve (hipoteze):

Naraščanje števila naložbenih polic je odraz spreminjanja varčevalnih navad Slovencev, ki se zaradi možnosti višjih donosov vse bolj odločajo za življenjska zavarovanja z naložbami v vzajemne sklade. Slovenci smo to obliko zavarovanja prepoznali kot pomembno orodje pri izgradnji osebnega premoženja.

Še večji razmah teh zavarovanj pričakujemo z uveljavitvijo novega zakona o dohodnini, ki ne predvideva obdavčitve dobička od donosov z razliko od bančnih obresti, zaradi česar bo prišlo do preusmeritve iz varčevanja v bankah v druge oblike varčevanja.

Zaradi nizkih obrestnih mer se vedno več bančnih komitentov odloča za življenjska zavarovanja z naložbenim tveganjem, saj imajo na ta način tudi možnost sodelovati na trgu vrednostnih papirjev z majhnimi vložki denarja.

Ponudba teh zavarovanj na slovenskem trgu je zelo obsežna, v dveh letih so se v Sloveniji pojavili vsi glavni tipi zavarovanj, ki so najbolj značilni tudi v svetu, kar kaže na to, da so te oblike zavarovanj trenutno res zelo atraktivne.

1.3 Predpostavke in omejitve raziskave

Naložbena življenjska zavarovanja v razvitih svetovnih ekonomijah že več desetletij pomembno soustvarjajo trg življenjskih zavarovanj, v Sloveniji pa so se ta zavarovanja prvič pojavila v letu 2002.

Kljub velikem porastu tako števila sklenjenih polic kot tudi vplačane premije za naložbena zavarovanja lahko rečemo, da je pri nas ta oblika varčevanja in zavarovanja šele na začetku svoje dokončne uveljavitve. Veliko je še ljudi, ki niso seznanjeni z vlaganji v vzajemne sklade ter imajo veliko nezaupanja v tovrstne naložbe. Kljub temu pa je možno predpostaviti, da se bo delež teh zavarovanj z leti povečeval.

Pri teh zavarovanjih tudi težko najdemo prave inovacije izdelkov. Glavni razlog je dejstvo, da nov produkt, takoj ko se pojavi na trgu, posnemajo druge zavarovalnice. Bistvenih razlik med posameznimi zavarovalnicami ni, v glavnem gre za razlike pri izboru skladov.

Med pomembne omejitve štejem tudi dejstvo, da pišem diplomsko nalogo v obdobju takoj po vstopu Slovenije v Evropsko unijo, ko pri nas še ni tuje konkurence, ki bo morda lahko sčasoma popestrila slovenski trg s konkurenčnimi produkti.

Ugotavljam tudi, da je na temo varčevanj v vzajemnih skladih veliko literature. Pri pisanju naloge pa sem omejena s podatki zavarovalnic, ki jih obravnavajo kot poslovno skrivnost in so mi bili zato nedostopni.

1.4 Predvidene metode raziskovanja

Diplomsko delo temelji na mikroekonomski analizi ponudbe življenjskih zavarovanj z naložbenim tveganjem v Sloveniji.

S statično ekonomsko analizo je narejena primerjava med izbranimi produkti življenjskega zavarovanja z naložbenim tveganjem treh slovenskih zavarovalnic.

Diplomsko delo temelji na deskriptivnem pristopu k raziskovanju, in sicer komparativni metodi ter na metodi deskripcije in kompilacije.

Vse navedene metode sem izbrala glede na obravnavani problem, z njimi pa je možno zadostiti osnovnim zahtevam, kot so: objektivnost, natančnost, zanesljivost, sistematičnost in splošnost.

2 IZGRADNJA OSEBNEGA PREMOŽENJA

2.1 Socialna varnost

Ena najmočnejših človekovih potreb je potreba po varnosti oziroma po delitvi rizika. Kako močna je bila, dokazujejo različne ideje in poskusi, kako jo uresničiti.

Ena od posledic ponovne uvedbe kapitalističnega družbenega sistema v naših krajih je zmanjšanje zaščite posameznika in socialnih pravic, zagotovljenih s strani države. Kapitalistično urejen družbeni sistem je nujno usmerjen bolj individualistično, zato je v zadnjem desetletju potreba po varnosti postala vse močnejša in aktualnejša.

Državljeni imamo pod pogoji, določenimi z zakonom, pravico do socialne varnosti. Država ureja obvezno zdravstveno, pokojninsko in invalidsko zavarovanje, hkrati pa se socialna varnost vse bolj prelaga na posameznike oziroma družine.

Socialna varnost je dosežena takrat, ko je posamezniku in družini zagotovljeno zadovoljevanje družbeno pomembnih življenjskih potreb (Balkovec 2000, 17).

Pri načrtovanju osebnega premoženja je najpomembnejše, da ostanemo realni. Tveganja, ki ga prinaša naše podjetništvo, ne smemo združevati z osebnim gospodarjenjem. Ko si zagotovimo osnovno socialno varnost, pa lahko začnemo razmišljati o naložbah kapitala in morebitnih špekulacijah. Svoje premoženje lahko gradimo s svojim denarjem, in to s tistim, ki nam ostane od naših dohodkov.

2.2 Elementi premoženja

Premoženje v osnovnem pomenu mora poskrbeti za našo oziroma družinsko osnovno socialno varnost, to je tisti temelj, ki bi ga moral ustvariti vsak delovno sposoben in aktiven posameznik v normalno razvitem gospodarstvu.

Premoženje lahko razdelimo na elemente osnovne socialne varnosti in na dodatno premoženje. Osebni ali družinski kapital pomeni najvišjo možno obliko socialne varnosti.

Med elemente osnovne socialne varnosti sodijo (Balkovec 2000, 36):

- zaščita izpada delovne sposobnosti,
- zaščita družinskih članov v primeru nepričakovanih dogodkov, kot so smrt, težje poškodbe in invalidnost,
- poskrbeti za lastno nepremičnino,
- poskrbeti za šolanje otrok,
- poskrbeti za dodatno pokojnino oziroma rento,
- ohranjanje osnovnega standarda,
- finančna varnost in stabilnost.

Med dodatno premoženje pa uvrščamo:

- naložbeni kapital; gre za dodatno premoženje, ki ga namensko investiramo, da ustvarimo večje premoženje;
- kapital iz hobija.

2.3 Pomen življenjskega zavarovanja pri izgradnji osebnega premoženja

Življenjsko zavarovanje je oblika osebnega zavarovanja, ki zagotavlja varnost družine in najbližjih, obenem pa pomeni dolgoročno nalaganje denarja za varnejšo prihodnost. Prav tako kot za posameznika je pomembno tudi za celotno družbo, saj ima ugoden vpliv tudi na narodno gospodarstvo.

Pri življenjskem zavarovanju gre za zavarovanje, ki se nanaša na zavarovanje za nevarnosti, ki pretijo človeku, njegovem življenju, njegovi integriteti. Temelji na negotovosti trajanja človekovega življenja. Pri tem zavarovanju v Sloveniji gre največkrat za pogodbo, na podlagi katere se zavarovalnica obveže, da bo kot protiobveznost za vplačane premije zavarovanca izplačala koristniku določeno vsoto. Zavarovalna vsota je zagotovo izplačana, vprašanje je le kdaj (ob zavarovančevi smrti ali najkasneje ob doživetju dogovorjene dobe). Zavarovalni dogodek je negotov samo glede tega, kdaj bo nastopil, ne pa tudi, ali bo sploh nastopil.

Če pride do nenadne smrti zavarovanca, najbolj trpijo njegovi bližnji, saj ponavadi ostanejo brez dohodka. Nudi jim torej večjo ekonomsko varnost pred finančnimi posledicami zaradi izpada dohodka, ki ga je zagotavljal zavarovanec v svoji družini.

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

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 in 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 (Ivanjko 1994, 74).

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

Življenjsko zavarovanje je pomembno povsod po svetu; tako v razvitih ekonomijah kot tudi v državah v razvoju. Na splošno 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.

Pozitivni učinki življenjskih zavarovanj, zaradi katerih naj bi bilo gospodarstvo neke države naklonjeno k vzpodbujanju nakupa življenjskih zavarovanj, so (POLICY issues in insurance 1996, 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 (še zlasti rente) zavarovancem omogočajo, da poskrbijo za svojo blaginjo po upokojitvi;
- s polico življenjskega zavarovanja je možno zavarovati tudi posojilo, saj upniku zagotavlja, da bo v primeru zamude (neplačila) dolžnika njegova terjatev poplačana prav iz privarčevane vsote. Zavarovalnice lahko na osnovi življenjskega zavarovanja ponudijo boljše kreditne pogoje, pri čemer se zmanjša tveganje;
- 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.

Življenjsko zavarovanje je v vsakem primeru pomemben dejavnik ustvarjanja premoženja in zagotavlja našo finančno varnost (npr. ob upokojitvi). Zavedati pa se moramo, da je življenjsko zavarovanje predvsem zavarovanje in da je donosnost v drugem planu. Kdor želi obogateti, mora izbrati drugačno vrsto naložbe (Vake 2002, 67).

2.3.1 Predstavitev življenjskega zavarovanja

Življenjsko zavarovanje je oblika varčevanja, ki ga ponujajo zavarovalnice. Potrebno je vsakomur, predvsem iz naslova zagotavljanja finančne varnosti v primeru nepredvidenih dogodkov. Od vseh drugih oblik zavarovanja se razlikuje po tem, da smo poleg varčevanja tudi zavarovani.

Življenjska zavarovanja so sestavljena iz dveh delov:

- varčevanja in
- zavarovanja za primer smrti.

Pri zavarovanju za primer smrti se izplača dogovorjena zavarovalna vsota le, če zavarovanec umre. Če zavarovanec v času trajanja zavarovanja ne umre, po izteku zavarovanja kritje preneha, upravičenci in zavarovanec pa denarja ne prejmejo. Možni sta dve obliki tega zavarovanja, in sicer dosmrtno zavarovanje za primer smrti, pri katerem dobi upravičenec zavarovalno vsoto v vsakem primeru ob smrti zavarovane osebe, in začasno zavarovanje za primer smrti, pri katerem se zavarovalna vsota izplača le, če zavarovanec umre znotraj vnaprej dogovorjenega števila let. Ker se zavaruje le nevarnost smrti, je premija za takšno zavarovanje razmeroma nizka za precej visoko zavarovalno vsoto.

Zavarovanje za primer doživetja predvideva izplačilo dogovorjene zavarovalne vsote le po poteku zavarovalne dobe, če je zavarovanec takrat še živ. Ob morebitni zavarovančevi smrti med zavarovalno dobo vse obveznosti zavarovalnice ugasnejo.

Mešana zavarovanja so najbolj razširjena med vsemi življenjskimi zavarovanji, saj pokrivajo obe nevarnosti. Upravičenec dobi dogovorjeno zavarovalnino tako v primeru doživetja zavarovanca kakor tudi v primeru njegove smrti, in sicer takoj ob nastopu zavarovalnega dogodka.

Najbolj razširjeno mešano zavarovanje je zavarovanje, pri katerem sta zavarovalni vsoti za primer doživetja in za primer smrti enaki. V tem primeru je zavarovancu zagotovljeno zavarovalno kritje, ob doživetju pa tudi kapital.

Varnost vloženih sredstev je v naložbeni strukturi zavarovalnic. Zakon o zavarovalništvu opredeljuje, da se sredstva, zbrana iz naslova življenjskih zavarovanj, lahko nalagajo v neomejenih zneskih v državne vrednostne papirje, omejitve pa veljajo glede deleža vlaganja v delnice, obveznice, vzajemne sklade, nepremičnine, bančne depozite. Naložbena politika ne sme odstopati od zakonsko določene. Zavarovalnice se lahko v okviru omejitev prosto odločajo za naložbe, pri tem tudi ustvarjajo nižje ali višje dobičke, ki nato delno pripadajo zavarovancem. Kontrolo nad pravilnim delovanjem opravlja Agencija za zavarovalni nadzor.

Premije življenjskih zavarovanj se zbirajo ločeno od ostalih zavarovanj, saj pripadajo zavarovancem. V primeru stečaja zavarovalnice se sredstva prenesejo na druge zavarovalnice, kjer se upravljajo pod enakimi pogoji. Prav zaradi tega in pozavarovanja zavarovalnic je življenjsko zavarovanje varna naložba.

Donosnost je zaradi omejene naložbene politike dokaj nizka. Ustvarjeni dobiček iz naslova zbranih premij se pripisuje k zavarovalni vsoti¹ in jo tako s časom povečuje. Ustvarjeni dobiček se med posameznimi leti razlikuje in znaša v povprečju 3-5 % letno nominalno na EUR² (Lubej 2002, 19). Prednost življenjskega zavarovanja je v tem, da je zavarovanec ob sklenitvi zavarovan za nepredvidene dogodke, kar mu nudi osnovno socialno varnost.

Likvidnost pri življenjskem zavarovanju je slaba. Prekinitev je možna šele po določenem času (običajno po dveh ali treh letih plačevanja premije), vendar pri tem izgubimo večji delež privarčevanega oziroma že vplačanega denarja.

V primeru, da sklenemo življenjsko zavarovanje za obdobje, daljše od desetih let, smo oproščeni plačila 6,5 % davka od prometa zavarovalnih poslov. Vplačane premije ne zmanjšujejo davčne osnove. Davčne prednosti so možne pri podjetjih in samostojnih

⁽¹⁾ Zavarovalna vsota je dogovorjen denarni znesek, ki predstavlja zgornjo mejo obveznosti zavarovalnice, če nastane zavarovalni primer, to je ali smrt ali doživetje do datuma, ki je določen s pogodbo življenjskega zavarovanja.

⁽²⁾ Razlog za uporabo tuje valute je v dejstvu, da so skoraj vse police življenjskega zavarovanja sklenjene z valutno klavzulo, ki ohranja vrednost naložbe boljše kot slovenski tolar.

podjetnikih, kjer vplačana premija zmanjšuje davčno osnovo za plačilo davka od dobička, kadar je upravičenec podjetje ali samostojni podjetnik.

Stroškov za sklenitev življenjskega zavarovanja zavarovalnice neposredno ne zaračunajo, saj so vsi stroški že vkalkulirani v premiji in predstavljajo približno 20 % premije. Posredno pa ima zavarovanec stroške s tem, ker del dobička od naloženih sredstev ostane zavarovalnici.

V primeru življenjskega zavarovanja je zavarovalcu mesečna obremenitev znana. Znane pa so tudi zavarovalne vsote v primeru smrti, invalidnosti in doživetja. Velikost dobička je možno predvideti, pri čemer zavarovanec ne ve, kam se njegova sredstva nalagajo.

Življenjska zavarovanja so glede na donosnost naložbe manj privlačna, če pa upoštevamo, da smo poleg varčevalnega dela upravičeni tudi do zavarovanja v primeru smrti in doživetja ter da imamo možnost sklenitve dodatnega nezgodnega zavarovanja, so nekoliko bolj privlačna (Potisk 2001, 34).

2.3.2 Dinamika rasti življenjskih zavarovanj

V Sloveniji smo se po letu 1991 srečali z močno povečanim zanimanjem za življenjska zavarovanja.

Socialna varnost je bila namreč v preteklosti na precej visoki ravni, zato ljudje niso čutili potrebe po življenjskih zavarovanjih. Kot zavora razvoju sodobnih oblik življenjskih zavarovanj je deloval tudi prepočasen razvoj trga kapitala, hkrati pa tudi zakonodaja ni bila naklonjena nekaterim oblikam, npr. naložbenemu življenjskemu zavarovanju (Kranjec 2003, 21).

V preteklosti manj znana ali bolje rečeno manj popularna vrsta zavarovanj je v zadnjih letih doživela veliko rast. Sprejetje Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1), ki je stopil v veljavo s 1. januarjem 2000, je v ljudeh še utrdilo zavest, da smo sami odgovorni za finančno neodvisno in varno starost.

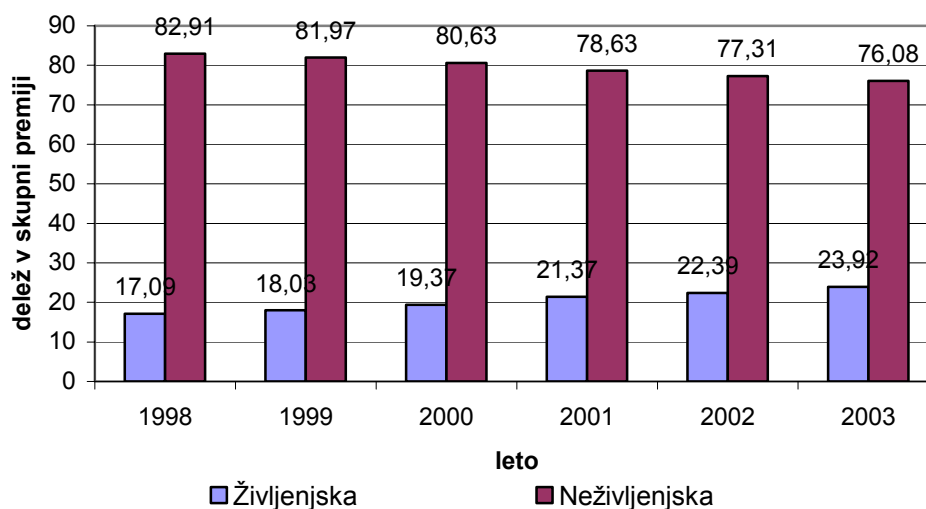
Slovenski trg življenjskih zavarovanj je še vedno slabo oziroma podpovprečno razvit. Najpomembnejši dejavnik, ki bo vplival na obseg prodaje v prihodnosti, predstavlja naraščajoče zavedanje pomena zavarovanja, in to pred donosnostjo naložbe, ki jo predstavlja nakup police življenjskega zavarovanja, in 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 še veliko ljudi brez življenjskega zavarovanja, so se pa že ali pa se bodo kmalu odločili zanj.

Kakor kažejo statistični podatki, globalna gospodarsko-socialna gibanja in nekatere spremembe na fiskalnem področju, se življenjskim zavarovanjem v Sloveniji obeta lepa prihodnost.

Nenazadnje je njihov delež v celotnem portfelju še razmeroma majhen (23,92 %), če ga primerjamo z deležem v razvitih evropskih državah, kjer zavzema praviloma več kot 40-65 % vsega portfelja. Po nekaterih analizah sodeč bo v Sloveniji delež življenjskih zavarovanj tolikšen čez približno deset do petnajst let (SZB 2003, 40).

Na slovenskem zavarovalnem trgu je razmerje med življenjskimi in neživljenjskimi zavarovanji še vedno v veliko korist neživljenjskih oz. premoženjskih zavarovanj (slika 1), čeprav življenjska zavarovanja danes uvrščamo med najhitreje rastoča zavarovanja pri nas.

SLIKA 1: RAZVOJ DELEŽA ŽIVLJENJSKIH IN NEŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ V SKUPNI BRUTO OBRAČUNANI PREMIJI ZAVAROVANJA OD 1998-2003



Vir: SZB 2004

Številčni podatki se nahajajo v prilogi 1.

Slovenija zaostaja za EU predvsem po deležu življenjskih zavarovanj in po višini vplačanih premij za tovrstna zavarovanja na prebivalca. Povprečna premija življenjskega zavarovanja na prebivalca v Sloveniji je 153 EUR, na prebivalca EU pa 1.304 EUR (SZB 2004, 68).

V Sloveniji je na področju življenjskih zavarovanj še veliko manevrskega prostora. Delež življenjskih zavarovanj v slovenskem BDP je leta 2003 presegel 1,26 % (Tabela 1), primerljiv delež v državah EU presega 6 % . Povprečna premija na zavarovalniškega delavca v EU znaša dobrih 595 tisoč EUR, pri nas pa nekaj manj kot 51 tisoč EUR (Weis 2003, 17).

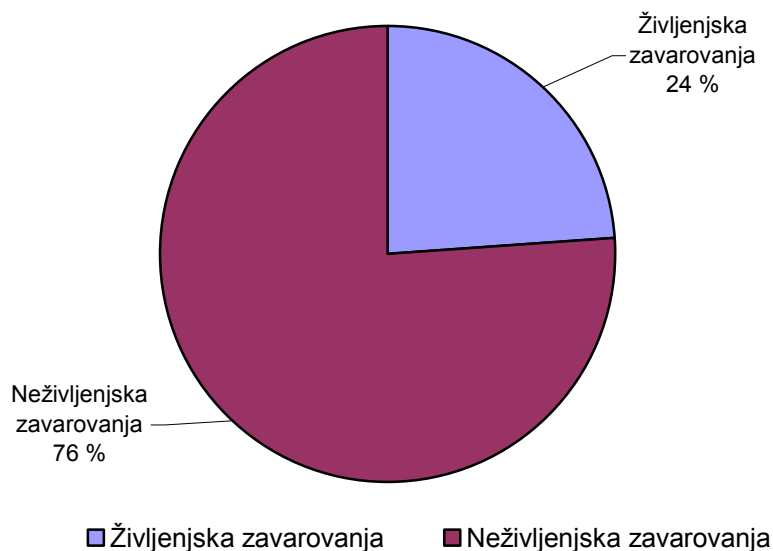
TABELA 1: PREMIJA ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ V LETIH OD 1998-2003

Premija življenjskih zavarovanj v letih 1998-2003			
Leto	Premija (V 1000 SIT)	Letna rast*	Delež v BDP (%)
1998	26.329.981	115,1	0,81
1999	30.906.487	117,4	0,85
2000	37.360.692	120,9	0,92
2001	49.147.919	131,5	1,08
2002	60.562.196	123,2	1,15
2003	71.329.712	117,8	1,26

*indeks rasti premij brez upoštevanja inflacije

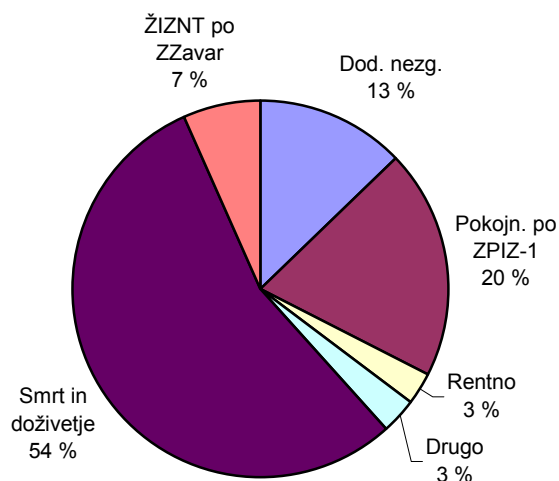
Vir: SZB 2004

Tudi v skupni zavarovalni premiji se delež življenjskih zavarovanj vztrajno večja. Konec leta 2003 je bil 23,92 %, konec leta 2002 pa 22,69 % (slika 2).

SLIKA 2: DELEŽ ŽIVLJENJSKIH IN NEŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ V LETU 2003

Vir: SZB 2004 Številčni podatki se nahajajo v prilogi 1.

Pričakovati je, da se bo v prihodnje nujno povečeval delež življenjskih zavarovanj v portfelju slovenskih zavarovalnic, kar pa je odvisno predvsem od kupne moči prebivalstva in sposobnosti prebivalstva za prihranke ter davčne politike države. Ta je do sedaj spodbujala le dodatno prostovoljno pokojninsko zavarovanje, ne pa tudi življenjskih zavarovanj.

SLIKA 3: PREMIJSKA SESTAVA ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ V LETU 2003

Vir: SZB 2004 in lastni izračuni. Številčni podatki se nahajajo v prilogi 2.

Slika 3 nam prikazuje deleže posameznih zavarovalnih vrst v skupini življenjskih zavarovanj. Zavarovalnice so največ premije, in sicer 54,86 % zbrale z mešanim zavarovanjem za nevarnosti smrti in doživetja.

3 VZAJEMNI SKLADI

3.1 Nastanek in razvoj vzajemnih skladov

Nastanek investicijskih skladov pri nas sega v začetek leta 1992, ko je posredniška družba PM&A ustanovila sklad Galileo, ki je danes najstarejši in hkrati največji slovenski vzajemni sklad. Od leta 1996 sklad Galileo upravlja družba za upravljanje KD Investments d.d. Konec leta 1992 se mu je pridružil vzajemni sklad LBM Piramida, s katerim upravlja družba LB Maksima. V letu 1993 so bili ustanovljeni še trije vzajemni skladi, v letu 1994 pa še osem, kar pomeni, da je bilo do spremembe zakonodaje in s tem tudi pravne ureditve skladov v Sloveniji ustanovljenih trinajst vzajemnih skladov (Žnidaršič 1999, 109).

Z njimi so upravljale predvsem borzno-posredniške hiše in borzni oddelki bank. S sprejetjem Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje je na tem področju prišlo do velikih sprememb, saj so morali vsi vzajemni skladi preiti v upravljanje družb za upravljanje (DZU).

Danes je na slovenskem finančnem trgu prisotnih 25 vzajemnih skladov, s katerimi upravlja 14 družb za upravljanje.

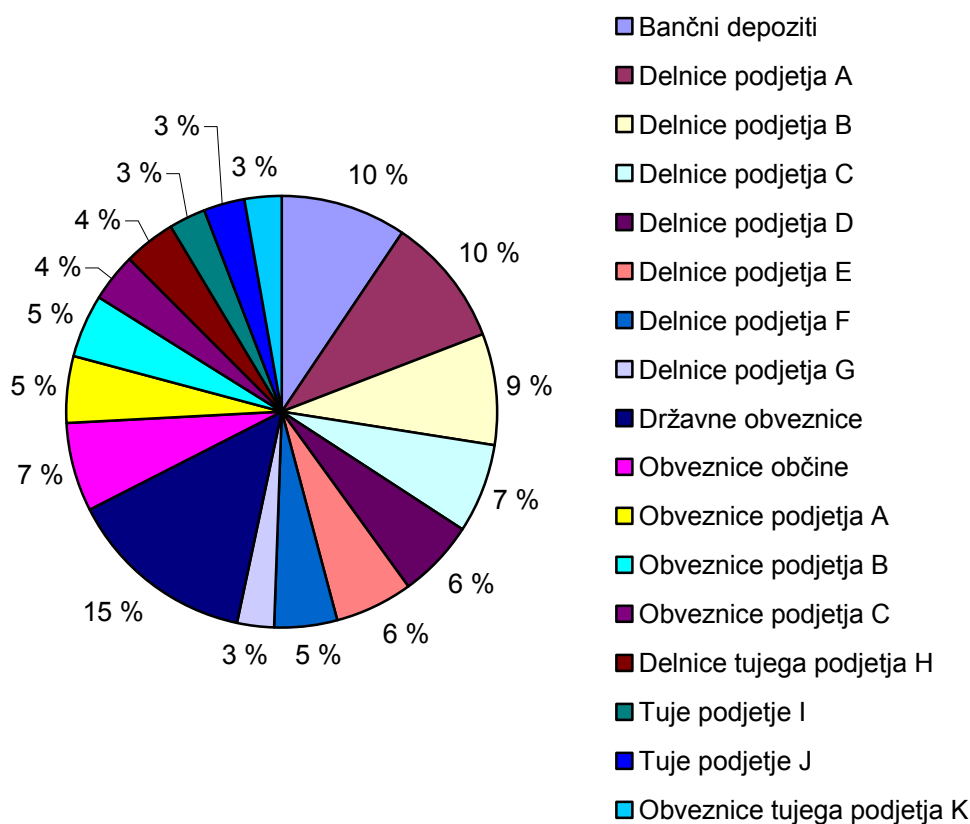
Nalaganje in varčevanje v vzajemnih skladih v Sloveniji postaja stalnica. Če je bilo konec marca 1999 v 14 vzajemnih skladih za 5,7 milijarde tolarjev premoženja, ki ga je upravljalo 9 družb za upravljanje, konec marca 2001 pa je 11 družb za upravljanje v 18 skladih upravljalo za 10,5 milijarde tolarjev premoženja, je lahko v zadnjih treh letih opaziti pravi razcvet takega plemenitenja premoženja. Današnje stanje je predvsem drugačno, kot je bilo pred petimi leti. Premoženje v skladih je naraslo za več kot desetkrat, na 127 milijard SIT (Kačič 2004, 1).

Kljub temu pa je premoženje, s katerim upravljajo slovenske družbe za upravljanje, v primerjavi z vsem premoženjem prebivalstva, ki ga upravljajo ostale finančne institucije, sorazmerno majhno. Vzroke za majhnost lahko najdemo v nepoučenosti prebivalcev o varčevanju v vzajemnih skladih, nezaupanju v varčevanje v vzajemne sklade in davku na kapitalski dobiček. Vendar dobri rezultati družb za upravljanje (10 % zagotovljena donosnost v primerjavi z bančnimi vlogami) spreminjajo mišljenje in varčevalne navade mnogih in s tem pripomorejo k rasti varčevanja v tej obliki.

Vzajemni sklad je skupno premoženje vlagateljev. Je v izključni lasti vlagateljev in je razdeljeno na enote, ki jih imenujemo tudi točke vzajemnega sklada. Točke predstavljajo pasivo vzajemnega sklada. Vsaka točka predstavlja sorazmerni delež vseh naložb vzajemnega sklada, ki predstavljajo portfelj sklada.

Družba za upravljanje razprši sredstva vlagateljev v delnice, obveznice, zakladne menice, blagajniške zapise in druge z zakonom dovoljene naložbe. Večja kot je razpršitev v različne vrednostne papirje, večja je tudi varnost naložbe. Zato nihanje vrednosti posamezne naložbe vpliva na vrednost enote vzajemnega sklada samo v tolikšni meri, kolikršen delež predstavlja omenjena naložba v portfelju sklada.

SLIKA 4: PORTFELJ VZAJEMNEGA SKLADA



Vir: Lubej 2002, 55

Cilj vzajemnega sklada je povečevanje njegove vrednosti ter s tem posledično povečevanje premoženja vlagateljev. Vlagatelj lahko vsak dan spremlja vrednost točke v sredstvih javnega obveščanja in točke kadarkoli proda vzajemnemu skladu.

3.2 Zakonska opredelitev vzajemnih skladov

Upravljanje in poslovanje vzajemnih skladov je določeno z Zakonom o investicijskih skladih in družbah za upravljanje ZISDU-1, ki je bil sprejet 29. 11. 2002, v veljavo pa je stopil z januarjem 2003. Najpomembnejše novosti v primerjavi s tedaj veljavnim zakonom ZISDU so:

- možnost vlaganja v enote in delnice drugih tujih vzajemnih skladov; legalizacija prodaje tujih vzajemnih skladov v Sloveniji bo povečala ponudbo različnih vrst skladov in na njih temelječih finančnih produktov;
- novi ZISDU-1 omogoča naložbe na trge EU in predvideva ustanavljanje specializiranih skladov in skladov denarnega trga;
- novost je tudi v tem, da je z novim zakonom investicijski kupon postal prenosljiv vrednostni papir; v tem primeru mora kotirati na borzi;

- podaljšano je tudi obračunsko obdobje na največ 15 dni, kar naj bi poenotilo poslovanje družb in
- sproščeno je tudi oblikovanje vstopnih in izstopnih stroškov.

Vzajemni sklad je po ZISDU-1 premoženje, ki je ločeno od premoženja DZU, ki upravlja sklad in je v lasti imetnikov investicijskih kuponov vzajemnega sklada. Vzajemni sklad ni pravna oseba, ampak le skupno premoženje. Vzajemne sklade oblikujejo in upravljajo samo družbe za upravljanje izključno v korist imetnikov investicijskih kuponov.

Lastnik sorazmernega dela vzajemnega sklada lahko postane fizična ali pravna oseba na podlagi vplačila vrednosti investicijskega kupona vzajemnega sklada. Pred prvim plačilom podpiše pristopno izjavo. Posamična fizična ali pravna oseba ima lahko v lasti največ 5 % vseh enot premoženja posameznega vzajemnega sklada.

Vzajemni skladi zbirajo sredstva z javno prodajo izdanih investicijskih kuponov. Temeljna značilnost vzajemnih skladov je, da velikost sklada ni opredeljena ob ustanovitvi, zato jih imenujemo tudi odprti skladi. Premoženje skladov se spreminja dnevno preko nakupov in prodaje točk sklada.

Investicijski kupon je vrednostni papir, katerega izdajatelj je DZU. Glasi na eno ali več enot premoženja vzajemnega sklada. Z investicijskim kuponom se DZU zavezuje, da mu bo v skladu s pravili upravljanja vzajemnega sklada izplačala:

- vrednost enot premoženja vzajemnega sklada, na katerega glasi investicijski kupon;
- sorazmerni del likvidacijske mase v primeru likvidacije vzajemnega sklada;
- sorazmernega dela čistega donosa od naložb vzajemnega sklada, če pravila upravljanja vzajemnega sklada tako določajo.

Vzajemni sklad v pravilih upravljanja in prospektu opredeli, ali bo čisti dobiček razdelil imetnikom investicijskih kuponov oziroma ali ga bo zadržal.

Vrednost investicijskega kupona je enaka številu enot premoženja vzajemnega sklada, na katere se glasi, pomnožena z vrednostjo enote vzajemnega sklada. Vrednost investicijskih kuponov upravljavci objavljajo v dnevnikih časopisih. Investicijski kupon glasi na ime in je lahko tudi prenosljiv (vendar mora v tem primeru kotirati na borzi). Vplača se lahko samo v denarju in mora biti ob vpisu v celoti plačan. DZU mora imetniku izplačati odkupno vrednost investicijskega kupona v petih dneh po prejemu pisnega zahtevka imetnika investicijskega kupona.

S pristopom v vzajemni sklad dobi vlagatelj investicijski kupon in postane lastnik sorazmernega dela sklada. Investicijski kupon ima poleg označbe, da gre za investicijski kupon vzajemnega sklada, katerega upravlja DZU, še naslednje oznake: serijsko številko, število enot, na katerega, na koga se glasi, ime kupca, pravice, ki izhajajo iz investicijskega kupona, kraj in datum izdaje ter faksimile odgovorne osebe DZU. Investitorju, ki je kupil investicijski kupon vzajemnega sklada, je tako zagotovljena razpršenost naložb v okviru politike naložb posameznega vzajemnega sklada (Dimovski 2000, 175-176).

Premoženje vzajemnega sklada je razdeljeno na enake enote. Vrednost enote premoženja (VEP) na tekoči dan dobimo tako, da delimo čisto vrednost sredstev sklada na ta dan s številom vseh točk v obtoku na tisti dan. Čista vrednost sredstev se izračuna v skladu z Metodologijo za izračun čiste VEP vzajemnega sklada, ki jo predpiše Agencija za trg vrednostnih papirjev, in sicer tako, da se od sredstev sklada odštejejo obveznosti in morebitne rezervacije. Metodologija je enaka za vse slovenske vzajemne sklade.

$$\text{VEP} = \frac{\text{celotna sredstva}-(\text{obveznosti} + \text{rezervacije})}{\text{število enot v obtoku}}$$

VEP se giblje med prodajno in odkupno ceno enote premoženja. Prodajna cena enote premoženja se izračunava tako, da se k vrednosti enote prišteje vstopno provizijo, odkupna cena enote premoženja pa je enaka vrednosti enote, zmanjšani za izstopno provizijo. Za proviziji je značilno, da se od sklada do sklada razlikujeta, skupaj pa ne smeta presegati 3 % vrednosti investicijskega kupona.

Družba za upravljanje je gospodarska družba, ki je lahko organizirana kot delniška družba ali kot družba z omejeno odgovornostjo. Pred začetkom poslovanja vzajemnega sklada mora oblikovati pravila upravljanja sklada, v katerih so predstavljeni investicijski cilji, na podlagi katerih se opredeli investicijska politika sklada. Njene naloge so:

- upravljanje premoženja investicijskih skladov;
- druge storitve upravljanja skladov: trženje investicijskih skladov, prodaja investicijskih kuponov oziroma delnic investicijskega sklada in administrativne storitve (vodenje poslovnih knjig in sestavljanje poročil, pravne storitve, vrednotenje premoženja, poročanje in javno objavljane informacij);
- druge storitve za učinkovito upravljanje premoženja.

Agencija za trg vrednostnih papirjev – ATVP je ustanovljena z namenom nadzora nad trgom vrednostnih papirjev. Med njih štejejo tudi DZU, ki upravljajo posamezne vzajemne sklade.

ATVP izdaja dovoljenja za opravljanje poslov DZU, preko rednih dnevni poročil konstantno nadzoruje delovanje DZU, hkrati pa lahko v primeru nepravilnosti dovoljenje tudi odvzame in s tem povzroči likvidacijo sklada ali zamenjavo upravitelja sklada. DZU mora ATVP obveščati o finančnem stanju, statusnih spremembah, lastnikih družbe, likvidnostnih težavah in drugih težavah, ki so pomembne pri samem poslovanju družbe. Agencija v primerih nepravilnosti DZU ukrepa tako, da lahko družbam odredi odpravo kršitve, odredi dodatni ukrep, začasno odpove opravljanje storitve ali pa odvzame dovoljenje za upravljanje.

Omenjene naloge Agencija opravlja z namenom zaščite interesov investitorjev in s ciljem razvoja trga vrednostnih papirjev.

Neodvisne revizijske družbe letno opravijo revizije vzajemnih skladov in DZU. Njihova poročila so na vpogled AVTP, DZU pa so dolžne poskrbeti, da so poročila na voljo vsem vlagateljem.

3.3 Vrste investicijskih skladov

V praksi upravljanja vrednostih papirjev so se z namenom, da se zagotovi čim učinkovitejše in uspešnejše upravljanje oziroma čim večji donos ter čim večja diverzifikacija investicijskih možnosti, oblikovale posebne finančne institucije, s pomočjo katerih se upravlja določene vrednostne papirje. Take finančne institucije, ki so pravzaprav finančni posredniki, imenujemo investicijske družbe oziroma skladi.

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

Investicijske sklade delimo v dve skupini:

- zaprti investicijski skladi in
- odprti investicijski skladi ali vzajemni skladi.

Med obema tipoma skladov obstajajo določene razlike, čeprav sta namen in osnovni način delovanja enaka.

TABELA 2: TEMELJNE RAZLIKE MED VZAJEMNIM IN ZAPRTIM INVESTICIJSKIM SKLADOM

Vzajemni sklad	Zaprt investicijski sklad
Z delnicami vzajemnih skladov se ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev.	Vlagatelj, ki želi prodati (kupiti) delnico zaprtega sklada, mora najti osebo, ki jo želi kupiti (prodati). To stori s prodajo oz. nakupom na borzi, kjer se trguje z delnicami zaprtih investicijskih skladov.
Nakupna in prodajna cena delnic odprtih investicijskih skladov sta vedno enaka čisti vrednosti sredstev sklada na delnico (od tega zneska se odšteje le provizija, ki jo upravitelj sklada običajno zaračunava za vstop v sklad ali izstop iz njega).	Tečaj delnic zaprtih investicijskih skladov se vsakodnevno spreminjajo na osnovi ponudbe in povpraševanja tržnih udeležencev. Posledica tega je, da lahko odstopajo od čiste vrednosti sredstev sklada na delnico za nekaj odstotkov gor ali dol.
Število izdanih enot premoženja vzajemnih skladov se spreminja vsakodnevno na osnovi ponudbe in povpraševanja vlagateljev. Investitorji enote premoženja vzajemnih skladov kupujejo in prodajajo neposredno od družb za upravljanje ali njihovih prodajnih agentov.	Število delnic, ki jih izdajo zaprti investicijski skladi, je stalno, poveča se lahko le občasno, če se upravitelj sklada odloči za izvedbo nadaljnje javne ponudbe delnic. S tega vidika so zaprti skladi podobni ostalim delniškim družbam.
Naložbe, ki jih imajo vzajemni skladi v svojem portfelju, so večinoma tržljive – z njimi se trguje na organiziranem trgu.	Zaprti skladi imajo v svojem portfelju tudi pomemben del netržljivih naložb (s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu kapitala).
Vlagatelj ob nakupu točk sklada plača vstopno provizijo, ob prodaji točk sklada pa izstopno provizijo.	Vlagatelj ob nakupu in prodaji delnice plača provizijo borznemu posredniku, ta pa je običajno nižja od provizije, ki nastane ob nakupu ali prodaji točk vzajemnega sklada.
Upravitelji vzajemnih skladov so močno motivirani za doseganje uspešnosti pri upravljanju premoženja, saj tako lažje pridobijo nove stranke.	Motivacija upraviteljev zaprtih skladov za uspešno upravljanje premoženja je nekoliko manjša kot v primeru vzajemnih skladov.
Tveganje investiranja v zaprti investicijski sklad je večje od tveganja pri investiranju v vzajemni sklad z enako sestavo premoženja.	

Vir: Kleindienst 2001, 440-441

V svetu prevladujejo vzajemni skladi. V Sloveniji je število zaprtih investicijskih skladov večje od vzajemnih, vendar je utemeljeno mogoče pričakovati, da se bo zaradi ustrežnejše oblike dolgoročnega varčevanja začel povečevati delež vzajemnih skladov.

3.3.1 Klasifikacija vzajemnih skladov

Tako kot za investicijske sklade na splošno poznamo tudi delitev vzajemnih skladov, in sicer na vrsto najrazličnejših vzajemnih skladov, ki omogočajo zadovoljitev različnih želja in potreb investitorjev.

Vzajemni skladi se med seboj razlikujejo predvsem glede na politiko vlaganja in investicijske cilje, ki jih imajo. Cilj in s tem politika ter vrsta sklada so opredeljeni že ob

ustanovitvi. Vsak vzajemni sklad vodi svojo politiko vlaganja premoženja, s katero se skuša približati določenemu segmentu potencialnih investitorjev. Politika investiranja sklada pravzaprav pomeni dolgoročne odločitve sklada o donosu in tveganju vzajemnega sklada in določa, v katere vrste naložb bo sklad vlagal premoženje investitorjev. Glede na zadovoljitev različnih želja in potreb investitorjev poznamo vrsto najrazličnejših vzajemnih skladov. Medtem ko eni posamezniki dajejo večji pomen donosu in višjemu tveganju, pa drugi bolj konzervativni vlagatelji zahtevajo zmeren in konstanten donos ob nizki stopnji tveganja.

Na osnovi donosa in tveganj lahko sklade razdelimo v tri skupine (Rugg 1986, 56):

- skladi agresivne rasti (aggressive growth funds): sredstva nalagajo predvsem v visoko tvegane vrednostne papirje, pri čemer se ustvarja visoka donosnost, hkrati pa je tudi tveganje pri krajšem obdobju investiranja večje;
- skladi zmerne rasti (moderate growth funds): kateri sredstva nalagajo v kombinacijo visoko donosnih in bolj tveganih in nižje donosnih in manj tveganih vrednostnih papirjev, kjer se dosega zadovoljiva stopnja donosa ob sprejemljivi stopnji tveganja;
- skladi zadržane rasti (conserve growth funds): sredstva nalagajo predvsem v nizko donosne in manj tvegane vrednostne papirje, ker je težnja investitorjev predvsem v izničenju tveganja oziroma znižanju tveganja na minimum.

Druga klasifikacija skladov je glede na naložbeno politiko skladov, torej v katere skupine vrednostnih papirjev pretežno vlagajo zbrana sredstva. Ponovno jih lahko delimo v tri glavne skupine (Fredman 1993, 23-54):

- vzajemne sklade delnic (common stock mutual funds): naložbena politika teh skladov temelji na nalaganju zbranih sredstev v delniške vrednostne papirje, kar pomeni, da sta njihovo delovanje in uspešnost odvisna predvsem od delniškega trga. Tveganje in spremembe so tu večje in pogostejše. Donosnost temelji na kapitalnem donosu, torej na rasti cen delnic in izplačanih dividendah;
- vzajemne sklade obveznic (bond mutual funds): nalagajo sredstva v obveznice in zagotavljajo zmeren in bolj konstanten donos ob sprejemljivem tveganju. Donosnost temelji na obrestih in nižjih kapitalnih dobičkih, saj se cene obveznic ne spreminjajo tako, kot je to značilno za delnice;
- vzajemne sklade kratkoročnih vrednostnih papirjev (money market mutual funds): njihova politika nalaganja temelji na naložbah sredstev v vrednostne papirje s kratkim rokom dospelosti in višjo donosnostjo kot bančna vloga. Zbrana sredstva namenjajo kratkoročnemu investiranju, zato jih lahko imenujemo tudi denarni skladi. Ti vrednostni papirji so predvsem zakladne menice, blagajniški zapisi, bančni akcepti. Prednost teh skladov je zaradi njihove kratkoročnosti predvsem v visoki likvidnosti in nizkem tveganju.

TABELA 3: KLASIFIKACIJA VZAJEMNIH SKLADOV GLEDE NA VRSTO VREDNOSTNIH PAPIRJEV V PREMOŽENJU

Vzajemni skladi					
Vzajemni skladi delnic		Vzajemni skladi obveznic		Vzajemni skladi kratkoročnih vrednostnih papirjev	
Splošni	Drugi	Obdavčeni	Neobdavčeni	Obdavčeni	Neobdav.
Skladi agresivne rasti	Mešani skladi	Skladi državnih obveznic	Nacionalni skladi	Skladi državnih kratkoročnih vrednostnih papirjev	
Skladi malih podjetij	Special. skladi	Skladi z rokom dospelosti	Skladi občinskih obveznic ene države		
Skladi rasti	Sektorski skladi	Skladi hipotekarnih obveznic	Zavarovalni skladi občinskih obveznic		
Skladi rasti in dobička	Borzni indeksni skladi	Skladi podjetniških obveznic	Skladi visoko donosnih občinskih obveznic		
Lastniško dobičkonosni skladi	Mednarod. skladi	Skladi fleksibilnih obveznic			

Vir: Fredman 1993, 23-54

Tretja delitev je delitev skladov glede na osnovi zaračunavanja provizij pri prodaji enot sklada. Ločimo (Sharpe 1985, 571):

- sklade s provizijo (load funds), kjer prodaja točk sklada poteka preko prodajnih zastopnikov in brokerjev, ki za svoje delo zahtevajo provizijo. Ta se odraža v vstopni ali izstopni proviziji, ki jo mora plačati investitor v sklad;
- sklade brez provizije (no load), kjer prodajo točk izvrši direktno upravljalec sklada, ki za to ne zaračunava nobene provizije. Vlagatelji kupujejo točke po dejanski vrednosti enote premoženja oziroma točke na dan nakupa.

Zgoraj navedene delitve vzajemnih skladov niso edine možne. Sklade lahko delimo tudi glede na njihovo geografsko usmerjenost naložbene politike³, glede na usmerjenost naložbene politike v posamezno gospodarsko panogo⁴, glede na vlagatelje⁵.

3.4 Prednosti investiranja v vzajemne sklade

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, ki sam najbolj pozna svoje potrebe in želje, ter se v skladu z njimi odloči, katera oblika investicije mu najbolj ustreza.

Med poglavitne prednosti štejemo (Kleindienst 2001, 443-449):

- učinkovito zmanjšanje investicijskega tveganja: tveganju se na trgu vrednostnih papirjev v celoti ne moremo izogniti, lahko pa ga zmanjšamo z razpršitvijo premoženja. Vzajemni skladi investitorjem omogočajo, da premoženje dobro razpršijo s precej nižjimi stroški kot v primeru neposrednega investiranja v vrednostne papirje;
- profesionalno upravljanje premoženja: premoženje vzajemnega sklada upravljajo posebej usposobljeni upravitelji, ki nenehno raziskujejo trg, podjetja in panoge s ciljem, da dosežejo čim večjo donosnost sklada. Strokovno upravljanje skladov je pomembna prednost za tiste investitorje, ki sami nimajo znanja, časa in izkušenj s področja financ, da bi sami investirali svoje prihranke;
- prihranek časa: z nakupom delnic ali točk vzajemnega sklada investitor prihrani del časa, ki bi ga porabil pri neposrednem investiranju v vrednostne papirje, izbiro vrednostnih papirjev pa prepusti družbi, ki sklad upravlja, le-ta pa zaračuna provizijo kot nadomestek za opravljene storitve. To pa ne pomeni, da je investitor lahko popolnoma pasiven do svojega premoženja. Že na začetku se mora odločiti za sklad, ki po sestavi ustreza njegovim pričakovanjem;
- enostavnejše upravljanje premoženja: vzajemni skladi tudi manjšemu investitorju omogočajo, da na trg vstopa postopoma z investiranjem enakomernega denarnega zneska. Investitor z vložkom v vzajemni sklad ne pridobi delnic podjetij, ampak točke sklada. V primeru, da želi zamenjati za denar le del svoje naložbe, proda le del točk sklada, s čimer se mu razpršitev premoženja ne zmanjša;
- druge koristi: vzajemni skladi nudijo tudi druge spremljajoče koristi, kot so izgradni program varčevanja, kjer se vlagatelj odloči za redna in enaka vplačila, avtomatično reinvestiranje prejetih obresti in dividend ter ugodne kombinacije z drugimi storitvami, ki jih ponuja upravitelj sklada ali njegov poslovni partner (kombinacija z zavarovalniškimi storitvami).

⁽³⁾ V svetu poznamo sklade, ki vlagajo le v posamezna gospodarstva (trg ZDA, trg EU), in sklade, ki vlagajo zbrana sredstva na širša gospodarska območja.

⁽⁴⁾ Poznamo sklade, ki vlagajo le v farmacevtske vrednostne papirje, v vrednostne papirje tehnoloških podjetij.

⁽⁵⁾ Skladi, v katere vlagajo le pravne osebe in skladi, v katere lahko vlagajo vsi, pravne in fizične osebe.

3.5 Slabosti investiranja v vzajemne sklade

Koristi, ki jih prinašajo vzajemni skladi svojim vlagateljem, žal, niso brez cene. Med bistvene slabosti vzajemnih skladov uvrščamo (Kleindienst 2001, 443-449):

- vstopne in izstopne stroške provizije: vlagatelj te provizije plača ob vstopu in izstopu iz sklada. V Sloveniji je zgornja meja izstopnih provizij določena z zakonom ZISDU-1. Skupna vstopna in izstopna provizija tako ne sme presegati 3 % povprečne čiste vrednosti upravljanega premoženja;
- letne provizije družbe za upravljanje: upravljalna provizija je nadomestilo, ki ga vzajemni sklad nakazuje družbi za upravljanje. Pri večini vzajemnih skladov ta strošek znaša zgornjo dopustno mejo 2 % povprečne čiste vrednosti premoženja letno in se obračunava na dnevni osnovi;
- provizija za zamenjavo sklada: v Sloveniji večina skladov ponuja brezplačno zamenjavo sklada iste DZU enkrat letno oziroma zaračuna en odstotek vrednosti premoženja pri večkratnih prestopih.

Bogle (1994, 55) med bistvene slabosti vzajemnih skladov navaja:

- število vzajemnih skladov se povečuje, kar pomeni, da ima investitor oteženo delo pri izbiri sklada. Ko se odloči, katera oblika sklada je zanj najprimernejša, mora še dobro premisliti, kateri sklad najbolj ustreza njegovim potrebam;
- v vzajemnih skladih se izgubi investitorjev nadzor nad doseganjem kapitalnega dobička, s tem pa tudi vpliv individualnega investitorja na odločitve, kdaj bo in kdaj ne bo dosegal kapitalnega dobička oz. izgube, upoštevajoč davčni učinek;
- z investiranjem v vzajemne sklade se izgubi neposreden stik med investitorjem in investicijskim svetovalcem; gre za onemogočenost sodelovanja pri upravljanju vzajemnega sklada. Investitor lahko ob nakupu enot sklada oceni pričakovane donose na podlagi investicijske politike sklada, temeljnih ciljev sklada ali njihovih preteklih uspehov. Na podlagi te ocene lahko tudi do neke mere predvidi, kateri izmed skladov se bo najbolj ujemal z njegovim načinom investiranja. To pa je tudi vse, kar lahko naredi glede upravljanja.

Med ostale slabosti vzajemnih skladov lahko naštejemo še:

- sklad ne daje nobene garancije, da se bo naložba povrnila. Donosi niso zagotovljeni oziroma fiksni, saj so odvisni od razmer na trgu, pretekli donosi skladov niso garancija za bodoče donose;
- naložba v vzajemni sklad nikakor ni primerna za investitorja, ki zna sam dovolj donosno investirati v vrednostne papirje, če želi na hitro ustvariti dobiček in če bo denar potreboval v kratkem času in če ni pripravljen na vsakodnevna nihanja vrednosti njegovega premoženja;
- kot zadnjo slabost naj omenim še razpršitev denarnih sredstev, s katero se investitor lahko izogne morebitnemu donosu, ki bi ga prinesla investicija samo v delnice enega podjetja.

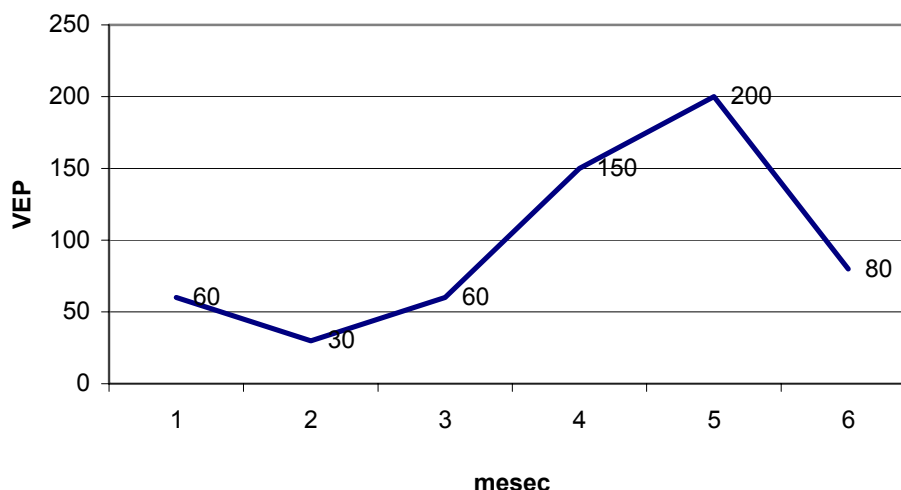
3.6 Metoda povprečnega stroška

Osnovna značilnost trga kapitala je stalno nihanje cen vrednostnih papirjev kot posledica ponudbe in povpraševanja. Nihanje vrednosti vzajemnih skladov pa se v odvisnosti od sestave portfelja odraža tudi v naraščanju in padanju vrednosti enote premoženja.

Zaradi takega nihanja je veliko vlagateljev v precepu, kdaj je pravi trenutek za vlaganje. Ker nas tako početje lahko tudi drago stane in ker tudi večina ljudi nima potrebnega znanja, kdaj je pravi čas vlaganja, so v svetu financ razvili poseben način vlaganja, ki omogoča vlagateljem izkoriščanje tržnih nihanj in posledično izboljšanje donosov. Ta način vlaganja imenujemo metoda povprečnega stroška (MPS), v tujini pa je znan kot Cost Average Effect.

Vlagatelji se pogosto sprašujejo, kdaj je pravi čas za začetek vlaganj. Pri tem je v veliko pomoč metoda MPS, ki izbriše negotovost, ki jo ima vlagatelj ob nakupu točk, hkrati pa izkoristi nihanja v gibanju vrednosti točk vzajemnega sklada. MPS je zelo preprost način vlaganja v vzajemni sklad.

SLIKA 5: PRIKAZ METODE POVPREČNEGA STROŠKA



Vir: <http://www.vzajemci.com/text.php?id=1628>. Številčni podatki so v prilogi 3.

Z upoštevanjem MPS vlagatelj vlaga v enakih časovnih obdobjih enake zneske (npr. 100 EUR vsakega 18. v mesecu). Ko je vrednost točke nizka, kupi za enako vsoto denarja več točk sklada kot takrat, ko bo vrednost točke visoka. Večja kot so nihanja na trgu kapitala, večji je vpliv MPS, tako da so nihanja celo zaželena.

Zgornji graf prikazuje gibanje vrednosti točke vzajemnega sklada. Vlagatelj vsak mesec vlaga 100 EUR in v petih mesecih kupi 7,8334 točke. Povprečna cena, ki jo plača za točko, znaša 63,83 EUR. Povprečna vrednost točke v petmesečnem obdobju znaša 100 EUR. Vlagatelj tako zaradi upoštevanja MPS s 500 EUR kupi več točk, kot bi jih kupil, če bi točke kupoval po povprečni vrednosti točke v obdobju petih mesecev.

Tak način vlaganja je primeren za vlagatelje:

- ki lahko vsak mesec vlagajo enak znesek;
- ki vlagajo dolgoročno;

- ki se lahko uprejo skušnjavi, da prenehajo vplačevati v obdobjih nestanovitnih razmer na trgu;
- ki so že vložili nek večji znesek, pa bi želeli nadaljevati z mesečnimi vložki.

Opozoriti pa je potrebno, da MPS ne zagotavlja večjega dobička, kot če bi vsa sredstva vložili v sklad v enkratnem znesku. MPS bo večini vlagateljev zaradi nihajočih tečajev še dodatno povečala dobiček v času rastočih tečajev in zmanjšala, včasih celo izničila izgubo v času negativnih dogajanj na borzi.

4 PREGLED OSNOVNIH OBLIK ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ Z NALOŽBENIM TVEGANJEM V SVETU

Prve oblike življenjskih zavarovanj z naložbenim tveganjem so se razvile v šestdesetih letih prejšnjega stoletja, ko so se v državah z razvitimi trgi vrednostnih papirjev pojavile potrebe po alternativnih oblikah zavarovanj, ki naj bi bila učinkovito udeležena pri doseganju vedno večjih donosov. Dobro razvit trg vrednostnih papirjev, dokaj visoki donosi in zato tudi želja in potreba zavarovalcev, da so udeleženi na trgu, vse to je vplivalo na hitro rast in doseganje visokih tržnih deležev. Predvsem v Veliki Britaniji in ZDA so zavarovanci in zavarovalnice prve izkoristile možnost zavarovanj, ki so združevala nalaganje v investicijske sklade in življenjsko zavarovanje.

V ZDA in Veliki Britaniji so se razvile predvsem naslednje oblike teh zavarovanj:

- naložbeno življenjsko zavarovanje s padajočo riziko zavarovalno vsoto,
- univerzalno življenjsko zavarovanje,
- variabilno življenjsko zavarovanje,
- fleksibilno naložbeno življenjsko zavarovanje.

4.1 Naložbeno življenjsko zavarovanje s padajočo riziko zavarovalno vsoto

Naložbeno življenjsko zavarovanje s padajočo riziko zavarovalno vsoto je sestavljeno iz življenjskega zavarovanja, kjer zavarovalna vsota pada s časom trajanja zavarovanja in naložb v investicijski sklad.

Zavarovalna premija se določi na osnovi želene zavarovalne vsote za primer smrti in doživetja, starosti zavarovane osebe, predvidenega donosa na vložena sredstva in predvidene stroške. Premija se razdeli na del za kritje stroškov, na del za naložbe v investicijski sklad ter na riziko premijo, s katero se plačuje zavarovanje za primer smrti.

Zavarovalna vsota za primer smrti se določi iz predvidenega gibanja vrednosti sredstev na naložbenem računu. Z naraščanjem vrednosti sredstev je za doseganje želene zavarovalne vsote potrebna vedno manjša vsota, za katero mora zavarovalec plačevati riziko premijo. To zavarovalno vsoto imenujemo riziko zavarovalna vsota (Benko 2003,310). Riziko zavarovalna vsota je torej razlika med predvideno višino sredstev na naložbenem računu in zavarovalno vsoto za primer smrti.

Ob doživetju se zavarovalcu izplača vrednost sredstev na naložbenem računu. V primeru smrti se izplača zavarovalna vsota, ki je seštevek riziko zavarovalne vsote in vrednosti sredstev na naložbenem računu. Slabosti takega zavarovanja se pokažejo v primeru, če pride do velikega zmanjšanja sredstev na naložbenem računu in v tem času nastopi tudi smrt zavarovane osebe. Takrat bi zavarovalna vsota, ki predstavlja seštevek zavarovalne vsote za primer smrti in vrednost sredstev na naložbenem računu, močno padla. V primeru, da bi tržna vrednost sredstev močno narasla, bi narasla tudi zavarovalna vsota in zavarovalec bi bil prisiljen plačevati višjo premijo za višjo zavarovalno vsoto.

Zaradi takih slabosti se je iz prvotne oblike zavarovanja razvilo zavarovanje, kjer se določi minimalna zavarovalna vsota za primer smrti, ki se med trajanjem zavarovanja ne spreminja.

Zavarovalec si ravno tako izbere zavarovalno vsoto za primer smrti in doživetja, na osnovi katere se določi premija. V vsakem obračunskem obdobju se določi riziko zavarovalna vsota, ki je razlika med zavarovalno vsoto in vrednostjo sredstev na računu. Glede na višino riziko zavarovalne vsote, spol in starost zavarovane osebe se v vsakem obračunskem obdobju določi novo riziko premijo. Razdelitev premije na naložbeni del in na del za kritje stroškov in kritje rizikov ni določena vnaprej, temvč se določa sproti ves čas trajanja zavarovanja (zaradi spreminjajoče se riziko premije).

Ob doživetju se zavarovalcu izplača vrednost sredstev na naložbenem računu, v primeru smrti pa dobi upravičenec vrednost sredstev na naložbenem računu, razliko do višine zavarovalne vsote pa se pokrije iz naslova riziko zavarovanja.

4.2 Univerzalno naložbeno življenjsko zavarovanje

Univerzalno življenjsko zavarovanje je podobno klasičnim življenjskim zavarovanjem. Podobno je bančnem računu, na katerega se nalagajo premije, pripisujejo obresti in s katerega se obračunavajo stroški in vršijo dvigi sredstev. Gre za zavarovanje, pri katerem lahko posebej obravnavamo stroške, premije za plačilo zavarovanja in znesek pripisanega donosa na zbrana sredstva.

Če ni nobenih jamstev (npr. zavarovalna vsota za primer smrti), je zavarovanje veljavno tako dolgo, dokler je odkupna vrednost pozitivna. To pomeni, da je tudi zavarovalna vsota za primer smrti v takem primeru enaka vrednosti sredstev na računu.

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

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

Premija za osnovno zavarovanje za primer smrti se obračunava mesečno kot produkt stopnje zavarovalnih stroškov in riziko zavarovalne vsote, ki se izračuna kot razlika med zavarovalno vsoto za primer smrti in vrednostjo sredstev na računu. Stopnja zavarovalnih stroškov se določi na osnovi starosti zavarovane osebe, spola, pretečene zavarovalne dobe in še drugih dejavnikov.

Višina riziko zavarovalne vsote je odvisna od zavarovalne vsote za primer smrti, ki jo zavarovalec določi ob sklenitvi zavarovanja in se običajno ne spreminja v času trajanja zavarovanja. V takem primeru se riziko zavarovalna vsota spreminja z višino sredstev na računu. Možna je tudi izbira konstantne riziko zavarovalne vsote, kar pomeni, da se zavarovalna vsota za primer smrti spreminja v času trajanja zavarovanja in je enaka seštevku višine sredstev na računu in riziko zavarovalne vsote.

Univerzalno naložbeno življenjsko zavarovanje nudi zavarovalcem tudi možnost dvigovanja sredstev z naložbenega računa, za kar zavarovalnica običajno zaračuna administrativne stroške ter možnost vračila izplačanih sredstev, kar se obravnava kot plačilo enkratne premije.

4.3 Variabilno naložbeno življenjsko zavarovanje

Variabilno življenjsko zavarovanje je opredeljeno kot zavarovanje, katerega vrednost je vezana na njegov delež v sredstvih posebnega sklada, ki je ločen od ostalih sredstev zavarovalnice. Zakonodaja v ZDA natančno določa, kam lahko kritni skladi investirajo svoja sredstva. Dovoljene so naložbe v le nekaj delnic, zato je večina skladov sestavljena iz državnih in drugih obveznic ter naložb v nepremičnine. Če želijo zavarovalnice ponujati zavarovanja, katerih naložbe predstavljajo naložbe v delnice, morajo oblikovati posebne delniške sklade, ki so ločeni od osnovnega kritnega sklada življenjskih zavarovanj.

Variabilna življenjska zavarovanja delimo v pet podskupin:

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

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

4.4 Fleksibilno naložbeno življenjsko zavarovanje

Ta oblika zavarovanja je najbolj razširjena v Veliki Britaniji. Običajno gre za vseživljenjska zavarovanja, možno pa je tudi zavarovanje z omejeno zavarovalno dobo. Glavna značilnost teh zavarovanj je, da se premija plačuje v sklade, ki so vezani na enote, in da ni nobenega jamstva v zvezi z donosnostjo sredstev v skladu.

Vsi stroški, ki jih obračuna zavarovalnica, so določeni vnaprej, obračunavajo se lahko od premije ali iz naložbenega računa, in sicer ob začetku zavarovanja ter ob začetku vsakega novega meseca ves čas veljavnosti zavarovanja. To daje zavarovanju značaj fleksibilnosti, saj je višina obračunanih stroškov odvisna od dejanskega kritja v posameznem mesecu. Zavarovalnica pri fleksibilnem naložbenem zavarovanju ne jamči bodočih vrednosti obračunanih stroškov. Mesečno se od premije obračuna tudi marža na polico, le-ta je ponavadi določena v fiksni znesku. Upravljalna provizija in riziko premija za zavarovanje za primer smrti se obračunata mesečno s prodajo ustreznega števila enot.

Pri fleksibilnem naložbenem življenjskem zavarovanju ima zavarovalec možnost, da se zavarovanje revidira, kar pomeni, da se prilagodi glede na nove zavarovalčeve potrebe. Vrednost zavarovanja na določen dan je prodajna vrednost enot, zmanjšana za izstopne stroške.

5 ŽIVLJENJSKO ZAVAROVNJE Z NALOŽBENIM TVEGANJEM

5.1 Primerjava klasičnega življenjskega zavarovanja in življenjskega zavarovanja z naložbenim tveganjem

Življenjska zavarovanja so eden izmed najbolj poznanih in razširjenih zavarovalnih produktov v Sloveniji. Z njimi si posamezniki in družine zagotovijo finančno in socialno varnost v primeru tragičnega dogodka – naravne ali nezgodne smrti osebe, ki poleg sebe preživlja še druge člane družine.

Poznamo več vrst življenjskih zavarovanj, v osnovi pa obstajata dve skupini: z varčevalno komponento in brez nje. V prvem primeru gre večina premije za varčevanje, del pa za zavarovanje. Zavarovanje brez varčevalne komponente je najcenejše, saj so premije za isto zavarovalno vsoto nizke.

V Sloveniji in v svetu priljubljena mešana življenjska zavarovanja so v zadnjih treh letih na slovenskem trgu doživela posodobitev z večjo prilagodljivostjo in možnostjo izbire na varčevalnem delu – naložbena življenjska zavarovanja. Svoboda izbire in obet višjih donosov jim dajeta bistveno prednost pred tradicionalnimi oblikami življenjskih zavarovanj. Od jeseni 2001, ko smo v Sloveniji dobili prvo naložbeno življenjsko zavarovanje, je večina ponudnikov življenjskih zavarovanj že ponudila tovrstne produkte.

Mešana življenjska zavarovanja in naložbena življenjska zavarovanja so sestavljena iz dveh delov. Prvi je zavarovalni, kjer se zavarovanci zavarujejo za primer naravne ali nezgodne smrti. Zavarovanci plačujejo premijo in ob zavarovalnem dogodku (smrti zavarovanca) upravičenci prejmejo dogovorjeno zavarovalno vsoto. Drugi del je varčevalni ali naložbeni del police. Praviloma večji del premije, ki jo plačuje zavarovalec, se usmerja v razne oblike varčevanja in tako se v zavarovalnem obdobju zbira kapital, ki pripada zavarovalcu ob koncu zavarovanja. Od tega, kam in kako se nalaga ta del premije, je odvisna višina kapitala, ki se zbere do konca zavarovalne dobe.

Pri klasičnem mešanem življenjskem zavarovanju je varčevalni del naložen v tako imenovani kritni sklad⁶ (kritno premoženje). V skladu z Zakonom o zavarovalništvu so to izjemno konzervativne naložbe, usmerjene predvsem v obveznice Republike Slovenije in drugih uglednih in stabilnih držav. Zakon zelo strogo omejuje izbor in obseg naložb za zagotavljanje čim večje varnosti. Zavarovalnice z ozirom na zakonske omejitve te naložbe izbirajo same in s tem oblikujejo lastni kritni sklad glede na določitve, ki so jih sprejeli njihovi naložbeni analitiki.

Zavarovalnice vodijo sredstva življenjskih zavarovanj na računih, ki so ločeni od računov ostalih zavarovanj, ter morajo iz premij oblikovati matematično rezervacijo, namenjeno izplačilu zavarovalnih vsot. Matematične rezervacije oblikujejo v višini sedanje vrednosti ocenjenih bodočih obveznosti zavarovalnice na podlagi sklenjenih zavarovanj, zmanjšano za ocenjeno sedanjo vrednost bodočih premij, ki bodo vplačane na podlagi teh zavarovanj.

⁶ 125. člen Zzavar: Kritni sklad je kritno premoženje, namenjeno kritju obveznosti zavarovalnice iz tistih vrst zavarovanj, za katere je potrebno oblikovati matematične rezervacije. Premoženje kritnega sklada je dovoljeno uporabiti samo za izplačilo terjatev iz zavarovanj, v zvezi s katerimi je oblikovan kritni sklad.

Prednost klasičnega mešanega življenjskega zavarovanja je torej zajamčena višina izplačila ob poteku zavarovalne dobe in pripisovanje dobička. Vendar pa je pripisovanje dobička prepuščeno svobodni volji skupščine delničarjev, ki dobiček lahko razporedijo za pripis zavarovancem ali v druge namene. Pri tem zavarovanju zavarovanec nima naložbenih alternativ. Celoten varčevalni del premije se nalaga v kritni sklad pod strogimi zakonsko določenimi pogoji, ki zasledujejo predvsem cilj varnosti. Tako naloženi kapital predvsem skuša ohranjati korak z inflacijo, ne moremo pa pričakovati plemenitenja kapitala – povečanje realne kupne vrednosti kapitala skozi donosne naložbe, saj bi to zahtevalo bolj rizične naložbe.

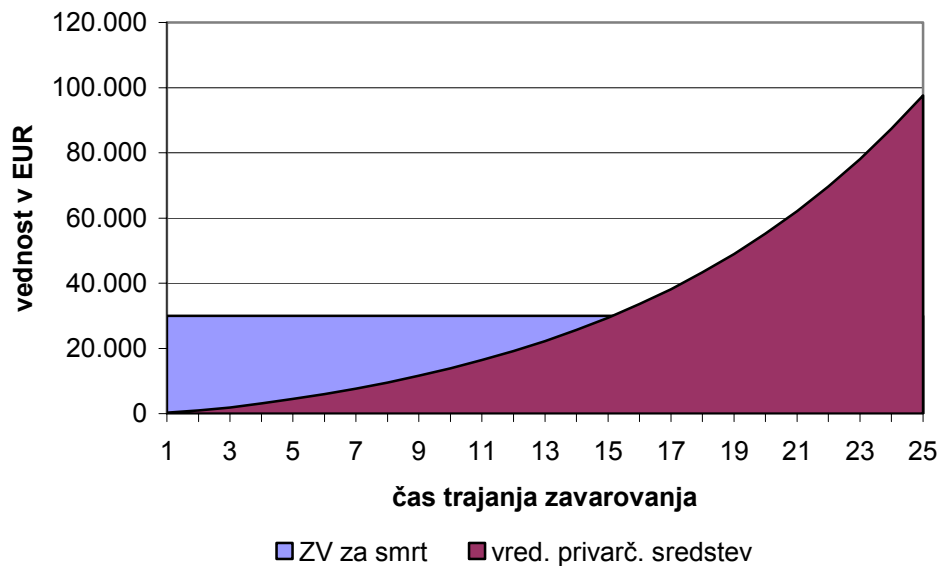
Varčevalna komponenta klasičnih mešanih življenjskih zavarovanj ne pokriva niti rasti inflacije (predvideni donosi so okoli 3,25 % letno).

Klasično mešano življenjsko zavarovanje je zato primerno predvsem za previdne osebe, ki ne marajo tveganja in so zadovoljni tudi z nižjimi donosi.

Naložbeno življenjsko zavarovanje je prav tako sestavljeno iz zavarovalnega in varčevalnega dela, ki ga v tem primeru imenujemo naložbeni del, saj pomeni naložbe v različne investicijske sklade, katerih predizbor naredi zavarovalnica, končnega pa zavarovalec. S tem zavarovalnica doseže, da lahko vlagatelj prosto izbira, kam bo usmeril varčevalni del svojega naložbenega zavarovanja.

Zavarovanci za naložbeni del izbirajo med ponujenimi vzajemnimi in investicijskimi skladi glede na rok zavarovanja in namen varčevanja. Zavarovanci lahko izbirajo med obvezniškimi skladi, ki se lahko primerjajo z naložbami kritnega sklada pri klasičnih mešanih zavarovanjih, in delniškimi skladi, ki so lahko na kratek rok tudi rizični zaradi nihanja tečaja. Zavarovalčeva sredstva se nalagajo v vzajemne sklade, ki svoja sredstva razpršijo med posamezne delnice, obveznice in druge finančne instrumente. S tem se zagotovi razpršitev naložb.

Naložbeni del se nalaga na zavarovalčev individualni naložbeni račun, kjer se plemeniti do konca zavarovanja. Višina zavarovalne vsote za smrt je ves čas zajamčena ne glede na to, kaj se dogaja s skladi, ki so odvisni od dogajanj na trgu vrednostnih papirjev. Izplačilo v primeru smrti zavarovanca je enako večji vrednosti med zavarovalno vsoto za smrt ali trenutni vrednosti sklada na individualnem računu.

SLIKA 6: ZAVAROVALNA VSOTA MED TRAJANJEM ZAVAROVANJA

Vir: www.slovenica.si. Številčni podatki so v prilogi 4.

Ob doživetju pa upravičenec prejme znesek na individualnem račun, ki je enak takratni vrednosti njegove vloge v vzajemnih skladih. Upravičencu torej pripada celoten ustvarjen dobiček glede na rast skladov.

Poglavitna razlika med mešanim življenjskim zavarovanjem in življenjskim zavarovanjem z naložbenim tveganjem je torej zjamčena zavarovalna vsota ob doživetju, ki je pri naložbenem zavarovanju ni. Pri naložbenem zavarovanju se izplačajo tista sredstva, ki so ob koncu zavarovalne 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 zjamčene zavarovalne vsote in morebitnih dobičkov, ki jih ustvari. Zjamčena zavarovalna vsota pa je odvisna od starosti zavarovanca in trajanja zavarovanja (Gregorič 2002, 1).

Naložbena zavarovanja so zelo fleksibilna. Zavarovalec lahko sam izbere investicijske sklade in s tem tako naložbeno politiko, ki ustreza njegovim pričakovanjem glede višine pričakovanih donosov v povezavi s stopnjo naložbene izpostavljenosti, prav tako si lahko sam izbere višino zavarovalnega kritja za primer smrti in s tem daje večji poudarek varčevanju ali zavarovanju.

Naložbena polica je namenjena tistim, ki želijo ob ustreznem življenjskem in nezgodnem zavarovanju dosegati dovolj visoke donose s sredstvi, ki so naložena v vzajemne sklade. S tako naložbo si zagotovijo ustvariti kapital za doseg različnih ciljev (npr. dodatne pokojnine).

TABELA 4: PRIMERJAVA PREDNOSTI IN SLABOSTI MEŠANEGA IN NALOŽBENEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA (VARČEVALNI DEL)

	Prednosti	Slabosti
Mešano življenjsko zavarovanje	s strani zavarovalnice zajamčen minimalni kapital ob doživetju stabilnost naložbenega dela	samo ena, skrajno konservativna naložbena strategija, majhna donosnost naložb, neprilagodljivost
Naložbeno življenjsko zavarovanje	alternativne možnosti pri izbiri naložb, možnosti spremembe naložbene strategije, možnost optimiranja izbire varčevalnih produktov	možna nižja varnostna stopnja naložb, občutljivost privarčevanega kapitala za nihanja na borzi

5.2 Razlike med neposrednim varčevanjem v vzajemnih skladih in varčevanjem z naložbeno polico

Naložbena polica je kombinacija življenjskega zavarovanja in varčevanja v skladih. Bistvena razlika med direktnim vlaganjem v vzajemne sklade in varčevanjem z naložbeno polico se pokaže pri razdelitvi vsakokratnega vplačila, ki ga vplača zavarovalec-varčevalec.

Pri vzajemnem skladu se od vplačanega zneska odšteje samo vstopna provizija, ves ostali znesek vplačila je namenjen varčevanju (preračun v točke sklada). Ves dobiček, ki ga upravljalec ustvari s sredstvi sklada po odbitku upravljalne provizije družbe za upravljanje, ostane varčevalcem.

Vplačana premija življenjskega zavarovanja z naložbenim tveganjem pa obsega vstopne stroške, del premije za kritje tveganja rizika smrti (višina je odvisna od spola in starosti zavarovanca), administrativne stroške in še 6,5 % davka od zavarovalnih poslov, če je zavarovalna doba krajša kot 10 let. Preostanek vsakokratno vplačane premije se preračuna v enote sklada (Kodrič 2002, 7).

Pri primerjavi direktnega varčevanja v vzajemnih skladih in varčevanja z naložbeno polico ne smemo pozabiti na dejstvo, da je zavarovalec s sklenitvijo naložbene police zavarovan za določeno zavarovalno vsoto, te socialne varnosti pa pri vlaganjih v sklade ni.

TABELA 5: PRIMERJAVA ALTERNATIV ZA DOLGOROČNO NALOŽBO PRIHRANKOV

Vrsta naložbe / Kriterij	Vzajemni sklad	Naložbeno življenjsko zavarovanje	Klasično življenjsko zavarovanje
Likvidnost	dobra	zmerna (možnost predujma)	slaba
Stroški	zmerni	zmerni do visoki (skriti režijski stroški)	visoki
Zajamčena donosnost	ne	da, pri nekaterih oblikah	da
Davčna obremenitev	zmerna	zmerna oz. visoka, če je zavarovalna doba krajša od 10 let	zmerna oz. visoka, če je zavarovalna doba krajša od 10 let
Preglednost	dobra	zmerna	slaba
Pričakovana donosnost	zmerna, visoka (odvisna od vrste sklada)	nizka, zmerna, visoka (odvisno od naložbene politike)	nizka do zmerna (odvisno od pripisanih dobičkov)

Vir: <http://www.vzajemci.com/text.php?id=4200>

5.3 Dinamika rasti življenjskih zavarovanj z naložbenim tveganjem

Iz tabele 6 je razvidna bliskovita rast življenjskih zavarovanj z naložbenim tveganjem v letih od 2001 do 2003. Obračunana zavarovalna premija za ta zavarovanja iz leta v leto nezadržno narašča. Njen znesek je v letu 2003 znašal 4,7 milijard SIT, v letu 2001 pa le 12,3 mio SIT. Število polic se je iz 5.764 polic v letu 2002 povečalo na 37.990 v letu 2003, iz česar lahko sklepamo, da so zavarovalci že spoznali prednosti in možnosti, ki jih ponujajo naložbena življenjska zavarovanja. Število zavarovancev se je iz leta 2002 v leto 2003 povečalo iz 6.393 na 40.264, kar pomeni, da je vedno več zavarovalcev, ki želijo preko naložbenih polic aktivno vstopiti v naložbeno politiko oblikovanja svojega premoženja.

TABELA 6: STATISTIČNI PODATKI O NALOŽBENIH ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJIH ZA LETA 2001-2003 (ZNESKI SO V 1000 SIT)

Kriterij /leto	2001	2002	2003
Število polic	33	5.764	37.990
Število zavarovancev	39	6.393	40.264
Obračunana zavarovalna premija	12.341	321.341	4.766.147
Število škod	0	2	16
Obračunana kosmata zavarovalnina	0	26	20.054

Vir: SZB 2002, 2003, 2004

5.4 Pregled splošnih pogojev Zavarovalne družbe Adriatic d.d. Koper in Zavarovalnice Tilia d.d. Novo mesto

Pri sklepanju življenjskih zavarovanj z naložbenim tveganjem veljajo podobni pogoji, kot pri sklepanju klasičnega življenjskega zavarovanja, vendar se v določenih primerih pojavljajo pomembne razlike. Prav tako prihaja do različnih pogojev med zavarovalnicami, ki jih določajo same v okviru določil ZZavar. V nadaljevanju bom te pogoje navedla ter opozorila na bistvene razlike med zavarovalnicama Adriatic d.d. in Tilia d.d.

5.4.1 Trajanje zavarovanja

Življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem se pri obeh zavarovalnicah sklene na osnovi pisne ponudbe, polica je listina o sklenjenem zavarovanju.

Pri obeh zavarovalnicah velja pravilo, da je začetek zavarovanja možen vedno samo prvi dan v mesecu. Zavarovanje se začne ob 0.00 uri tistega dne, ki je na polici naveden kot začetek zavarovanja. Hkrati se s tem časom začne tudi kritje zavarovalnice, če je bila do takrat plačana prva premija, v nasprotnem primeru se kritje zavarovalnice začne ob 24.00 uri tistega dne, ko je bila dogovorjena premija plačana v celoti s pogojem, da se zavarovančevo zdravstveno stanje od dneva, ko je bila podpisana ponudba, ni poslabšalo.

Življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem je dolgoročno. Razlike med zavarovalnicama so v zavarovalni dobi. Pri Adriaticu je možno skleniti zavarovanje za zavarovalno dobo od 5 do 30 let, pri Tiliji je maksimalna zavarovalna doba nekoliko daljša, in sicer do 40 let.

Zavarovanje preneha ob 0.00 uri tistega dne, ki je na polici naveden kot dan prenehanja zavarovanja oziroma ob smrti zavarovane osebe, pri vzajemnem zavarovanju pa zavarovanje preneha ob smrti enega od zavarovancev.

5.4.2 Kdo se lahko zavaruje, omejitve glede višine zavarovalnih vsot

To zavarovanje lahko sklenejo zdrave osebe, starejše od 14 let ter mlajše od 65 let za tako zavarovalno dobo, da ob izteku zavarovanja niso starejše od 75 let. Osebe, ki niso popolnoma zdrave, kakor tudi osebe, starejše od 65 let, je mogoče zavarovati le po posebnih kriterijih, ki jih individualno določi zavarovalnica. Pogodba o življenjskem zavarovanju z naložbenim tveganjem je nična, če je bila ob sklenitvi neresnično prijavljena starost zavarovane osebe in starost presega starostno mejo, do katere zavarovalnica po svojih cenikih in pogojih sklepa zavarovanja. Zavarovalnica mora v takem primeru vrniti vse prejete premije.

Zavarovanje je možno skleniti z zdravniškim pregledom ali brez njega. Kljub pogoju, da morajo biti zavarovanci zdravi, zdravniški pregled ni obvezen. Vendar se glede na to, ali je bil zdravniški pregled opravljen ali ne, ločijo višine zavarovalnih vsot.

TABELA 7: VIŠINA ZAVAROVALNIH VSOT V EUR Z ZDRAVNIŠKIM PREGLEDOM ALI BREZ NJEGA

	Adriatic d.d.	Tilia d.d.
Opravljen zdravniški pregled	-	-
Brez zdravniškega pregleda	max. 50.000 EUR pri pristopni starosti do 40 let in max. 12.500 EUR pri pristopni starosti nad 56 let	35.000 EUR

Vir: Interno gradivo zavarovalnic Adriatic d.d. in Tilia d.d.

Obe zavarovalnici zagotavljata v primeru, če je bilo zavarovanje sklenjeno brez zdravniškega pregleda, naslednja izplačila:

- 50 % zavarovalne vsote za smrt oziroma vrednost premoženja, če je ta višja, takoj po smrti zavarovane osebe, če le-ta umre v prvih šestih mesecih od začetka zavarovanja;
- zavarovalno vsoto za smrt oziroma vrednost premoženja, v kolikor je ta višja, takoj po smrti zavarovane osebe, če le-ta umre po šestih mesecih od začetka zavarovanja;
- zavarovalno vsoto za smrt oziroma vrednost premoženja, če je ta višja, če zavarovanec umre v prvih šestih mesecih zaradi nosečnosti ali poroda. Enako zavarovalno vsoto pa izplača Zavarovalnica Adriatic d.d. tudi v primeru nezgode.

5.4.3 Sklepanje in plačevanje

Premijo pri naložbenem življenjskem zavarovanju sporazumno določita zavarovalec in zavarovalnica glede na trajanje zavarovanja in izbrano zavarovalno vsoto za smrt. Zavarovalna vsota za smrt je praviloma določena v višini seštevka vseh bodočih premij. Zavarovalnica Tilia d.d. nudi tudi možnost vzajemnega zavarovanja, v tem primeru se zavarovalna vsota določi v višini polovice seštevka vseh bodočih premij.

Možno je letno, polletno, četrletno ali mesečno plačevanje premije. Premijo je potrebno plačevati vnaprej za dogovorjeno obdobje. Šteje se, da je premija plačana tistega dne, ko je nakazilo prispelo na račun zavarovalnice.

Zavarovalec mora poleg dogovorjene premije plačati tudi vse prispevke in davke, ki so predpisani ali jih bo zakonodajalec morebiti predpisal v času trajanja zavarovalne pogodbe.

5.4.4 Posledice neplačevanja premije

V primeru neplačila premije prihaja med zavarovalnicama Adriatic d.d. in Tilia d.d. do pomembnih razlik.

Zavarovalnica Tilia d.d. ima v svoji pogojih navedeno obvezno dobo vplačevanja premij:

- pri zavarovanjih z dogovorjenim obročnim zavarovanjem premije, sklenjenih za dobo petnajst let ali manj, je zavarovalec dolžan plačevati dogovorjeno premijo vsaj prvi dve leti

- pri zavarovanjih z zavarovalno dobo nad petnajst let, pa vsaj prve tri leta.

Po tem času je plačevanje premije neobvezno.

Zavarovalec lahko kadarkoli vplača poljuben dodaten znesek. Če je tako plačilo opravljeno v času obvezne dobe plačevanja, se dodatno plačilo prizna kot naplačilo za obvezna vplačila, ki še niso zapadla. V primeru, da so na polici sklenjene tudi druge oblike življenjskih ali nezgodnih zavarovanj, se ob vsakem plačilu najprej poplačajo vse zapadle obveznosti zavarovalca drugih oblik zavarovanj.

Riziko premija, stroški zavarovalnice ter druge oblike nezgodnih in življenjskih zavarovanj, kjer je zavarovanec dolžan plačevati premijo ves čas trajanja zavarovanja, se v primeru neplačevanja premije pokrivajo iz vrednosti premoženja. Ko vrednost premoženja ne zadostuje več za pokrivanje teh obveznosti, zavarovanje preneha.

Če zavarovalec v obvezni dobi vplačevanja ne plača zapadlih obveznosti po prejetem obvestilu, zavarovanje preneha veljati, do tedaj vplačane premije pa se ne vrnejo.

V primeru neplačevanja premij Zavarovalnica Adriatic d.d. pisno obvešča zavarovalca in zavarovano osebo o neplačilu premije. Če zavarovalna premija ni plačana v roku, ki je naveden v obvestilu, zavarovalnica lahko:

- v primeru, da zavarovalna premija ni bila plačana za najmanj dve leti pri zavarovanjih, sklenjenih za dobo do petnajst let oziroma za najmanj tri leta pri zavarovanjih z zavarovalno dobo nad petnajst let, zavarovanje prekine, do takrat plačana premija se ne vrne zavarovalcu
- v primeru, da je premija plačana za najmanj dve leti pri zavarovanjih z zavarovalno dobo do petnajst let in za najmanj tri leta pri zavarovanjih s trajanjem nad petnajst let, zavarovanje spremeni v zavarovanje brez nadaljnjega plačevanja premije (kapitalizacija).

Kapitalizacijo zavarovalnica lahko izvede na dva načina:

- z ohranitvijo zavarovalne vsote za smrt, če je to pisno zahteval zavarovalec;
- z znižanjem zavarovalne vsote za smrt; v tem primeru je zavarovalna vsota enaka vrednosti premoženja na dan kapitalizacije, vendar če je vrednost premoženja višja od zavarovalne vsote, ki je bila določena s pogodbo, je znižana zavarovalna vsota za smrt enaka pogodbeni zavarovalni vsoti za smrt.

Kapitalizacija je možna, če vrednost premoženja na polici ni nižja od 300 EUR v tolaški protivrednosti, v nasprotnem primeru pa zavarovalnica izplača zavarovalcu odkupno vrednost police.

V primeru, da je bilo zavarovanje kapitalizirano, zavarovalnica mesečno odvzame od vrednosti premoženja riziko premijo in upravljavsko provizijo. Zavarovanje v tem primeru velja do porabe vsega premoženja oziroma do poteka.

Zavarovalec ima tudi možnost dodatnega vplačila enkratnih zneskov, vendar pod pogojem, da gre za predhodni dogovor in da se zavarovalna vsota za smrt ne spremeni.

5.4.5 Razdelitev in nalaganje premije

Minimalna premija, za katero je možno skleniti naložbeno življenjsko zavarovanje pri zavarovalnici Adriatic d.d., je 30 EUR, pri zavarovalnici Tilia d.d. pa 25 EUR v tolarški protivrednosti. Premijo, ki je bila dogovorjena s pogodbo, je možno pri Tiliji povečati ali zmanjšati brez omejitev, pri Adriaticu pa šele po poteku prvega leta. Sprememba premije lahko vpliva na spremembo višine zavarovalne vsote za smrt tako, da:

- zavarovalna vsota za smrt ne sme presegati dvakratnika predvidene vplačane premije,
- zavarovalna vsota za smrt ne presega zavarovalne vsote za smrt, do katere se sploh lahko sklepa to zavarovanje.

5.4.5.1 Razdelitev premije v primeru Zavarovalne družbe Adriatic d.d. Koper

Majhne razlike med omenjenima zavarovalnicama se pojavljajo tudi pri obračunavanju stroškov sklenitve, obdelave in stroškov vodenja.

Pri Zavarovalni družbi Adriatic d.d. se od vplačane premije odštejejo najprej stroški sklenitve (največ prva tri leta trajanja zavarovanja, njihova višina je odvisna od višine premije in dobe trajanja zavarovanja) in stroški vodenja zavarovanja. Ostanek premije predstavlja čisto premijo, ki se razdeli na vzajemne sklade v razmerju, ki je določeno na polici, in sicer tako, da se preračuna v število enot premoženja po posameznem vzajemnem skladu. Čista premija se preračuna v enote premoženja v roku petih delovnih dni od plačila premije.

Za vsako polico se vodijo podatki o vplačanih premijah, nakupljenih enotah premoženja izbranih vzajemnih skladov, njihovi vrednosti ter vrednosti premoženja. Vrednost premoženja na polici se izračuna na obračunski dan na podlagi števila enot premoženja posameznega sklada in prodajne vrednosti enote premoženja. Obračunski dan je zadnji delovni dan vsakega meseca.

Število enot premoženja na polici pa se zmanjša še za:

- upravljavsko provizijo v višini 0,03 % od vrednosti premoženja,
- premijo za dodatna zavarovanja,
- riziko premijo (višina riziko premije je odvisna od razlike med vrednostjo premoženja in zavarovalne vsote za smrt, starosti zavarovane osebe in spola). Riziko premija se obračuna samo v primeru, če zavarovalna vsota za smrt presega vrednost premoženja na polici na obračunski dan.

5.4.5.2 Razdelitev premije v primeru Zavarovalnice Tilia d.d. Novo mesto

Od vsakokratne vplačane premije se odštejejo stroški obdelave plačil, ki znašajo 5 % od vsakega vplačila. Ostanek premije predstavlja čisto premijo, ki se razdeli na sklade po deležih, ki so določeni na polici, in se preračuna v število enot premoženja po posameznem skladu.

Za vsako polico se odpre naložbeni račun, na katerem se vodijo podatki o številu enot premoženja police po posameznem skladu. Na začetku vsakega meseca se izračuna vrednost premoženja posameznega sklada po prodajni vrednosti enote premoženja na zadnji dan v preteklem mesecu.

Zavarovalnica na začetku meseca obračuna:

- administrativne stroške obdelave police, ki letno znašajo 0,3 % od skupne predvidene vsote vseh premij in
- riziko premijo za ta mesec.

Administrativni stroški in riziko premija se odštejejo od vrednosti premoženja tako, da zavarovalnica odšteje ustrezno število enot premoženja iz naložbenega računa police, in sicer iz vsakega sklada sorazmerni delež udeležbe sklada v skupni vrednosti premoženja na polici.

V primeru, da v času trajanja zavarovanja vrednost premoženja pade tako nizko, da vplačana premija in vrednost premoženja ne zadostujeta za pokritje administrativnih stroškov in riziko premije, zavarovanje preneha.

5.4.6 Zamenjava vzajemnih skladov in sprememba razdelitve premije

Ena izmed pomembnih razlik med naložbenima policama obeh zavarovalnic, ki ju primerjam, je ponudba skladov. Zavarovalnica Adriatic d.d. ima v svoji ponudbi šest skladov, Zavarovalnica Tilia d.d. pa dvanajst, od tega tri tuje sklade. Obe zavarovalnici sta v svoj izbor vključili sklade z različno naložbeno politiko, ki se loči po dinamičnih, konzervativnih in mešanih vzajemnih skladih.

Pri Zavarovalnici Adriatic d.d. lahko zavarovalec ob sklenitvi pogodbe izbere več vzajemnih skladov, vendar največ štiri po posamezni naložbeni polici pod pogojem, da je premija večkratnik minimalne premije. Zavarovalec določi, na kakšen način se porazdeli vplačana premija med posamezne izbrane sklade ob predpostavki, da je v posamezen sklad razporejene najmanj 25 % dogovorjene premije, a ne maj, kot znaša vrednost enote premoženja vzajemnega sklada.

Zavarovalec, ki sklene naložbeno polico pri Zavarovalnici Tilia d.d., lahko izbira tudi med tujimi skladi, odloči se lahko za vlaganje vplačane premije v maksimalno šest skladov.

Premija se razdeli med izbrane sklade tako, da je v posamezni sklad razporejene najmanj 10 % dogovorjene premije ob omejitvi, da je minimalno vplačilo v en sklad 10 EUR.

Obe zavarovalnici dajeta svojim zavarovancem možnost zamenjave predhodno izbranih skladov. Zamenjava skladov se lahko opravi tako, da:

- zavarovalnica proda enote premoženja sklada, v katerem je zavarovalec varčeval do sedaj po prodajni vrednosti enote premoženja in za tako dobljena sredstva kupi enote premoženja sklada, v katerem želi zavarovalec v bodoče varčevati, po nakupni vrednosti enote premoženja;

- se zahteva le nova prerazporeditev bodočih vplačil, enote premoženja vzajemnega sklada, ki so bile kupljene pred spremembo, pa se ohranijo v prvotno izbranih vzajemnih skladih.

Zamenjava skladov je pri Zavarovalnici Adriatic d.d. možna po treh letih trajanja zavarovanja, pri Zavarovalnici Tilia d.d. pa po preteku obvezne dobe vplačevanja (po dveh letih pri zavarovanjih, sklenjenih za dobo petnajst let ali manj in po treh letih pri zavarovanjih, sklenjenih za obdobje, daljše od petnajst let).

Pri zamenjavi skladov ostanejo začetek in potek zavarovanja, zavarovalna vsota in premija nespremenjeni.

Zavarovalnica Tilia d.d. opravi eno prerazporeditev premije v koledarskem letu brez stroškov, za vsako naslednjo spremembo je potrebno plačati stroške po veljavnem ceniku zavarovalnice.

5.4.7 Sprememba zavarovalne vsote za smrt

Obe zavarovalnici zavarovalcem omogočata povečanje ali zmanjšanje zavarovalne vsote z določenimi omejitvami.

Zavarovalec, ki ima naložbeno življenjsko zavarovanje sklenjeno pri Zavarovalnici Adriatic d.d., lahko zahteva povišanje zavarovalne vsote šele po preteku prvega zavarovalnega leta ob pogoju, da plačuje višjo riziko premijo ob enaki dogovorjeni premiji.

Zavarovalna vsota za smrt se lahko poviša do največ dvakratnika predvidene vplačane premije, vendar ob pogoju, da povišana zavarovalna vsota za smrt ne presega zavarovalne vsote za smrt, do katere se lahko sklepa to zavarovanje.

Zavarovalec lahko zahteva tudi znižanje zavarovalne vsote za smrt ob enaki premiji, vendar ravno tako šele po preteku prvega leta zavarovanja ter ob pogoju, da znižana zavarovalna vsota ni nižja od minimalne zavarovalne vsote, ki znaša 3.000 EUR.

Zavarovalnica Tilia d.d. odobri povišanje zavarovalne vsote samo v primeru poroke zavarovanca, rojstva otroka, v primeru ustanovitve lastnega podjetja ali najetja posojila za rešitev stanovanjskega problema. Povišanje zavarovalne vsote je možno največ za 40 % prvotne zavarovalne vsote, prav tako pa nova zavarovalna vsota ne sme presegati zavarovalne vsote, do katere se lahko sklepa to zavarovanje.

Zavarovalec lahko zahteva znižanje zavarovalne vsote za smrt, in sicer do 40 % od pogodbene zavarovalne vsote. Najnižja možna zavarovalna vsota, na katero se lahko sklepa življenjsko zavarovanje, vezno na vzajemne sklade pri Zavarovalnici Tilia d.d., je 1.080 EUR.

5.4.8 Indeksacija

V primeru, da se zavarovalec in zavarovalnica ob sklenitvi pogodbe dogovorita za indeksacijo, se zavarovalne vsote in premije indeksirajo (povišajo) v skladu z inflacijo v Republiki Sloveniji oziroma z inflacijo v državah EU, če so zavarovanja sklenjena v EUR.

Zavarovalnica Adriatic d.d. izvede indeksacijo zavarovalnih vsot in premij enkrat letno in sicer takrat, ko letna inflacija preseže 5 %.

Zavarovalnica Tilia d.d. izvede indeksacijo premij in zavarovalnih vsot tako, da premijo in zavarovalne vsote uskladi z rastjo življenjskih stroškov v EU, vendar ne za manj kot 2 % letno.

Pri zavarovanjih z enkratnim plačilom premije se indeksira le zavarovalna vsota za smrt.

5.4.9 Odkup zavarovanja in izplačilo predujma

Zavarovalnica Adriatic d.d. Koper in Zavarovalnica Tilia d.d. Novo mesto nudita svojim zavarovalcem tudi možnost odkupa zavarovanja.

Odkup zavarovanja je pri Adriaticu možen šele po dveh oziroma treh letih, odvisno od trajanja zavarovanja.

Zavarovalnica Tilia d.d. izplača odkupno vrednost premoženja po poteku obvezne dobe plačevanja pod določenimi omejitvam. Če je od sklenitve zavarovanja poteklo manj kot deset let, se lahko odkup izvede le v primeru izselitve iz države, 100 % trajne invalidnosti, težje bolezni zavarovanca, razveze zakonske zveze pri vzajemnem zavarovanju zakoncev. V primeru, da je od sklenitve zavarovanja preteklo več kot deset let, se odkup lahko izvede brez omejitev. Odkupna vrednost premoženja je vrednost premoženja, zmanjšana za stroške odkupa, ki so določeni s cenikom posamezne zavarovalnice.

Zavarovalnica Adriatic d.d. obračuna stroške odkupa tako, da odvzame 1 % enot premoženja od vrednosti premoženja.

Adriatic omogoča izplačilo predujma po polici, če le-ta izpolnjuje pogoje za odkup, in sicer največ do 80 % odkupne vrednosti police. Stroški izplačila predujma se obračunajo tako kot v primeru odkupa.

Pri Zavarovalnici Tilia d.d. se odobri izplačilo predujma pod pogojem, da so plačane vsaj tri premije. Najvišji znesek predujma znaša 60 % vrednosti premoženja in ne manj kot 10 % oziroma najmanj 1000 EUR. Stroške izplačila predujma zaračuna zavarovalnica v skladu s takrat veljavnimi ceniki.

V primeru izplačila predujma se pri obeh zavarovalnicah za znesek predujma zmanjša zavarovalna vsota za smrt za višino izplačanega predujma. Izplačilo predujma je pri obeh zavarovalnicah možno dvakrat v zavarovalni dobi, vendar morajo med enim in drugim izplačilom preteči najmanj tri leta.

5.4.10 Podaljšanje zavarovanja

Pri Zavarovalnici Tilia d.d. se lahko življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem en mesec pred iztekom podaljša za največ pet let (enkratno in brez zdravniškega pregleda), pri čemer ne sme biti presežena starost, do katere se lahko sklepa to zavarovanje.

Tako zavarovanje se smatra kot zavarovanje z enkratnim vplačilom s tem, da se dodatna zavarovanja, ki so bila sklenjena poleg življenjskega zavarovanja, ne morejo podaljšati in prenehajo ob poteku zavarovanja.

Pri Zavarovalnici Adriatic d.d. se vodi podaljšanje zavarovanja kot:

- zavarovanje brez nadaljnega plačevanja premije; zavarovalnica od vrednosti premoženja mesečno odtegne riziko premijo in upravljavsko provizijo. Tako zavarovanje velja do porabe vsega premoženja oziroma do datuma, ki je dogovorjen s pogodbo. V tem primeru ni možno podaljšati dodatnih zavarovanj;
- zavarovanje z nadaljnjim plačevanjem premije; v takem primeru se lahko podaljšajo tudi vsa dodatna zavarovanja, ki so bila priključena k življenjskemu zavarovanju z naložbenim tveganjem.

Pri Zavarovalnici Adriatic d.d. se lahko zavarovanje z naložbenim tveganjem spremeni v mešano življenjsko zavarovanje za primer smrti in doživetja, vendar ne prej kot po preteku treh let od začetka zavarovanja. Pri tej spremembi ostanejo zavarovalna doba, način plačila premije in višina premije nespremenjeni. Zavarovalna vsota (novega) mešanega življenjskega zavarovanja pa se določi glede na starost, spol, vrednost premoženja na polici ter glede na preostalo zavarovalno dobo od spremembe zavarovanja do poteka police.

Možnost spremembe naložbenega življenjskega zavarovanja v mešano življenjsko zavarovanje je velika prednost naložbene police Vitafond Adriatic. V primeru, da zavarovalec ugotovi, da varčevanje z naložbeno polico ne ustreza njegovim pričakovanjem oziroma da spozna, da so tveganja prevelika, mu ta možnost omogoča, da se odloči za mešano življenjsko zavarovanje, ki mu v primeru doživetja nudi zajamčeno zavarovalno vsoto.

5.4.11 Seznanjenost s stanjem naložbe

Vrednost premoženja na polici na določen dan je enaka produktu števila enot premoženja po posameznem skladu in prodajne vrednosti enote v posameznem skladu na določen dan. V primeru, da je zavarovalec izbral več skladov, je vrednost njegovega premoženja na določen dan enaka vsoti vrednosti premoženja na polici po posameznem skladu na določen dan.

Zavarovalnici sta dolžni enkrat letno obveščati zavarovalce o stanju na njihovem naložbenem računu. Zavarovalnica Adriatic d.d. prvič obvesti zavarovalca, ko zavarovanje velja najmanj dve oziroma tri leta (odvisno od dobe trajanja zavarovanja).

Zavarovalnica Tilia d.d. prvič obvesti svoje zavarovalce o stanju naložbe, ko poteče obvezna doba plačevanja (pri obročnem plačevanju premije). V primeru enkratnega plačila premije zavarovalnica obvesti zavarovalca, ko vrednost premoženja pade na 75 % zavarovalne vsote ali takrat, ko je bilo zavarovanje v veljavi vsaj eno leto, kar prej nastopi.

6 SKLADI ZAVAROVALNE DRUŽBE ADRIATIC D.D. KOPER IN ZAVAROVALNICE TILIA D.D. NOVO MESTO

6.1 Odločitve o tem, kateri sklad izbrati

Odločitev za posamezni vzajemni sklad ne sme biti sprejeta samo na podlagi podatkov o preteklih donosih, saj le-ti niso garancija za prihodnost. Pri sprejemanju odločitve o izbiri vzajemnega sklada je potrebno veliko pozornost posvetiti strukturi naložb posameznih skladov.

Skladi se med seboj ločijo po sestavi portfelja oziroma naložbeni politiki. Tako se delijo na delniške, mešane in obvezniške.

Delniški imajo pretežno del portfelja naloženega v delnice, kar pomeni, da so precej odvisni od borznega dogajanja, tako da lahko kratkoročno vrednost njihovih točk strmeje pada, na dolgi rok pa se to tveganje odraža v večjih donosih. Takih skladov je pri nas sedem, ob rasti vrednosti delnic na borzi pa so med najdonosnejšimi. Letni donosi slovenskih delniških vzajemnih skladov so se v preteklosti gibali v povprečju okrog 25 % letno, v prihodnje pa se pričakuje nekoliko nižje donose.

Dvanjast skladov, kar dobra polovica, je mešanih. To so skladi, ki imajo približno polovico premoženja v delnicah, drugo pa v obveznicah, bančnih depozitih in drugih finančnih oblikah. Vrednost teh skladov praviloma raste skupaj z delniškimi indeksi, za obrambo pred večjimi padci delniških tečajev pa jih varujejo obveznice v portfelju (Kačič, Finance 29.03.2004)

Mešani vzajemni skladi kombinirajo med donosom in tveganjem s tem, da investirajo tako v delnice kot v obveznice, s čimer ustvarjajo optimalno razmerje med donosom in varnostjo naložbe. Letni donosi slovenskih mešanih vzajemnih skladov so se v preteklosti gibali v povprečju okrog 20 % letno, v prihodnje pa se pričakuje nekaj nižje donose.

Štirje skladi so obvezniški, večinski del premoženja imajo naloženega v obveznicah. Praviloma so manj donosni, vendar negativnega donosa skoraj ne poznajo. Varnost obvezniških skladov se najbolj odraža v primeru padanja delnic na trgu vrednostnih papirjev, saj obvezniški skladi kljub padcem delniških tečajev beležijo pozitiven trend. V povprečju so obvezniški skladi dosegali na letni ravni okoli 15 % povprečni donos, v prihodnje pa se pričakuje nižje donose. Izbira obvezniških skladov je primerna za ljudi, ki so bolj konservativne narave in nočejo biti izpostavljeni tveganju glede nihanj vrednosti delnic.

Pri obeh zavarovalnicah, Adriatic d.d. in Tilia d.d. lahko izbiramo med vsemi oblikami skladov, s tem da Zavarovalnica Tilia d.d. ponuja tudi tri tuje sklade. Kakšna bo izbira skladov posameznega zavarovalca, je stvar vsakega posameznika, ki si naložbeno strategijo prilagodi svojim željam in potrebam.

6.2 Struktura naložb in donosnost posameznih skladov

Obe zavarovalnici, tako Adriatic d.d. in Tilia d.d. imata v svoji ponudbi veliko število raznovrstnih vzajemnih skladov. Kakšna bo vrednost premoženja na polici življenjskega

zavarovanja z naložbenim tveganjem ob poteku zavarovanja, je odvisno od izbire vzajemnih skladov na polici. Pomembna dejavnika pri izbiri skladov sta prav gotovo struktura naložb vzajemnih skladov in donosnost skladov. Zato bom v nadaljevanju navedla nekaj podatkov, ki lahko olajšajo zavarovalcu izbiro skladov.

Struktura naložb posameznega sklada je poleg donosnosti ključnega pomena za zavarovalca. S strukturo naložb se določa stopnja tveganja vzajemnega sklada in je hkrati odvisna od izbrane strategije posameznega vzajemnega sklada. Sestava naložb nam pokaže, kakšno tveganje in donos je pričakovati pri vlaganju v posamezen vzajemni sklad. Večji kot je delež delnic v posameznem skladu, večje je tudi tveganje zmanjšanja vrednosti premoženja in večji pričakovani donos. Na drugi strani je vlaganje v sklade z večjim odstotkom obveznic manj tvegano, kar v daljšem časovnem obdobju z veliko verjetnostjo pomeni tudi nižji donos.

Donosnost sklada je dejavnik, ki ponavadi vpliva na odločitev o tem, za katere sklade, ki jih ponujajo zavarovalnice pri sklepanju življenjskega zavarovanja z naložbenim tveganjem, se bo zavarovalec odločil. Pretekli donosi posameznih skladov niso garancija za prihodnje donose. Natančne prihodnje donose je nemogoče napovedati, jih je pa moč, glede na kazalce, ki vladajo na slovenskem in svetovnem gospodarstvu, glede na pretekle izkušnje in druge vplivne dejavnike vsaj okvirno predvideti. Predvidevanja so bolj natančna v daljšem časovnem obdobju. Zaradi nenehnega gibanja cen vrednostnih papirjev se namreč vzponi in padci v daljšem obdobju medsebojno izključujejo, s tem pa tudi pričakovana donosnost postane bolj verjetna.

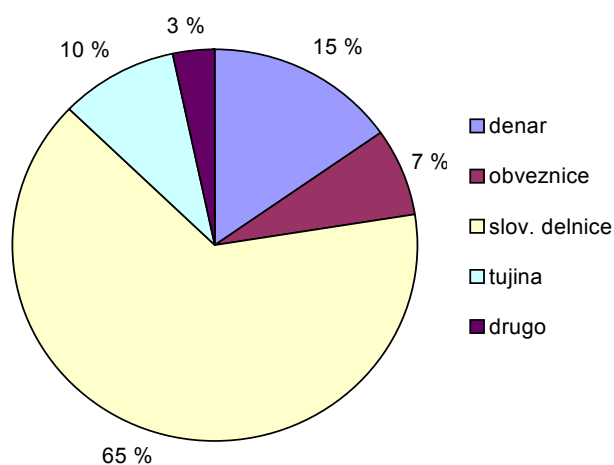
Bodoči donosi so odvisni od mnogih dejavnikov:

- splošnih gospodarskih gibanj v prihodnosti,
- investicijske strategije in politike vzajemnega sklada,
- dobe varčevanja,
- sposobnosti upravljalca in
- 'sreče' pri izbiri vzajemnega sklada (Lubej 2002, 57).

6.2.1 Struktura naložb in donosnost skladov Zavarovalnice Adriatic d.d. Koper

Posebni vzajemni sklad Rastko je bil ustanovljen 23.08.1996, upravlja ga družba za upravljanje KD Investments d.d. Povprečni tržni delež sklada v letu 2004 je 14,11 %, povprečno stanje naložb v letu 2004 pa 24,0 milijard SIT. Uvrščamo ga med delniške vzajemne sklade, zato zanj velja višje naložbeno tveganje.

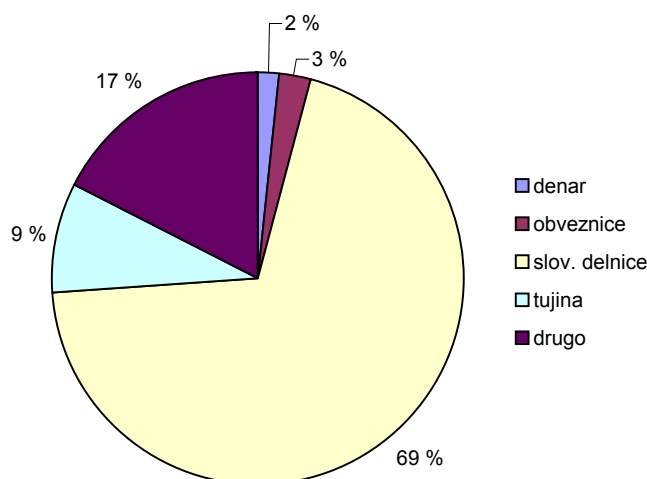
SLIKA 7: STRUKTURA NALOŽB POSEBNEGA VZAJEMNEGA SKLADA RASTKO NA DAN 30.06.2004



Vir: http://www.vzajemci.com/vrste_nalozb.php 22.08.2004. Številčni podatki so v prilogi 5.

Posebni vzajemni sklad Živa je bil ustanovljen 16.01.1999, upravlja ga družba za upravljanje Primorski skladi d.d., uvrščamo ga med delniške vzajemne sklade, zato zanj tudi velja višje naložbeno tveganje. Povprečni tržni delež sklada v letu 2004 je 0,85 %, povprečno stanje sredstev v letu 2004 je 1,4 milijarde SIT.

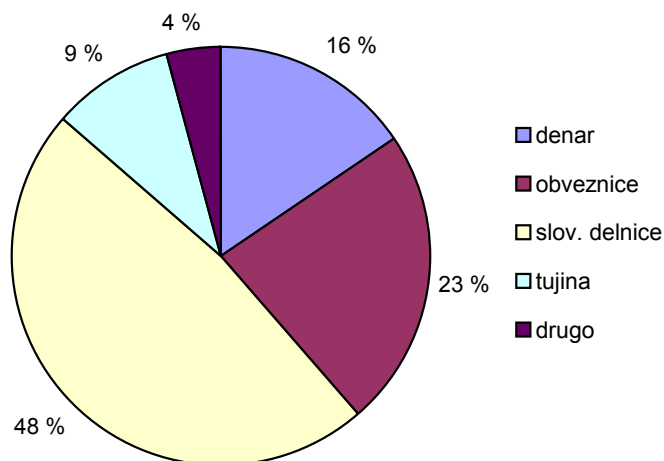
SLIKA 8: STRUKTURA NALOŽB POSEBNEGA VZAJEMNEGA SKLADA ŽIVA NA DAN 30.06.2004



Vir: http://www.vzajemci.com/vrste_nalozb.php 22.08.2004. Številčni podatki so v prilogi 5.

Posebni vzajemni sklad Galileo je 01.01.1992 ustanovila Kmečka družba, sedaj KD Investments d.o.o. Povprečni tržni delež v letu 2004 je 32,09 %, povprečno stanje naložb v letu 2004 pa 54,6 milijard SIT. Je najstarejši in največji delniški vzajemni sklad v Sloveniji.

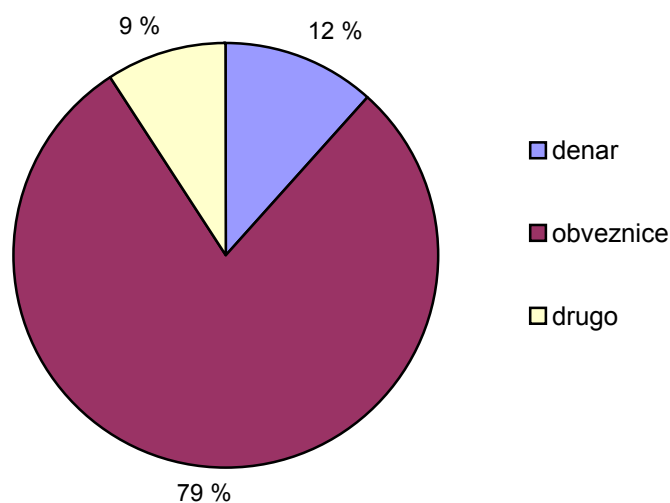
SLIKA 9: STRUKTURA NALOŽB POSEBNEGA VZAJEMNEGA SKLADA GALILEO NA DAN 30.06.2004



Vir: http://www.vzajemci.com/vrste_nalozb.php 22.08.2004. Številčni podatki so v prilogi 5.

Posebni vzajemni sklad KD Bond uvrščamo med obvezniške sklade. Ustanovljen je bil 23.08.1996, zanj je značilno nižje naložbeno tveganje, upravlja ga družba za upravljanje KD Investments d.o.o., ki s svojo paleto skladov poskuša zadostiti vsem vrstam vlagateljev, tako konzervativnim kot tudi umirjenim ali tistim bolj dinamičnim. Skladi te družbe za upravljanje se ločijo po naložbeni strategiji: KD Bond kot konzervativno naravnani sklad kapital nalaga večinoma v obveznice, zakladne menice in druge, manj donosne, vendar stabilne naložbe. Galileo in Rastko pa imata v svojem portfelju precej visok delež delnic. Povprečni tržni delež sklada v letu 2004 je 5,51 %, povprečno stanje sredstev v letu 2004 je 4,3 milijarde SIT.

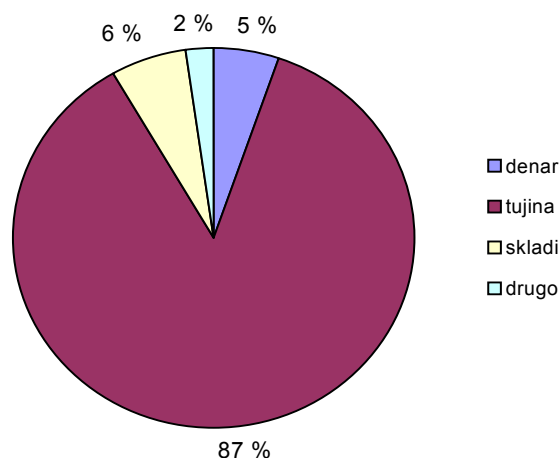
SLIKA 10: STRUKTURA NALOŽB POSEBNEGA VZAJEMNEGA SKLADA KD BOND NA DAN 30.06.2004



Vir: http://www.vzajemci.com/vrste_nalozb.php 22.08.2004. Številčni podatki so v prilogi 5.

Vzajemni sklad MP-Plus.si je bil ustanovljen 25.08.2003. Skupaj s skladom MP-Global.si ga upravlja Borznoposredniška hiša Medvešek Pušnik. Ta sklada sta trenutno edina sklada, ki sta že usklajena z novim zakonom ZISDU-1. Povprečni tržni delež sklada v letu 2004 je 1,32 %, povprečno stanje naložb v letu 2004 pa je 2,47 milijarde SIT. Sklad je pretežno delniški z investicijami na vseh svetovnih trgih. Investicijska politika sklada je namenjena doseganju visokih donosnosti. Osnovna naložbena politika so delnice. Struktura naložb glede na državo, v katero so bila naložena sredstva sklada na dan 30.11.2003: Nemčija 38 %, Francija 19 %, ZDA 15 %, Belgija 7 %, Velika Britanija 6 %, Nizozemska 6 %, Slovenija 5 %, Japonska 4 % (interno gradivo Zavarovalnice Adriatic d.d.). Gre torej za vzajemni sklad s potencialno visokimi donosi, katerega sredstva so naložena predvsem na tuje trge.

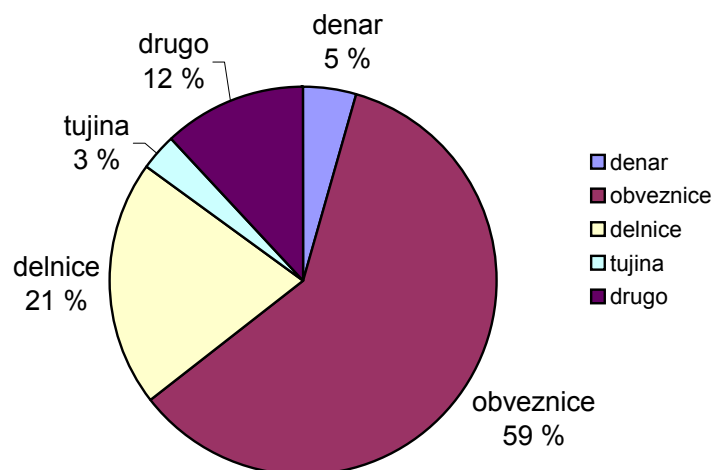
SLIKA 11: STRUKTURA NALOŽB VZAJEMNEGA SKLADA MP-PLUS.SI NA DAN 30.06.2004



Vir: http://www.vzajemci.com/vrste_nalozb.php 22.08.2004. Številčni podatki so v prilogi 5.

Posebni vzajemni sklad Pika, ustanovljen 21.01.2004 kot obvezniški sklad. Zanj je značilno nižje naložbeno tveganje. Upravlja ga družba za upravljanje Primorski skladi d.d. Povprečni tržni delež sklada v letu 2004 je 0,49 %, povprečno stanje naložb v letu 2004 pa 0,8 milijard SIT.

SLIKA 12: STRUKTURA NALOŽB POSEBNEGA VZAJEMNEGA SKLADA PIKA NA DAN 30.06.2004

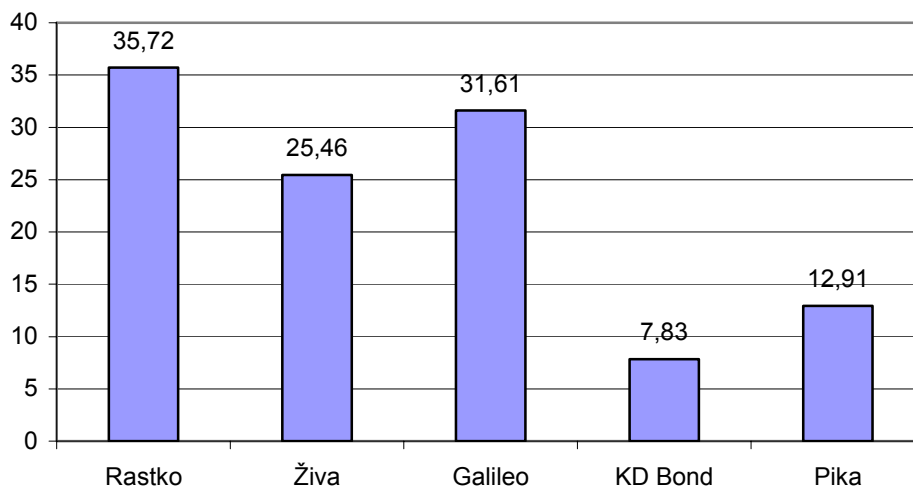


Vir: http://www.vzajemci.com/vrste_nalozb.php 22.08.2004. Številčni podatki so v prilogi 5.

Iz primerjave 1-letne spremembe (od 20.08.2003 do 20.08.2004 – številčni podatki se nahajajo v prilogi 7) vrednostnih enot premoženja skladov, ki jih lahko izberemo pri naložbenem življenjskem zavarovanju Zavarovalnice Adriatic d.d., lahko razberemo, da je

bil najdonosnejši sklad Rastko z 35,72 % nominalno donosnostjo. Sledi mu sklad Galileo z 31,61 % donosnostjo. Delniški sklad Živa je na tretjem mestu s 25,46 % donosnostjo. Za sklad MP-Plus.si o donosnosti v tem obdobju ni podatka.

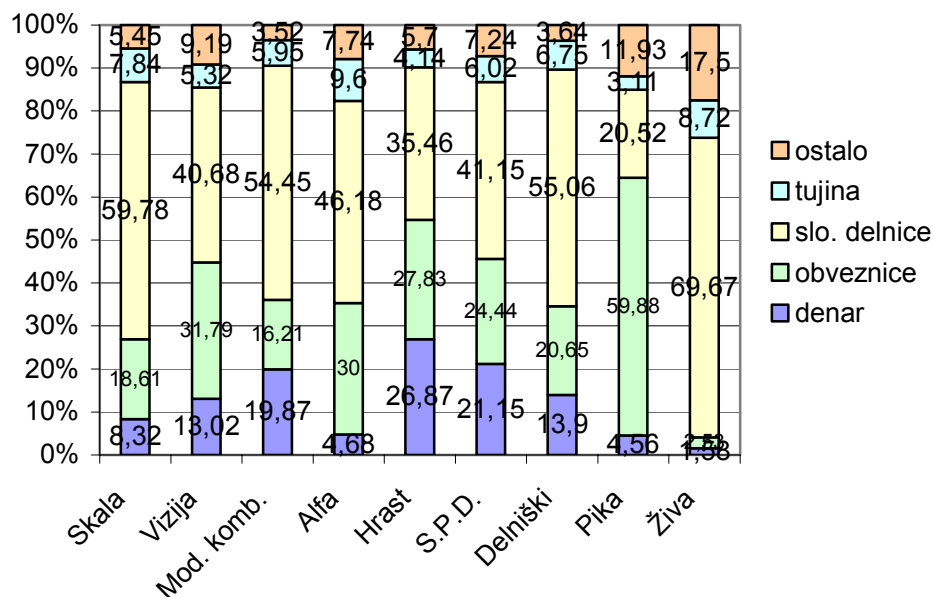
SLIKA 13: PRIMERJAVA 1-LETNIH SPREMEMB VEP SKLADOV ZAVAROVALNICE ADRIATIC D.D.



Vir: http://vzajemci.com/vsi_vep.php 22.08.2004. Številčni podatki se nahajajo v prilogi 7.

6.2.2 Struktura naložb in donosnost skladov Zavarovalnice Tilia d.d.

SLIKA 14: STRUKTURA NALOŽB VZAJEMNIH SKLADOV ZAVAROVALNICE TILIA D.D. NA DAN 30.06.2004



Vir: http://www.vzajemci.com/vrste_nalozb.php 22.08.2004. Številčni podatki so v prilogi 5.

Posebni vzajemni sklad Skala upravlja Krekova družba DZU d.o.o. Uvrščamo ga med mešane sklade, ustanovljen je bil 15.03.2000, v letu 2004 je imel povprečni tržni delež 3,53 %, povprečno stanje sredstev v letu 2004 pa je 6,0 milijard SIT.

Posebni vzajemni sklad Vizija je bil ustanovljen 01.01.1994 kot mešani sklad. Upravlja ga Perspektiva DZU d.o.o., povprečno stanje sredstev v tem skladu v letu 2004 je 6,3 milijard SIT, povprečni tržni delež v tem letu je 3,72 %.

Posebni vzajemni sklad Modra kombinacija upravlja Ilirika DZU d.o.o. Uvrščamo ga med mešane sklade s povprečnim tržnim deležem v letu 2004 5,53 %. Ta mešani sklad je imel v letu 2004 povprečno stanje sredstev v znesku 9,4 milijard SIT. Sklad je bil ustanovljen 18.11.1993.

Posebni vzajemni sklad Alfa uvrščamo med mešane vzajemne sklade. Ustanovljen je bil 01.03.2004. Upravljaec sklada je Probanka DZU d.o.o., povprečno stanje sredstev v letu 2004 je ta sklad z 8,73 % tržnim deležem dosegel v višini 14,8 milijard SIT.

Posebni vzajemni sklad Hrast je ravno tako uvrščen v skupino mešanih skladov s povprečnim tržnim deležem v letu 2004 1,68 % ter povprečnim stanjem naložb v tem letu 2,8 milijard SIT. Upravlja ga KBM Infond d.o.o., ustanovljen je bil 01.01.1995.

Posebni vzajemni sklad S.P.D., ustanovljen 01.03.1994, ima povprečni tržni delež v letu 2004 0,91 %. Je mešani sklad, ki ga upravlja KBM Infond d.o.o., povprečno stanje sredstev v letu 2004 pa je 1,5 milijarde SIT.

Posebni vzajemni sklad Delniški spada, kakor že ime pove, med delniške sklade s povprečnim tržnim deležem v letu 2004 3,89 %, upravlja ga KBM Infond d.o.o., povprečno stanje sredstev v letu 2004 je 6,6 milijard SIT.

Med sklade, ki jih je mogoče izbrati v ponudbi Zavarovalnice Tilia d.d., spadata še posebna vzajemna sklada Pika in Živa, katerih osnovne karakteristike so navedene že v poglavju o skladih Zavarovalnice Adriatic d.d.

Poleg devetih slovenskih skladov lahko v paleti skladov Zavarovalnice Tilia d.d. izbiramo še med tremi tujimi skladi.

Zaradi visoke rasti tečajev na slovenskem trgu in padanj svetovnih tečajev v zadnjih štirih letih lahko vidimo, da so donosnosti slovenskih skladov v primerjavi s tujimi (ki so celo negativni) zelo velike.

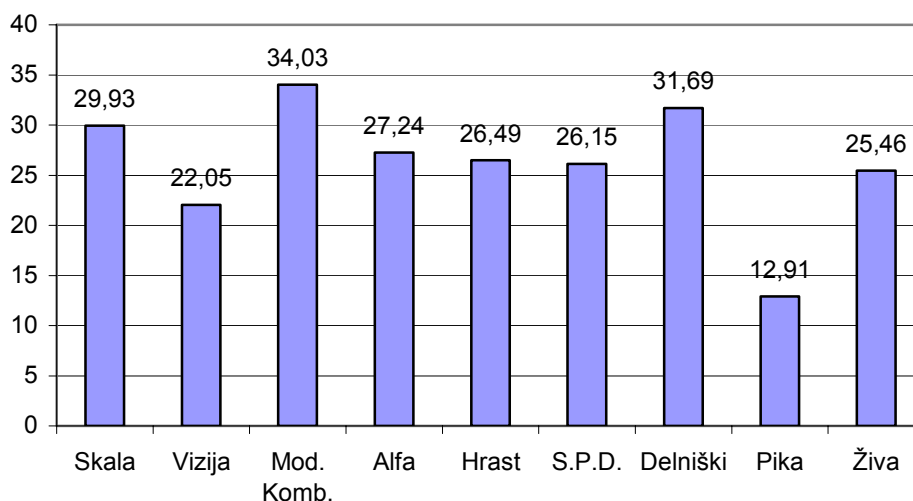
Pri izbiri skladov trenutne donosnosti govorijo v prid domačih skladov, kar pa ne pomeni, da je naložba v tuje sklade nesmiselna, saj lahko rečemo, da je njihova vrednost relativno nizka in da se je v zadnjem času že začela dvigovati.

TABELA 8: TUJI SKLADI ZAVAROVALNICE TILIA D.D. NOVO MESTO

Ime sklada/kriterij	Družba za upravljanje	Donos v zadnjem letu (v %)	Povp. letni Donos v 3 letih (v %)	Povp. letni donos v 5 letih (v %)	Strukt. naložb
Sogelux Equity Europe	Societe Generale Asset Management	36,19	- 9,6	-4,59	delnice
Sogelux Bond EUR	Societe Generale Asset Management	2,48	5,62	3,84	obveznice
Sogelux Bond USD	Societe Generale Asset Management	0,86	5,64	5,34	obveznice

Vir: <http://www.zav-tilia.si/si/zavarovanja/vipziv/skladi/?v=vkaterih> 22.08.2004

Iz primerjave 1-letne spremembe vrednosti enot premoženja domačih vzajemnih skladov, ki jih ima v svoji ponudbi Zavarovalnica Tilia d.d., lahko razberemo, da je bil najdonosnejši sklad Modra kombinacija s 34,03 % nominalno donosnostjo. Sklad Modra kombinacija uvrščamo med mešane sklade, hkrati pa ima ta sklad med skladi, ki jih primerjamo, največji delež delnic v svojem premoženju (54,45 % na dan 30.06.2004). Večji odstotek delnic ima sklad Živa (69,67 % na dan 30.06.2004), ki pa se je z 1-letnim donosom uvrstil v povprečje donosnosti mešanih skladov. Drugi najboljši sklad po primerjavi 1-letne donosnosti je Delniški, nato pa sledita še mešana sklada Skala in Alfa. Na zadnjem mestu je po pričakovanih obvezniški sklad Pika.

SLIKA 15: PRIMERJAVA 1-LETNIH SPREMEMB VEP DOMAČIH SKLADOV ZAVAROVALNICE TILIA D.D. (OD 20.08.2003 DO 20.08.2004)

Vir: http://www.vzajemci.com/vsi_vep.php 22.08.2004

Številčni podatki se nahajajo v prilogi 7.

7 PREGLED GIBANJA OSEBNEGA PREMOŽENJA V ČASU TRAJANJA ZAVAROVALNE POGODBE

Ponudba naložbenih življenjskih zavarovanj je na slovenskem trgu zelo velika, saj jih ponujajo že vse slovenske zavarovalnice. Zaradi močne konkurence zavarovalnice v svojih informativnih izračunih uporabljajo različne donosnosti, od 7 % do 15 %. Res so to le informativni izračuni, vedeti pa moramo, da je težko zagotavljati 15 % donosnost za tako dolgo dobo zavarovanja, kot se sklepajo življenjska zavarovanja z naložbenim tveganjem (25 let in več). V času hitrih sprememb na trgu kapitala je napovedovanje in zagotavljanje tako visokih donosnosti zelo nevhvaležno opravilo, zato bi lahko rekla, da zavarovalnice že z 12 % donosnostjo obljublajo zelo veliko, s 15 % donosnostjo pa po mojem mnenju že zavajajo svoje bodoče zavarovance, vsekakor pa lahko v takem primeru govorimo tudi o neljalni konkurenci.

V tabeli 9 so prikazani podatki za izračun zavarovalne vsote in višine sredstev ob doživetju za moškega, starega 35 let, ki bi 25 let vplačeval mesečno premijo 100 EUR v naložbeno življenjsko zavarovanje, zavarovalna vsota za primer smrti bi znašala 30.000 EUR. Prikazani so izračuni pričakovanega izplačila ob doživetju (vrednost premoženja) pri 7 % in 11 % donosnosti.

TABELA 9: IZRAČUN ZAVAROVALNE VSOTE IN VIŠINE SREDSTEV OB DOŽIVETJU V EUR

Zavarovalnica	Doba v letih	Zavarovalna vsota	Predvideno izplačilo ob doživetju (7 %)	Predvideno izplačilo ob doživetju (11 %)
Adriatic d.d.	25	30.000	57.808	103.674
Tilia d.d.	25	30.000	61.250	108.950

Viri:

http://www.zavarujte.si/Primeri_izracuna/Primer_izracuna_Tilia_VIP.htm

<http://www.adriatic.si> 20.08.2004

Iz tabele je razvidna precejšnja razlika v vrednosti premoženja ob izteku zavarovanja pri obeh zavarovalnicah. Glede na to, da so izračuni narejeni za obe zavarovalnici ob enakih pogojih, dobi zavarovanja, starosti in zavarovalni vsoti, lahko sklepam, da izhajajo razlike zaradi stroškov zavarovalnic ter da ima ena zavarovalnica nižje stroške kot druga oziroma večji ali manjši odstotek stroškov v skupni vplačani premiji.

Stroški, povezani z življenjskim zavarovanjem, niso javno objavljeni in niso zanemarljivi, vsekakor pa odločilno vplivajo na predvideno donosnost naložbenih polic. Stroški vplivajo na to, koliko enot premoženja se varčuje, dejanska donosnost vzajemnih skladov pa na to, kako uspešno se te enote varčujejo. Dejanska donosnost naložbene police je poleg od zavarovalnih in drugih stroškov odvisna predvsem od donosov, ki jih doseže sklad v dobi zavarovanja (Glavnik 2004, 17).

Pri tem lahko poudarim, da imata tako Zavarovalna družba Adriatic d.d. in Zavarovalnica Tilia d.d. v svoji ponudbi vzajemnih skladov najdonosnejše slovenske vzajemne sklade.

Bruto premija je sestavljena iz stroškov, riziko in varčevalne premije. Riziko premijo, ki je namenjena zavarovanju za primer smrti, zavarovalnica pri naložbenih življenjskih zavarovanjih običajno obračunava mesečno z zmanjšanjem števila enot premoženja na individualnem računu zavarovalca v višini njene protivrednosti. Na višino riziko premije v posameznem mesecu vplivajo predvsem starost zavarovane osebe na dan obračuna, spol zavarovane osebe ter razlika med zajamčeno zavarovalno vsoto in vrednostjo premoženja na osebnem računu po obračunu upravljaljske provizije. Višina riziko premije je odvisna tudi od zdravstvenega stanja zavarovane osebe (Medved 2004, 3).

Vendar predvidene donosnosti sredstev ob poteku zavarovanja in stroški zavarovanja ne bi smeli biti odločilnega pomena za odločitev o tem, katero naložbeno polico izbrati oz. za opredelitev, katera naložbena polica je boljša. Pri odločanju je potrebno proučiti še druge lastnosti naložbenih polic, kot so prilagajanje zavarovalne vsote, spreminjanje razdelitve premije, možnost zamenjave vzajemnih skladov, izplačilo predujma, možnost preoblikovanja naložbene police v polico mešanega življenjskega zavarovanja, možnost dodatnih zavarovanj ter kapitalske ustreznosti zavarovalnice.

V prilogi 9 so prikazani podatki o vrednostih premoženja v posameznem letu zavarovanja za zavarovalnici Adriatic d.d. in Tilia d.d. Izračun je narejen po podatkih, ki so bili uporabljeni tudi za izračun vrednosti premoženja v tabeli 9. Podatki o vrednosti premoženja po posameznih letih med zavarovalnicama sicer niso povsem primerljivi, ker so narejeni z upoštevanjem različnih odstotkov donosnosti. Žal pa mi v času pisanja diplomske naloge od zavarovalnic ni uspelo pridobiti bolj primerljivih podatkov.

8 ŽIVLJENJSKO ZAVAROVANJE Z ENKRATNIM PLAČILOM PREMIJE

8.1 Razlika med neposrednim vlaganjem v vzajemne sklade in varčevanjem z enkratnim vplačilom premije

Pri vlaganju v vzajemne sklade varčevalec sam prevzame vsa naložbena tveganja. Vplačila v vzajemne sklade so možna v enkratnem znesku ali pa z večkratnimi vložki sredstev. Pri tem je pomembno upoštevati tudi metodo povprečnega stroška.

Pri NLB Naložbi Vita 4 je možno skleniti zavarovanje samo z enkratnim plačilom premije. Cilj politike sklada, na katerega je vezana NLB Naložba Vita 4, je po preteku zavarovalne dobe povrniti vlagateljem neto vplačano premijo kljub morebitnim negativnim gibanjem na trgu kapitala. Torej je zagotovljeno izplačilo neto vplačanih sredstev. Pri tej naložbi se sredstva vlagajo v sklade, v katere posameznik ne more samostojno vlagati svojih sredstev.

Pri primerjavi varčevanja v vzajemnih skladih in varčevanja z naložbo NLB Vita 4 pa ne smemo pozabiti na dejstvo, da je varčevalec z NLB Naložbo Vita 4 tudi življenjsko in nezgodno zavarovan za določeno zavarovalno vsoto, te socialne varnosti pa pri vlaganjih neposredno v sklade ni.

8.2 Pregled splošnih pogojev NBL Naložba Vita 4

NLB Naložba Vita 4 je namenjena vsem, ki bi radi svoja denarna sredstva donosno in dolgoročno naložili in bili ob tem še življenjsko zavarovani.

Zavarovanec je lahko oseba, ki je v času sklenitve stara vsaj 14 in mlajša od 66 let.

Sklenitev življenjskega zavarovanja NLB Naložba Vita 4 je bila možna v času od 05.04.2004 do 21.05.2004. Zavarovanje po zavarovalni pogodbi zato traja od 22.05.2004 do 23.06.2004 pod pogojem, da je bila do takrat plačana tudi zavarovalna premija. Plačilo premije je možno le v enkratnem znesku, minimalna premija znaša 1.000 EUR. V premijo so vključeni tudi vstopni stroški, ki se gibljejo od 2 % do 5 %, odvisno od višine premije. Zavarovanje preneha ob smrti zavarovanca, ob poteku dneva, ki je na polici določen kot dan poteka, ali ko katera od pogodbenih strank odstopi od zavarovalne pogodbe.

NLB Naložba Vita 4 je življenjsko zavarovanje vezano na enote investicijskega sklada, katerega donos se veže na pozitivna gibanja košarice 30-ih skrbno izbranih (t.i. blue chip) podjetij. Naložbeni cilji sklada so:

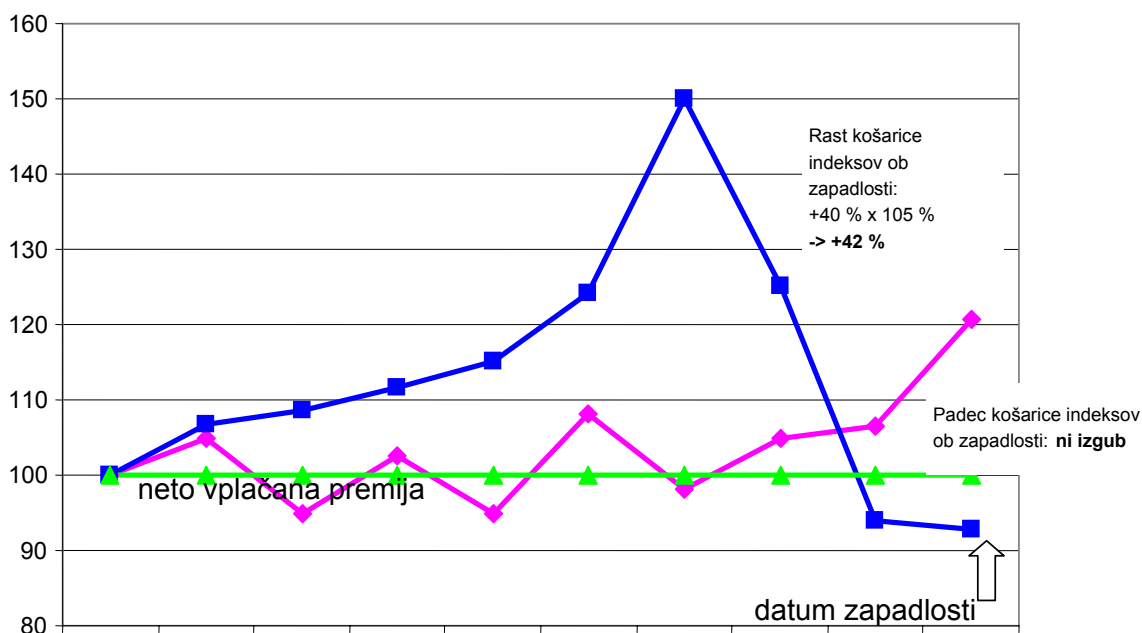
- na datum dospelja (23.06.2014) ohraniti začetno čisto vrednost sredstev in doseči kapitalski donos, vezan na povečanje vrednosti košarice izbranih delnic (Priloga 8). Portfelj košarice je razpršen med delnice 30-ih skrbno izbranih mednarodno priznanih podjetij, ki so vključena v vsaj en mednarodno pomemben borzni delniški indeks, imajo visoko tržno kapitalizacijo in razmeroma nizko ceno delnice glede na ustvarjeni dobiček;
- na datum dospelja se izplača 105 % udeležba v povečanju vrednosti košarice delnic. Med drugim je cilj sklada tudi omejiti padec čiste vrednosti sredstev, ki bi izhajal iz potencialnega povečanja obrestnih mer v življenjski dobi sklada.

Upravljaev sklada lahko z namenom ohranjanja glavnice nalaga sredstva večinoma v depozite, prihodek od teh naložb pa investira v izvedene finančne instrumente z namenom doseganja obljubljenega donosa. Zavarovalnica ne daje formalnega jamstva, da bo sklad naložbene cilje tudi izpolnil (po internem gradivu NLB Naložba Vita 4).

NLB Naložba Vita 4 nudi tudi zavarovanje za primer smrti in dodatno zavarovalno kritje za primer nezgodne smrti. Vrednost police se v času trajanja zavarovanja spreminja z gibanjem vrednosti enot investicijskega sklada in je lahko v trenutku, ko nastopi obveznost zavarovalnice višja ali nižja od vplačanega zneska premije. Zavarovalec prevzema vse koristi in tveganja, povezana z gibanjem vrednosti enot investicijskega sklada, zavarovalnica pa prevzema le tveganje smrti oziroma nezgodne smrti zavarovanca.

V primeru naravne smrti se izplača zavarovalna vsota, ki je enaka vplačani premiji ali vrednost premoženja, če je ta višja od vplačane premije. V primeru nezgodne smrti se izplača vplačana premija 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. Če zavarovanec doživi dan, ki je določen kot dan poteka zavarovanja, zavarovalnica izplača vrednost police. Razen udeležbe pri donosu investicijskega sklada niti zavarovalec niti upravičenec nista upravičena do nikakršne udeležbe v dobičku.

SLIKA 16: SIMULACIJA NALOŽBE VITA 4



Vir: Interno gradivo NLB

Zavarovalnica na zahtevo zavarovalca izplača odkupno vrednost police, ki je enaka vrednosti police na dan odkupa, zmanjšani za stroške odkupa v vrednosti 5 %. Možen je le popolni odkup. Če se odkup opravi pred potekom 10 let od začetka zavarovanja, se od odkupne vrednosti police odšteje davek od prometa zavarovalnih poslov v višini 6,5 %.

9 SKLEP

Sodoben in hiter način življenja nam narekuje potrebe po različnih oblikah varnosti. Varnost posameznika je med drugim v veliki meri povezana tudi z njegovim premoženjem. Možnosti, kako ustvariti, ohranjati in povečevati premoženje in si s tem zagotoviti ustrezno socialno varnost, je v času, ko imamo na voljo izbirati med različnimi oblikami varčevanja in investiranja, veliko, razlikujejo pa se glede na stopnjo varnosti in donosnosti.

V preteklosti je država zagotavljala zadostno socialno varnost, zato ljudje o življenjskem zavarovanju niso dosti razmišljali. Danes se socialna varnost vse bolj prelaga na posameznika, zaradi česar se je velik del odgovornosti za socialno varnost prevalil na državljane. Ljudje smo spoznali, da je življenjsko zavarovanje potrebno, saj ne predstavlja samo zavarovanja, temveč pomeni tudi dolgoročno nalaganje denarja za varnejšo prihodnost.

Pomembna pridobitev za zavarovalniški trg so naložbena življenjska zavarovanja, s katerimi smo se pri nas prvič srečali v letu 2001. V Sloveniji sta se pojavili dve vrsti naložbenih polic. Prva oblika je podobna klasičnim mešanim življenjskim zavarovanjem, ki jih ponujajo zavarovalnice, druga oblika pa je bolj podobna naložbi in jo ponujajo predvsem banke. Pri naložbenih policah, ki jih v svoji ponudbi predstavljajo banke, predstavlja osnovni cilj naložba, dodatni cilj pa je zavarovanje, kar se kaže v priključitvi določene minimalne zavarovalne vsote za primer smrti.

Naložbeno življenjsko zavarovanje je zavarovanje, povezano z vlaganjem v vzajemne sklade, katerih tečaji so v preteklosti lepo rasli. Naložbena življenjska zavarovanja so podobna naložbam v vzajemni sklad, pri čemer se od premije, poleg preostalih stroškov, obračuna še strošek zavarovalne premije za kritje rizika smrti. Preostanek premije pa se naloži v sklade, ki so različni, odvisni od ponudbe posamezne zavarovalnice. Pogosto so znotraj ene zavarovalne pogodbe možne kombinacije različnih skladov, kot tudi spreminjanje izbire skladov med trajanjem zavarovanja, kar zavarovanje še bolj prilagodi potrebam posameznikov. Naložbene police so življenjsko zavarovanje, ki zaradi varčevanja v vzajemnih skladih na dolgi rok lahko prinesejo predvidoma boljše rezultate kot klasična mešana življenjska zavarovanja. Naložbene police so namenjene tistim, ki želijo ob ustreznem življenjskem zavarovanju dosežati dovolj visoke donose s sredstvi, ki so naložena v vzajemne sklade.

Varčevanje v vzajemnih skladih sicer ima nekaj prednosti pred varčevanjem z naložbeno polico, vendar pri tem ne smemo pozabiti na pomembno dejstvo, da je zavarovalec s sklenitvijo naložbene police zavarovan za določeno zavarovalno vsoto, te socialne varnosti pa pri vlaganju v sklade ni.

Predstavljena ponudba naložbenih življenjskih zavarovanj dveh slovenskih zavarovalnic kaže na podobnost produktov. Bistvene razlike se kažejo v ponudbi skladov posameznih zavarovalnic, v obveznosti plačevanja premije in v možnosti spremembe naložbenega življenjskega zavarovanja v klasično mešano življenjsko zavarovanje. Obe zavarovalnici ponujata široko izbiro vzajemnih skladov z različno naložbeno strukturo in z različnimi preteklimi donosi. Vendar pretekli donosi skladov ne smejo biti bistvenega pomena pri

odločitvi o tem, katero naložbeno polico izbrati. Pri odločanju je potrebno proučiti še druge lastnosti naložbenih polic, kot so možnost spreminjanja zavarovalne vsote, premije in zavarovalne dobe, možnost predčasnega odkupa ter možnost prekinitve zavarovalne pogodbe ter s tem povezani stroški.

V Sloveniji beležimo hitro rast naložbenih življenjskih zavarovanj v letih od 2001 do 2003, kar potrjuje podatek o številu sklenjenih polic in obračunani zavarovalni premiji. Za leto 2001 beležimo podatke o obračunani zavarovalni premiji naložbenih zavarovanj v znesku 12 mio SIT, v letu 2003 pa 4,7 milijard SIT. Ti trendi nakazujejo, da želijo zavarovalci aktivneje sodelovati pri upravljanju svojega premoženja in da hočejo z izbiro različnih skladov vplivati na donosnost svojih sredstev.

Žal pa ni vse zlato, kar se sveti. Tudi tečaji vzajemnih skladov ne rastejo v nedogled. Poročila evropskih zavarovalnic kažejo, da v primeru rasti tečajev vzajemnih skladov raste delež prodanih naložbenih polic, ob padcu tečajev pa ta delež pada. Naložbena polica je tako primerna za vlagatelje zavarovance, ki potrebujejo zavarovalno kritje in razumejo prevzemanje naložbenega tveganja. Izbira je velika, vsak sam pa si izbere stopnjo tveganja, ki mu najbolj ustreza.

10 POVZETEK

Ena najmočnejših človekovih potreb je potreba po varnosti. Življenjsko zavarovanje je oblika osebnega zavarovanja, ki zagotavlja varnost družine in najbližjih, obenem pa pomeni dolgoročno nalaganje denarja za varnejšo prihodnost.

Novost na slovenskem zavarovalnem trgu je naložbeno življenjsko zavarovanje. Naložbena življenjska zavarovanja združujejo življenjsko zavarovanje in varčevanje, vezano na enote vzajemnih skladov. Ta zavarovanja so zelo fleksibilna. Zavarovalec sam izbere investicijske sklade in s tem naložbeno politiko, ki najbolj ustreza njegovim pričakovanjem glede višine donosov v povezavi s stopnjo naložbene izpostavljenosti, prav tako si sam izbere višino zavarovalnega kritja za primer smrti in s tem daje večji poudarek varčevanju ali zavarovanju. Izplačilo v primeru smrti je enako večji vrednosti med zavarovalno vsoto za smrt ali trenutni vrednosti sklada na individualnem računu. Ob doživetju upravičenec prejme znesek na individualnem računu, ki je enak takratni vrednosti njegove vloge v vzajemnih skladih.

V Sloveniji v zadnjih letih beležimo bliskovito rast naložbenih zavarovanj, kar je posledica rasti tečajev vzajemnih skladov. Pretekli donosi skladov pa niso tudi garancija za prihodnje donose. Ponudba naložbenih življenjskih zavarovanj je velika, vsak posameznik pa z izbiro skladov sam izbere stopnjo tveganja, ki mu najbolj ustreza.

Ključne besede: osebno premoženje, vzajemni sklad, naložbeno življenjsko zavarovanje, varnost, donos, tveganje

SUMMARY

One of the strongest human needs is security. Life insurance is a form of personal insurance which ensures the security of family and those closest to us, simultaneously this means long term financial investment for a secure future.

New to the Slovene insurance market is life insurance investment. Investment into life insurance incorporates life insurance and savings, bound to mutual funds. These insurances are very flexible. The person seeking insurance chooses investment funds and through this investment policy which best meets their expectations in regards to the amount of yield tied with the level of investment, and so chooses the level of insurance coverage in the case of death and through this focuses more on savings or insurance. Payment in the case of death equals the greater worth of the amount for death insurance or the current worth of the fund on the individual's account. The endowment insurance claimant receives the amount on his individual account which is the then worth of their deposits in mutual funds.

Over the past years in Slovenia we note a sharp increase in insurance investment which is a consequence to the mutual fund rates growth. Past fund yields are not a guarantee to future yields. Life insurance investment offers are numerous, every individual upon choosing a fund chooses the degree of risk which best suits them.

Key words: personal assets, mutual fund, life insurance investment, security, yield, risk

11 SEZNAM VIROV

1. Balkovec, Janez. 2000. *Skrb za osebno premoženje*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
2. Benko, Maja. 2003. Razsežnosti naložbenih življenjskih zavarovanj v tujini. *10. dnevi slovenskega zavarovalništva*. 2003 (10), 305-322
3. Bogle, John c. 1994, Bogle on mutual funds: new perspectives for the Intelligent Investor. New York: Richard D. Irwin, inc.
4. Dimovski, Vlado in Aleksandra Gregorič. 2000. *Temelji bančništva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
5. Dodatek k pogodbi o življenjskem zavarovanju vezanem na enote investicijskih skladov NLB Naložba Vita 4, Dodatek k SPL-10/03, april 2004
6. Fredman, Albert J. et al. 1993, *How mutual fund work*. New York: Institute of finance.
7. Glavnik, Mitja. 2004. Katera naložbena polica je najboljša. *Kapital* 339: 52-61
8. Glavnik, Mitja. 2004. Najnižje stroške ima naložbena polica Prizma Zavarovalnice Maribor. *Finance* 101:17
9. Gornjak, Mojca. 2002. Izberite pravi življenjsko zavarovanje. *Kapital* 280: 34-35
10. http://www.zavarujte.si/skladi_vezani_na_polico/Polica
11. <http://vzajemci.com/skladi.php?Sklad=>
12. http://vzajemci.com/vrste_nalozb.php?Sklad=
13. Ivanjko, Šime. 1994. *Novi pristopi k življenjskim zavarovanjem*. Dnevi slovenskega zavarovalništva. 1994, 72-83
14. Kačič, Matej. 2004. Vzajemcev zdaj 21, prihajajo novi. *Finance* 29.03.2004
15. Kleindienst, Robert. 2001. *Varčevanje v domačih in tujih delnicah*. Ljubljana: GV založba
16. Kodrič, Sandi. 2002. Življenjsko zavarovanje ali neposredno varčevanje v vzajemnih skladih. *Delničar* 61:7
17. Kranjec, Samo. 2003. Tuje izkušnje sprejemamo počasi. *Finance* 37,21
18. Lubej, Samo. 2002. *Vzajemni skladi za vsakogar*. Maribor: Založba Kapital
19. Medved, Darko. 2004. Najnižje stroške ima naložbena polica Prizma Zavarovalnice Maribor. *Finance* 111:3
20. Potisk, Mateja et al. 2001. Kako izbrati pravo naložbo denarja. *Kapital* 254:22-34
21. POLICY issues in insurance 1996: *Investment, taxation, insolvency*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development
22. Rugg, Donald D. 1986, *The Dow Jones-Irwin guide to mutual funds*. Homewood, Illinois: Dow Jones-Irwin
23. Sharpe, William F. 1985. *Investments*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice hall inc.
24. Slovensko zavarovalno združenje, GIZ. 2003. *Statistični zavarovalniški bilten*. Ljubljana
25. Slovensko zavarovalno združenje, GIZ. 2004. *Statistični zavarovalniški bilten*. Ljubljana
26. Splošni pogoji za življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem (O-ZIN-NAL-01) 4/03 Zavarovalne družbe Adriatic d.d. Koper
27. Splošni pogoji za življenjsko zavarovanje vezano na enote investicijskih skladov (ŽVS- 2003) Zavarovalnice Tilia d.d. Novo mesto
28. Splošni pogoji za življenjsko zavarovanje vezano na enote investicijskih skladov NLB Vita (SPL-10/03), september 2003

29. Vake, Danijel. 2002. Sklenite pravo življenjsko zavarovanje. *Kapital* 288:66-67
30. Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-1). *Uradni list RS*, št. 110/2002
31. Zakon o zavarovalništvu (Zzavar). *Uradni list RS*, št. 13/00
32. Žnidaršič Kranjc, Alenka. 1999. Investicijski skladi v Sloveniji – (ne)uspeh in za koga, Postojna: DEJ d.o.o.
33. Weiss, Monika. 2003. Naložbeno življenjsko zavarovanje-prikriti stroški. *Finance* 233:17-18

12 SEZNAM TABEL

TABELA 1: PREMIJA ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ V LETIH OD 1998-2003	15
TABELA 2: TEMELJNE RAZLIKE MED VZAJEMNIM IN ZAPRTIM INVESTICIJSKIM SKLADOM	22
TABELA 3: KLASIFIKACIJA VZAJEMNIH SKLADOV GLEDE NA VRSTO VREDNOSTNIH PAPIRJEV V PREMOŽENJU	24
TABELA 4: PRIMERJAVA PREDNOSTI IN SLABOSTI MEŠANEGA IN NALOŽBENEGA ŽIVLJENJSKEGA ZAVAROVANJA (VARČEVALNI DEL)..	36
TABELA 5: PRIMERJAVA ALTERNATIV ZA DOLGOROČNO NALOŽBO PRIHRANKOV	37
TABELA 6: STATISTIČNI PODATKI O NALOŽBENIH ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJIH ZA LETA 2001-2003 (ZNESKI SO V 1000 SIT)	37
TABELA 7: VIŠINA ZAVAROVALNIH VSOT V EUR Z ZDRAVNIŠKIM PREGLEDOM ALI BREZ NJEGA	39
TABELA 8: TUJI SKLADI ZAVAROVALNICE TILIA D.D. NOVO MESTO.....	54
TABELA 9: IZRAČUN ZAVAROVALNE VSOTE IN VIŠINE SREDSTEV OB DOŽIVETJU V EUR	55

13 SEZNAM SLIK

SLIKA 1: RAZVOJ DELEŽA ŽIVLJENJSKIH IN NEŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ V SKUPNI BRUTO OBRAČUNANI PREMIJI ZAVAROVANJA OD 1998-2003.	14
SLIKA 2: DELEŽ ŽIVLJENJSKIH IN NEŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ V LETU 2003	15
SLIKA 3: PREMIJSKA SESTAVA ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANJ V LETU 2003....	16
SLIKA 4: PORTFELJ VZAJEMNEGA SKLADA	18
SLIKA 5: PRIKAZ METODE POVPREČNEGA STROŠKA.....	27
SLIKA 6: ZAVAROVALNA VSOTA MED TRAJANJEM ZAVAROVANJA.....	35
SLIKA 7: STRUKTURA NALOŽB POSEBNEGA VZAJEMNEGA SKLADA RASTKO NA DAN 30.06.2004.....	1
SLIKA 8: STRUKTURA NALOŽB POSEBNEGA VZAJEMNEGA SKLADA ŽIVA NA DAN 30.06.2004	48
SLIKA 9: STRUKTURA NALOŽB POSEBNEGA VZAJEMNEGA SKLADA GALILEO NA DAN 30.06.2004.....	49
SLIKA 10: STRUKTURA NALOŽB POSEBNEGA VZAJEMNEGA SKLADA KD BOND NA DAN 30.06.2004	50
SLIKA 11: STRUKTURA NALOŽB VZAJEMNEGA SKLADA MP-PLUS.SI NA DAN 30.06.2004	1
SLIKA 12: STRUKTURA NALOŽB POSEBNEGA VZAJEMNEGA SKLADA PIKA NA DAN 30.06.2004.....	1
SLIKA 13: PRIMERJAVA 1-LETNIH SPREMEMB VEP SKLADOV ZAVAROVALNICE ADRIATIC D.D.	52
SLIKA 14: STRUKTURA NALOŽB VZAJEMNIH SKLADOV ZAVAROVALNICE TILIA D.D. NA DAN 30.06.2004	52
SLIKA 15: PRIMERJAVA 1-LETNIH SPREMEMB VEP DOMAČIH SKLADOV ZAVAROVALNICE TILIA D.D. (OD 20.08.2003 DO 20.08.2004)	54
SLIKA 16: SIMULACIJA NALOŽBE VITA 4	58

14 PRILOGE

Priloga 1: Razvoj deleža življenjskih in neživljenjskih zavarovanj v skupni bruto obračunani premiji zavarovanja v letih 1998-2003

Leto	Delež v skupni premiji zavarovanja (%)		
	življenjska	neživljenjska	Vsa
1998	17,09	82,91	100
1999	18,03	81,97	100
2000	19,37	80,63	100
2001	21,37	78,63	100
2002	22,69	77,31	100
2003	23,92	76,06	100

Vir podatkov: Statistični zavarovalniški bilten 2004

Priloga 2: Statistični podatki o življenjskih zavarovanjih leta 2003 v 1000 SIT

Št.	Zavarovanje	Zavarovanja			Škode	
		Število		Obračunana zavarovalna premija	Število škod	Obračunana kosmata zavarovalnina*
		polic	zavarov.			
1	SKUPAJ (2+11+12+15+16)	772.217	842.038	71.329.712	93.099	26.692.430
2	Življenjsko zavarovanje (3 do 9)**	586.472	654.965	52.933.825	90.262	26.266.314
3	zavarovanje za smrt	10.683	13.593	460.284	32	13.790
4	zavarovanje za doživetje	3.583	4.955	207.591	30	5.301
5	zavarovanje za smrt in doživetje	538.688	601.458	39.133.091	36.932	18.026.914
6	rentno zavarovanje (razen št.7)	18.921	20.356	1.873.936	726	342.809
7	rentno zav.-izplačila po ZPIZ-1	0	0	0	0	0
8	prost. pok. in inv zavar.(razen 7,14,18)	5.299	8.302	660.985	87	366.127
9	vsa druga življenjska zavarovanja	9.301	9.301	1.540.525	5.869	1.409.217
10	dodatna zavarovanja**	393.091	461.907	9.087.413	46.586	6.102.156
11	Zavarovanje za primer poroke oz. rojstva	2.263	2.265	161.437	49	17.771
12	Življ.zav. vezano na sklade (13+14)	145.821	147.160	14.690.947	559	267.183
13	Življ.zav.vezano na sklade po ZZavar	37.990	40.264	4.766.147	16	20.054
14	Življ.zav.vezano na sklade po ZPIZ-1	107.841	106.896	9.924.800	20	47.129
15	Tontine	0	0	0	0	0
16	Zav. s kapitalizacijo izplačil (17+18)	40.950	40.950	3.543.503	2230	141.271
17	z.s kapital. izplačil po ZZavar	0	0	0	0	0
18	zav. s kapital. izplačil po ZPIZ-1	40.950	40.950	3.543.503	2230	141.271

* ne vsebuje cenilnih stroškov

** Podatka o št. polic in zavarovancev (stolpca 1 in 2) za dodatna zavarovanja (vrstica 10) nista všteta v vrstici 2, drugi podatki iz vrstice 10

Vir: SZZ (obrazec ST-19)

Priloga 3: Praktični prikaz metode povprečnega stroška

Mesec	Mesečni vložek (v EUR)	Vrednost točke (v EUR)	Število kupljenih točk	Povprečni strošek nakupa ene enote (v EUR)
1	100	60	1,6667	60
2	100	30	3,3333	40
3	100	60	1,6667	45
4	100	150	0,6667	54,54
5	100	200	0,5000	63,83
Skupaj/povprečna vrednost	500 (skupaj)	100 (povprečje)	7,8334 (skupaj)	63,83 (povprečje)

Vir podatkov: <http://www.vzajemci.com/text.php?id=1628>

Priloga 4: Prikaz vrednosti premoženja in izplačila v primeru smrti za naložbeno življenjsko zavarovanje s predvideno donosnostjo 11 %

Leto	Vrednost premoženja v EUR	Izplačilo v primeru smrti v EUR
1	278	30.000
2	938	30.000
3	1.878	30.000
4	3.128	30.000
5	4.506	30.000
6	6.027	30.000
7	7.706	30.000
8	9.560	30.000
9	11.608	30.000
10	13.873	30.000
11	16.378	30.000
12	19.150	30.000
13	22.222	30.000
14	25.626	30.000
15	29.403	30.000
16	33.590	30.000
17	38.123	30.000
18	43.320	30.000
19	48.960	30.000
20	55.189	30.000
21	62.070	30.000
22	69.668	30.000
23	78.061	30.000
24	87.330	30.000
25	97.568	30.000

Vir podatkov:

<http://slovenica.si/zavarovanja/form.asp?zavarovanja/form.asp?zavarovanje=FondPolica&tip=i>

Priloga 5: Vrste naložb po posameznih skladih na dan 30.06.2004 v %

Vrsta/ Sklad	Rastko	Živa	Galileo	KD Bond	MP- Plus.si	Pika	Skala	Vizi.	Mod. komb.	Alfa	Hrast	SPD	Delniš.
Denar	15,31	1,58	15,52	11,69	5,62	4,56	8,32	13,02	19,87	4,68	26,87	21,15	13,90
Obveznice	7,19	2,53	22,99	79,17	0	59,88	18,61	31,79	16,21	30,00	27,83	24,44	20,65
SLO delnice	64,60	69,67	47,82	0	0	20,52	59,78	40,68	54,45	46,18	35,46	41,15	55,06
Tujina	9,67	8,72	9,47	0	86,33	3,11	7,84	5,32	5,95	9,60	4,14	6,02	6,75
Skladi	0	0	0	0	6,17	0	0	0	0	0	0	0	0
Izvedeni fin. instrumenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostalo	3,23	17,5	4,29	9,14	1,88	11,93	5,45	9,19	3,52	9,54	5,7	7,24	3,64
Skupaj	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Vir podatkov: http://www.vzajemci.com/vrste_nalozb.php

Priloga 6: Povprečno stanje sredstev po posameznih skladih v letu 2004 in povprečni tržni delež v letu 2004

Sklad	Povprečno stanje sredstev (v 1000 SIT)	Povprečni tržni delež (v %)
Rastko	24.001.143	14,11
Živa	1.452.985	0,85
Galileo	54.593.140	32,09
KD Bond	4.270.487	2,51
MP-Plus.si	2.247.310	1,32
Pika	833.131	0,49
Skala	6.004.441	3,53
Vizija	6.335.766	3,72
Modra komb.	9.416.923	5,53
Alfa	14.847.424	8,73
Hrast	2.861.976	1,68
S.P.D.	1.552.584	0,91
Delniški	6.622.189	3,89

Vir podatkov:

[http:// www.vzajemci.com/vsi_vep.php](http://www.vzajemci.com/vsi_vep.php) in

[http:// www.vzajemci.com/vsi_mesecni.php](http://www.vzajemci.com/vsi_mesecni.php)

Priloga 7: Primerjava 1-letnih sprememb VEP skladov Zavarovalne družbe Adriatic d.d. in Zavarovalnice Tilia d.d.

Sklad	Rastko	Živa	Galileo	KD Bond	MP-Plus.si	Pika	Skala	Vizija	Modra komb.	Alfa	Hrast	SPD	Delniški
Donos.	35,72	25,46	31,61	7,83	Ni podatka	12,91	29,93	22,05	34,03	27,24	26,49	26,15	31,69

Vir podatkov: http://www.vzajemci.com/vsi_vep.php

Priloga 8: Košarica delnic NLB Naložbe Vita 4

	Ime delnice	Borza	Začetna utež v košarici (v %)
1	CIE DE ST-GOBAIN	PARIZ	3
2	DEXIA	BRUSELJ	3
3	UNILEVER	AMSTERDAM	2
4	DANONE	PARIZ	3
5	LAFARGE	PARIZ	3
6	PFIZER	NEW YORK	3
7	BAT	LONDON	3
8	TOTAL	PARIZ	3
9	BASF	FRANKFURT	3
10	E. ON	FRANKFURT	3
11	TAKEDA	TOKIO	3
12	PEPSICO	NEW YORK	3
13	ING	AMSTERDAM	3
14	ENDESA	MADRID	3
15	ROLLS-ROYCE	LONDON	3
16	ALTRIA GRUP	NEW YORK	6
17	WELLS FFARGO	NEW YORK	3
18	VERZION	NEW YORK	5
19	CITIGROUP	NEW YORK	3
20	TESCO	LONDON	2
21	ABBOTT LAB	NEW YORK	3
22	ROYAL BANK OF SCOTLAND	LONDON	3
23	SOUTHERN COMPANY	NEW YORK	6
24	BAE SYSTEMS	LONDON	4
25	GENERAL ELECTRIC	NEW YORK	3
26	BARCLAYS	LONDON	3
27	SEVERN TRENT	LONDON	6
28	NORDEA	STOCKHOLM	3
29	SANDVIK	STODKHOLM	3
30	GENERAL MOTORS	NEW YORK	3
	SKUPAJ		100

Vir: Dodatek k SPL-10/03 NLB Naložba Vita 4 april 2004

Priloga 9: Gibanje vrednosti premoženja v času trajanja zavarovanja v EUR

Leto	Vplačilo	Vrednost premoženja		
		VIP program Tilia		Vitafond
		10 %	12 %	11 %
1	1.200	460	466	502
2	2.400	993	1.015	1.158
3	3.600	1.824	1.876	2.323
4	4.800	2.920	3.025	3.307
5	6.000	4.310	4.497	5.024
6	7.200	5.836	6.144	6.589
7	8.400	7.512	7.987	8.318
8	9.600	9.356	10.052	10.231
9	10.800	11.386	12.368	12.347
10	12.000	16.624	14.969	14.694
11	13.200	16.091	17.891	17.297
12	14.400	18.815	21.177	20.188
13	15.600	21.824	24.876	23.404
14	16.800	25.153	29.046	26.987
15	18.000	28.839	33.737	30.984
16	19.200	32.916	38.993	35.415
17	20.400	37.403	44.879	40.316
18	21.600	42.338	51.471	45.737
19	22.800	47.767	58.854	51.732
20	24.000	53.738	67.123	58.363
21	25.200	60.307	76.385	65.696
22	26.400	67.532	86.758	73.808
23	27.600	75.480	98.376	82.779
24	28.800	84.223	111.388	92.701
25	30.000	93.840	125.961	103.674

Viri:

<http://www.adriatic.si/oseba.html?uid=116&loc=5&field=insurlet> in
<http://www.zav-tilia.si/si/izracuni/zivsklad>