

VIŠJA STROKOVNA ŠOLA ACADEMIA MARIBOR

DIPLOMSKO DELO

**VZAJEMNI SKLADI KOT DOLGOROČNA
OBLIKA VARČEVANJA FIZIČNIH OSEB**

Kandidat: Karmen Kaiser

Študentka rednega študija - študija ob delu

Številka indeksa: 11190122648

Program: komercialist

Mentor: dr. Vlasta Črčinovič - Krofič

Maribor, december 2008

IZJAVA O AVTORSTVU DIPLOMSKE NALOGE

Podpisan/a Karmen Kaiser št. indeksa 11190122648, sem avtor/ica diplomske naloge z naslovom **Vzajemni skladi kot dolgoročna oblika varčevanja fizičnih oseb**, ki sem jo napisala pod mentorstvom dr. Vlaste Črčinovič - Krofič.

S svojim podpisom zagotavljam, da:

- je predložena diplomska naloga izključno rezultat mojega dela;
- sem poskrbel/a, da so dela in mnenja drugih avtorjev, ki jih uporabljam v predloženi nalogi, navedena oziroma citirana skladno s pravili Višje strokovne šole Academia;
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del oziroma misli, kot moje lastne – kaznivo po Zakonu o avtorskih in sorodnih pravicah; UL št. 16/2007; (v nadaljevanju ZASP), prekršek pa podleže tudi ukrepom VSŠ Academia skladno z njenimi pravili;
- Skladno s 32. členom ZASP dovoljujem VSŠ Academia objavo diplomske naloge na spletnem portalu šole.

Maribor, december 2008

Podpis študenta:

ZAHVALA

Iskreno se zahvaljujem svoji mentorici, dr. Vlasti Črčinovič - Krofič za vso pomoč, potrpljenje, podporo in napotke pri pisanju tega diplomskega dela.

Hvala tudi mag. Mirjani Ivanuša Bezjak, za pomoč pri izbiri tematike za diplomsko delo in za vzpodbudo.

Za pomoč pri lektoriranju se zahvaljujem prof. Nataši Krebs.

Za pomoč pri pisanju angleškega povzetka se zahvaljujem prijateljici Anni Sorger.

Zahvala gre tudi vsem tistim, ki so sodelovali pri anketi in mi omogočili, da sem lahko uspešno opravila raziskovalni del.

Hvala pa tudi Dušanu in Alexu za vso potrpežljivost in vzpodbudo pri opravljanju izpitov in pisanju diplomske naloge.

Hvala vam!

POVZETEK

Predmet diplomske naloge so naložbe v vzajemne sklade, ki so postale vedno bolj priljubljena naložba denarnih sredstev fizičnih oseb. Cilj diplomskega dela je predstaviti delovanje družbe za upravljanje, različne vzajemne sklade in njihovo naložbeno politiko. Nazadnje pa predstaviti še davčni vidik naložb v vzajemne sklade, ki je za vlagatelje zelo pomemben.

Najprej so razloženi osnovni pojmi o vzajemnih skladih in kakšne vrste vzajemnih skladov poznamo. Diplomsko delo vsebuje nekaj zakonskih aktov, ki urejajo poslovanje družb za upravljanje in trženje vzajemnih skladov. Predstavila sem tudi družbo za upravljanje X od ustanovitve do danes in seveda vse vzajemne sklade, ki jih upravlja.

V raziskovalnem delu je bila izvedena anketa o poznavanju vzajemnih skladov in njihovih osnovnih značilnosti. Rezultati ankete so tudi grafično predstavljeni in komentirani.

Ugotovili smo, da so naložbe v vzajemne sklade vedno bolj zanimive, predvsem zato, ker ob relativno visoki varnosti ponujajo tudi višje donose. Namenjene pa so vsem tistim, ki nimajo dovolj časa ali znanja, da bi sami trgovali z vrednostnimi papirji. Iz tega razloga so tu upravljavci vzajemnih skladov, ki skrbijo, da so naložbe varne in da kljub nihanjem vrednosti delnic ne izgubljajo na vrednosti.

Ključne besede: vzajemni sklad, delnica, družba za upravljanje, Agencija za trg vrednostnih papirjev, davek na dobiček.

ABSTRACT

The subject of diploma work is investments in mutual funds, which have become increasingly popular fund investment among natural persons. The aim of diploma work is to introduce the functioning of the management company, various mutual funds and their investment policy. And finally, presentation of the tax aspects of investments in mutual funds which is of great importance for investors.

First, there is an explanation of the basic concepts of mutual funds and what kind of mutual funds do we know. The diploma work contains as well several legislative acts which manage business of marketing and management of mutual funds. There is also a presentation of a management company X since formation till nowadays and mutual funds that are managed by them.

My research work is based upon the results of the questionnaire about knowledge of mutual funds and their basis characteristics. Results are graphically presented and commented.

We found out that investments in mutual funds are more and more interesting, mostly because due to relatively high security they offer higher yields. They are intend for those who do not have time or knowledge to trade with shares by themselves. For this reason managers of mutual funds ensure that investments are safe and despite of fluctuations in the stock market does not lose value.

Key words: mutual fund, share, management company, Securities Market Agency, tax on profits

KAZALO VSEBINE:

SEZNAM TABEL	7
SEZNAM GRAFIKONOV	8
1. UVOD	9
1.1 OPREDELITEV OBRAVNAVANE ZADEVE	9
1.2 NAMEN, CILJI IN OSNOVNE TRDITVE DIPLOMSKEGA DELA	9
1.3 PREDPOSTAVKE IN OMEJITVE	10
1.4 PREDVIDENE METODE RAZISKOVANJA	10
2. OSNOVNE ZNAČILNOSTI VZAJEMNIH SKLADOV	11
2.1 KAJ JE VZAJEMNI SKLAD	11
2.2 PREDNOSTI	11
2.3 KAKO DELUJE VZAJEMNI SKLAD	11
2.4 KLASIFIKACIJA VZAJEMNIH SKLADOV	12
2.5 VARNOST IN DONOS	13
3. ZAKONSKI PREDPISI ZA DELOVANJE DRUŽB ZA UPRAVLJANJE	15
3.1 SKLEP O NAČINU IN POGOJIH ZA TRŽENJE IN OGLAŠEVANJE INVESTICIJSKIH SKLADOV	16
3.2 SKLEP O LETNEM POROČILU INVESTICIJSKEGA SKLADA	16
3.3 SKLEP O NALOŽBAH INVESTICIJSKEGA SKLADA	17
3.4 SKLEP O POROČANJU O OBVLADOVANJU TVEGANJ V ZVEZI Z NALOŽBAMI INVESTICIJSKEGA SKLADA	17
3.5 SKLEP O METODOLOGIJI ZA IZRAČUN CELOTNIH STROŠKOV POSLOVANJA VZAJEMNEGA SKLADA IN CELOTNIH STROŠKOV POSLOVANJA INVESTICIJSKE DRUŽBE, NAČINU IN ROKIH OBJAVE PODATKA O CELOTNIH STROŠKIH POSLOVANJA TER METODOLOGIJI ZA IZRAČUN STOPNJE OBRATA NALOŽB VZAJEMNEGA SKLADA	18
3.6 SKLEP O PODROBNEJŠI VSEBINI PROSPEKTA IN IZVLEČKA PROSPEKTA VZAJEMNEGA SKLADA	19
3.7 SKLEP O POROČANJU AGENCIJI ZA TRG VREDNOSTNIH PAPIRJEV O POSLOVANJU INVESTICIJSKIH SKLADOV IN UPRAVLJANJU FINANČNEGA PREMOŽENJA DOBRO POUČENIH VLAGATELJEV TER JAVNI OBJAVI PODATKOV IN INFORMACIJ O INVESTICIJSKEM SKLADU (V NADALJEVANJU SKLEP O POROČANJU ATVP)	19
4. PREDSTAVITEV DRUŽBE ZA UPRAVLJANJE X	21
4.1 ZGODOVINA	21
4.2 VREDNOTE DZU X	21
4.2.1 Zadovoljstvo vlagatelja	21
4.2.2 Celovit pristop	22
4.2.3 Preudarno vlaganje	22
4.2.4 Razumevanje pomena posameznika	22
5. PREDSTAVITEV VZAJEMNIH SKLADOV DZU X	23

5.1 DELNIŠKI VZAJEMNI SKLAD 1	23
5.2 DELNIŠKI VZAJEMNI SKLAD 2	24
5.3 DELNIŠKI VZAJEMNI SKLAD 3	26
5.4 DELNIŠKI VZAJEMNI SKLAD 4	28
5.5 DELNIŠKI VZAJEMNI SKLAD 5	29
5.6 DELNIŠKI VZAJEMNI SKLAD 6	31
5.7 URAVNOTEŽENI VZAJEMNI SKLAD 7	33
5.8 URAVNOTEŽENI VZAJEMNI SKLAD 8	34
5.9 DELNIŠKI VZAJEMNI SKLAD 9	36
5.10 URAVNOTEŽENI VZAJEMNI SKLAD 10	37
5.11 VARČEVALNI NAČRTI.....	39
5.11.1 Seštevalni varčevalni načrt.....	39
5.11.2 Padajoči varčevalni načrt	39
5.11.3 Časovni varčevalni načrt.....	40
6. ANKETA.....	41
7. DAVČNI VIDIK INVESTIRANJA V VZAJEMNE SKLADE .	51
8. ZAKLJUČNE MISLI IN KRITIČEN POGLED	53
9. UPORABLJENA LITERATURA IN VIRI	55
PRILOGA: ANKETA	56

SEZNAM TABEL

Tabela 1: Delež sredstev v vrednostnih papirjih	23
Tabela 2: Delež sredstev v vrednostnih papirjih	25
Tabela 3: Delež sredstev v vrednostnih papirjih	26
Tabela 4: Delež sredstev v vrednostnih papirjih	28
Tabela 5: Delež sredstev v vrednostnih papirjih	30
Tabela 6: Delež sredstev v vrednostnih papirjih	31
Tabela 7: Delež sredstev v vrednostnih papirjih	33
Tabela 8: Delež sredstev v vrednostnih papirjih	34
Tabela 9: Delež sredstev v vrednostnih papirjih	36
Tabela 10: Delež sredstev v vrednostnih papirjih	38
Tabela 11: Vstopni stroški glede na dobo varčevanja	40
Tabela 12: Vstopni stroški glede na dobo varčevanja	40

SEZNAM GRAFIKONOV

Grafikon 1: Prikaz deleža vrednostnih papirjev	23
Grafikon 2: Prikaz deleža vrednostnih papirjev	25
Grafikon 3: Prikaz deleža vrednostnih papirjev	27
Grafikon 4: Prikaz deleža vrednostnih papirjev	28
Grafikon 5: Prikaz deleža vrednostnih papirjev	30
Grafikon 6: Prikaz deleža vrednostnih papirjev	32
Grafikon 7: Prikaz deleža vrednostnih papirjev	33
Grafikon 8: Prikaz deleža vrednostnih papirjev	35
Grafikon 9: Prikaz deleža vrednostnih papirjev	36
Grafikon 10: Prikaz deleža vrednostnih papirjev	38
Grafikon 11: Ali veste, kaj so vzajemni skladi?	41
Grafikon 12: Število tistih, ki varčujejo v vzajemnih skladih	42
Grafikon 13: Razlogi, zakaj ne varčujete v vzajemnih skladih	42
Grafikon 14: Zakaj varčujete v vzajemnih skladih?	43
Grafikon 15: Obdobje varčevanja	44
Grafikon 16: Tveganost naložbe v vzajemne sklade	44
Grafikon 17: Stopnja tveganja	45
Grafikon 18: Kdaj naložbe ob prodaji niso obdavčene?	45
Grafikon 19: Razlogi za varčevanje	46
Grafikon 20: Ali ste slišali za vzajemne sklade DZU X?	46
Grafikon 21: Kje ste slišali za vzajemne sklade DZU X?	47
Grafikon 22: Stroški povezani z naložbo v vzajemne sklade	47
Grafikon 23: Ali ste zadovoljni z donosi vzajemnih skladov DZU X?	48
Grafikon 24: Kolikšen donos bi si želeli?	48
Grafikon 25: Ali poznate varčevalne načrte?	49
Grafikon 26: Spol anketiranih	49
Grafikon 27: Starost anketiranih	50
Grafikon 28: Izobrazbena struktura	50

1. UVOD

1.1 Opredelitev obravnavane zadeve

V tej diplomski nalogi raziskujemo delo skrbnikov vzajemnih skladov družbe za upravljanje X. Predstavitev obsega vseh 10 vzajemnih skladov, ki se trenutno tržijo. Prav tako bomo predstavili, kako strogo so regulirana pravila za delovanje vseh družb za upravljanje v Republiki Sloveniji.

1.2 Namen, cilji in osnovne trditve diplomskega dela

Namen diplomskega dela

Namen diplomske naloge je prikaz delovanja družbe za upravljanje, predstavitev posameznih skladov, njihove naložbene politike in predstavitev davčnega vidika varčevanja v vzajemnih skladih, ki je za vlagatelje izredno pomemben.

Cilji diplomskega dela

Glavni cilj naloge je spoznati, kako poteka ustanovitev vzajemnega sklada, kako se z njim upravlja, kako se izbirajo naložbe... Nadalje sledi poskus dokazati, da so upravljalci družbe X pri svojem delu zelo uspešni, da so med večjimi upravljalci (glede na zbrana sredstva) v Sloveniji in da so njihovi skladi med najboljšimi v Sloveniji.

Osnovne trditve diplomskega dela

V diplomski nalogi se pojavi osnovna trditev, da je varčevanje v vzajemnih skladih na dolgi rok boljša naložba kot npr. bančni depozit, saj prinaša bistveno višji donos, kot so obresti v bankah kljub tveganosti naložbe in davčni obremenitvi ob prodaji.

1.3 Predpostavke in omejitve

Pri pisanju diplomske naloge bo glavna težava pridobiti podatke o poslovanju DZU in o poslovnih odločitvah tržnikov o izbiri naložb za posamezen vzajemni sklad saj so ti podatki poslovna skrivnost. Zato so podatki o organiziranosti DZU, o možnih naložbah, o različnih poročilih, ki jih morajo DZU pripravljati pridobljeni preko ATVP (Agencija za trg vrednostnih papirjev), ki določa poslovanje vseh DZU.

1.4 Predvidene metode raziskovanja

Najprej so podrobneje predstavljeni posamezni vzajemni skladi. Podatki o njih so dostopni na spletni strani DZU in drugih spletnih straneh, ki spremljajo poslovanje vseh družb za upravljanje.

Nadalje sledi anketa o poznavanju skladov družbe X, izvedena med stotimi naključno izbranimi fizičnimi osebami. Anketa obsega vprašanja o poznavanju posameznih vzajemnih skladov in poznavanje stroškov skladov, poznavanje varčevalnih načrtov ter poznavanje davčnega vidika naložb v vzajemnih skladih.

Rezultati izvedene ankete so grafično predstavljeni in komentirani.

2. OSNOVNE ZNAČILNOSTI VZAJEMNIH SKLADOV

2.1 Kaj je vzajemni sklad

Vzajemni sklad je premoženje, ki ga sestavljajo naložbe v prenosljive vrednostne papirje in je bilo financirano z denarjem fizičnih ali pravnih oseb ter je v lasti teh oseb. Sredstva vzajemnega sklada se zbirajo z javno prodajo izdanih investicijskih kuponov (Lubej, 2002, 21).

2.2 Prednosti

Vzajemni skladi so optimalna oblika dolgoročnega varčevanja v različne namene, kot so nakup ali gradnja nepremičnine (hiše, stanovanja ali vikenda), šolanje, dodatno pokojnino in ostale namene, kjer je treba zbrati skozi večletno obdobje razmeroma visoko vsoto denarja. Ker trajajo tovrstna varčevanja več let, je zaželeno, da v tem času že privarčevani kapital vsaj ohranja svojo vrednost, oziroma še boljše, da se njegova vrednost tudi realno povečuje (Lubej, 2002, 54).

2.3 Kako deluje vzajemni sklad

Vzajemni sklad je podjetje, ki združuje denarna sredstva velikega števila vlagateljev in jih zanje nalaga v različne vrednostne papirje v okviru investicijskih ciljev in politike, ki jih sklad vnaprej opredeli in so zapisane v prospektu in izvlečku prospekta vzajemnega sklada. Premoženje vzajemnega sklada je razdeljeno na enake enote premoženja, vlagatelj pa pridobi investicijski kupon, ki se glasi na ustrezno število enot premoženja. Z vplačilom vrednosti investicijskega kupona postane kupec lastnik sorazmernega dela premoženja vzajemnega sklada.

(<http://www.nlbskladi.si/cgibin/nlbweb.exe?doc=7933&SeS=8214911721105-1167037361>,
dne 15. 2. 2008)

2.4 Klasifikacija vzajemnih skladov

Vsak vzajemni sklad je oblikovan za določen ciljni segment potencialnih vlagateljev, ki so si podobni v tem, da imajo podobne preference, želje, finančne cilje in podobno nagnjenost k tveganju. Zaradi prilagajanja različnim potrebam in preferencam vlagateljev se je razvila vrsta vzajemnih skladov, ki so osredotočeni na izpolnjevanje in zadovoljitev potreb vlagateljev. Tako imamo na eni strani sklade z višjim tveganjem in temu primerno višjim pričakovanim donosom, na drugi strani pa bolj konzervativne sklade z nizkim tveganjem in pričakovanim donosom, ki je le malo nad donosi bančnih depozitov. Na podlagi donosa in tveganja razdelimo vzajemne sklade v tri skupine (Baša, 2007, 5; povzeto po: Rugg, 1986, 56):

- skladi agresivne rasti (aggressive growth funds) – sredstva investirajo v visoko tvegane vrednostne papirje, ki imajo visoko pričakovano donosnost,
- skladi zmerne rasti (moderate growth funds) – sredstva investirajo v manj rizične vrednostne papirje, s katerimi dosežajo neko srednjo stopnjo donosa,
- skladi zadržane rasti (conservative growth funds) – sredstva investirajo v nizko tvegane (varne) vrednostne papirje, ki imajo nizko pričakovano stopnjo donosa.

Za najbolj razširjeno in hkrati najenostavnejšo delitev vzajemnih skladov velja delitev glede na vrsto vrednostnih papirjev, ki jih ima sklad v premoženju oziroma investicijsko politiko vzajemnega sklada (Baša, 2007, 5; povzeto po: Fredman, 1993, 23 - 54):

- lastniški ali delniški vzajemni skladi (equity mutual funds)
- dolžniški ali obvezniški vzajemni skladi (bond mutual funds)
- mešani vzajemni skladi (hybrid mutual funds)
- vzajemni sklad kratkoročnih vrednostnih papirjev oziroma skladi denarnega trga (money market mutual funds).

Vzajemni skladi se ločijo tudi po tem, kako financirajo upravljanje premoženja:

- skladi s provizijo (load funds), za to vrsto skladov je značilno, da investitor plača provizijo pri vstopu ali izstopu iz sklada ali oboje,
- skladi brez provizije (no-load funds) (Baša, 2007, 6; povzeto po: Mramor, 2000, 89 - 93).

Če pogledamo aktivno stran balance stanja vzajemnega sklada, se skladi med seboj razlikujejo glede na pogostost sprememb njihovega premoženja:

- skladi, ki so aktivno upravljani,
- skladi, za katere je značilno, da ohranjajo svoje premoženje daljše časovno obdobje nespremenjeno,
- skladi, katerih premoženje je fiksirano in se v času poslovanja ne spreminja.

Glede na sestavo naložb, in s tem povezano tveganje in na drugi strani pričakovano donosnost, lahko slovenske vzajemne sklade razdelimo v pet osnovnih skupin:

- agresivni delniški skladi: več kot 75 % naložb v delnicah,
- zmerno agresivni delniški skladi: 60 - 75 % naložb v delnicah,
- konzervativni delniški skladi: 45 - 60 % naložb v delnicah,
- mešani skladi: nobena od naložbenih skupin ne prevlada,
- obvezniški skladi: večina naložb je v obveznicah

(Baša, 2007, 6; povzeto po: Strajnar, 2004, 17).

2.5 Varnost in donos

Prvi element varnosti je razpršitev naložb. Vsa sredstva vzajemnega sklada so naložena v različne naložbe, ne v eno samo. Zato nihanje vrednosti posamezne naložbe vpliva na vrednost enote vzajemnega sklada samo v tolikšni meri, kolikšen delež predstavlja omenjena naložba v portfelju vzajemnega sklada (Lubej, 2002, 55).

Kakšen donos lahko pričakujemo? Tega ne ve nihče. Govorimo lahko o preteklih donosih, ki pa niso garancija za prihodnost. Bodoči donosi so odvisni od mnogo dejavnikov kot npr. od:

- splošnih gospodarskih gibanj v prihodnosti,
- investicijske strategije in politike vzajemnega sklada,
- dobe varčevanja,
- sposobnosti upravljavca,
- »sreče« pri izbiri vzajemnega sklada.

Dolgoročni povprečni letni donosi vzajemnih skladov v svetu se povprečno gibljejo za obvezniške sklade med 6 in 9 %, za delniške med 9 in 15 % v trdni valuti, kot sta euro ali USD, kar jih uvršča po donosu ob bok nepremičninam, obveznicam in delnicam. Zaradi svojega dolgoročnega stabilnega donosa, likvidnosti in nizkih stroškov poslovanja so vzajemni skladi ena najprimernejših naložb za dolgoročno varčevanje. Zaradi varnosti in

donosa je smiselno izbirati več različnih vzajemnih skladov, ki jih upravljajo različni upravljavci (Lubej, 2002, 57 - 58).

3. ZAKONSKI PREDPISI ZA DELOVANJE DRUŽB ZA UPRAVLJANJE

Vsi upravljalci vzajemnih skladov se pri svojem delu srečujejo z zakoni, ki zelo natančno opredeljujejo poslovanje vseh družb za upravljanje in jih postavlja Agencija za trg vrednostnih papirjev. Zakonodaja je napisana predvsem zato, da zaščiti vlagatelje in da imajo le – ti enake pogoje ne glede na to, za katerega upravljavca so se odločili.

Ti zakoni so nujno potrebni, saj je veliko takšnih vlagateljev, ki sami ne poznajo dovolj dobro vrednostnih papirjev. Tako ne upajo preveč tvegati in prav iz tega razloga svoje prihranke zaupajo upravljavcem vzajemnih skladov. Ti imajo veliko izkušenj in bodo kar najbolje poskrbeli, da se bo njihov denar varno in donosno oplemenitil.

Seveda se v vsaki zakonodaji nahajajo tudi kakšni akti, ki so za vlagatelje nepravilni. To lahko vidimo na primeru prehoda iz enega vzajemnega sklada v drugega, ki je sicer brez vstopne provizije, vendar se tretira kot nakup in prodaja in je seveda obdavčena, čeprav dejansko sploh ni šlo za izplačilo gotovine. Vendar pa se tudi na tem področju pripravljajo spremembe, zato lahko pričakujemo, da se bo ta določba v kratkem spremenila v dobro vlagateljev in bodo oproščeni plačila davka na dobiček.

Zakonodaja, ki obravnava to področje, je preobsežna, zato so v nadaljevanju našteje le nekatere uredbe, to so:

- Sklep o načinu in pogojih za trženje in oglaševanje vzajemnih skladov
- Sklep o letnem poročilu investicijskega sklada
- Sklep o naložbah investicijskega sklada
- Sklep o poročanju o obvladovanju tveganj v zvezi z naložbami investicijskega sklada
- Sklep o metodologiji za izračun vrednosti celotnih stroškov poslovanja vzajemnega sklada
- Sklep o podrobnejši vsebini prospekta in izvlečka prospekta vzajemnega sklada
- Sklep o poročanju ATVP o poslovanju investicijskih skladov.

3.1 Sklep o načinu in pogojih za trženje in oglaševanje investicijskih skladov

Sklep o načinu in pogojih za trženje in oglaševanje investicijskih skladov določa pogoje za trženje in oglaševanje investicijskih skladov. Za oglaševanje investicijskih skladov se štejejo vsa sporočila, ki so naslovljena na vlagatelje in potencialne vlagatelje v investicijske sklade. Vse osebe, ki tržijo in oglašujejo investicijske sklade, morajo pridobiti posebno licenco, ki jo izda Združenje družb za upravljanje vzajemnih skladov, pri svojem delu pa morajo uporabljati naslednjo dokumentacijo:

- prospekt investicijskega sklada,
- izvleček prospekta investicijskega sklada,
- revidirano letno poročilo investicijskega sklada,
- polletno poročilo investicijskega sklada in njuna povzetka,
- mesečno poročilo o gibanju vrednosti enote premoženja (v nadaljevanju VEP)
- podatke o vrsti in sestavi naložb vzajemnega sklada

(<http://www.atvp.si/ius.asp?id=158>, dne 18. 2. 2008).

3.2 Sklep o letnem poročilu investicijskega sklada

Sklep o letnem poročilu investicijskega sklada določa sheme letnih in polletnih računovodskih izkazov investicijskega sklada ter pravila za izračun čiste vrednosti sredstev investicijskega sklada.

Zakon določa letne in polletne računovodske izkaze investicijskega sklada.

Čista vrednost sredstev investicijskega sklada po stanju na obračunski dan se izračuna tako, da se od sredstev investicijskega sklada odšteje vrednost obveznosti investicijskega sklada.

Družba za upravljanje mora izračunavati VEP po stanju na obračunski dan, najkasneje naslednji delovni dan po obračunskem dnevu. VEP se izračuna na štiri decimalna mesta natančno (<http://www.atvp.si/ius.asp?id=100>, dne 18. 2. 2008).

3.3 Sklep o naložbah investicijskega sklada

Sklep o naložbah investicijskega sklada določa podrobnejša pravila o naložbah investicijskega sklada, seznam organiziranih trgov na katerih lahko poslujejo in druga pravila za poslovanje.

Investicijski sklad ima lahko:

- največ 10 % vrednosti sredstev naložene v enote oziroma delnice posameznega ciljnega sklada,
- največ 50 % vrednosti sredstev naložene v enote oziroma delnice ciljnih skladov,
- največ 30 % vrednosti sredstev naložene v enote oziroma delnice ciljnih skladov, katerih poslovanje ni usklajeno z določbami Direktive o investicijskih skladih,
- DZU lahko za račun vseh investicijskih skladov, ki jih upravlja, skupno pridobi največ do 25 % deleža enot oziroma delnic posameznega ciljnega sklada.

(<http://www.atvp.si/ius.asp?id=183>, dne 18. 2. 2008)

3.4 Sklep o poročanju o obvladovanju tveganj v zvezi z naložbami investicijskega sklada

Sklep o poročanju o obvladovanju tveganj v zvezi z naložbami investicijskega sklada določa podrobnejšo vsebino, način in roke poročanja DZU agenciji. Družba za upravljanje mora za vsak posamezen investicijski sklad, ki ga upravlja, agenciji predložiti načrt za obvladovanje tveganj investicijskega sklada. Besedilo načrta mora oddati hkrati z zahtevo za izdajo dovoljenja za upravljanje investicijskega sklada. V kolikor se načrt spremeni, mora družba za upravljanje predložiti poročilo o spremembi načrta skupaj z besedilom spremembe načrta in čistopisom načrta (<http://www.atvp.si/ius.asp?id=185>, dne 18. 2. 2008).

3.5 Sklep o metodologiji za izračun celotnih stroškov poslovanja vzajemnega sklada in celotnih stroškov poslovanja investicijske družbe, načinu in rokih objave podatka o celotnih stroških poslovanja ter metodologiji za izračun stopnje obrata naložb vzajemnega sklada

Sklep o metodologiji za izračun celotnih stroškov poslovanja vzajemnega sklada in celotnih stroškov poslovanja investicijske družbe, načinu in rokih objave podatka o celotnih stroških poslovanja ter metodologiji za izračun stopnje obrata naložb vzajemnega sklada opredeljuje stroške poslovanja vzajemnega sklada v primeru, da se izplačujejo iz sredstev vzajemnega sklada.

Celotni stroški poslovanja vzajemnega sklada v obdobju preteklih dvanajstih mesecev so izraženi v odstotku od povprečne čiste vrednosti sredstev vzajemnega sklada v obdobju preteklih dvanajstih mesecev (total expense ratio; v nadaljevanju: TER vzajemnega sklada).

DZU izračuna TER vzajemnega sklada dvakrat letno, in sicer za obdobje preteklega koledarskega leta in za obdobje od 1. julija preteklega koledarskega leta do vključno 30. junija tekočega koledarskega leta. Zadnji izračunan TER vzajemnega sklada objavi v prospektu in izvlečku prospekta vzajemnega sklada. DZU vodi arhiv podatkov o vseh doslej izračunanih in objavljenih TER vzajemnega sklada, ki morajo vedno biti na razpolago zainteresiranim vlagateljem. Na razpolago morajo biti na vseh vpisnih mestih, kjer so možna vplačila v vzajemni sklad, ali pa objavljeni na spletni strani družbe za upravljanje.

DZU izračuna stopnjo obrata naložb vzajemnega sklada dvakrat letno, in sicer za obdobje preteklega koledarskega leta in za obdobje od 1. julija preteklega koledarskega leta do vključno 30. junija tekočega koledarskega leta. Tudi za to se mora voditi poseben arhiv, ki mora biti na voljo javnosti (<http://www.atvp.si/ius.asp?id=193>, dne 18. 2. 2008).

3.6 Sklep o podrobnejši vsebini prospekta in izvlečka prospekta vzajemnega sklada

Sklep o podrobnejši vsebini prospekta in izvlečka prospekta vzajemnega sklada določa podrobnejšo vsebino in razčlenitev vsebine prospekta in izvlečka prospekta vzajemnega sklada.

Prospekt in izvleček prospekta vzajemnega sklada morata vsebovati glavne podatke o vzajemnem skladu in DZU, ki ga upravlja.

Tiskovina s prospektom lahko vsebuje besedilo prospektov več vzajemnih skladov, ki jih upravlja družba za upravljanje. Opozorila vlagateljem, ki jih morata na podlagi tega sklepa vsebovati prospekt in izvleček prospekta vzajemnega sklada, morajo biti poudarjena tako, da vidno izstopajo iz preostalega besedila

(<http://www.atvp.si/ius.asp?id=197>, dne 18. 2. 2008).

3.7 Sklep o poročanju Agenciji za trg vrednostnih papirjev o poslovanju investicijskih skladov in upravljanju finančnega premoženja dobro poučenih vlagateljev ter javni objavi podatkov in informacij o investicijskem skladu (v nadaljevanju sklep o poročanju ATVP)

Sklep o poročanju ATVP določa podrobnejšo vsebino, način in roke poročanja ATVP ter javnih objav podatkov in informacij o investicijskem skladu.

DZU mora prvi delovni dan po zadnjem dnevu obračunskega obdobja, določenega za izračun čiste vrednosti sredstev in VEP vzajemnega sklada, poročati ATVP o vrednosti in spremembah VEP ter o drugih podatkih.

DZU mora najpozneje do osmega dne v mesecu poročati ATVP podatke o posameznem investicijskem skladu za pretekli mesec, prav tako mora najpozneje do osmega dne v mesecu aprilu, juliju, oktobru in januarju poročati ATVP o poslovnem izidu posameznega

investicijskega sklada za obdobje od začetka poslovnega leta do konca zadnjega meseca pred mesecem poročanja.

ATVP lahko od DZU kadarkoli zahteva, da ji ta pošlje podatke o posameznem investicijskem skladu za določeno obdobje najkasneje v petih delovnih dneh od prejema pisne zahteve ATVP oziroma v drugem roku, določenem v zahtevi.

DZU mora obvestiti ATVP o težavah s plačilno sposobnostjo oziroma o plačilni nesposobnosti investicijskega sklada, ki ga upravlja najpozneje v 48 urah od začetka težav s plačilno sposobnostjo oziroma od plačilne nesposobnosti.

Vzroke za nastanek teh okoliščin morajo podrobneje obrazložiti.

DZU mora podatke o VEP javno objaviti v elektronskih medijih najkasneje naslednji delovni dan po obračunskem dnevu, v dnevnem časopisu, ki se prodaja v vsej Republiki Sloveniji, pa najkasneje naslednji dan po dnevu objave v elektronskih medijih. Kadar DZU upravlja več vzajemnih skladov, lahko pri javnem objavljanju podatkov obrazec priredi tako, da vsebuje podatke za več vzajemnih skladov. Podatek VEP mora biti objavljen v eurih najmanj na dve decimalni mesti natančno.

DZU mora za vsak vzajemni sklad, ki ga upravlja, enkrat mesečno, in sicer do petnajstega dne v mesecu, na svoji spletni strani objaviti za povprečnega vlagatelja razumljivo mesečno poročilo o gibanju vrednosti enote premoženja ter o vrsti in sestavi naložb vzajemnega sklada (<http://www.atvp.si/ius.asp?id=212>, dne 18. 2. 2008).

4. PREDSTAVITEV DRUŽBE ZA UPRAVLJANJE X

4.1 Zgodovina

Družba za upravljanje X (v nadaljevanju DZU X) je bila ustanovljena v letu 1993. Od ustanovitve dalje je doživela številne statusne spremembe: preoblikovanje, razdružitve, združitve, pripojitev... Ustanavljale so se pooblaščne investicijske družbe. V letu 1997 je začela tudi z upravljanjem prvega vzajemnega sklada, ki so se mu konec leta 1999 pridružili še trije. V maju 2004 je od ATVP dobila odločbo o usklajenosti njenega poslovanja z določbami Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-1). Od novembra 2004 pa do junija 2007 so se obstoječim investicijskim skladom pridružili še štirje. Zadnje spremembe so se dogajale v septembru in oktobru 2008, ko sta se obstoječi investicijski družbi preoblikovali v vzajemna sklada.

Danes torej ima DZU X sedem delniških vzajemnih skladov in tri uravnotežene vzajemne sklade (<http://www.infond.si/kbm-infond/zgodovina/>, dne 16. 10. 2008).

4.2 Vrednote DZU X

DZU X zagotavlja vrhunsko upravljanje skladov in donosno naložbo svojim vlagateljem. Z odprtostjo za spremembe, pripravljenostjo za sporazumevanje in tolerantnostjo pa omogoča zaposlenim okolje, v katerem lahko razvijajo in izkažejo vse svoje sposobnosti. S tem zagotavlja lastnikom stabilno in dolgoročno donosno naložbo.

S poslovno odličnostjo bo lahko ostala ena od vodilnih družb za upravljanje investicijskih skladov v Sloveniji.

4.2.1 Zadovoljstvo vlagatelja

Zadovoljstvo vlagatelja v investicijske sklade, ki jih upravlja DZU X, je ključno področje poslovanja podjetja. Cilj DZU je zadovoljevanje potreb vlagateljev z bogato izbiro naložbenih možnosti in preseganje njihovih pričakovanj.

4.2.2 Celovit pristop

DZU X dela v skladu z najvišjimi profesionalnimi standardi, z odprtostjo za novosti in preudarnostjo pri izbiri najprimernejše rešitve.

4.2.3 Preudarno vlaganje

Odločitve o naložbah temeljijo na načelih:

- koristi za vlagatelje,
- aktivnega upravljanja in preudarnega lastništva,
- sprejemanja odločitev na podlagi strokovnih analiz in raziskav,
- optimalnega obvladovanja tveganj.

4.2.4 Razumevanje pomena posameznika

Vsak posameznik s svojimi lastnostmi oblikuje okolje, v katerem živimo in poslujemo. Podpiramo poslovne odločitve, ki bodo pomagale izboljšati kakovost življenja v okolju in ustvarjale razmere, ki bodo spodbujale k ustvarjalnosti ter odprtosti za novosti in drugačnosti (<http://www.infond.si/kbm-infond/nase-vrednote/>, dne 16. 10. 2008).

5. PREDSTAVITEV VZAJEMNIH SKLADOV DZU X

5.1 Delniški vzajemni sklad 1

Vzajemni sklad 1 je delniški vzajemni sklad, ki nalaga sredstva pretežno v delnice družb s sedežem ali pretežnim delom poslovanja v Braziliji, Rusiji, Indiji in Kitajski, s katerimi se trguje na borzah, članicah mednarodnega združenja borz (World Federation of Exchanges - WFE oziroma FIBV). Te štiri države po mednarodnih ocenah sodijo med države z najvišjim gospodarskim potencialom v svetu.

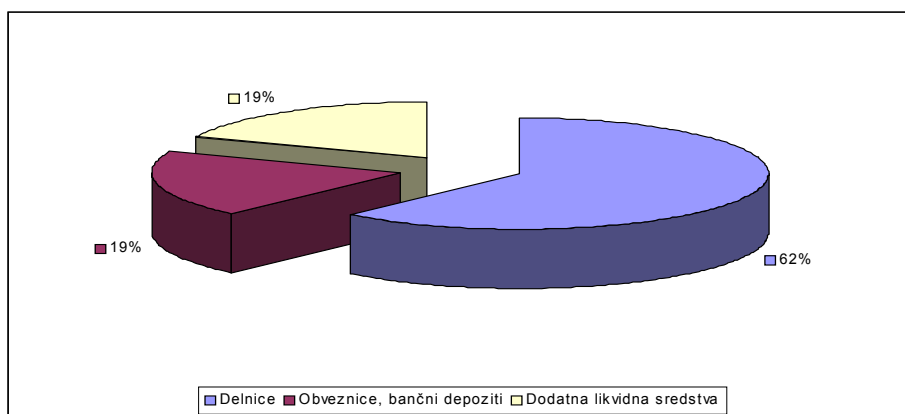
Naložbena politika

Tabela 1: Delež sredstev v vrednostnih papirjih

Vrsta vrednostnega papirja	Delež v %
Delnice	75
Obveznice, bančni depoziti, enote vzajemnih skladov	25
Dodatna likvidna sredstva	20

Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-bric/>, dne 18. 2. 2008

Grafikon 1: Prikaz deleža vrednostnih papirjev



Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-bric/>, dne 18. 2. 2008

Najmanj 75% vseh sredstev nalaga v vrednostne papirje družb, ki imajo sedež ali opravljajo pretežni del svojega poslovanja v Braziliji, Rusiji, Indiji in Kitajski in s katerimi se trguje na organiziranih trgih izven Republike Slovenije in so s seznama organiziranih trgov.

Vzajemni sklad je portfeljski investitor, ki aktivno upravlja z naložbami. Več informacij je vlagateljem na voljo v Prospektu z vključenimi pravili upravljanja oziroma v Izvlečku prospekta.

Vzajemni sklad je namenjen vlagateljem, ki so bolj naklonjeni k tveganju in vlagajo sredstva na daljši rok, hkrati pa pričakujejo višje donose, kot jih prinašajo manj tvegane oblike naložb. Ocenjujemo, da je zelo primeren za dopolnitev osebnih naložb. Priporočljivo obdobje naložbe v enote vzajemnega sklada je 5 let in več.

Za obravnavan sklad je investicijsko tveganje v kategoriji vseh vzajemnih skladov ocenjeno kot visoko (8 na lestvici od 1 do 10).

V sklad je mogoče vplačati sredstva na dva načina, in sicer z enkratnimi pologi (najnižji polog je 12,52 EUR) ali z varčevalnimi načrti (seštevalnim, padajočim ali časovnim) (<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-bric/>, dne 18. 2. 2008).

5.2 Delniški vzajemni sklad 2

Vzajemni sklad 2 je delniški vzajemni sklad, ki nalaga sredstva pretežno v delnice panožno omejenega portfelja družb iz industrij nafta in plini, bazični materiali in oskrba z energijo, s katerimi se trguje na borzah, članicah mednarodnega združenja borz (World Federation of Exchanges – WFE oziroma FIBV). Sklad nima geografske omejitve.

Naložbena politika

Vzajemni sklad je namenski delniški vzajemni sklad, ki je panožno omejen in nalaga sredstva v delnice družb s področja:

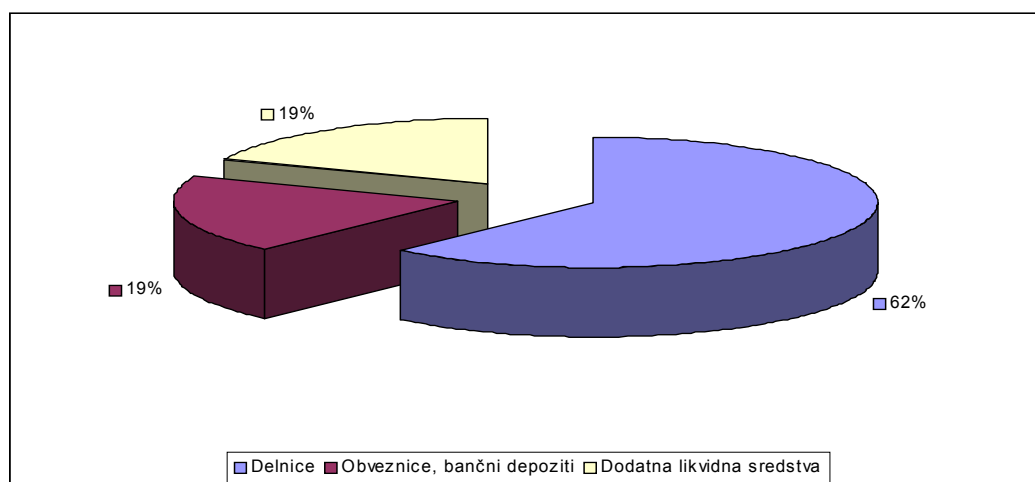
- proizvodnje, distribucije, prodaje nafte, plina in električne energije,
- izkopa premoga in urana,
- proizvodnje opreme za pridobivanje energentov,
- raziskav in razvoja alternativnih virov energij.

Tabela 2: Delež sredstev v vrednostnih papirjih

Vrsta vrednostnega papirja	Delež v %
Delnice iz industrij nafta in plin, bazični materiali in oskrba z energijo	75
Obveznice, bančni depoziti, enote vzajemnih skladov	25
Dodatna likvidna sredstva	20

Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-energy/>, dne 18. 2. 2008

Grafikon 2: Prikaz deleža vrednostnih papirjev



Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-energy/>, dne 18. 2. 2008

Najmanj 75 % vseh sredstev nalaga v vrednostne papirje, s katerimi se trguje na organiziranih trgih izven Republike Slovenije in so s seznama organiziranih trgov.

Vzajemni sklad je portfeljski investitor, ki aktivno upravlja z naložbami. Več informacij je vlagateljem na voljo v Prospektu z vključenimi pravili upravljanja oziroma v Izvlečku prospekta.

Vzajemni sklad je namenjen vlagateljem, ki so bolj naklonjeni k tveganju in vlagajo sredstva na daljši rok, hkrati pa pričakujejo višje donose, kot jih prinašajo manj tvegane oblike naložb. Ocenjujemo, da je zelo primeren za dopolnitev osebnih naložb. Priporočljivo obdobje naložbe v enote vzajemnega sklada je 5 let in več.

Za obravnavan sklad je investicijsko tveganje v kategoriji vseh vzajemnih skladov ocenjeno kot visoko (8 na lestvici od 1 do 10).

V sklad je mogoče vplačati sredstva na dva načina, in sicer z enkratnimi plogi (najnižji plog je 12,52 EUR) ali z varčevalnimi načrti (seštevalnim, padajočim ali časovnim)

(<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-energy/>, dne 18. 2. 2008).

5.3 Delniški vzajemni sklad 3

Vzajemni sklad 3 je delniški vzajemni sklad, ki nalaga sredstva pretežno v delnice evropskih podjetij, s katerimi se trguje na evropskih borzah, članicah mednarodnega združenja borz (World Federation of Exchanges – WFE oziroma FIBV). Sklad nima panožne omejitve.

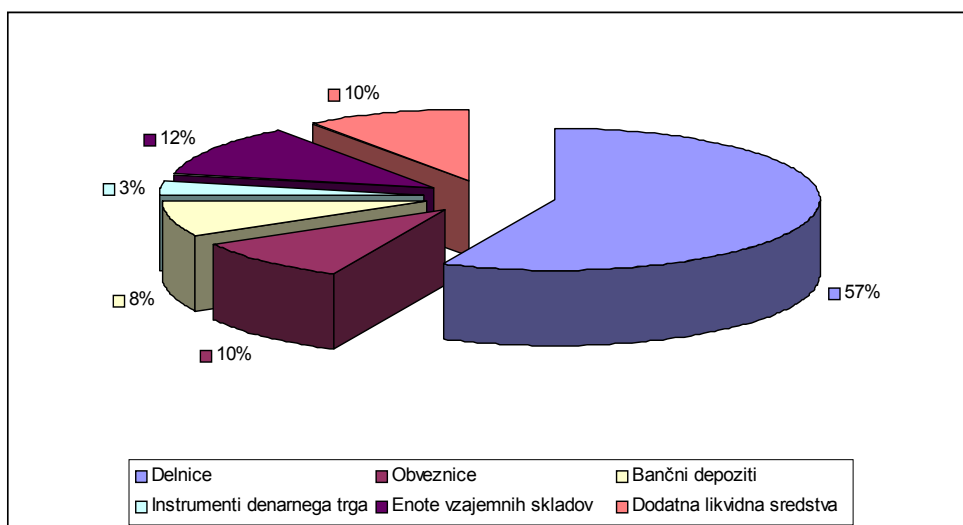
Naložbena politika

Tabela 3: Delež sredstev v vrednostnih papirjih

Vrsta vrednostnega papirja	Delež v %
Delnice	75
Obveznice	25
Bančni depoziti	20
Instrumenti denarnega trga	10
Enote vzajemnih skladov	25
Dodatna likvidna sredstva	20

Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-EURuropa/>, dne 18. 2. 2008

Grafikon 3: Prikaz deleža vrednostnih papirjev



Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-EURuropa/>, dne 18. 2. 2008

Najmanj 50 % vseh sredstev nalaga v vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, s katerimi se trguje na organiziranih trgih izven Republike Slovenije in so s seznama organiziranih trgov.

Vzajemni sklad je portfeljski investitor, ki zmerno aktivno upravlja z naložbami. Več informacij je vlagateljem na voljo v Prospektu z vključenimi pravili upravljanja oziroma v Izvlečku prospekta.

Vzajemni sklad je namenjen vlagateljem z visoko nagnjenostjo k tveganju, z zaupanjem v evropska podjetja in načrtovano dolgoročno naložbo. Priporočljivo obdobje naložbe v enote vzajemnega sklada je 5 let in več.

Za obravnavan sklad je investicijsko tveganje v kategoriji vseh vzajemnih skladov ocenjeno kot visoko (8 na lestvici od 1 do 10).

V sklad je mogoče vplačati sredstva na dva načina, in sicer z enkratnimi plogi (najnižji plog je 12,52 EUR) ali z varčevalnimi načrti (seštevalnim, padajočim ali časovnim) (<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-EURuropa/>, dne 18. 2. 2008).

5.4 Delniški vzajemni sklad 4

Delniški vzajemni sklad 4 nalaga pretežni del sredstev v delnice, manjši del pa v obveznice. Naložbe so razpršene v vrednostne papirje z vsega sveta, brez geografske ali panožne omejitve. Vzajemni sklad 4 je že tretje leto zapored prejemnik nagrade Zlati V – prvi dve leti kot najboljši delniški sklad v Sloveniji za obdobje petih let, v letu 2007 pa najboljši globalni delniški sklad v Sloveniji v letu 2006.

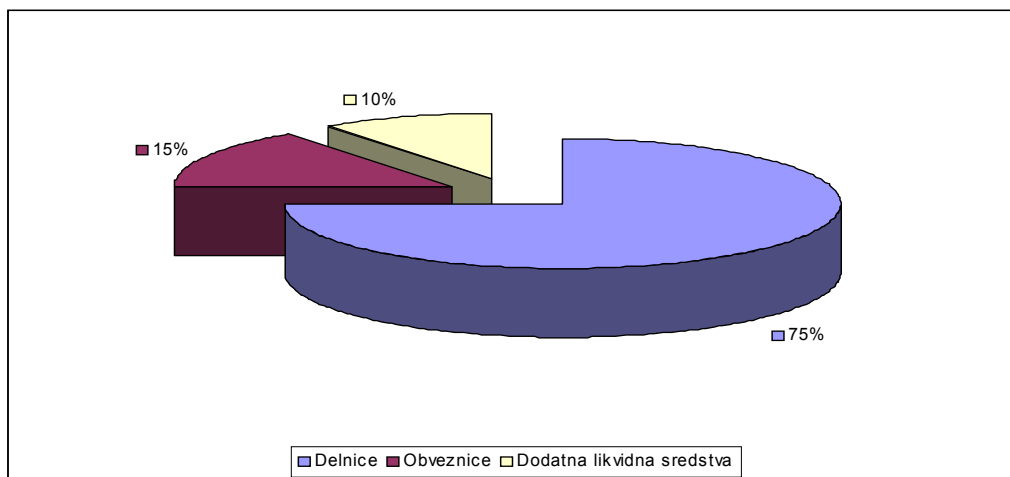
Naložbena politika

Tabela 4: Delež sredstev v vrednostnih papirjih

Vrsta vrednostnega papirja	Delež v %
Delnice	75
Obveznice	25
Dodatna likvidna sredstva	20

Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-delniski/>, dne 18. 2. 2008

Grafikon 4: Prikaz deleža vrednostnih papirjev



Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-delniski/>, dne 18. 2. 2008

Največ 50 % vseh sredstev nalaga v vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, s katerimi se trguje na organiziranih trgih izven Republike Slovenije in so s seznama organiziranih trgov.

Vzajemni sklad je portfeljski investitor, ki aktivno upravlja z naložbami. Več informacij je vlagateljem na voljo v Prospektu z vključenimi pravili upravljanja oziroma v Izvlečku prospekta.

Vzajemni sklad je namenjen vlagateljem z visoko nagnjenostjo k tveganju in načrtovano dolgoročno naložbo. Priporočljivo obdobje naložbe v enote vzajemnega sklada je 3 leta in več.

Za obravnavan sklad je investicijsko tveganje v kategoriji vseh vzajemnih skladov ocenjeno kot visoko (8 na lestvici od 1 do 10).

V sklad je mogoče vplačati sredstva na dva načina, in sicer z enkratnimi plogi (najnižji plog je 12,52 EUR) ali z varčevalnimi načrti (seštevalnim, padajočim ali časovnim) (<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-delniski/>, dne 18. 2. 2008).

5.5 Delniški vzajemni sklad 5

Vzajemni sklad 5 je delniški vzajemni sklad, ki nalaga sredstva pretežno v delnice panožno omejenega portfelja družb iz panoge zdravstvo ali drugih panožnih skupin znotraj zdravstva, kakršne so proizvajalci, distributerji in prodajalci zdravil, medicinske opreme in pripomočkov, družbe s področja biotehnologije in bio-znanosti ter zdravstvenih storitev. Sklad nima geografske omejitve.

Naložbena politika

Vzajemni sklad je namenski delniški vzajemni sklad, ki je panožno omejen in nalaga sredstva v delnice družb:

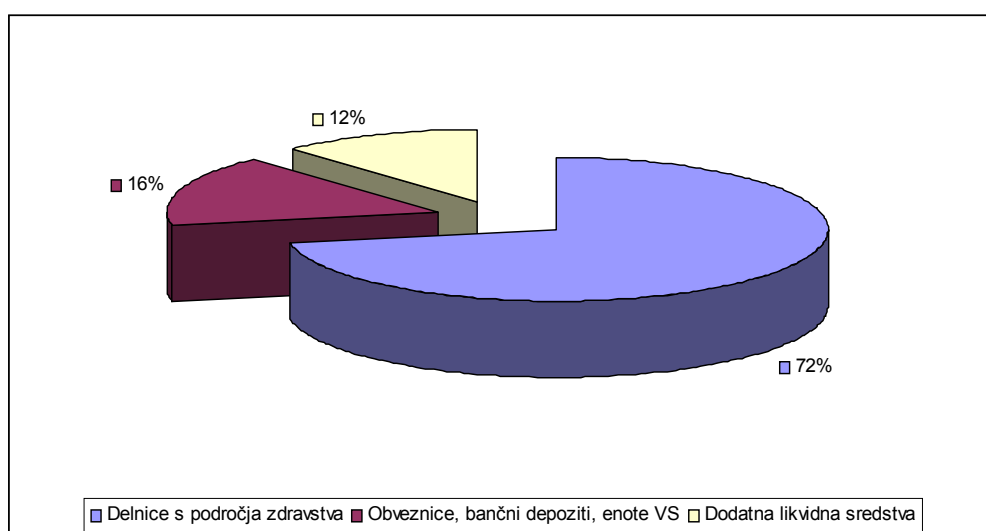
- proizvajalcev, distributerjev in prodajalcev zdravil, medicinske opreme in pripomočkov,
- družb s področja biotehnologije in bio-znanosti
- zdravstvenih storitev.

Tabela 5: Delež sredstev v vrednostnih papirjih

Vrsta vrednostnega papirja	Delež v %
Delnice, katerih osnovna dejavnost se uvršča v zdravstveno panogo oziroma v eno izmed panožnih skupin znotraj zdravstvene panoge	75
Obveznice, bančni depoziti in enote vzajemnih skladov	25
Dodatna likvidna sredstva	20

Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-life/>, dne 18. 2. 2008

Grafikon 5: Prikaz deleža vrednostnih papirjev



Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-life/>, dne 18. 2. 2008

Najmanj 75 % vseh sredstev nalaga v vrednostne papirje, s katerimi se trguje na organiziranih trgih izven Republike Slovenije in so s seznama organiziranih trgov.

Vzajemni sklad je portfeljski investitor, ki aktivno upravlja z naložbami. Več informacij je vlagateljem na voljo v Prospektu z vključenimi pravili upravljanja oziroma v Izvlečku prospekta.

Vzajemni sklad je namenjen vlagateljem, ki so bolj naklonjeni k tveganju in vlagajo sredstva na daljši rok, hkrati pa pričakujejo višje donose, kot jih prinašajo manj tvegane oblike naložb.

Ocenjujemo, da je zelo primeren za dopolnitev osebnih naložb. Priporočljivo obdobje naložbe v enote vzajemnega sklada je 5 let in več.

Za obravnavan sklad je investicijsko tveganje v kategoriji vseh vzajemnih skladov ocenjeno kot visoko (8 na lestvici od 1 do 10).

V sklad je mogoče vplačati sredstva na dva načina, in sicer z enkratnimi plogi (najnižji plog je 12,52 EUR) ali z varčevalnimi načrti (seštevalnim, padajočim ali časovnim) (<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-life/>, dne 18. 2. 2008).

5.6 Delniški vzajemni sklad 6

Vzajemni sklad 6 je delniški vzajemni sklad, ki nalaga sredstva pretežno v delnice družb s sedežem ali pretežnim delom poslovanja v državah Severne, Srednje in Južne Amerike, s katerimi se trguje na borzah, članicah mednarodnega združenja borz (World Federation of Exchanges – WFE oziroma FIBV).

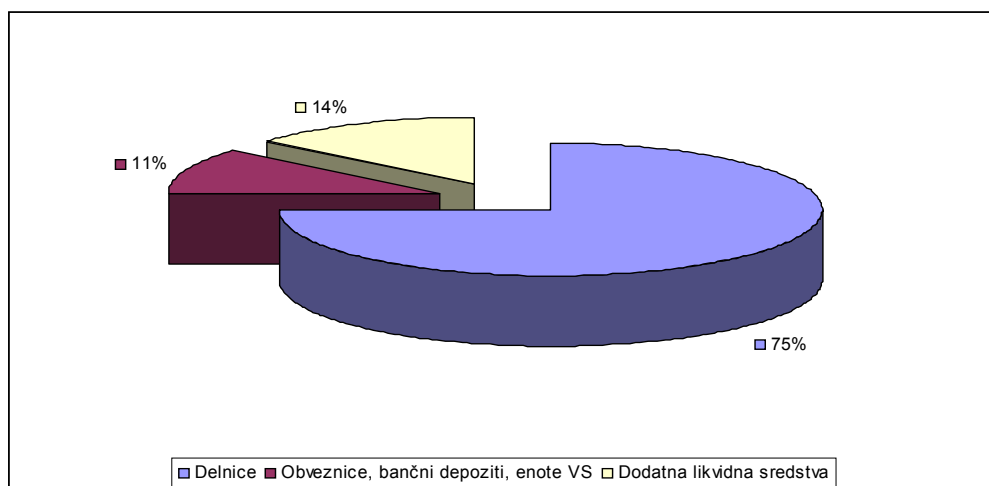
Naložbena politika

Tabela 6: Delež sredstev v vrednostnih papirjih

Vrsta vrednostnega papirja	Delež v %
Delnice	75
Obveznice, bančni depoziti in enote vzajemnih skladov	25
Dodatna likvidna sredstva	20

Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-panamerica/>, dne 18. 2. 2008

Grafikon 6: Prikaz deleža vrednostnih papirjev



Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-panamerica/>, dne 18. 2. 2008

Najmanj 75 % vseh sredstev nalaga v vrednostne papirje družb, ki imajo sedež ali opravljajo pretežni del svojega poslovanja v državah Severne, Srednje in Južne Amerike in s katerimi se trguje na organiziranih trgih zunaj Republike Slovenije in so s seznama organiziranih trgov.

Vzajemni sklad je portfeljski investitor, ki aktivno upravlja z naložbami. Več informacij je vlagateljem na voljo v Prospektu z vključenimi pravili upravljanja oziroma v Izvlečku prospekta.

Vzajemni sklad je namenjen vlagateljem, ki so bolj naklonjeni tveganju in vlagajo sredstva na daljši rok, hkrati pa pričakujejo višje donose, kot jih prinašajo manj tvegane oblike naložb. Ocenjujemo, da je zelo primeren za dopolnitev portfelja osebnih naložb. Priporočljivo obdobje naložbe v enote vzajemnega sklada je 5 let in več.

Za obravnavan sklad je investicijsko tveganje v kategoriji vseh vzajemnih skladov ocenjeno kot visoko (8 na lestvici od 1 do 10).

V sklad je mogoče vplačati sredstva na dva načina, in sicer z enkratnimi plogi (najnižji plog je 12,52 EUR) ali z varčevalnimi načrti (seštevalnim, padajočim ali časovnim) (<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-panamerica/>, dne 18. 2. 2008).

5.7 Uravnoteženi vzajemni sklad 7

Uravnoteženi vzajemni sklad 7 ima sredstva naložena v uravnotežen portfelj delnic uveljavljenih družb in obveznic. Naložbe so razpršene v vrednostne papirje iz vsega sveta, brez geografske ali panožne omejitve.

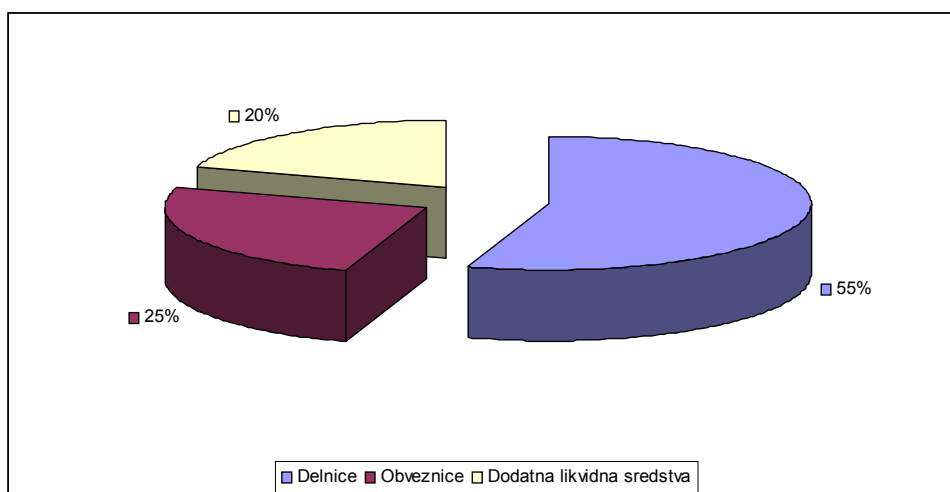
Naložbena politika

Tabela 7: Delež sredstev v vrednostnih papirjih

Vrsta vrednostnega papirja	Delež v %
Delnice	najmanj 25 in največ 75
Obveznice	najmanj 25 in največ 75
Dodatna likvidna sredstva	20

Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-uravnotezeni/>, dne 18. 2. 2008

Grafikon 7: Prikaz deleža vrednostnih papirjev



Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-uravnotezeni/>, dne 18. 2. 2008

Največ 50 % vseh sredstev nalaga v vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, s katerimi se trguje na organiziranih trgih izven Republike Slovenije in so s seznama organiziranih trgov.

Vzajemni sklad je portfeljski investitor, ki zmerno aktivno upravlja z naložbami. Več informacij je vlagateljem na voljo v Prospektu z vključenimi pravili upravljanja oziroma v Izvlečku prospekta.

Vzajemni sklad je namenjen vlagateljem z zmerno nagnjenostjo k tveganju, ki pa želijo uravnotežen sklad z višjim deležem obveznic. Priporočljivo obdobje naložbe v enote vzajemnega sklada je 3 leta in več.

Za obravnavan sklad je investicijsko tveganje v kategoriji vseh vzajemnih skladov ocenjeno kot srednje (6 na lestvici od 1 do 10).

V sklad je mogoče vplačati sredstva na dva načina, in sicer z enkratnimi pologi (najnižji polog je 12,52 EUR) ali z varčevalnimi načrti (seštevalnim, padajočim ali časovnim) (<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-uravnorezeni/>, dne 18. 2. 2008).

5.8 Uravnoteženi vzajemni sklad 8

Vzajemni sklad 8 je uravnoteženi vzajemni sklad s poudarkom na varnosti in stabilnosti naložb. Naložbe so razpršene v vrednostne papirje iz vsega sveta, brez geografske ali panožne omejitve. Zaradi poudarka varnosti naložbe v portfelj uvršča delnice velikih, uveljavljenih podjetij.

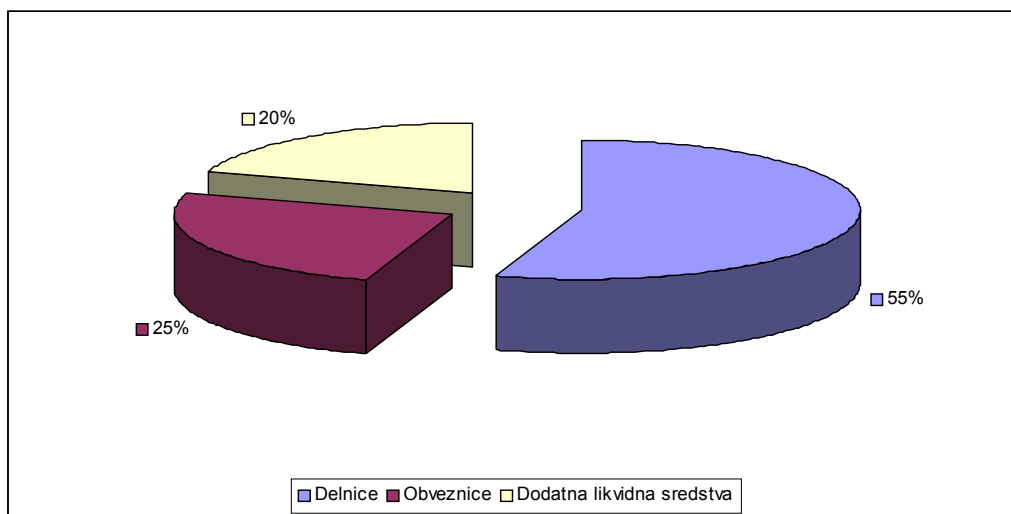
Naložbena politika

Tabela 8: Delež sredstev v vrednostnih papirjih

Vrsta vrednostnega papirja	Delež v %
Delnice	najmanj 25 in največ 75
Obveznice	najmanj 25 in največ 75
Dodatna likvidna sredstva	20

Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-hrast/>, dne 18. 2. 2008

Grafikon 8: Prikaz deleža vrednostnih papirjev



Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-hrast/>, dne 18. 2. 2008

Največ 50 % vseh sredstev nalaga v vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, s katerimi se trguje na organiziranih trgih izven Republike Slovenije in so s seznama organiziranih trgov.

Vzajemni sklad je portfeljski investitor, ki zmerno aktivno upravlja z naložbami. Več informacij je vlagateljem na voljo v Prospektu z vključenimi pravili upravljanja oziroma v Izvlečku prospekta.

Vzajemni sklad je namenjen vlagateljem z zmerno pripravljenostjo na tveganje, ki ne želijo velikih nihanj v vrednosti enote premoženja, a kljub vsemu pričakujejo nekoliko višji donos. Priporočljivo obdobje naložbe v enote vzajemnega sklada je 3 leta in več.

Za obravnavan sklad je investicijsko tveganje v kategoriji vseh vzajemnih skladov ocenjeno kot srednje (6 na lestvici od 1 do 10).

V sklad je mogoče vplačati sredstva na dva načina, in sicer z enkratnimi pologi (najnižji polog je 12,52 EUR) ali z varčevalnimi načrti (seštevalnim, padajočim ali časovnim) (<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-hrast/>, dne 18. 2. 2008).

5.9 Delniški vzajemni sklad 9

Delniški vzajemni sklad 9 nalaga pretežni del sredstev v delnice, manjši del pa v obveznice. Naložbe so razpršene v vrednostne papirje z vsega sveta, brez geografske ali panožne omejitve. Vzajemni sklad je nastal v postopku preoblikovanja investicijske družbe v vzajemni sklad. Je kotirajoči sklad, njegove enote je mogoče kupiti ali prodati pri DZU ali na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev.

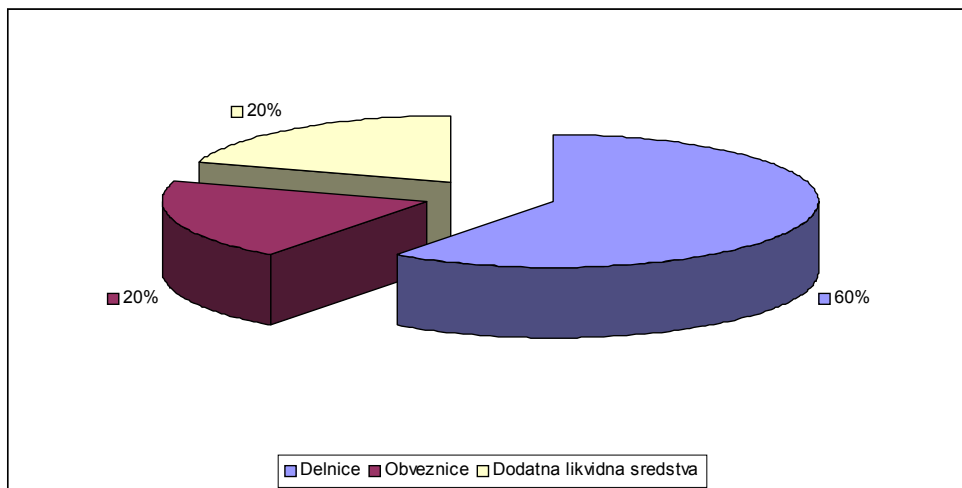
Naložbena politika

Tabela 9: Delež sredstev v vrednostnih papirjih

Vrsta vrednostnega papirja	Delež v %
Delnice	75
Obveznice	25
Dodatna likvidna sredstva	20

Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-dynamic/>, dne 24. 10. 2008

Grafikon 9: Prikaz deleža vrednostnih papirjev



Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-dynamic/>, dne 24. 10. 2008

Vzajemni sklad je portfeljski investitor, ki aktivno upravlja z naložbami. Več informacij je vlagateljem na voljo v Prospektu z vključenimi pravili upravljanja oziroma v Izvlečku prospekta.

Vzajemni sklad je namenjen vlagateljem z visoko nagnjenostjo k tveganju in načrtovano dolgoročno naložbo. Priporočljivo obdobje naložbe v enote vzajemnega sklada je 5 let in več.

Za obravnavan sklad je investicijsko tveganje v kategoriji vseh vzajemnih skladov ocenjeno kot visoko (8 na lestvici od 1 do 10).

Vzajemni sklad 9 je kotirajoči vzajemni sklad, katerega enote je mogoče kupiti oziroma prodati na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev. Prav tako je mogoče nakup in prodajo opraviti na vseh vpisnih mestih skladov DZU X – v tem primeru vlagatelj kupuje oziroma prodaja neposredno DZU. V vsakem primeru mora imeti vlagatelj odprt trgovalni račun pri eni od borznoposredniških hiš.

V sklad je mogoče vplačati sredstva na dva načina, in sicer z enkratnimi pologi (najnižji polog je vrednost ene enote premoženja sklada, povečan za vstopne stroške) ali z varčevalnimi načrti (seštevalnim, padajočim ali časovnim).

Prodaja enot je mogoča na dva načina – prek borznoposredniške hiše ali prek DZU na enem vpisnih mest. Pri prodaji na Ljubljanski borzi prek borznoposredniške hiše DZU ne izda Obvestila o izplačilu enot sklada (<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-dynamic/>, dne 24. 10. 2008).

5.10 Uravnoteženi vzajemni sklad 10

Vzajemni sklad 10 je uravnoteženi vzajemni sklad s poudarkom na varnosti in stabilnosti naložb. Naložbe so razpršene v vrednostne papirje iz vsega sveta, brez geografske ali panožne omejitve. Zaradi poudarka varnosti naložbe vzajemni sklad v svoj portfelj uvršča delnice velikih, uveljavljenih podjetij. Je vzajemni sklad, ki je nastal v postopku preoblikovanja investicijske družbe v vzajemni sklad. Je kotirajoči sklad, njegove enote je mogoče kupiti ali prodati pri DZU ali na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev.

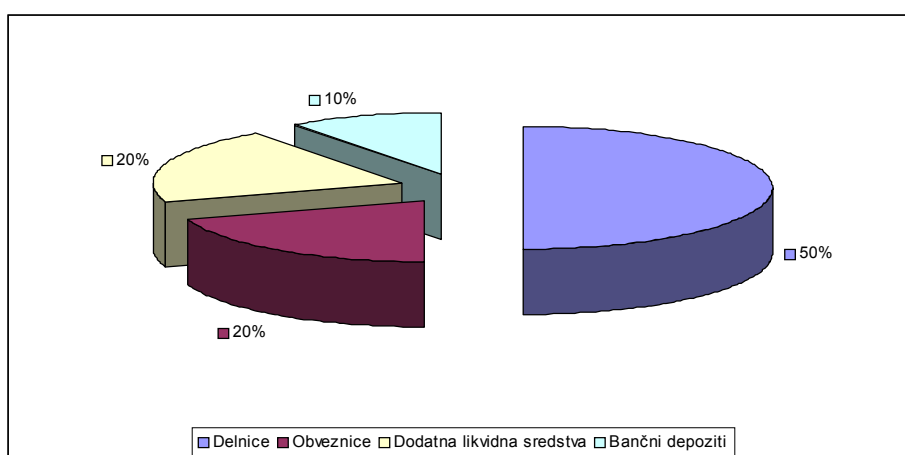
Naložbena politika

Tabela 10: Delež sredstev v vrednostnih papirjih

Vrsta vrednostnega papirja	Delež v %
Delnice	najmanj 50 in največ 75
Obveznice	50
Bančni depoziti	25
Dodatna likvidna sredstva	20

Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-global/>, dne 24. 10. 2008

Grafikon 10: Prikaz deleža vrednostnih papirjev



Vir: <http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-global/>, dne 24. 10. 2008

Vzajemni sklad je portfeljski investitor, ki aktivno upravlja z naložbami. Več informacij je vlagateljem na voljo v Prospektu z vključenimi pravili upravljanja oziroma v Izvlečku prospekta.

Vzajemni sklad je namenjen vlagateljem z zmerno pripravljenostjo za tveganje, ki ne želijo velikih nihanj v vrednosti enote premoženja, a kljub vsemu pričakujejo nekoliko višji donos. Priporočljivo obdobje naložbe v enote vzajemnega sklada je 5 let in več.

Za obravnavan sklad je investicijsko tveganje v kategoriji vseh vzajemnih skladov ocenjeno kot srednje (6 na lestvici od 1 do 10).

Vzajemni sklad 10 je kotirajoči vzajemni sklad, katerega enote je mogoče kupiti oziroma prodati na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev. Prav tako je mogoče nakup in prodajo

opraviti na vseh vpisnih mestih skladov DZU X – v tem primeru vlagatelj kupuje oziroma prodaja neposredno DZU. V vsakem primeru mora imeti vlagatelj odprt trgovalni račun pri eni od borznoposredniških hiš.

V sklad je mogoče vplačati sredstva na dva načina, in sicer z enkratnimi plogi (najnižji plog je vrednost ene enote premoženja sklada, povečan za vstopne stroške) ali z varčevalnimi načrti (seštevalnim, padajočim ali časovnim).

Prodaja enot je mogoča na dva načina – prek borznoposredniške hiše ali prek DZU na enem vpisnih mest. Pri prodaji na Ljubljanski borzi prek borznoposredniške hiše DZU ne izda Obvestila o izplačilu enot sklada (<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-global/>, dne 24. 10. 2008).

5.11 Varčevalni načrti

5.11.1 Seštevalni varčevalni načrt

Z izbiro seštevalnega varčevalnega načrta se vlagatelj odloči, da bo z vplačili, ki se bodo vršila najmanj enkrat letno, v določenem obdobju dosegel določen denarni znesek vplačil. Glede na skupni predvideni znesek vseh vplačil se vlagatelju izračunajo vstopni stroški v skladu z lestvico, ki velja za enkratna vplačila.

5.11.2 Padajoči varčevalni načrt

Z izbiro padajočega varčevalnega načrta se vlagatelj odloči, da bo mesečno, četrtno, polletno ali letno vplačeval določene denarne zneske, ki za posamezno leto skupno ne smejo biti nižji od 500,75 EUR, pri čemer se mu s potekom določenega časovnega obdobja začnejo od njegovih vplačil obračunavati nižji vstopni stroški kot so se obračunavali v predhodnem obdobju.

Tabela 11: Vstopni stroški glede na dobo varčevanja

Doba varčevanja	Vstopna provizija v %
do 2 leti	3,00
2 do 4 let	2,50
4 do 6 let	2,00
6 do 8 let	1,50
8 do 10 let	1,00
nad 10 let	0,75

Vir:

http://vzajemci.com/vz_factsheet_zm.php?imeKratko=Infond%20BRIC&vrsta=stroski_provizije, dne 18. 2. 2008

5.11.3 Časovni varčevalni načrt

Z izbiro časovnega varčevalnega načrta se vlagatelj odloči, da bo v določenem časovnem obdobju z najmanj po enim letnim vplačilom dosegel določen denarni znesek vplačil. Vlagatelj mora skupno v enem letu vplačati najmanj 500,75 EUR. Glede na izbrano obdobje vlaganja se vlagatelju izračunajo vstopni stroški.

Tabela 12: Vstopni stroški glede na dobo varčevanja

Doba varčevanja	Vstopna provizija v %
3 do 5 let	2,50
5 do 10 let	2,00
nad 10 let	1,50

Vir:

http://vzajemci.com/vz_factsheet_zm.php?imeKratko=Infond%20BRIC&vrsta=stroski_provizije, dne 18. 2. 2008

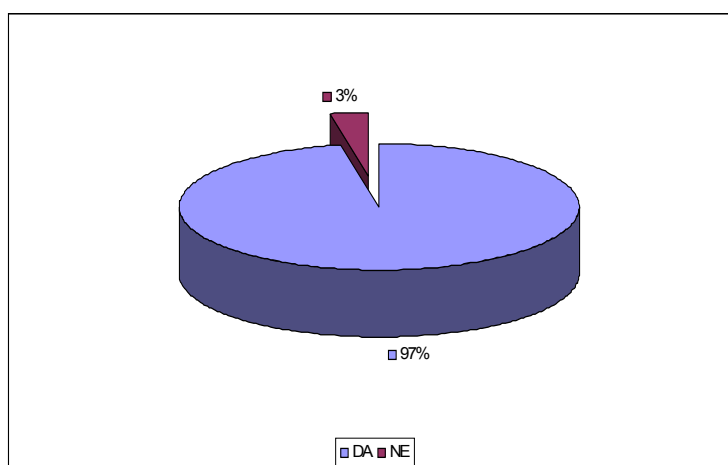
6. ANKETA

V raziskovalnem delu diplomske naloge je bila izvedena anketa med stotimi naključno izbranimi fizičnimi osebami. Vprašalnik je obsegal 15 vprašanj, na koncu še spol in izobrazbo anketirancev. Z anketo smo želeli ugotoviti, če anketiranci sploh vedo, kaj so vzajemni skladi, če v njih varčujejo in kakšni so njihovi razlogi za varčevanje. Zanimalo nas je, če poznajo vzajemne sklade DZU X, o katerih je govora v diplomski nalogi, in še če poznajo posamezne možnosti, ki jih varčevanje v skladih ponuja. Rezultati ankete so v nadaljevanju grafično prikazani.

REZULTATI ANKETE:

1. Ali veste, kaj so vzajemni skladi?

Grafikon 11: Ali veste, kaj so vzajemni skladi?

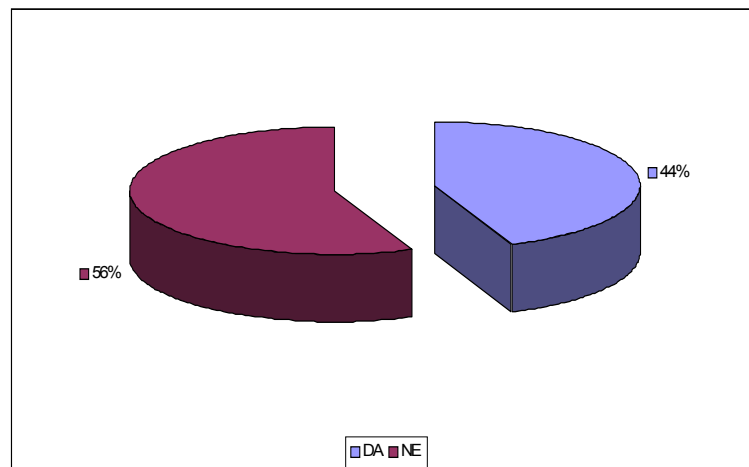


Vir: lastna raziskava

Na to vprašanje je pozitivno odgovorilo 97 anketiranih (97 %) negativno pa samo trije (3 %).

2. Ali varčujete v vzajemnih skladih?

Grafikon 12: Število tistih, ki varčujejo v vzajemnih skladih

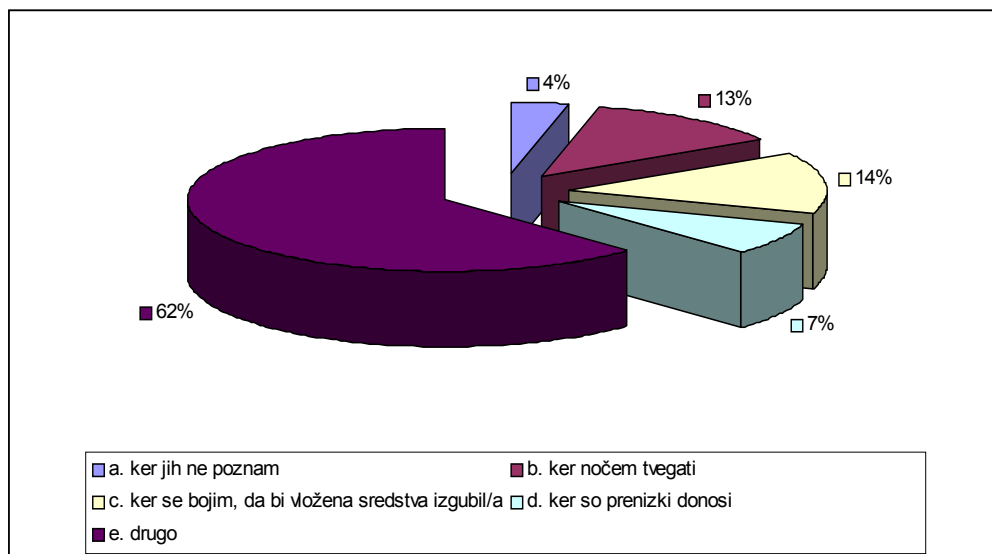


Vir: lastna raziskava

Na to vprašanje jih je pozitivno odgovorilo 44 (44 %), negativno pa 56 (56 %).

3. Če ste na prejšnje vprašanje odgovorili z NE, prosim navedite zakaj NE?

Grafikon 13: Razlogi, zakaj ne varčujete v vzajemnih skladih

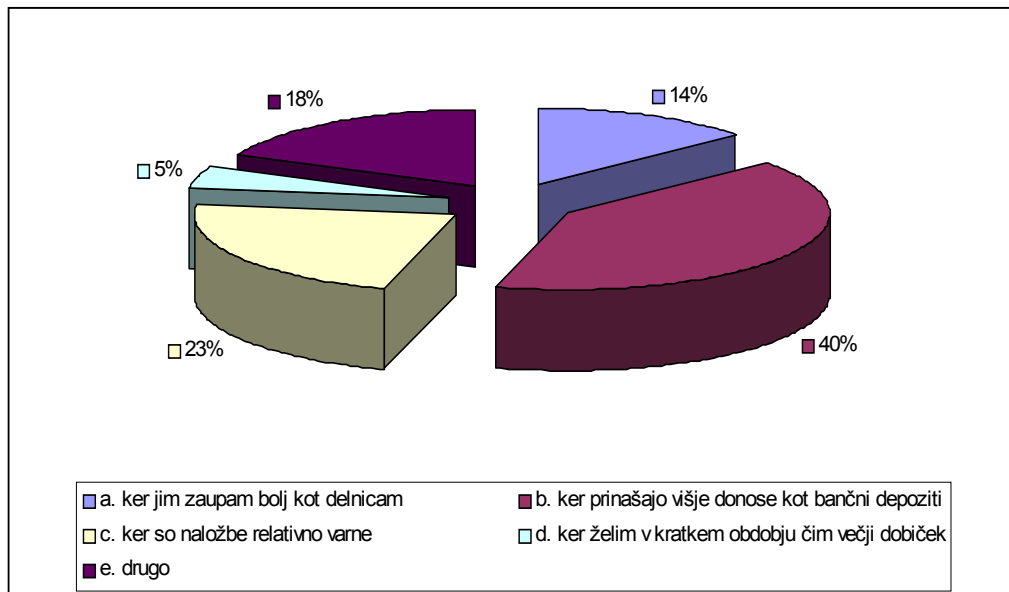


Vir: lastna raziskava

Največ anketiranih, ki ne varčujejo v vzajemnih skladih, je na to vprašanje dalo odgovor drugo (kar 62 %), ker jih ne poznajo, jih je odgovorilo 4 %, ker nočejo tvegati 13 %, ker se bojijo, da bi vložena sredstva izgubili 14 % in zaradi prenizkih donosov 7 % anketiranih.

4. Če varčujete v vzajemnih skladih, zakaj ste se odločili za to obliko varčevanja?

Grafikon 14: Zakaj varčujete v vzajemnih skladih?

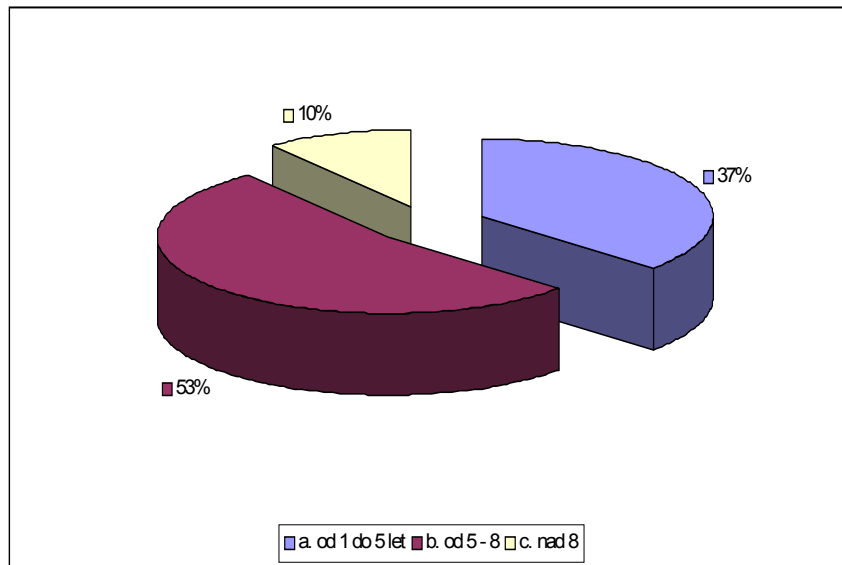


Vir: lastna raziskava

Največ anketiranih, kar 40 %, ki varčujejo v vzajemnih skladih, je kot razlog za varčevanje navedlo višje donose kot jih imajo bančni depoziti, 23 % varčuje, ker so naložbe relativno varne, 18 % jih je navedlo odgovor drugo, 14 % jim zaupa bolj kot delnicam, medtem ko 5 % anketiranih varčuje zaradi dobička v kratkem obdobju.

5. Koliko časa ste pripravljeni varčevati v vzajemnih skladih?

Grafikon 15: Obdobje varčevanja

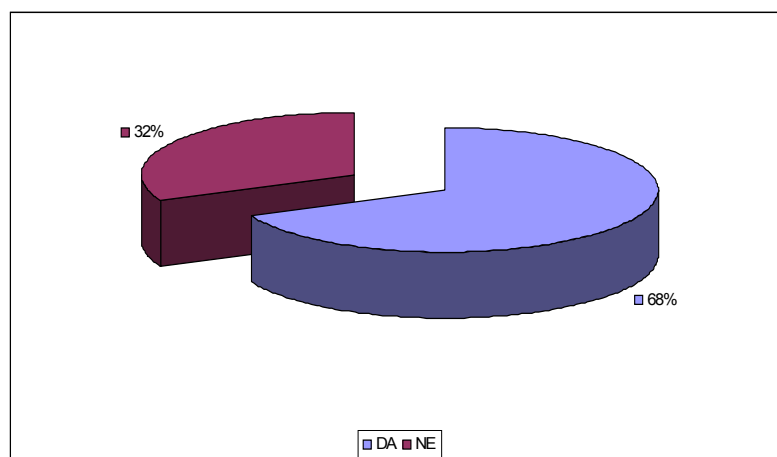


Vir: lastna raziskava

Na to vprašanje je odgovorilo 84 anketiranih, od tega se jih je za obdobje do 5 let odločilo 26 %, enak odstotek je izbral odgovor nad 10 let, 48 % pa bi jih bilo v vzajemnih skladih pripravljeno varčevati nad 5 do 10 let.

6. Ali menite, da so naložbe v vzajemne sklade tvegane?

Grafikon 16: Tveganost naložbe v vzajemne sklade

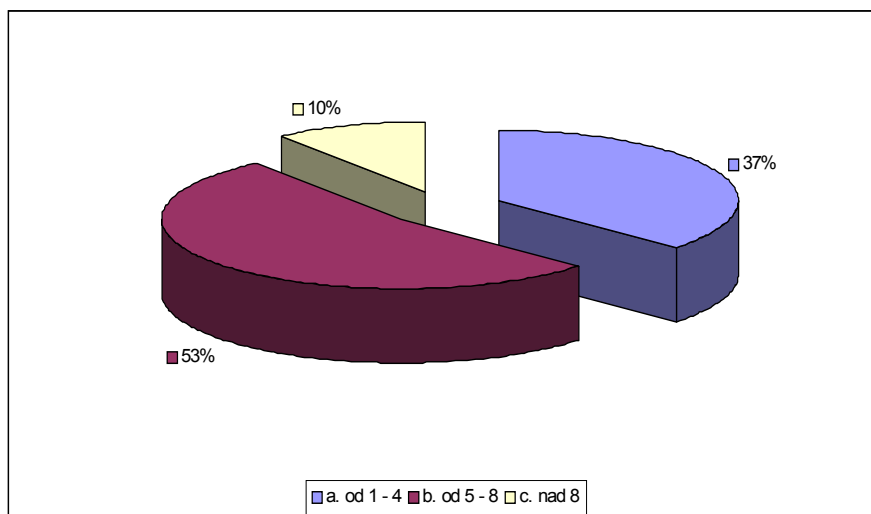


Vir: lastna raziskava

Pri tem vprašanju je 68 anketiranih (68 %) odgovorilo z da in 32 (32 %) z ne.

7. Kolikšno tveganje (na lestvici od 1 do 10, pri čemer je 1 najnižja in 10 najvišja stopnja tveganja) je za vas še sprejemljivo?

Grafikon 17: Stopnja tveganja

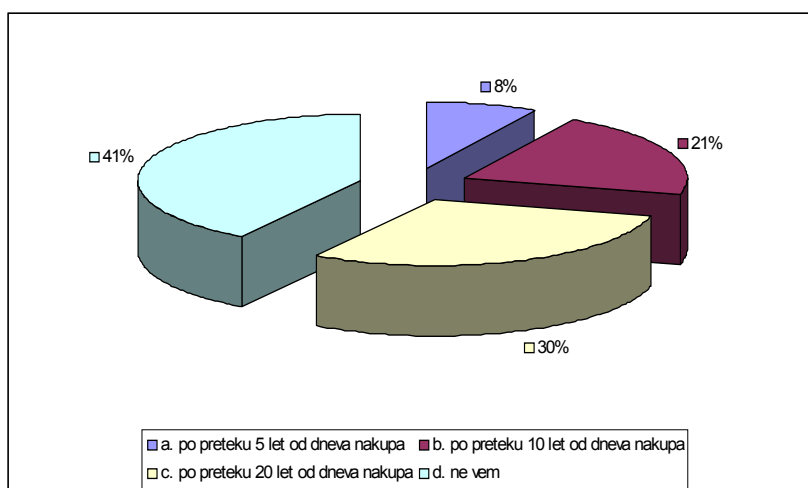


Vir: lastna raziskava

Pri tem vprašanju je 53 % anketiranih odgovorilo, da je zanje sprejemljiva stopnja tveganja od 5 - 8, 37 % jih je pripravljenih tvegati od 1 - 4 in le 10 % bi svoja sredstva vložilo v najbolj tvegane sklade.

8. Kdaj naložbe v vzajemne sklade ob prodaji niso obdavčene?

Grafikon 18: Kdaj naložbe ob prodaji niso obdavčene?

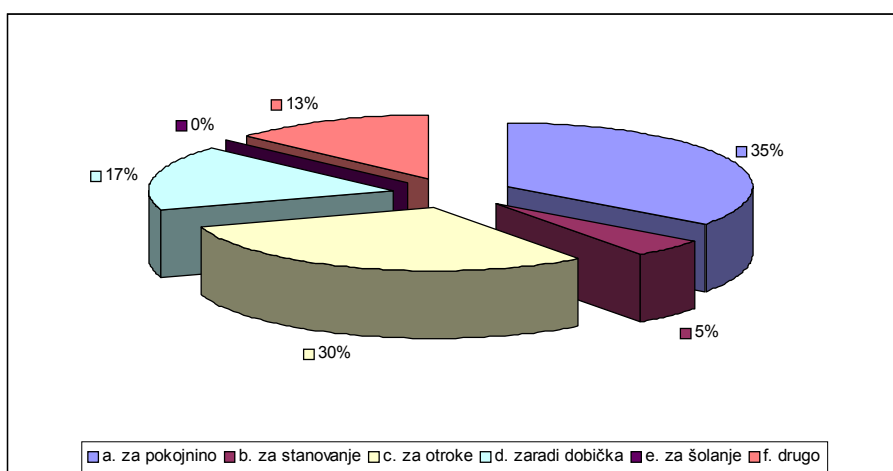


Vir: lastna raziskava

Na to vprašanje je 8 % anketiranih izbralo odgovor po preteku 5 let, 21 % jih je menilo, da po preteku 10 let, 30 % jih je odgovorilo po preteku 20 let od nakupa in 41 % anketiranih odgovora na to vprašanje ni poznalo.

9. Če ste se odločili za varčevanje v vzajemnih skladih, za kakšen namen varčujete?

Grafikon 19: Razlogi za varčevanje

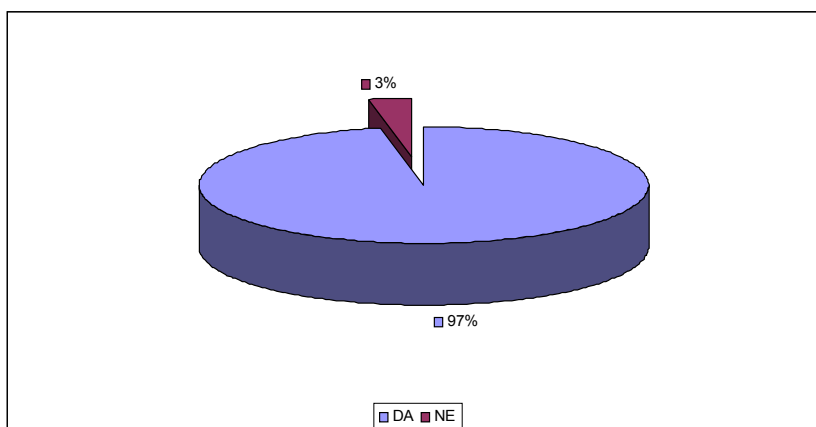


Vir: lastna raziskava

Pri tem vprašanju smo želeli izvedeti za kakšen namen anketirani varčujejo. 35 % jih varčuje za pokojnino, 5 % za stanovanje, 30 % za otroke, 17 % zaradi dobička, 13 % jih je izbralo možnost drugo, nihče pa ni navedel šolanja, kot razloga za varčevanje.

10. Ste že slišali za vzajemne sklade DZU X?

Grafikon 20: Ali ste slišali za vzajemne sklade DZU X?

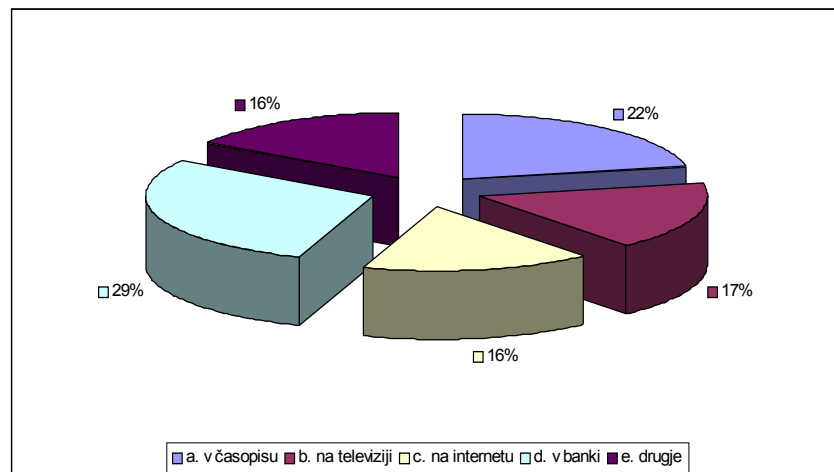


Vir: lastna raziskava

Pri tem vprašanju se je pokazalo, da jih je 97 % že slišalo za omenjene sklade in le 3 % še niso slišali zanje.

11. Če ste na prejšnje vprašanje odgovorili z DA, kje ste slišali za vzajemne sklade DZU X?

Grafikon 21: Kje ste slišali za vzajemne sklade DZU X?

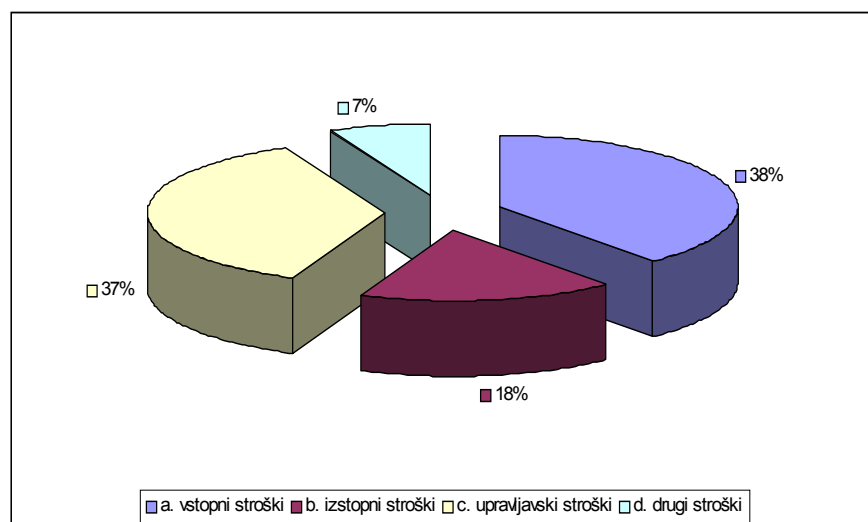


Vir: lastna raziskava

Največ, 29 % jih je za vzajemne sklade DZU X slišalo v banki, v časopisu jih je spoznalo 22 %, 17 % jih je slišalo na televiziji, 16 % na internetu in prav tako 16 % drugje.

12. Ali veste, kateri stroški so povezani z vlaganjem v vzajemne sklade DZU X (možnih je več odgovorov)?

Grafikon 22: Stroški povezani z naložbo v vzajemne sklade

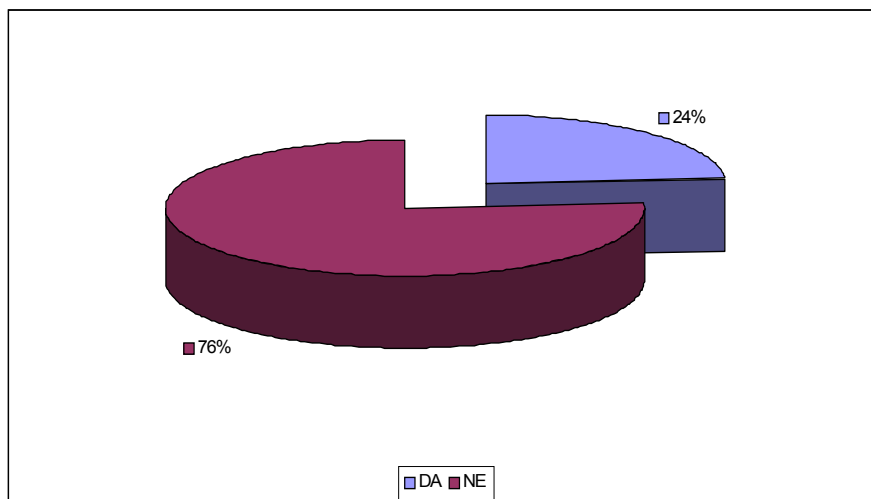


Vir: lastna raziskava

Pri tem vprašanju je bilo možnih več odgovorov, rezultati pa so naslednji: 38 % jih je izbralo vstopne stroške, 37 % upravljaljske stroške, 18 % izstopne stroške in 7 % druge stroške.

13. Če varčujete v vzajemnih skladih DZU X, ali ste z njihovimi donosi zadovoljni?

Grafikon 23: Ali ste zadovoljni z donosi vzajemnih skladov DZU X?



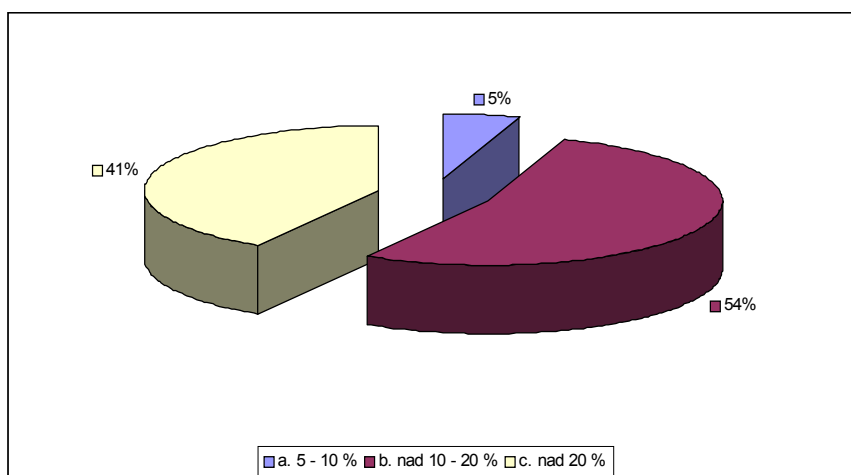
Vir: lastna raziskava

Samo 24 % tistih, ki imajo sredstva vložena v vzajemnih skladih DZU X, je z njihovimi donosi zadovoljnih, medtem ko jih je 76 % nezadovoljnih.

14. Če bi se odločili za varčevanje, ali že varčujete v vzajemnih skladih DZU X?

Kolikšen letni donos bi si želeli?

Grafikon 24: Kolikšen donos bi si želeli?

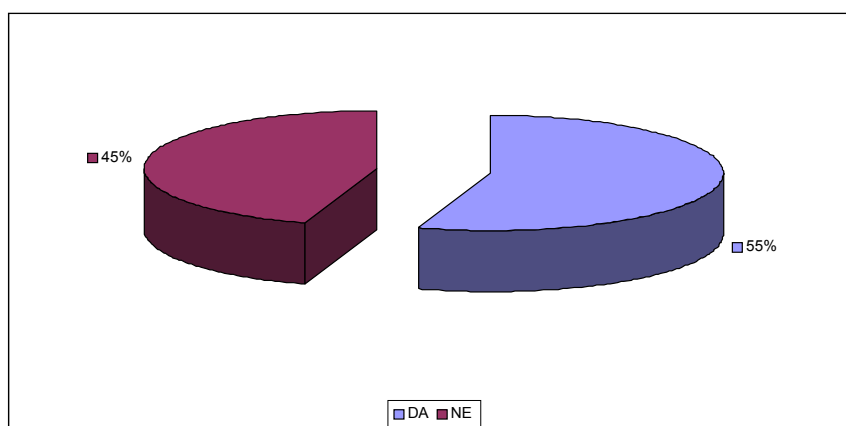


Vir: lastna raziskava

Največ anketiranih 54 % bi si želelo nad 10 - 20 % donos na svoja vložena sredstva, 41 % je izbralo donos nad 20 % in 5 % najnižjo možno opcijo od 5 - 10 % donos.

15. Ali veste, da vzajemni skladi DZU X omogočajo varčevanje v varčevalnih načrtih (postopno mesečno vplačilo)?

Grafikon 25: Ali poznate varčevalne načrte?

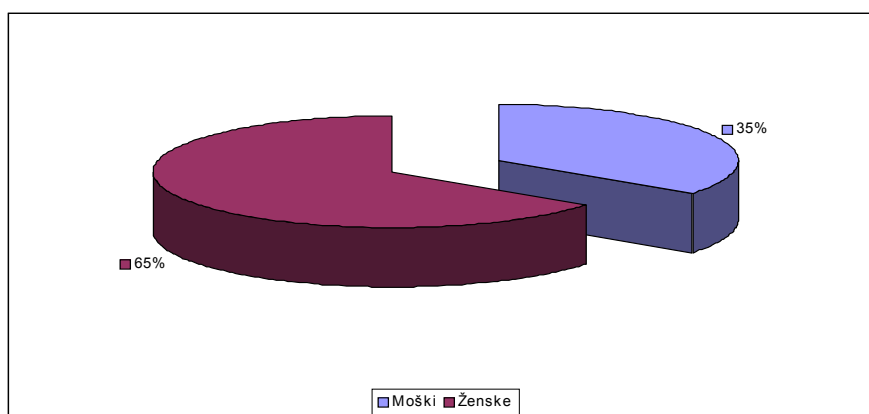


Vir: lastna raziskava

Kot zadnje vprašanje ankete pa smo želeli izvedeti, ali anketirani vedo, da vzajemni skladi DZU X omogočajo tudi varčevanje s postopnimi mesečnimi vplačili oziroma varčevalnimi načrti. Pozitivno jih je odgovorilo 55 %, 45 % pa jih te možnosti ne pozna.

Na koncu smo anketirance povprašali še po spolu, starosti in po izobrazbi.

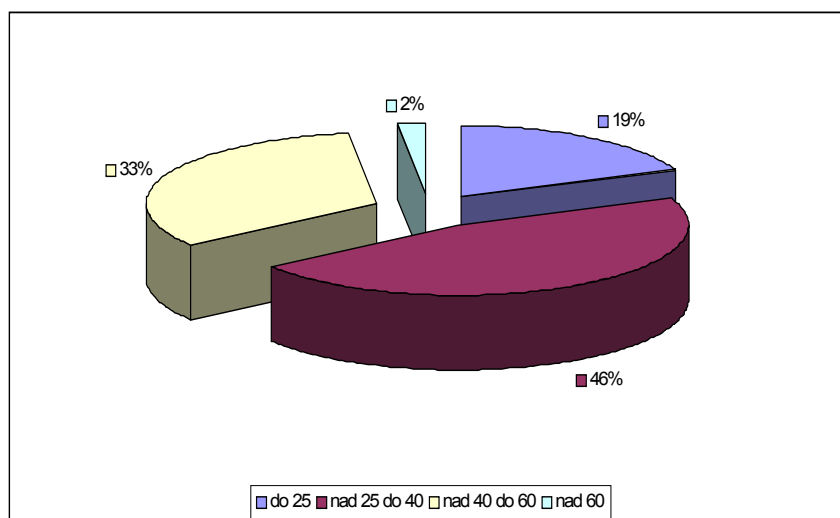
Grafikon 26: Spol anketiranih



Vir: lastna raziskava

Na anketo se je odzvalo 65 žensk (65 %) in 35 moških (35 %).

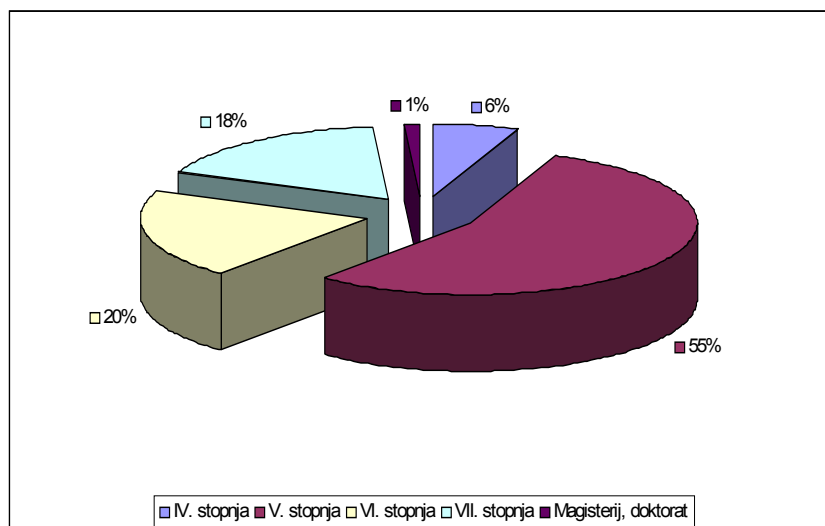
Grafikon 27: Starost anketiranih



Vir: lastna raziskava

Anketirani so razdeljeni v štiri različne starostne skupine. V skupini do 25 let je odgovarjalo 19 anketiranih (19 %), v naslednji skupini nad 25 do 40 let jih je odgovarjalo največ, in sicer 46 (46 %), nad 40 do 60 let je bilo starih 33 anketiranih (33 %) in nad 60 let sta bila le 2 (2 %).

Grafikon 28: Izobrazbena struktura



Vir: lastna raziskava

Iz grafa je razvidno, da je na anketo odgovorilo 6 anketiranih (6 %) s IV. stopnjo izobrazbe, 55 (55 %) s V. stopnjo izobrazbe, 20 (20 %) s VI. stopnjo izobrazbe, 18 (18 %) s VII. stopnjo izobrazbe in le 1 (1 %) z magisterijem oziroma doktoratom.

7. DAVČNI VIDIK INVESTIRANJA V VZAJEMNE SKLADE

Zakon o dohodnini je do 31. 12. 2004 opredeljeval donos, ustvarjen z naložbo v delnice investicijskih družb in kupone vzajemnih skladov kot dobiček iz kapitala. Dobitek iz kapitala iz vrednostnih papirjev, pri katerih je od dneva pridobitve minilo dlje kot tri leta, se ni vključeval v dohodninsko osnovo. Prijava ustvarjenih donosov se je opravljala preko prijave ustvarjenih kapitalskih dobičkov do 28. februarja v letu za preteklo koledarsko leto.

ZDoh-1B je opredelil, da se donos, ustvarjen z naložbo delnice investicijskih družb, še naprej opredeljuje kot dobiček iz kapitala, donos, ustvarjen s prodajo kuponov vzajemnega sklada pa se opredeljuje kot dohodek iz premoženja. Kapitalske dobičke se prijavlja do 28. februarja za preteklo koledarsko leto, dohodek iz premoženja pa do 31. marca za preteklo koledarsko leto. Dohodek iz vzajemnih skladov se vključuje v dohodninsko osnovo odvisno od tega, iz katerega vira ga je družba za upravljanje ustvarila za vlagatelja:

- del dohodka v obliki obresti,
- del dohodka v obliki dividend,
- del dohodka v obliki iztrženih dobičkov pri naložbah vzajemnega sklada,
- del dohodka v obliki drugih prihodkov (tretji odstavek 81. člena ZDoh).

Akontacijo dohodnine od dohodkov iz vzajemnih skladov se plača po stopnji 25 %, kar pa ne velja za dohodke v obliki obresti, od katerih se ne plačuje akontacija dohodnine. Akontacijo dohodnine izračuna plačnik davka kot davčni odtegljaj. Iz ZDoh-1 je bilo jasno razvidno, da mora družba za upravljanje vsak mesec do 15. v tekočem mesecu izračunati deleže rasti premoženja vzajemnega sklada po virih rasti. Pravilnik o izračunavanju, objavi, pošiljanju in upoštevanju deležev rasti vrednosti premoženja kvalificiranega vzajemnega sklada pri izračunavanju davčne osnove od dohodka iz 3. točke drugega odstavka 81. člena ZDoh-1, ki opredeljuje način izračunavanja in objave deležev rasti, je bil objavljen v Uradnem listu RS št. 130/04 dne 3. 12. 2004 in je v 7. členu opredelil:

»Deleži rasti premoženja vzajemnega sklada se prvič izračunajo v mesecu decembru 2004 za obdobja, ki se začnejo z vključno mesecem, ki sledi mesecu začetka sprejemanja vplačil enot premoženja vzajemnega sklada ali kasnejšim mesecem, in končajo z vključno mesecem

novembrom 2004. Če je vzajemni sklad sprejemal vplačila enot premoženja pred letom 2002, se deleži rasti premoženja vzajemnega sklada v mesecu decembru 2004 izračunajo za obdobja, ki se začnejo z vključno mesecem januarjem 2002 ali kasnejšim mesecem in končajo z vključno mesecem novembrom 2004.«

ZDoh-1D pa je ponovno opredelil donos iz naslova kuponov vzajemnih skladov kot dobiček iz kapitala, dobiček iz kapitala je bil vključen v sistem cedularne obdavčitve (torej so v letu 2007 vlagatelji in delničarji do 28. februarja oddajali napoved za dobičke, ustvarjene s prodajo delnic investicijskih družb in kuponov vzajemnih skladov za preteklo leto). Akontacije dohodnine se ne obračunavajo več, se pa ob vnovčitvi dobičkov obračuna in poplača davek na kapitalski dobiček po fiksni stopnji (za naložbe, od nakupa katerih je minilo do 5 let 20 %, od 5 do 10 let 15 %, od 10 do 15 let 10 %, od 15 do 20 let 5 %, 20 let in več od dneva nakupa kapitalске naložbe pa so donosi popolnoma oproščeni obdavčitve). Za vse vlagatelje, ki prodajajo naložbo v vzajemni sklad, ki so jo pridobili pred 1. 1. 2003 se kot nabavna vrednost šteje vrednost enote premoženja na dan 1. 1. 2006, medtem ko rok imetništva začne teči z dejanskim dnem pridobitve. Nabavno vrednost za enote vzajemnih skladov se valorizira za vsako leto, v katerem je imetnik imel enote vzajemnega sklada več kot 6 mesecev, z vrednostjo rasti življenjskih stroškov tega leta. Razen tega lahko vlagatelj zmanjša davčno osnovo za realno plačane stroške pridobitve in unovčitve enote premoženja sklada (torej vstopne in izstopne stroške), vendar za največ 1 % enih in drugih.

ZDoh-2 uvede le malo sprememb za vlagatelje v vzajemne sklade. Bistven je normirani strošek pridobitve in vnovčitve enote premoženja (1 % zvišanje nabavne vrednosti in 1 % znižanje prodajne) ne glede na to, ali je bil dejansko tudi poplačan (Munda Slaček, 2008, 31 - 32).

8. ZAKLJUČNE MISLI IN KRITIČEN POGLED

Teoretični del diplomske naloge zajema opredelitev vzajemnih skladov. Najprej smo opredelili osnovne značilnosti vzajemnih skladov, kako le – ti delujejo in na koncu še njihovo klasifikacijo glede na vrsto naložb. Iz diplomske naloge je razvidno, da obstaja veliko različnih vrst vzajemnih skladov, ki imajo različen način nalaganja sredstev, in ki so tudi temu primerno različno tvegani za vlagatelje. Nekateri od njih so primerni zgolj za zelo dobre poznavalce, medtem ko jih je kar precej kot npr. obvezniški ali mešani namenjenih tudi tistim, ki ne želijo preveč tvegati, ampak kljub temu doseči višji donos za svoje prihranke.

V nadaljevanju pa smo se osredotočili na zakonodajo, ki določa poslovanje vseh DZU. Ker je celotna zakonodaja preobširna, je izbranih in predstavljenih zgolj nekaj najbolj zanimivih izvedbenih aktov.

Zanimalo nas je, na kakšen način se lahko sploh tržijo in oglašujejo vzajemni skladi. Zakonodaja zelo natančno določa pogoje, prav tako pa tudi, kdo in kje jih lahko trži in kako morajo biti opremljena mesta, kjer se trženje opravlja. Drugi akt govori o tem, kako mora biti narejeno letno poročilo posameznega vzajemnega sklada, katere računovodske izkaze mora DZU pripraviti polletno in letno in kako se izračunava vrednost enote premoženja (VEP) sklada. Sklep o naložbah vzajemnih skladov predstavi kako lahko DZU nalagajo sredstva in kateri so tisti trgi, na katerih lahko poslujejo. DZU mora tudi za vsak posamezen sklad predložiti ATPV poročilo o obvladovanju tveganj, kar še dodatno ščiti vlagatelje pred morebitno izgubo naloženih sredstev. Zakonodaja tudi določa, kako se izračunavajo celotni stroški poslovanja vzajemnega sklada in kateri so stroški, ki se pri tem pojavljajo. To je dejansko zanimivo tudi za vse vlagatelje in te podatke mora DZU tudi primerno hraniti in morajo biti vedno na razpolago javnosti. Pomembna je vsebina prospekta in izvlečka prospekta posameznega vzajemnega sklada, ki mora tudi biti na razpolago na vseh vpisnih mestih. Za konec smo izbrali še akt, ki govori o tem, na kakšen način in v katerih primerih je DZU dolžna poročati ATPV o pomembnih spremembah pri poslovanju vzajemnih skladov.

V predstavitvi DZU X, o kateri govori diplomska naloga, so najprej predstavljeni zgodovina, vrednote in cilji, ki jih želi doseči s svojim poslovanjem. Nato sledi podrobnejša predstavitev vseh desetih vzajemnih skladov, ki jih upravlja.

V raziskovalnem delu smo opravili anketo med stotimi naključno izbranimi anketiranci, katerim smo postavili 15 vprašanj, s katerimi smo poskušali ugotoviti, če sploh vedo, kaj so vzajemni skladi. V nadaljevanju nas je zanimalo, če varčujejo v vzajemnih skladih in tiste, ki varčujejo, smo tudi povprašali o razlogih varčevanja. Zanimal nas je vzrok, zakaj ostali ne varčujejo v vzajemnih skladih. Večina se jih žal ni opredelila, kar nekaj pa se jih boji, da bi vložena sredstva izgubili. Na vprašanje, koliko časa so pripravljeni varčevati, jih je večina odgovorila, da od 5 do 8 let, kar 68 % pa jih je prepričanih, da so tovrstne naložbe tvegane. Anketni vprašalnik je vseboval tudi vprašanja o poznavanju DZU X in njegovih vzajemnih skladov ter njihovih značilnostih. Ugotovili smo, da je velika večina anketiranih že slišala za vzajemne sklade, da jih tudi nekaj varčuje v njih predvsem zaradi večjega donosa. Prav tako pa so že skoraj vsi slišali za DZU X, od tega večina v banki. Na koncu ankete smo jih povprašali še po spolu, starosti in izobrazbi. Sodelovalo je več žensk kot moških, večina jih je imela izobrazbo V. stopnje, po starosti pa jih je bilo največ v skupini od 25 do 40 let.

Na koncu diplomske naloge je na kratko opisan davčni vidik naložb v vzajemne sklade, ki je tudi pomemben vidik naložb, saj je bolje, če se varčuje dalj časa, ker je potem manjša stopnja davka na dosežen dobiček.

V času nastajanja te diplomske naloge se je v svetu začela recesija, ki je prinesla velik padec cen delnic in s tem tudi velike izgube vlagateljev. Vsak dan znova smo negativno presenečeni ob prebiranju finančnih podatkov, pa tudi zaradi upadanja potrošnje in s tem seveda posledično zmanjševanja proizvodnje in žal tudi odpuščanja zaposlenih. Upajmo, da bo v dobro vseh, ki vlagamo bodisi v delnice bodisi v vzajemne sklade, čimprej posijalo nekaj sonca in se bo recesija vsaj umirila, če se že ne bo kmalu obrnila v konjunkturo.

9. UPORABLJENA LITERATURA IN VIRI

1. Baša, M.: *Delniški vzajemni skladi v Sloveniji*, Magistrsko delo, Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani, Ljubljana, 2007.
2. Lubej, S.: *Vzajemni skladi za vsakogar*, Založba kapital, Maribor, 2002.
3. Munda Slaček, L.: *Značilnosti trženja vzajemnih skladov na Slovenskem trgu*, Diplomaska naloga, Visoka šola za upravljanje in poslovanje, Novo mesto, 2008.

Uporabljene spletne strani:

<http://www.atvp.si/ius.asp?id=100>, dne 18. 2. 2008
<http://www.atvp.si/ius.asp?id=158>, dne 18. 2. 2008
<http://www.atvp.si/ius.asp?id=183>, dne 18. 2. 2008
<http://www.atvp.si/ius.asp?id=185>, dne 18. 2. 2008
<http://www.atvp.si/ius.asp?id=193>, dne 18. 2. 2008
<http://www.atvp.si/ius.asp?id=197>, dne 18. 2. 2008
<http://www.atvp.si/ius.asp?id=212>, dne 18. 2. 2008
<http://www.infond.si/kbm-infond/nase-vrednote/>, dne 16. 10. 2008
<http://www.infond.si/kbm-infond/zgodovina/>, dne 16. 10. 2008
<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-bric/>, dne 18. 2. 2008
<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-delniski/>, dne 18. 2. 2008
<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-dynamic/>, dne 24. 10. 2008
<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-energy/>, dne 18. 2. 2008
<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-EURuropa/>, dne 18. 2. 2008
<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-global/>, dne 24. 10. 2008
<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-hrast/>, dne 18. 2. 2008
<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-life/>, dne 18. 2. 2008
<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-panamerica/>, dne 18. 2. 2008
<http://www.infond.si/vzajemni-skladi/infond-uravnotezeni/>, dne 18. 2. 2008
<http://www.nlbskladi.si/cgi-bin/nlbweb.exe?doc=7933&SeS=8214911721105-1167037361>,
dne 15. 2. 2008
http://vzajemci.com/vz_factsheet_zm.php?imeKratko=Infond%20BRIC&vrsta=stroski_provi
[zije](http://vzajemci.com/vz_factsheet_zm.php?imeKratko=Infond%20BRIC&vrsta=stroski_provi), dne 18. 2. 2008

PRILOGA: ANKETA

Spoštovani!

Moje ime je Karmen Kaiser. Zaključujem študij na Višji strokovni šoli ACADEMIA Maribor in pripravljam diplomsko nalogo. Za temo diplomske naloge sem izbrala naložbe v vzajemne sklade kot dolgoročno obliko varčevanja. Vljudno vas prosim, da izpolnite priložen anonimni vprašalnik, ki je sestavljen izključno za potrebe moje diplomske naloge. S tem pa boste pomembno prispevali k zaključku mojega študija.

Za sodelovanje v anketi se vam najlepše zahvaljujem!

1. Ali veste, kaj so vzajemni skladi?

- a. DA** **b. NE**

2. Ali varčujete v vzajemnih skladih?

- a. DA** **b. NE**

3. Če ste na prejšnje vprašanje odgovorili z NE, prosim navedite zakaj NE?

- a. ker jih ne poznam
- b. ker nočem tvegati
- c. ker se bojim, da bi vložena sredstva izgubil/a
- d. ker so prenizki donosi
- e. drugo

4. Če varčujete v vzajemnih skladih, zakaj ste se odločili za to obliko varčevanja?

- ker jim zaupam bolj kot delnicam
- ker prinašajo višje donose kot bančni depoziti
- ker so naložbe relativno varne
- ker želim v kratkem obdobju čim večji dobiček
- drugo

5. Koliko časa ste pripravljeni varčevati v vzajemnih skladih?

- a.** 1- 5 let **b.** nad 5 – 10 let **c.** nad 10 let

6. Ali menite, da so naložbe v vzajemne sklade tvegane?

- a. DA** **b. NE**

7. Kolikšno tveganje (na lestvici od 1 do 10, pri čemer je 1 najnižja in 10 najvišja stopnja tveganja) je za vas še sprejemljivo?

a. od 1 - 4

b. od 5 – 8

c. nad 8

8. Kdaj naložbe v vzajemne sklade ob prodaji niso obdavčene?

- a. po preteku 5 let od dneva nakupa
- b. po preteku 10 let od dneva nakupa
- c. po preteku 20 let od dneva nakupa
- d. ne vem

9. Če ste se odločili za varčevanje v vzajemnih skladih, za kakšen namen varčujete?

- a. za pokojnino
- b. za stanovanje
- c. za otroke
- d. zaradi dobička
- e. za šolanje
- f. drugo: _____

10. Ste že slišali za vzajemne sklade KBM Infond?

a. DA

b. NE

11. Če ste na prejšnje vprašanje odgovorili z DA, kje ste slišali za vzajemne sklade KBM Infond?

- a. v časopisu
- b. na televiziji
- c. na internetu
- d. v banki
- e. drugje

12. Ali veste, kateri stroški so povezani z vlaganjem v vzajemne sklade KBM Infond (možnih je več odgovorov)?

- a. vstopni stroški
- b. izstopni stroški
- c. upravljavski stroški
- d. drugi stroški

13. Če varčujete v vzajemnih skladih KBM Infond, ali ste z njihovimi donosi zadovoljni?

a. DA

b. NE

14. Če bi se odločili za varčevanje, ali že varčujete v vzajemnih skladih KBM Infond? Kolikšen letni donos bi si želeli?

- a. 5 – 10 % b. nad 10 – 20 % c. nad 20%**

15. Ali veste, da vzajemni skladi KBM Infond omogočajo varčevanje v varčevalnih načrtih (postopno mesečno vplačilo)?

- a. DA b. NE**

Na koncu ankete pa bi vas prosila, če mi lahko zaupate vaše osebne podatke:

Spol:

- a. moški
b. ženski**

Starost:

- a. do 25 let
b. nad 25 do 40 let
c. nad 40 do 60 let
d. nad 60 let**

Izobrazba:

- a. dokončana osnovna šola
b. IV. stopnja izobrazbe
c. V. stopnja izobrazbe
d. VI. stopnja izobrazbe
e. VII. Stopnja izobrazbe
f. magisterij, doktorat**