



B&B
VIŠJA STROKOVNA ŠOLA

Diplomsko delo višješolskega strokovnega študija
Program: Ekonomist
Modul: Logistični menedžment

DELOVANJE VZAJEMNIH SKLADOV V SLOVENIJI

Mentorica: mag. Alenka Bradač, univ. dipl. ekon.
Lektorica: Ana Peklenik, prof. slov.

Kandidat: Sandi Rekić

Domžale, september 2012

ZAHVALA

Zahvaljujem se mentorici mag. Alenki Bradač, univ. dipl. ekon., za vodenje, usmerjanje ter pomoč pri izdelavi diplomske naloge.

IZJAVA

»Študent Sandi Rekić izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom mag. Alenke Bradač, univ. dipl. ekon.«

»Skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorski in sorodnih pravicah dovoljujem objavo tega diplomskega dela na spletni strani šole.«

Dne: 27. 9. 2012

Podpis:

POVZETEK

Namen diplomske naloge je prikazati lastnosti vzajemnih skladov, prednosti in slabosti tovrstnega varčevanja ter njihov donos, saj je ta poleg tveganja najpomembnejši dejavnik odločitve za določeno obliko varčevanja. V diplomski nalogi je prikazano delovanje vzajemnih skladov v Sloveniji. Izbrali smo možnost vlaganja v mešani vzajemni sklad ILIRIKA Modra kombinacija, ki ga upravlja ILIRIKA DZU.

KLJUČNE BESEDE:

- vzajemni sklad
- varnost
- donos
- likvidnost
- ILIRIKA Modra kombinacija

ABSTRACT

The intention of this graduate work is to show characteristics of mutual funds, strengths and weaknesses savings in them and their profitability, as did the next to the risk, the most important pointer with selecting between different forms of saving. The thesis illustrates how mutual funds in Slovenia. We chose the opportunity to invest in mutual funds Illyricum mixed combination of Blue, which is managed by Asset Management Illyricum.

KEYWORDS:

- mutual fund
- safety
- profitability
- liquidity
- ILIRIKA Blue combination

KAZALO

1	UVOD.....	1
1.1	Predstavitev problema.....	1
1.2	Predpostavke in omejitve.....	1
1.3	Metode dela.....	1
2	OPIS VZAJEMNIH SKLADOV.....	2
2.1	Kaj je vzajemni sklad.....	2
2.2	Zgodovina vzajemnih skladov.....	3
3	RAZVOJ VZAJEMNIH SKLADOV V SLOVENIJI.....	4
3.1	ILIRIKA Modra kombinacija.....	6
4	VRSTE VZAJEMNIH SKLADOV.....	7
4.1	Mešani vzajemni skladi.....	7
4.2	Delniški vzajemni skladi.....	8
4.3	Obvezniški vzajemni skladi.....	8
4.4	Denarni vzajemni skladi.....	8
4.5	Priporočena doba vlaganja glede na obliko vzajemnega sklada.....	8
5	KAKO PRISTOPITI K VZAJEMNIM SKLADOM.....	9
6	LIKVIDNOST, VARNOST IN DONOS.....	10
6.1	Likvidnost.....	10
6.2	Varnost.....	10
6.3	Donos.....	10
7	POSLOVANJE Z VZAJEMNIMI SKLADI.....	11
7.1	Kako vlagamo denar v vzajemne sklade.....	11
7.2	Kako dvigujemo denar iz vzajemnih skladov.....	11
7.3	Metode vlaganja.....	11
7.4	Stroški vlaganja.....	13
7.5	Prednosti in slabosti vlaganja v vzajemne sklade.....	14
8	PREGLEDNOST POSLOVANJA.....	20
8.1	Preglednost poslovanja ILIRIKE modre kombinacije.....	23
9	PREGLED TRGA VZAJEMNIH SKLADOV V SLOVENIJI.....	24
9.1	V katere vzajemne sklade se spleča vlagati v letu 2012?.....	25
9.2	TUJI VZAJEMNI SKLADI, KI SE TRŽIJO V SLOVENIJI.....	26
10	ZAKLJUČEK.....	27
11	VIRI IN LITERATURA.....	29
	PRILOGE.....	31
	KAZALO TABEL.....	39
	KAZALO SLIK.....	39

1 UVOD

1.1 Predstavitev problema

Vzajemni skladi, ki so v tujini že dobro uveljavljen način varčevanja, so se izkazali kot zanimiva naložba z zavidljivimi donosi in majhnim tveganjem za vlagatelja, ki ni ravno borzni strokovnjak. V zadnjih letih so se s svojo raznoliko ponudbo (delniški skladi, uravnoteženi skladi, obvezniški skladi) in donosnostjo izkazali za močno zaželeno obliko varčevanja in vlaganja tudi v Sloveniji. Tu opažamo tako nizko finančno razgledanost vlagateljev kot slabo poznavanje vzajemnih skladov in drugih oblik varčevanja. Najpogostejše zmete vlagateljev so zato zlasti nejasno opredeljen cilj varčevanja, nepoznavanje lastne nagnjenosti k tveganju in čustveno reagiranje na dogajanje.

1.2 Predpostavke in omejitve

Vzajemni sklad je naložba v prihodnost, ne v preteklost, zato podatki o preteklih donosih niso najpomembnejši podatek pri odločitvi, kateri sklad izbrati, in niso garancija za prihodnost. Z vstopom tujih vzajemnih skladov na slovenski finančni trg se povečuje konkurenca, ki spodbuja izboljšanje pogojev za pristop.

Pri pisanju diplomskega dela se bomo omejili na javno objavljene in dostopne podatke, ki bodo točno navedeni. Pri delu bomo torej omejeni s kakovostjo in količino pridobljenih podatkov.

1.3 Metode dela

V diplomskem delu bomo uporabili naslednje metode:

- mikroekonomsko analizo, saj želimo analizirati značilnosti vzajemnih skladov (likvidnost, varnost in donos) ter njihove prednosti in slabosti;
- zgodovinsko metodo, saj bomo opisali, kaj se je dogajalo na področju vzajemnih skladov v preteklosti;
- metodo kompilacije, saj bomo uporabili stališča, znanja, spoznanja drugih avtorjev;
- podatke bomo dobivali iz različnih domačih knjig, revij in člankov ter iz kvalitetnih internetnih strani, ki se ukvarjajo s proučevano temo.

2 OPIS VZAJEMNIH SKLADOV

2.1 Kaj je vzajemni sklad

Vzajemni sklad je premoženje vlagateljev, vloženo v veliko število različnih vrednostnih papirjev (delnice obveznice, zakladne menice, blagajniške zapise in druge z zakonom dovoljene naložbe). Premoženje vzajemnega sklada upravlja družba za upravljanje. Cilj upravljanja je povečanje premoženja sklada in s tem povečanje premoženja vlagateljev. Donos je odvisen od gibanja tečajev vrednostnih papirjev, ki sestavljajo vzajemni sklad. Izraža se v spreminjanju VEP – vrednosti enote premoženja oz. točke vzajemnega sklada (http://www.moifond.com/vzajemni_skladi.htm).

Vzajemni sklad je odprta investicijska družba, to pomeni, da nima vnaprej opredeljenega osnovnega kapitala in števila enot premoženja. Kapital in število enot se spreminjata glede na nakupe in prodaje vlagateljev, enote pa se kupujejo in prodajajo pri upravljavcu sklada. Vzajemni sklad ima v pravilih upravljanja opredeljeno naložbeno politiko, ki določa, kateri vrednostni papirji in v kakšnih deležih lahko sestavljajo portfelj sklada. Razlog za vstop v vzajemni sklad je pričakovanje, da bo mogoče s takšnimi naložbami, v kakršne vlaga izbrani sklad, doseči v povprečju višji donos kot na primer pri varčevanju v poslovni banki, ne da bi se pri tem pretirano povečalo tveganje – hkrati pa vlagatelj nima časa, znanja ali želje, da bi posamezne naložbe izbiral in upravljal sam. Premoženje sklada upravlja posebej v ta namen ustanovljena družba – družba za upravljanje, katere ustanovitev, poslovanje in nadzor zelo podrobno opredeljujejo predpisi, za njihovo izvajanje pa skrbi Agencija za trg vrednostnih papirjev (http://www.moifond.com/vzajemni_skladi.htm).

Družba za upravljanje zaposluje kot upravljavce osebe, ki opravljajo delo na podlagi strokovnih izpitov in izkušenj. Njena naloga je premoženje sklada čim bolje razvrščati med izbrana naložbena področja v skladu s pravili upravljanja in prospektom, ki sta javno objavljena dokumenta sklada, namenjena dobri obveščeni in izbiri vlagateljev.

V vzajemni sklad lahko vstopi kdorkoli, najmanjši znesek za vstop je praviloma vrednost ene točke, ki znaša (pri različnih skladih) nekaj deset evrov (z možnostjo od manj kot en evro do več kot tisoč evrov) (http://www.moifond.com/vzajemni_skladi.htm).

Tudi izstop iz sklada – prodaja vseh ali dela točk – je mogoč kadarkoli v času nekaj dni po odločitvi (torej podobno kot bančna vloga na odpoklic, le da je čas najave zelo kratek). Katera vrsta sklada in kateri od obstoječih skladov je pravi, je odločitev posameznika. Odvisna je vsaj od odnosa posameznika do tveganja, od pričakovanj o donosu ter od obdobja, v katerem lahko denar pusti v skladu (http://www.moifond.com/vzajemni_skladi.htm).

V tabeli 1 je prikaz gibanja števila vlagateljev po posameznih letih.

Ob koncu leta	Število vlagateljev
2012	še ni objave
2011	451.837
2010	421.366
2009	392.476
2008	397.472
2007	321.627
2006	273.473
2005	233.665
2004	126.509
2003	58.684
2002	37.965
2001	14.148
2000	11.986
1999	8.813
1998	5.481

Tabela 1: Gibanje števila vlagateljev

(Vir: <http://www.atvp.si/Documents/SkupajVS.pdf>)

Področje vzajemnih skladov je s predpisi najstrožje urejeno. Družba za upravljanje mora vzajemni sklad upravljati v skladu z Zakonom o investicijskih skladih in družbah za upravljanje, Zakonom o trgu vrednostnih papirjev ter drugimi zakoni in podzakonskimi akti. Poslovanje družb za upravljanje nadzirajo Agencija za trg vrednostnih papirjev in revizorji.

2.2 Zgodovina vzajemnih skladov

Prvi vzajemni sklad je leta 1822 ustanovil nizozemski kralj Viljem I. Zamisel se je razširila na Škotsko, kjer je navdušila varčne Škote. Ti so sloveli kot skromni ljudje, ki so se izogibali lahkomišelnim nakupom. Uspelo jim je prihraniti večje vsote denarja, ki so jih lahko vložili v novonastale sklade. Vzajemni skladi so se začeli pojavljati tudi v Združenih državah Amerike, vendar so se zares uveljavili šele proti koncu devetnajstega stoletja. Tiste dni so jim pravili »delniški trusti« – prvi je bil newyorški, ustanovljen leta 1889. Ti trusti so se razvili v vlagateljske družbe, ki so bile priljubljene v dvajsetih letih prejšnjega stoletja (<http://dat.si/publikacije/Article/Kratek-pregled-zgodovine-vzajemnih-skladov-in-nalo-benih-zavarovani/213>).

Prvi pravi ameriški vzajemni sklad je bil Shaw-Loomis-Saylesov sklad. Pojavil se je novembra 1929, le nekaj tednov po borznem zlomu. Njegovi ustanovitelji so si izbrali slab trenutek, kajti cene delnic so padale, dokler niso leta 1932 dosegle najnižjih

vrednosti. Do leta 1936 je tako polovica vzajemnih skladov propadla. Vlagatelji so se naučili nekaj pomembnega: kadar pada cena delnic, gre tudi skladom slabo. To drži še danes. Niti najboljši upravitelj vzajemnega sklada vas ne more obvarovati pred borznim zlomom. Lahko vlagate sami ali pa za vas to počne nekdo drug, nihče pa ni varen pred borznimi zlomi. Enajst let po zlomu leta 1929 je ameriški kongres sprejel ključni zakon, Zakon o vlagateljskih družbah. Ta zakon je odgrnil tančico skrivnosti, ki je zakrivala vzajemne sklade. Predpisal je, da se mora vsak vzajemni sklad do podrobnosti opisati. Vsak vlagatelj mora natančno vedeti, koliko bo dobil in koliko bo moral za to vložiti. To so bili začetki, ki so pripeljali do današnje že zelo natančno dodelane zgodbe o vzajemnih skladih, ki dobiva vse več podnaslovov, njena vsebina se vedno bolj zapleta in še dolgo ne bo končana (<http://dat.si/publikacije/Article/Kratek-pregled-zgodovine-vzajemnih-skladov-in-nalo-benih-zavarovani/213>).

3 RAZVOJ VZAJEMNIH SKLADOV V SLOVENIJI

Razvoj poslovanja na finančnem trgu v Sloveniji po osamosvojitvi je bil opredeljen tako z majhnostjo kot pogosto restriktivnostjo predpisov, tako glede na omejene možnosti dostopnosti trga za tuje investitorje kot tudi glede na možnosti domačih investitorjev za naložbe v tujino. Dokaz tega so izkušnje oziroma skromen obseg poslovanja vzajemnih skladov v preteklosti.

Prvi vzajemni sklad v Sloveniji se je imenoval Galileo in je začel s poslovanjem 1. 1. 1992. Sklad je ustanovila borzna hiša PM&A in danes posluje pod okriljem KD Investments. Konkurenco je dobil šele konec leta 1992 v vzajemnem skladu LBM Piramida. V letu 1993 so bili ustanovljeni trije vzajemni skladi, leto dni kasneje osem (Žnidaršič Kranjc, 1999, str. 109).

Od leta 1992, ko je bil ustanovljen prvi vzajemni sklad Galileo, pa do leta 1994, ko je bila ustanovljena Agencija za trg vrednostnih papirjev, ni bilo nad poslovanjem skladov nobenega konkretnega nadzora. Skladi so sicer pripravljali prospekte pred pričetkom poslovanja, tako kot jim to tudi sedaj narekuje zakon (ZISDU-1), vendar pa nadaljnega nadzora ni opravljal nihče. Tudi po ustanovitvi Agencije za trg vrednostnih papirjev je bil njen nadzor otežen, saj ni imela na voljo ustrezne informacijske opreme, ki naj bi bila najpomembnejši pogoj in osnova za učinkovit sistem nadzora (Letno poročilo agencije, 1994). Tako je v letu 1996 prišlo do manipulacije cene vrednostnega papirja oziroma umetnega ustvarjanja donosov, kar je bila posledica visokega pritoka sredstev v vzajemne sklade Proficie Dadas (Letno poročilo agencije, 1996). V prvem trimesečju leta 1996 so tečaji določenih borznih delnic izredno hitro naraščali, kar lahko povežemo s povečanim povpraševanjem po delnicah s strani vzajemnih skladov Proficie Dadas. To je temeljilo na izjemno visokem pritoku v vzajemne sklade Proficie Dadas. V obdobju od decembra 1995 do konca februarja 1996 so neto pritoki sredstev v vzajemne sklade Proficie Dadas znašali 1.418 milijonov tolarjev, medtem ko so v istem obdobju neto pritoki v vse vzajemne sklade znašali 1,430 milijonov tolarjev.

Zelo hitro je slovenski trg vzajemnih skladov pretresla velika finančna afera. Zaradi izredno visokih začetnih donosov, ki so nastali kot posledica tržnih manipulacij, je večino sredstev akumulirala ena sama družba za upravljanje (Vir: Simoneti, Erker, Lukovac, 2003, str. 122). Vzpon in padec sistema Dadas na slovenski borzi je do sedaj prvi primer velikih izgub, ki so jih utrpeli vlagatelji v vzajemne sklade (približno 6 milijard dolarjev).

V letu 1998 je delovalo 10 družb za upravljanje, ki so upravljale 15 vzajemnih skladov. Čista vrednost sredstev vseh vzajemnih skladov je konec leta znašala 4,5 mrd SIT, kar je 59 odstotkov več kot v prejšnjem letu. Kmečka družba je skupno upravljala s kar 53 odstotki slovenskih skladov, merjeno po obsegu čiste vrednosti (Mramor et al., 2000, str. 100).

Razlog, da je prebivalstvo v preteklosti varčevalo pretežno v bankah, je nedvomno v primatu omenjenega sektorja na finančnem trgu, nepoznavanje principov kapitalskega trga in relativno visoke stopnje inflacije, ki je odžirala večji del kapitalskih dobičkov. Sredi devetdesetih let je bruto domači proizvod v Sloveniji naraščal po stopnjah tri do štiri odstotke, stopnja brezposelnosti se je zmanjševala, posledično pa so se v gospodinjstvih oblikovala presežna sredstva, ki so se večinoma nalagala v različne oblike deviznih in tolarskih vlog v bankah.

Prelomno je bilo leto 2000, ko se je stopnja inflacije spustila pod deset odstotkov, kar je že pomenilo dolgoročno vzpodbudo za kapitalski trg, hkrati pa se je začela deindeksacija vlog v bankah. Rezultat se je najprej pokazal v manjši stopnji rasti depozitov v bankah in povečanem prilivu sredstev v vzajemne sklade.

Pravi razcvet so vzajemni skladi doživeli leta 2002. Zanimanje širše javnosti za investiranje v vzajemne sklade se je postopoma začelo povečevati z objavami uspešnih prevzemov slovenskih podjetij. Omenjamo le nekaj prevzemov, ki so pritegnili pozornost širše javnosti: prevzem Pivovarne Union, za katero sta se zanimala pivovarni Interbrew in Laško, nakup Banke Koper s strani italijanske banke San Paolo IMI, prevzem farmacevtske družbe Lek s strani švicarskega Novartisa, uspešno sta se končala prevzema Valkartona s strani hrvaške družbe Belišče in Krekove banke s strani hčerinske družbe avstrijske banke Raiffeisen Zentralbank. Hkrati s temi prevzemi je prišlo še do odprodaje 34-odstotnega deleža NLB belgijski bančni in zavarovalniški skupini KBC. Pri večini prevzemov velja omeniti, da so ponudniki v teku prevzemnega postopka zviševali začetno ponujeno ceno za delnico prevzemnega podjetja in tudi na ta način so ljudje uvideli možnost še večjega zaslužka v primerjavi s sredstvi, naloženimi v bankah. Učinek rasti tečajev na zavest Slovencev je bil velik, saj so tudi zaradi nižanja obrestnih mer v bankah v večji meri začeli vlagati v slovenski kapitalski trg, predvsem pa v vzajemne sklade. Čeprav se je zanimanje za vzajemne sklade v zadnjih letih močno povečalo, pa ti po vrednosti premoženja, s katerim upravljajo, še vedno močno zaostajajo za hranilnimi vlogami.

3.1 ILIRIKA Modra kombinacija

Podsklad ILIRIKA Modra kombinacija mešani je najstarejši investicijski podsklad, ki ga upravlja ILIRIKA DZU. Sklad je bil ustanovljen 18. 11. 1993, njegova skrbnica pa je Abanka Vipava d.d. Cilj podsklada ILIRIKA Modra kombinacija mešani je doseganje stabilnega donosa, ki ga ustvarja s kombinacijo naložb v domače in tuje lastniške vrednostne papirje ter obveznice. Dolžniški vrednostni papirji so s svojimi stalnimi letnimi donosi predvsem protiutež nestalnosti tečajev lastniških vrednostnih papirjev. Naložbe niso geografsko omejene, kar daje podskladu možnost globalne razpršitve (<http://www.ilirika-dzu.si>).

Mešani vzajemni sklad ILIRIKA Modra kombinacija vlaga denarna sredstva v delnice dobrih domačih in tujih podjetij. Del premoženja je namenjen za nakup državnih in podjetniških vrednostnih papirjev z zagotovljenim donosom, del pa je v obliki vezanih vlog naložen na bančnih računih, da lahko vlagateljem kadarkoli omogočijo izplačilo vloženega denarja.

Naložbena politika mešanega podsklada Ilirika Modra kombinacija je usmerjena v rast vrednosti enote skozi investiranje v ustrezno kombinacijo vrednostnih papirjev, ki sodijo v različne skupine tveganosti. Upravljavška družba vodi za sklad politiko aktivnega upravljanja naložb – v času borzne rasti v portfelju držijo večji delež delnic, v času padca delniških tečajev pa denar preusmerijo v varnejše naložbe. Dolgoročno je njihov cilj presegati donosnost primerljivih domačih in tujih vzajemnih skladov in bančnih denarnih depozitov, vezanih za dobo nad eno leto (<http://www.ilirika-dzu.si>).

V tabeli 2 so prikazani podatki o vzajemnem skladu ILIRIKA Modra kombinacija.

Podatki o vzajemnem skladu	
Družba za upravljanje	ILIRIKA DZU, d.o.o., Ljubljana
Datum ustanovitve	18. 11. 1993
Tip podsklada	Mešani podsklad
Geografska usmerjenost	Globalni
Ocena tveganja	7 – srednje tvegan
Upravljaavec	Mag. Blaž Zupančič
Banka skrbnica	Abanka Vipava d.d.
VEP	2,9432
Valuta	EUR
Čista vrednost sredstev	26,948.598,22
Povprečna tedenska donosnost	0,001 %
Standardni odklon tedenske donosnosti	1,829 %

Tabela 2: Podatki o vzajemnem skladu ILIRIKA Modra kombinacija
(Vir: http://vzajemci.com/vzajemni_sklad/datoteka/3464)

Sredstva mešanega podsklada Ilirika Modra kombinacija vlagajo v naložbe, ki omogočajo stalne in stabilne dohodke za vlagatelje (dohodkovna rast) kot tudi naložbe, v katere vlagajo predvsem s ciljem doseganja kapitalskih dobičkov (kapitalska rast). Kriterij za izbiro naložbe je njena kakovost ne glede na njeno panožno ali geografsko pripadnost.

Portfelj mešanega podsklada Ilirika Modra kombinacija sestavlja:

- 45 % do 75 % lastniških vrednostnih papirjev,
- do 10 % delnic oz. enot drugih odprtih investicijskih skladov,
- 10 % do 55 % dolžniških vrednostnih papirjev,
- do 25 % bančnih depozitov.

Priporočljivo obdobje za varčevanje v mešanem vzajemnem skladu ILIRIKA Modra kombinacija je pet in več let. Vlagatelj lahko kupi investicijske kupone vzajemnega sklada z denarjem. Tako zbrana sredstva se investirajo v prenosljive vrednostne papirje. Investitorju, ki je kupil investicijski kupon ILIRIKA Modre kombinacije, je zagotovljena razpršenost naložb v okviru politike naložb tega vzajemnega sklada. Premoženje mešanega vzajemnega sklada ILIRIKA Modra kombinacija je razdeljeno na enake enote. Investicijski kupon se lahko glasi na eno ali več enot premoženja vzajemnega sklada. Investicijski kupon je vrednostni papir, ki se glasi na ime in se ne more prenašati na drugo osebo s pravnimi posli med živimi (<http://www.ilirika-dzu.si>).

Prednosti vlaganja v mešani podsklad ILIRIKA Modra kombinacija:

- denar se plemeniti v najboljših podjetjih v Sloveniji in tujini,
- pričakovana povprečna letna stopnja donosa na dolgi rok je med 8 in 12 %,
- z vlaganjem razpršimo svoje premoženje na svetovnih kapitalskih trgih,
- naše premoženje je likvidno – privarčevana sredstva lahko kadarkoli dvignemo iz vzajemnega sklada,
- vrednost našega premoženja lahko vsakodnevno spremljamo preko vrednosti enote sklada, ki je objavljena v dnevnem časopisju in na internetu (<http://www.ilirika-dzu.si>).

4 VRSTE VZAJEMNIH SKLADOV

4.1 Mešani vzajemni skladi

Premoženje v mešanih vzajemnih skladih je razporejeno v delnice, obveznice in denarne rezerve. Razmerja med naložbenimi skupinami se lahko spreminjajo in so odvisna od napovedi donosnosti posameznih naložb. Upravitelj sklada se trgu prilagaja s spreminjanjem razmerja med obveznicami in delnicami, zato se tudi stopnja tveganja spreminja v skladu s pogledom upravljavca. V prospektu, ki ga vlagatelj dobi ob pristopu k vzajemnim skladom, je razloženo, kakšni so minimalni in maksimalni deleži naložbenih skupin, kakšno je tveganje, kolikšni so stroški. Mešani vzajemni skladi so

zelo primerni kot prva izbira investitorja. Priporočena doba vlaganja v mešane vzajemne sklade je najmanj 5 let, vendar raje več (<http://www.zegip.si>).

4.2 Delniški vzajemni skladi

Sredstva delniških vzajemnih skladov so vložena v delnice. Delniške vzajemne sklade ločimo na: regionalne (Balkan, Indija, Kitajska, BRIC ...), panožne (farmacija, energetika, ekologija), globalne ali mednarodne, sklade majhnih podjetij, sklade rasti (cilj je kapitalna rast), dohodkovne sklade (vlaga se v delnice z visoko dividendo, da se zagotovijo redna izplačila, primerni so za upokojenje). Stopnja tveganja pri vlaganju v delniške vzajemne sklade je visoka, saj so vsa sredstva vložena v delnice. Minimalna priporočena doba vlaganja v delniške vzajemne sklade je 7 let. Priporoča pa se vlaganje na več kot 10 let (<http://www.zegip.si>).

4.3 Obvezniški vzajemni skladi

Večji del premoženja pri obvezniških vzajemnih skladih se investira v obveznice. Donos temelji na prejetih obrestih. Sredstva obvezniških vzajemnih skladov se v glavnem vlagajo v državne in visokokakovostne podjetniške obveznice, kjer poleg obrestnega tveganja obstaja tudi izpostavljenost kreditnemu tveganju. Stopnja tveganja je nizka, ker za obveznice jamči država. Priporočena doba vlaganja v obvezniške vzajemne sklade je minimalno 3 leta. V tem obdobju se doseže pokritje vstopnih stroškov in donos v višini bančnih obresti (<http://www.zegip.si>).

4.4 Denarni vzajemni skladi

Premoženje v denarnih vzajemnih skladih se investira predvsem v visoko kakovostne kratkoročne vrednostne papirje, ki jih izdajajo država in banke, v depozite in v ostale visoko likvidne in nizko tvegane vrednostne papirje. Tveganje je predvsem inflacijsko, saj gre za denarno naložbo. Doba vlaganja v denarne vzajemne sklade časovno ni omejena, ker je pristop brez vstopnih stroškov, upravljavska provizija pa je majhna (<http://www.zegip.si>).

4.5 Priporočena doba vlaganja glede na obliko vzajemnega sklada

Priporočena doba vlaganja glede na obliko vzajemnega sklada je:

- do treh let – denarni in obvezniški skladi,
- od 3 do 5 let – obvezniški in mešani skladi,
- od 5 do 10 let – mešani in delniški skladi,
- nad 10 let – delniški skladi.

5 KAKO PRISTOPITI K VZAJEMNIM SKLADOM

V skladu z Zakonom o preprečevanju pranja denarja (ZPPDen-1) mora vsaka stranka pred pristopom k posameznemu skladu opraviti osebno identifikacijo in na enem izmed vpisnih mest podpisati pristopno izjavo. Podpis pristopne izjave je potrebno opraviti v prisotnosti pooblaščenega osebe, ki ima dovoljenje DZU za trženje posameznih skladov. Pred vplačilom v vzajemni sklad se mora vsak vlagatelj tudi seznaniti s prospektom in pravili upravljanja vzajemnega sklada, kjer so navedeni investicijska politika vzajemnega sklada in vse ostale informacije, ki jih mora vlagatelj poznati pred sprejemom odločitve za varčevanje v vzajemnih skladih. Ti dokumenti vsebujejo vse potrebne podatke o delovanju izbranega vzajemnega sklada (http://vzajemci.com/pogosta_vprasanja?id=1).

Ob pristopu potrebujemo:

- osebno izkaznico (za identifikacijo),
- bančno kartico (za številko računa, kamor se bodo nakazala sredstva ob izplačilu),
- davčno številko (za davčno napoved).

Mladoletna fizična oseba mora imeti zakonitega zastopnika (starši, skrbnik), ki mora s seboj prinesiti vse zgoraj navedene dokumente. Če mladoletna oseba še nima transakcijskega računa, se lahko v pristopni izjavi navede transakcijski račun zakonitega zastopnika (<http://www.alta.si/Pristop>).

Po uspešno opravljenem pristopu k vzajemnemu skladu lahko opravimo prvo nakazilo oziroma vplačilo v vzajemni sklad s položnico, ki smo jo prejeli ob pristopu. V nekaj dneh nam bo družba za upravljanje poslala izpisek našega investicijskega računa ter novo položnico za naslednje vplačilo, razen če smo se odločili za vplačila s trajnim nalogom.

6 LIKVIDNOST, VARNOST IN DONOS

6.1 Likvidnost

Čeprav je varčevanje v vzajemnih skladih dolgoročna naložba, lahko kadarkoli prodamo svoje točke – delno ali v celoti. Družba za upravljanje je po zakonu dolžna najkasneje v roku petih delovnih dni te točke odkupiti ter nam denar nakazati na račun, ki smo ga navedli v pristopni izjavi (<http://www.zav-luic.si>).

6.2 Varnost

Vzajemni skladi spadajo na področje investicijskih skladov, ki pa je zakonsko eno izmed najstrožje reguliranih področij. Družba za upravljanje mora upravljati vzajemni sklad v skladu z Zakonom o investicijskih skladih in družbah za upravljanje, Zakonom o trgu vrednostnih papirjev ter ostalimi podzakonskimi akti (<http://www.zav-luic.si>).

Investiranje v vzajemne sklade predstavlja za vlagatelja zelo varno naložbo iz naslednjih razlogov:

- sredstva sklada so naložena v različne vrednostne papirje (delnice, obveznice, sklade ...) različnih izdajateljev, s katerimi dosežemo večjo razpršitev sredstev in zmanjšamo celotno tveganje naložbe;
- poslovanje družb za upravljanje je nadzorovano s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, banke skrbnice vzajemnega sklada ter neodvisnih revizorjev;
- glede na to, da je premoženje vzajemnega sklada sestavljeno iz večjega števila naložb, je vpliv ene nedonosne naložbe na premoženje vzajemnega sklada zelo majhen;
- večje število naložb v vrednostne papirje družb z visoko boniteto in ustrezna razpršenost teh naložb zagotavlja vlagateljem veliko varnost naložbe (http://vzajemci.com/osnove_vzajemcev/11).

6.3 Donos

Kakšen donos lahko vlagatelj pričakuje pri varčevanju v vzajemnih skladih, ne ve nihče. Govorimo lahko le o preteklih donosih, ki pa niso garancija za prihodnost. Bodoči donosi so odvisni od mnogih dejavnikov, npr.: splošnih gospodarskih gibanj v prihodnosti, naložbene strukture vzajemnega sklada, dobe varčevanja, sposobnosti upravljavca, sreče pri izbiri vzajemnega sklada itd. Dolgoročni povprečni letni donosi vzajemnih skladov v svetu se gibljejo med 6 in 15 %, kar jih po donosu uvršča ob bok nepremičninam in delnicam. Zaradi svojega dolgoročnega stabilnega donosa, likvidnosti in nizkih stroškov poslovanja so vzajemni skladi ena izmed najprimernejših

naložb za dolgoročno varčevanje (npr. za rento). Zaradi varnosti in donosa je smiselno izbrati več različnih vzajemnih skladov (http://vzajemci.com/osnove_vzajemcev/16).

Lastnosti donosnosti:

- donos vzajemnega sklada je odvisen od njegove naložbene strukture, sposobnosti in strokovnosti upravljavca ter od splošnih gibanj na kapitalskih trgih;
- uspešnost vzajemnega sklada se meri v daljšem časovnem obdobju – glede na gibanje vrednosti enote premoženja;
- dolgoletne izkušnje vzajemnih skladov v tujini so dokazale, da so bili donosi vzajemnih skladov v daljšem obdobju višji kot donosi pri bančnih vlogah;
- povprečni dolgoročni letni donosi vzajemnih skladov se v svetu gibljejo med 8 in 15 %, donosi pri bančnih vlogah pa med 4 in 6 % (<http://www.zav-luic.si>).

7 POSLOVANJE Z VZAJEMNIMI SKLADI

7.1 Kako vlagamo denar v vzajemne sklade

Vlagatelj ob pristopu prejme plačilni nalog s sklicno številko. S pomočjo plačilnega naloga lahko vplača sredstva na transakcijski račun izbranega sklada. Vlagatelj lahko vplačilo v sklad opravi pri izvajalcih plačilnega prometa (na bančnem okencu, pošti) ali preko svoje elektronske banke. Vlagatelj se lahko odloči za enkratna vplačila v sklade ali pa za obročno vplačevanje oziroma varčevalni načrt. Družba za upravljanje vlagateljem omogoča, da lahko v vplačila v sklade izvedejo tudi s pomočjo direktnih obremenitev ali s pomočjo pooblastila delodajalcu (<http://www.triglavskladi.si/pogosta-vprasanja-vplacila-in-direktne-obremenitve>).

7.2 Kako dvigujemo denar iz vzajemnih skladov

Kot imetnik točk sklada (vlagatelj) lahko kadarkoli zahtevamo izplačilo. V zahtevi za izplačilo navedemo število točk, ki jih želimo unovčiti. Unovčimo lahko celotna sredstva ali le del (prodamo vse točke ali le del). Običajno lahko zahtevamo izplačilo na posebnem obrazcu za izplačilo po faksu, osebno, elektronski pošti ali navadni pošti. Pravila sklada natančneje opisujejo postopek prodaje točk. DZU mora opraviti izplačilo na naš bančni račun najkasneje v petih delovnih dneh po koncu obračunskega dneva. Pravila posameznega sklada tudi določajo, kateri obračunski dan se obračuna vrednost točke (<http://www.financnaha.si/1-vzajemni-skladi/36-kako-dvigniti-denar-iz-sklada>).

7.3 Metode vlaganja

Pri odločitvi o času vstopa na trg igra zelo pomembno vlogo izbrana strategija vstopa.

1. Metoda povprečnega stroška

S pomočjo strategije postopnega vstopa na trg sredstva vplačujemo postopoma, s čimer si precej zmanjšamo tveganje vstopa na trg v napačnem trenutku. Vlagatelj s postopnim investiranjem prihrani vznemirjenje in dragoceni čas, ki bi ga porabili s čakanjem na pravi trenutek za vstop. Za isti znesek v času padanja tečajev kupimo več točk, v času rasti pa manj, saj se v obdobjih negotovosti največkrat izkaže, da je dosežena povprečna cena, po kateri točke kupuje, nižja od povprečne vrednosti točk na nihajočem trgu v istem obdobju (<http://vzajemci.com>).

Za boljše razumevanje si oglejmo primer.

Vedno, ko smo kupovali točke sklada, smo mi in naš sodelavec imeli na razpolago 600 EUR za naslednje tri mesece. Mi smo se odločili, da bomo vsak mesec kupili enako število točk, in sicer 15. Pri našem sodelavcu pa je bil na obisku premoženjski svetovalec in mu je pokazal boljšo možnost vlaganja, to je MPS. Tako je naš sodelavec kupoval točke za enak znesek denarja. Tako sva zaradi nihanja trga kapitala kupovala različno število točk. V tabeli 3 so prikazani podatki, koliko točk sklada lahko kupimo z enakim vložnim zneskom, vendar drugim načinom vlaganja.

	Vrednost točke	Naši trije nakupi – št. točk	Strošek	Nakupi našega sodelavca – enaki zneski	Število kupljenih točk
1	1.262,4865	15	189,37	200	15,84
2	805,2515	15	120,78	200	24,83
3	1932,2653	15	289,93	200	10,35
Skupaj		45	600		51,02

Tabela 3: Podatki o količini kupljenih točk sklada z enakim vložnim zneskom, vendar drugim načinom vlaganja

Z enakim zneskom smo torej kupili 45 točk sklada, medtem ko je naš sodelavec porabil ravno toliko denarja kot mi, le da ima sedaj v lasti 51,02 točk, kar je dobrih šest točk več. Vlaganje po metodi MPS si najlažje zagotovimo z odprtjem trajnika. Tako nam ne bo potrebno misliti na redna mesečna vplačila.

2. Metoda enkratnega vplačila

Strategija enkratnega vplačila pomeni, da vlagatelj izvrši enkratno vplačilo v vzajemni sklad v določenem obdobju in v skladu ostane dlje časa. Prednost enkratnega vplačila je v tem, da lahko vlagatelj v primeru rastočih trgov, če danes vloži v vzajemni sklad, pričakuje najvišjo pričakovano donosnost (obrestno-obrestni račun). Glavna slabost enkratnega vplačila pa je ta, da posameznik sprejema večje tveganje vstopa na trg v

napačnem trenutku, kar pomeni, da kupi točke sklada tik pred večjim padcem tečajev oziroma večjo korekcijo.

Izračun 5-letnega vlaganja v vzajemni sklad ILIRIKA Modra kombinacija ob predpostavki, da bomo uporabili metodo povprečnega stroška, kjer bomo vlagali mesečni znesek v višini 100 EUR, ter metodo enkratnega vplačila, kjer se bomo odločili za enkratno vplačilo v vrednosti 12.000,00 EUR, je prikazan v tabeli 4.

	Metoda povprečnega stroška	Metoda enkratnega vplačila
Skupaj vloženega denarja	12.000,00 EUR	12.000,00 EUR
Vrednost premoženja na dan 3. 5. 2012	10.860,17 EUR	17.405,35 EUR
Število točk	3.706,6703	5.940,5941
Donos v celotnem obdobju	-9,50 %	45,04 %

Tabela 4: Izračun 5-letnega vlaganja v vzajemni sklad ILIRIKA Modra kombinacija
(Vir: <http://vzajemci.com>)

Iz tabele je razvidno, da je boljša izbira metoda enkratnega vplačila. Z enakim vloženim zneskom smo pri metodi povprečnega stroška kupili 3.706 točk sklada, medtem ko smo pri metodi enkratnega vplačila kupili 5,940 točk sklada. Pri metodi enkratnega vplačila pa gre tudi za večje tveganje, namreč sprejemamo večje tveganje vstopa na trg v napačnem trenutku (npr. tik pred večjim padcem tečajev vrednostnih papirjev).

7.4 Stroški vlaganja

1. Vstopni stroški

Vstopni stroški so vezani na vrednost točke vzajemnega sklada ob vstopu. Znašajo od 0 do 5 %, odvisno od upravitelja in vrste vzajemnega sklada. Denarni skladi so običajno brez vstopnih stroškov. Obvezniški skladi imajo 2 % vstopnih stroškov, mešani skladi 3 %, delniški pa od 3 do 5 %. Vstopni stroški so pogojeni tudi z višino vstopnega zneska. Višji kot je vstopni znesek, nižji so vstopni stroški (<http://www.zlato-srebro.eu>).

2. Izstopni stroški

Izstopni stroški so vezani na vrednost točke vzajemnega sklada ob izstopu. Znašajo od 0 do 2 %. Večina DZU (družb za upravljanje) jih nima (<http://www.zlato-srebro.eu>).

3. Upravljavska provizija

Upravljavska provizija je že vključena v vsakodnevno objavljeni vrednosti točke vzajemnega sklada. To pomeni, da je bila pri nakupu že odšteta in torej gre za "neto" vrednost točke. Višine provizij so znane vnaprej in so javno dostopne v prospektu in

pravilih upravljanja posameznega vzajemnega sklada. Maksimalna upravljavska provizija je zakonsko omejena in znaša največ 3 %. Ta provizija predstavlja največji strošek pri vlaganju v vzajemne sklade, saj se plača vsako leto.

Razen omenjenih treh provizij drugih neposrednih stroškov pri vlaganju v vzajemne sklade ni, če zanemarimo malenkostne stroške nakazil na banki (položnica ali trajnik), katerih višina je odvisna od izbire banke in načina nakazovanja. Preko telefonskega ali internetnega bančništva je običajno cena nižja kot pri bančnem okencu. Plačati pa je treba še provizijo za skrbniške storitve, ki znaša največ 0,05 % na letni ravni od povprečne letne čiste vrednosti sklada.

Vlagatelji pri vzajemnih skladih so po odbitju stroškov, ki bremenijo sklad, deležni celotnega preostalega dobička, doseženega s trgovanjem z vrednostnimi papirji, v nasprotju z individualnim upravljanjem portfelja pri borzni hiši, kjer si ta običajno vzame še dodaten delež doseženega dobička (<http://www.zlato-srebro.eu>).

4. Davki v vzajemnih skladih

Ob prodaji točk vzajemnega sklada se plača davek od doseženega dobička, ki je razlika med prodajno in nabavno vrednostjo točke. Lestvica obdavčitve je padajoča in znaša:

- v prvih 5 letih 20 % davka na dobiček,
- od 5 do 10 let 15 % davka na dobiček,
- od 10 do 15 let 10 % davka na dobiček,
- od 15 do 20 let 5 % davka na dobiček,
- po 20 letih pa je prodaja vzajemnih skladov davka prosta (<http://www.zlato-srebro.eu>).

Upravljavec portfelja PRIZMA FlexPension zaračunava naslednje stroške:

- mesečni stroški obdelave zavarovanja znašajo 2,12 evrov,
- sklenitveni stroški znašajo 4,4 odstotke od vplačane premije,
- upravljavska provizija znaša 1 odstotek od vrednosti premoženja letno.

Izstopne provizije upravljavec portfelja PRIZMA FlexPension ne zaračunava (http://www.zmagenta.si/index.php?option=com_content&view=article&id=62&Itemid=79).

7.5 Prednosti in slabosti vlaganja v vzajemne sklade

Prednosti investiranja v vzajemne sklade

1. Visoka razpršenost premoženja in manjše tveganje

Za varnost premoženja vlagateljev je dobro poskrbljeno, saj so sredstva sklada razpršena v več različnih vrednostnih papirjev. Osnovni namen razpršitve med večje število naložb je zmanjševanje tveganja. V povprečju vzajemni sklad svoja sredstva razprši v štirideset do petdeset naložb. Če bi vlagatelj sam želel doseči takšen obseg razpršitve, bi za to poleg znanja in časa potreboval še precejšen obseg denarnih sredstev, poleg tega pa bi mu takšen način investiranja povzročal visoke stroške. Z večjo razpršenostjo naložb se večja varnost in zmanjšuje tveganje naložbe (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

2. Profesionalno upravljanje z naložbami

Pri investiranju v vzajemne sklade vlagatelju ni potrebno spremljati in se odzivati na dogajanja na borzi, ker to zanj opravljajo usposobljeni strokovnjaki, ki nenehno raziskujejo dogajanja tako na borzah in finančnih trgih nasploh, kot tudi v gospodarstvih, gospodarskih panogah in gospodarskih družbah (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

3. Visoka likvidnost sredstev

Ker sredstva v vzajemnih skladih niso vezana, jih lahko vlagatelji kadarkoli dvignejo. Pri tem vlagatelj ni omejen na to, kolikšen del investiranega denarja želi prodati, lahko proda celotna sredstva ali pa le določen del. Družba za upravljanje (DZU) mora denar nakazati na račun vlagatelja najkasneje v petih delovnih dneh od prejema pisnega zahtevka za izplačilo (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

4. Prilagodljivost varčevanja

Varčevanje v vzajemnih skladih je namenjeno tako tistim z večjimi enkratnimi vložki kot t. i. malim vlagateljem, ki na ta način lahko z nižjimi mesečnimi vložki posredno investirajo na borzi. Varčevanje v vzajemnih skladih je dostopno pravnim in fizičnim osebam, varčujejo pa lahko tudi mladoletne osebe. Dinamika in višina vplačanih sredstev je stvar osebne odločitve vlagatelja. Najmanjše možno vplačilo je za vsak sklad posebej določeno, običajno pa je višina minimalnega vplačila v vzajemni sklad omejena na vrednost enote premoženja, povečana za vstopno provizijo. Vlagatelji lahko varčujejo po svojih zmožnostih (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

5. Varnost varčevanja

Za varnost vlagateljev je pri varčevanju v vzajemnih skladih dobro poskrbljeno. To področje je v Sloveniji urejeno z Zakonom o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-1). Nadzor nad poslovanjem vzajemnih skladov in družb za upravljanje izvaja Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP). Agencija je neodvisna državna institucija, ki sprotno in trajno spremlja poslovanje vzajemnih skladov in družb

za upravljanje. Nadzor nad poslovanjem družbe za upravljanje in vzajemnih skladov enkrat letno opravi tudi revizijska hiša, ki pripravi pisno mnenje o tem, ali je poslovanje vzajemnih skladov in družbe za upravljanje potekalo v skladu z zakonom. Poleg tega poslovanje vzajemnih skladov dnevno spremlja tudi banka skrbnica (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

6. Nižji stroški vlaganja za nižje zneske

Stroški za vlagatelja so pri vlaganju v vzajemne sklade bistveno nižji kot pri večini drugih oblik investiranja na borzi. Upravitelji vzajemnih skladov premoženje vlagateljev razpršijo na večje število različnih vrednostnih papirjev s precej nižjimi stroški, kot to lahko stori povprečni vlagatelj, razen če gre za vlagatelja, ki v vrednostne papirje že na samem začetku razporedi veliko vsoto premoženja (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

7. Enostaven pristop k varčevanju

Pristop in varčevanje v vzajemnih skladih je v primerjavi z neposrednim varčevanjem v vrednostnih papirjih (delnicah in obveznicah) razmeroma preprosto. Vlagatelju ni treba storiti drugega kot izbrati ustrezen vzajemni sklad, izpolniti in podpisati pristopno izjavo ter na račun vzajemnega sklada nakazati denarna sredstva. Za vse drugo poskrbi vzajemni sklad oziroma njegov upravljavec.

8. Prihranek časa

Pri investiranju v vzajemne sklade vlagatelji prihranijo tudi veliko časa, ki bi ga porabili pri neposrednem investiranju v vrednostne papirje, ker izbiro vrednostnih papirjev in pripadajoče aktivnosti prepustijo družbi, ki upravlja vzajemni sklad (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

9. Davčne ugodnosti krovnih skladov

Ključna prednost vlaganja v vzajemne sklade je uvedba krovnega sklada, ki vlagateljem prinese odlog plačila davka na ustvarjeni kapitalski dobiček pri prehodih med podskladi krovnega sklada. Davčna obveznost zato nastopi šele ob izplačilu sredstev iz krovnega sklada. Odlog davčne obveznosti, ki ga omogoča varčevanje v krovnem skladu, tako predstavlja pomembno prednost varčevanja v vzajemnih skladih tako v primerjavi z varčevanjem v samostojnih vzajemnih skladih kot tudi v primerjavi z neposrednimi nakupi drugih vrednostnih papirjev (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

10. Varovanje osebnih podatkov

Ena manj prijetnih lastnosti neposrednega investiranja v delnice v Sloveniji je, da je delniška knjiga javna in jo lahko vsakdo pri Centralni klirinško depotni družbi (KDD) tudi kupi. V njej je razvidno, koliko delnic nekega podjetja ima v lasti posamezna oseba, kar

je za marsikaterega lastnika delnic velika slabost. V nasprotju z zgoraj opisano situacijo, ki velja za lastništvo delnic, je pri vzajemnih skladih varovanje podatkov veliko boljše. Investicijski kuponi za razliko od delnic niso vodeni pri KDD in se torej seznama imetnikov ne da kupiti (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

Slabosti investiranja v vzajemne sklade

1. Nesodelovanje pri izbiri naložb

V primeru investiranja v vzajemne sklade investitor nima možnosti, da bi aktivno sodeloval pri izbiri naložb vzajemnega sklada. Ko vloži svoje premoženje v vzajemni sklad, ne more vplivati na sestavo premoženja, saj sklad sledi vnaprej postavljenim ciljem svoje naložbene politike (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

2. Veliko število vzajemnih skladov

Trenutno je vlagatelju na voljo 324 vzajemnih skladov 26 družb za upravljanje, med katerimi je 12 slovenskih in 14 tujih. Velika ponudba vzajemnih skladov lahko pri marsikaterem potencialnem investitorju povzroči veliko težav pri izbiri pravega vzajemnega sklada (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

3. Neposredni in posredni stroški

Pri vlaganju v vzajemne sklade se vlagatelji srečujejo z več vrstami stroškov, ki so opredeljeni v prospektu vzajemnega sklada. Obstajata dve vrsti stroškov, ki bremenijo vlagatelja, in sicer neposredni stroški (vstopni in izstopni) ter posredni stroški (upravljavska provizija, provizija za skrbniške storitve in drugi stroški). Daljše kot je obdobje varčevanja v vzajemnem skladu, manj pomembni so enkratni stroški (vstopna in izstopna provizija), medtem ko postajajo posredni stroški varčevanja, ki se obračunavajo dnevno in so že upoštevani v vsakodnevno objavljenih vrednostih enot premoženja posameznih vzajemnih skladov, pomembnejši (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

4. Donosi niso zagotovljeni

Vzajemni skladi v nasprotju z bančnimi depoziti investitorjem ne dajejo nobenega zagotovila ali garancije, da bodo njihove naložbe imele točno določen donos. Donosnost vzajemnega sklada je odvisna od splošnih gibanj na kapitalskih trgih, od sposobnosti in strokovnosti upravljavca, od naložb, ki sestavljajo njegov portfelj, in od dobe varčevanja. Nihče ne more zagotoviti, kdaj bo vrednost naložbe rasla ali padala (http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html).

Vlaganja v vzajemne sklade lahko primerjamo z drugimi naložbami. V tabeli 5 je prikazana primerjava vlaganja v vzajemne sklade z drugimi vrstami naložb. Pri tem so upoštevani različni kriteriji. Vzajemne sklade smo primerjali z bančno vezavo sredstev ter različnimi oblikami zavarovanja, na primer s klasičnim življenjskim zavarovanjem, naložbenim življenjskim zavarovanjem in pokojninskim zavarovanjem. Naložbe v vzajemne sklade smo primerjali tudi z vlaganjem prostih finančnih sredstev v nakup nepremičnin ter z upravljanjem borznega premoženja. Pri primerjavi različnih vrst naložb smo upoštevali naslednje kriterije:

- likvidnost – ali lahko hitro pridemo do svojega denarja, če ga potrebujemo;
- preglednost – ali v vsakem trenutku vemo, kolikšna je trenutna vrednost naložbe;
- donosnost – koliko dobička lahko pričakujemo v primerjavi z drugimi naložbami;
- nihanje – v kolikšni meri vrednost naložbe niha – raste in pada;
- jamstvo – ali obstaja garancija, da ne bomo naredili izgube, ali pa celo garancija za določen donos;
- stroški – stroški vstopa, izstopa in v času trajanja naložbe (na primer provizije, sprememba tržne vrednosti, amortizacija in podobno);
- zahtevnost – v kolikšni meri naložba od vlagatelja zahteva znanje in čas.

Primerjava posameznih vrst naložb glede na izbrane kriterije je prikazana v tabeli 4. Ugotovili smo, da sta likvidnost in preglednost največji pri vzajemnih skladih in upravljanju borznega premoženja. Ker imata oba kriterija več različnih pomenov, smo likvidnost opredelili kot čas, ki je potreben, da pridemo do denarja, ko ga potrebujemo. Pri preglednosti pa nas zanima predvsem to, ali lahko v vsakem trenutku ugotovimo, kolikšna je vrednost naložbe.

Naložba	Likvidnost	Preglednost	Donosnost	Nihanje	Jamstvo	Stroški	Zahtevnost
Vzajemni sklad	da	da	nizka do visoka	nizka do visoka	ne	srednji	ne
Bančna vezava	ne	ne	nizka	nizka	da, glavnica	nizki	ne
Klasično življenjsko zavarovanje	ne	ne	nizka	nizka	da, izplačilo	visoki	ne
Naložbeno življenjsko zavarovanje	ne	ne	nizka do visoka	nizka do visoka	različno	visoki	ne
Pokojninsko zavarovanje	ne	ne	nizka	nizka do srednja	da, glavnica in donos	visoki	ne
Nepremičnine	ne	ne	nizka do visoka	nizka do visoka	ne	visoki	da
Upravljanje borznega premoženja	da	da	nizka do visoka	nizka do visoka	izjemoma	srednji	ne

Tabela 5: Primerjava vlaganja v vzajemne sklade z drugimi naložbami

(Vir: <http://www.financna-tocka.si>)

Pri donosnosti nas zanima, koliko dobička lahko pričakujemo, kadar prosta finančna sredstva vložimo v vzajemni sklad in primerjamo to naložbo z drugimi naložbami. Donosnost je nizka pri bančni vezavi sredstev, klasičnem življenjskem zavarovanju in pokojninskem zavarovanju.

Nizko do visoko donosnost pa lahko pričakujemo pri naslednjih vrstah naložb: naložbe v vzajemni sklad, naložbeno življenjsko zavarovanje, naložbe v nepremičnine ter pri naložbah, kjer borzni posredniki upravljajo s premoženjem.

Samo vezava sredstev v banki in klasično življenjsko zavarovanje imata nizko nihanje, kar pomeni, da tovrstni naložbi ne izkazujeta visokih porastov ali padcev vrednosti. Pokojninsko zavarovanje ima nizko do srednje nihanje, za vse ostale vrste naložb, kot so naložbe v vzajemne sklade, naložbeno življenjsko zavarovanje, pa velja, da imajo nizko do visoko nihanje.

Če upoštevamo kot kriterij jamstvo, to je vprašanje garancije, da ne bomo naredili izgube, je jamstvo pri naložbenem zavarovanju različno. Pri bančni vezavi je jamstvo glavnica, glavnica in donos sta jamstvi pri pokojninskem zavarovanju, pri klasičnem življenjskem zavarovanju pa je jamstvo izplačilo. Samo v nekaterih primerih je jamstvo pri upravljanju borznega premoženja. Za naložbe v vzajemni sklad in nepremičnine pa velja, da jamstva sploh ni.

S stroški opredelimo stroške vstopa, izstopa in stroške v času trajanja naložbe, kot so na primer provizije. Samo pri bančni vezavi imamo nizke stroške. Pri vzajemnih skladih in upravljanju borznega premoženja so stroški srednji. Stroški pa so visoki pri vseh preostalih vrstah naložb, kot so vse vrste zavarovanja (klasično življenjsko zavarovanje, naložbeno zavarovanje in pokojninsko zavarovanje) ter pri naložbah v nepremičnine.

Zahtevnost je kriterij, s katerim primerjamo naložbe glede na to, koliko znanja in časa zahteva naložba od vlagatelja. Samo za naložbe v nepremičnine velja, da so zelo zahtevne, torej mora imeti vlagatelj veliko znanja in časa. Pri drugih naložbah, ki smo jih primerjali med seboj, pa je zahtevnost nizka.

8 PREGLEDNOST POSLOVANJA

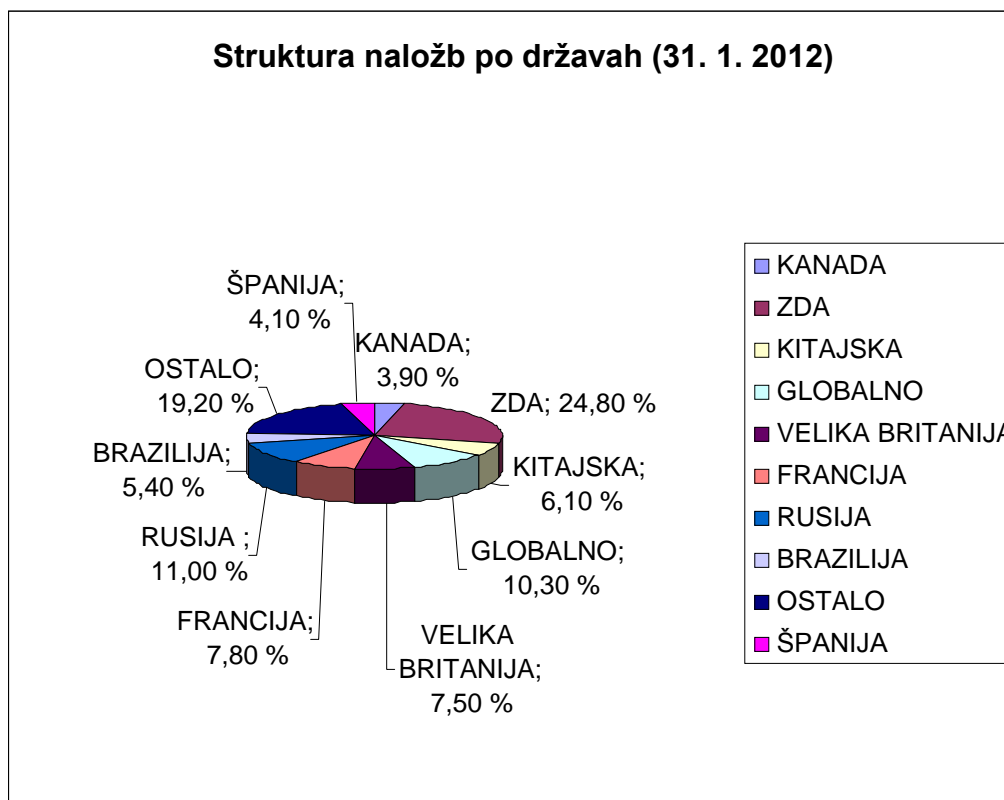
Preglednost poslovanja vzajemnega sklada je pomembna, ker prispeva k zaupanju vlagateljev in vse bolj postaja eden od kriterijev, ki jih vlagatelji upoštevajo pri izbiranju sklada, v katerem bodo varčevali. Kot dandanes velja še za mnoga druga področja, dobimo največ informacij kar na spletnih straneh. Vrednosti točk vzajemnih skladov so dnevno objavljene v tečajnici, ki jo najdemo v dnevnem časopisju (Delo, Dnevnik, Večer, Finance), na teletextu ter v strokovnih revijah (<http://periskop.si/2003/06/preglednost-poslovanja>).

Tako lahko v vsakem trenutku izvemo, koliko je vredno naše premoženje. Število točk, ki jih imamo v posameznem vzajemnem skladu, pomnožimo z vrednostjo točke vzajemnega sklada, v katerega smo naložili svoja sredstva.

V prilogi je tečajnica z dne 28. 5. 2012, iz katere je razvidno, koliko je ta dan vreden VEP (vrednost enote premoženja). S pomočjo tečajnice lahko izvemo, koliko je VEP pridobil od začetka letošnjega leta, koliko je pridobil v enem, treh in petih letih.

Seveda nas kot vlagatelja poleg rasti tečajev določenega vzajemnega sklada v določenem obdobju zanima tudi naložbena struktura vzajemnega sklada, v katerega smo pripravljene vlagati. Informacije o naložbeni strukturi določenega vzajemnega sklada najdemo na spletnih straneh ponudnika določenega vzajemnega sklada. Družbe za upravljanje vsakega 15. v mesecu objavijo obrazce IS/M-1, iz katerih so razvidne naložbene strukture vzajemnih skladov za pretekli mesec. Tako lahko spremljamo, kam upravljavec nalaga naša sredstva.

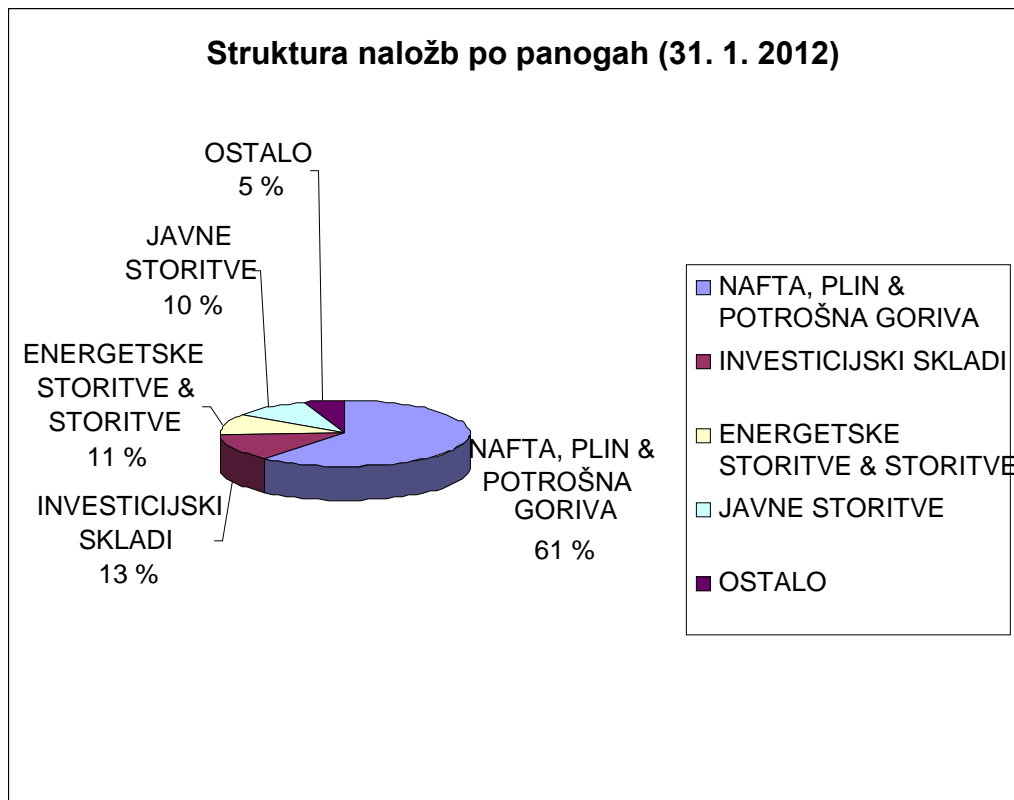
Na slikah je prikazana struktura naložb vzajemnega sklada Infond Energy, in sicer je na sliki 1 prikazano vlaganje sredstev v različne države, na sliki 2 pa vlaganje sredstev po panogah. Vzajemni sklad Infond Energy (slika 1) je največ svojih sredstev vlagal v Združenih državah Amerike, Rusiji ter državah Evropske unije.



Slika 1: Struktura naložb vzajemnega sklada Infond Energy po vlaganju sredstev po državah

(Vir: http://vzajemci.com/vzajemni_sklad/nalozbe/18)

Iz slike 2 lahko razberemo, da je bilo največ sredstev vloženih na področje nafte in plina, in sicer več kot 60 odstotkov vseh sredstev oziroma naložb, preostala sredstva pa na področje javnih storitev, investicijskih skladov, energetske opreme ter ostalih storitev.



Slika 2: Struktura naložb vzajemnega sklada Infond Energy po panogah
(Vir: http://vzajemci.com/vzajemni_sklad/nalozbe/18)

8.1 Preglednost poslovanja ILIRIKE modre kombinacije

V tabeli 6 je prikazanih 10 največjih naložb podsklada ILIRIKA Modra kombinacija na dan 29. 2. 2012.

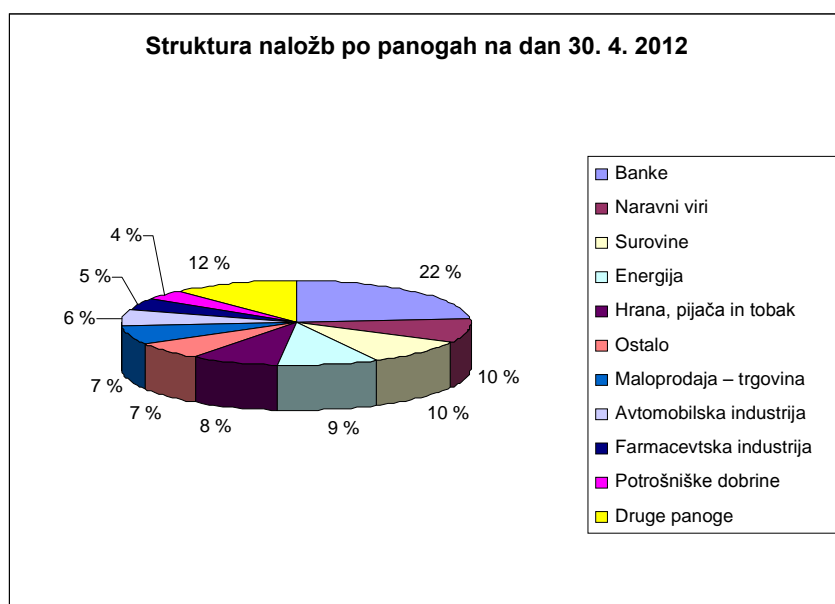
Ime naložbe	Država	Vrsta naložbe	%
ING Bank NV	NIZOZEMSKA	OBVEZNICA	4,11 %
Afinance	NIZOZEMSKA	OBVEZNICA	4,01 %
Gazprom	RUSIJA	DELNICA	3,16 %
Amorepacific Corp	JUŽNA KOREJA	DELNICA	2,99 %
MARKET VECTORS	ZDA	DELNICA	2,94 %
Factor banka	SLOVENIJA	OBVEZNICA	2,54 %
Maribor finance	NIZOZEMSKA	OBVEZNICA	2,51 %
LG Household & Health	JUŽNA KOREJA	DELNICA	2,44 %
Huchems Fine Chemica	JUŽNA KOREJA	DELNICA	2,33 %
Bank Central Asia Tbk	INDONEZIJA	DELNICA	2,23 %

Tabela 6: 10 največjih naložb na dan 29. 2. 2012

(Vir: http://vzajemci.com/vzajemni_sklad/datoteka/3464)

Iz tabele je razvidno, da med državami, ki so največ vlagale na dan 29. 2. 2012 prevladujeta Nizozemska, ki je za vrsto naložbe uporabljala obveznice, ter Južna Koreja, ki je za vrsto naložbe uporabljala delnice.

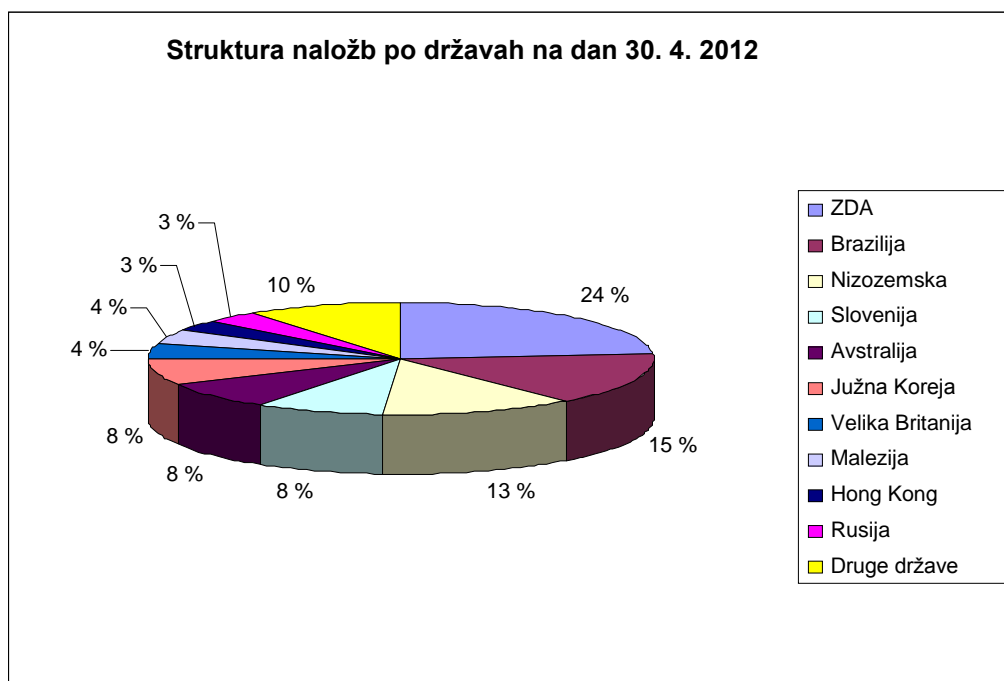
Vzajemni sklad ILIRIKA Modra kombinacija je v letu 2012 največ sredstev imel vloženih na področju bank, in sicer skoraj 20 odstotkov, preostala sredstva pa na področju naravnih virov, surovin, energije, hrane, pijače ter tobaka. S slike 3 je razvidna struktura naložb po panogah na dan 30. 4. 2012.



Slika 3: Struktura naložb po panogah na dan 30. 4. 2012

(Vir: http://vzajemci.com/vzajemni_sklad/datoteka/3464)

Največ naložb je bilo vloženih v Združenih državah Amerike, in sicer nekaj več kot 20 odstotkov, sledijo Brazilija z več kot 12 odstotki, Nizozemska z več kot 10 odstotki, Slovenija z 7 odstotki ter ostale države. Na sliki 4 je prikazana struktura naložb po državah na dan 30. 4. 2012.



Slika 4: Struktura naložb po državah na dan 30. 4. 2012

(Vir: http://vzajemci.com/vzajemni_sklad/datoteka/3464)

9 PREGLED TRGA VZAJEMNIH SKLADOV V SLOVENIJI

Na slovenskem trgu lahko vlagatelji izbirajo med več kot 320 vzajemnimi skladi, možnost pristopa k največjemu številu vzajemnih skladov na enem mestu pa nam ponujajo na Vzajemci.com. Dogajanje na domačih in tujih trgih je v letošnjem letu vse prej kot vzpodbudno. Od začetka letošnjega leta tečaji padajo in težko je napovedati, kdaj se bo nehal trend padanja tečajev delnic, zato marsikdo razmišlja o prodaji svojih naložb (<http://vzajemci.com>).

Pomembno je, da ne prodajamo svojih delnic in drugih naložb, saj bi imel dolgoročni investitor možnost nakupa naložb po nizkih cenah. V takih razmerah moramo vlagati po metodi povprečnega stroška. To pomeni, da vlagamo sredstva v enakomernih časovnih intervalih in vedno enako višino sredstev. Vlaganje prostih sredstev v času padanja tečajev je ob predpostavki dolgoročnega investiranja dobra osnova, ki ob upoštevanju vlaganja po metodi povprečnega stroška prinese nadpovprečne donose. Dolgoročno lahko tako obdobja padcev izkoristimo sebi v prid. Poudariti moramo, da bomo najboljše rezultate dosegli, če bomo začeli vlagati ob najnižji vrednosti točk

vzajemnega sklada, se pravi takrat, ko točke vzajemnega sklada dosežejo svoje dno (<http://vzajemci.com>).

9.1 V katere vzajemne sklade se spleča vlagati v letu 2012?

Odgovoriti na vprašanje, katere so najperspektivnejše delnice v nekem trenutku na trgu, nikakor ni lahka naloga. Marsikateri vlagatelj nima ne časa ne znanja, da bi se poglobljaj v splošno stanje trga ter v bilance posameznih podjetij in se na tej podlagi potem odločil, katere delnice bi se morda splečalo kupiti ali prodati. V takem primeru pridejo v poštev vzajemni skladi. Zanje velja, da posamezni vlagatelji ne vlagajo neposredno v vrednostne papirje (delnice, obveznice), temveč to nalogo zaupajo družbi, ki vzajemni sklad upravlja. Družba za upravljanje nato z zbranim denarjem vlagateljev po svoji presoji kupuje in prodaja različne vrednostne papirje. Katere točno, je predvsem odvisno od naložbene politike sklada. Nekateri se usmerjajo na razvijajoče se trge, drugi se specializirajo na posamezne panoge (na primer energetika, farmacija) in kupujejo le delnice podjetij v tem segmentu trga, spet tretji so bolj konzervativni ter večji delež denarja investirajo v obveznice (<http://www.financnahisa.si>).

Tveganost posameznega sklada je odvisna predvsem od njegove naložbene politike. Obvezniški skladi so na primer bolj varni kot tisti, ki kupujejo delnice podjetij na razvijajočih se trgih (Balkan, Kitajska). Vsak vlagatelj tako lahko najde sklad, ki mu po naložbeni politiki najbolj odgovarja. Pomembna prednost skladov je tudi razpršitev naložb. Ker sklad upravlja z denarjem mnogih vlagateljev, lahko kupi veliko več različnih delnic in drugih vrednostnih papirjev kot vlagatelj posameznik z omejeno količino denarja. Tudi če kakšno podjetje, katerega delnice ima v rokah sklad, propade, se zaradi razpršitve naložb to ne bo toliko poznalo na vrednosti enote premoženja sklada. Če pa se to zgodi vlagatelju posamezniku, ki ima v lasti delnice le nekaj različnih podjetij, lahko propad enega izmed teh podjetij pomeni izgubo precejšnjega dela premoženja. Napovedi strokovnjakov so bile se pred letom dni sledeče: kupujte zlato. Danes pravijo: zlato ja, ampak v majhnih količinah. Pred leti se je ogromno govorilo o Kitajski in vsi so selili proizvodnjo na Kitajsko. Danes pa to že ni več tako idealna rešitev in pravijo: ven s Kitajske. Edina skupna točka vsem sedanjim napovedim glede izbire vrednostnih papirjev je, sodeč po besedah finančnikov, vrednost kot kriterij. O tem, kaj je vrednost, pa ima vsak borznik svoje mnenje. Kakšen bo vaš portfelj, bo tako odvisno od tega, h kateremu investicijskemu svetovalcu, banki, ali borzni hiši se boste odpravili, in ne toliko od realnih kriterijev. Vsaka finančna institucija ima svoj pogled, kar pa za današnje čase ni nič nenavadnega (<http://www.financnahisa.si>).

Kot navaja Vodopivec (2012) se dolgoročno spleča vlagati v tiste vzajemne sklade, ki so vezani na nove tehnologije, nove vire, farmacijo. Bolezni je namreč čedalje več, s tem se raba in potreba po zdravilih povečuje in razvoj na področju medicine in farmacije je še kako pomemben za prihodnost. Tako nove tehnologije kot tudi novi viri pa so gonilo prihodnosti in napredka.

9.2 Tuji vzajemni skladi, ki se tržijo v Sloveniji

Z vstopom Slovenije v Evropsko unijo se je na finančnem trgu zgodilo veliko sprememb. Varčevanje v vzajemnih skladih je bilo v porastu, kar so v pravem trenutku opazili ponudniki iz Evropske unije. S tujimi vzajemnimi skladi smo lahko v Sloveniji prvič začeli poslovati septembra 2004. Raiffeisen Krekova banka je bila prva banka v Sloveniji, ki je Agenciji za trg vrednostnih papirjev oddala popolno vlogo in izpolnila pogoje za trženje tujih vzajemnih skladov. Tako so začeli poslovati z 10 tujimi vzajemnimi skladi. Še v istem letu je tudi Bank Austria Creditanstalt ponudila 8 tujih skladov investicijske družbe Capital Invest. Od začetka poslovanja s tujimi vzajemnimi skladi pri nas se je njihovo število hitro povečevalo in tako imamo v Sloveniji že več kot 200 tujih vzajemnih skladov (<http://www.financna-tocka.si>).

Ponudba tujih vzajemnih skladov se širi tudi preko naložbenih življenjskih zavarovanj. Tudi trend v Evropi se počasi obrača k združevanju vzajemnih skladov in povečevanju ekonomičnosti posameznega sklada. Vzajemnih skladov s sedežem izven Evropske unije, ki bi se tržili preko slovenske podružnice, še vedno ni, čeprav predpisi to omogočajo (<http://www.financna-tocka.si>).

Iz tabele 7, ki prikazuje stroške, ki jih morajo plačati ponudniki tujih skladov, je razvidno, da so stroški po posameznih državah zelo različni.

Država	Samostojni vzajemni sklad	Krovni sklad (s podskladi)	Izračun za krovni sklad s 53 podskladi
Nemčija	1.500 EUR	Prvo leto 1.500 EUR/podsklad, naslednja leta 550 EUR/podsklad	Prvo leto 79.500 EUR, naslednja leta 26.500 EUR
Irska	2.050 EUR	2.050 EUR + 550 EUR/podsklad (do zgornje meje 4.800 EUR)	6.850 EUR
Italija	1.400 EUR	1.400 EUR	1.400 EUR
Luksemburg	2.650 EUR	5.000 EUR	5.000 EUR
Švedska	540 EUR	540 EUR	540 EUR
Velika Britanija	1.375 EUR	Od 900 EUR do 19.720 EUR, odvisno od števila podskladov	19.720 EUR
Slovenija	800 EUR	800 EUR/podsklad	42.400 EUR

Tabela 7: Prikaz stroškov, ki jih morajo plačati ponudniki tujih skladov
(Vir: <http://www.financna-tocka.si>)

10 ZAKLJUČEK

V diplomski nalogi smo predstavili delovanje vzajemnih skladov v Sloveniji. Vzajemni sklad je premoženje, ki ga sestavljajo naložbe v prenosljive vrednostne papirje. Sredstva vzajemnega sklada se zbirajo z javno prodajo izdanih investicijskih kuponov (enot premoženja ali tudi točk). Imetnik enot vzajemnega sklada ima pravico in možnost enote kadarkoli prodati in s tem iz vzajemnega sklada izstopiti.

Pri nas so se prvič pojavili po osamosvojitvi Slovenije, in sicer leta 1992. Od tega leta dalje je opazno hitro povečanje števila vzajemnih skladov ter tudi število vlagateljev vanje. Razlog za takšen porast števila vlagateljev lahko iščemo predvsem v majhnih obrestih v bankah in dokaj visokih donosih v vzajemnih skladih.

V diplomski nalogi smo opisali varčevanje v podskladu ILIRIKA Modra kombinacija, ki je najstarejši mešani investicijski podsklad, ki ga ponuja ILIRIKA DZU. Portfelj vzajemnega sklada predstavlja skupek vseh naložb vzajemnega sklada. Nakupi se lahko opravljajo dnevno, za portfelj pa se zbirajo primerni vrednostni papirji v skladu z investicijsko politiko, predpisi in pravili upravljanja vzajemnega sklada. Portfelj se dnevno spreminja in s tem tudi vrednost enote ali točke vzajemnega sklada, ki izhaja iz neke začetne vrednosti ob ustanovitvi.

Družba za upravljanje je posebna finančna ustanova, ki upravlja enega ali več vzajemnih skladov. Razmerje med družbo za upravljanje in vzajemnim skladom je urejeno s pogodbo o upravljanju vzajemnega sklada. Poročila oziroma povzetke o poslovanju vzajemnega sklada mora družba za upravljanje poslati vsem vlagateljem. Prav tako morajo biti dostopni vsem vlagateljem pravila upravljanja in prospekti skladov, ki vsebujejo splošne pogoje poslovanja. Za urejanje in nadzor trga vrednostnih papirjev je pooblaščen Agencija za trg vrednostnih papirjev. Agencija za trg vrednostnih papirjev deluje v javnem interesu, tako da varuje vlagatelje in razvoj tega trga. V primeru nepravilnosti pri opravljanju dejavnosti upravljanja skladov ima Agencija za trg vrednostnih papirjev pravico družbi za upravljanje odvzeti dovoljenje za upravljanje sklada in to prenesti na novega upravljavca, ali pa se sklad likvidira in izkupiček vrne vlagateljem.

Poleg domačih vzajemnih skladov imamo na trgu tudi tuje vzajemne sklade. Njihovo število dokaj hitro narašča in lahko pričakujemo, da bodo tuji vzajemni skladi številčnejši od domačih, kot je to tudi v drugih državah Evropske unije.

Stanje na trgu vrednostnih papirjev ni bilo v zadnjem času nič kaj vzpodbudno, ker so tečajni delnic močno padali. Tako se je pri marsikaterem vlagatelju pojavil dvom, ali je sploh še smiselno vlagati v vzajemne sklade. Ker so pravice imetnika vzajemnega sklada številne, na primer pravica do izplačila sorazmernega dela čistega dobička iz naložb vzajemnega sklada, pravica do izplačila sorazmernega dela vrednosti sredstev vzajemnega sklada v primeru likvidacije, menimo, da bodo ob dvigih tečajev delnic in spremembah na trgu vlagatelji ponovno vlagali v to vrsto naložb.

Menim, da je vzajemni sklad primerna oblika varčevanja, ker:

- sami določamo, kdaj in koliko denarja bomo vložili,
- nas ne obvezuje nobena pogodba ali obrok plačila,
- nam ni potrebno dnevno spremljati dogajanja na borzi,
- lahko sredstva delno ali v celoti kadarkoli dvignemo, saj niso vezana,
- v vsakem trenutku natančno vemo, kolikšna je vrednost naših sredstev (število svojih enot premoženja pomnožimo z vrednostjo enote premoženja – VEP, ki je objavljena v dnevni tečajnici),
- vzajemni sklad zaradi velikosti dosega nižje stroške trgovanja, kakor bi jih imeli kot posamezni vlagatelj na borzi.

11 VIRI IN LITERATURA

1. Agencija za trg vrednostnih papirjev: gibanje števila vlagateljev po letih (online). Pridobljeno 25. 6. 2012 z naslova: <http://www.atvp.si/Documents/SkupajVS.pdf>.
2. Dnevna tečajnica vzajemnih skladov za dan 28. maj 2012 (online). Pridobljeno 28. 5. 2012 z naslova <http://www.skladi.com/tecajnica.php>.
3. EMANT premoženjsko svetovanje Andrej Starman s.p., stroški v vzajemnih skladih. Pridobljeno 1. 8. 2012 z naslova <http://www.zlato-srebro.eu/skladi/donosnost-in-stroski-v-vzajemnih-skladih>.
4. Finančna hiša, kako dvigniti denar iz sklada. Pridobljeno 26. 7. 2012 z naslova <http://www.financnahisa.si/1-vzajemni-skladi/36-kako-dvigniti-denar-iz-sklada>.
5. Finančni periskop. preglednost poslovanja. Pridobljeno 20. 8. 2012 z naslova <http://periskop.si/2003/06/preglednost-poslovanja>.
6. Gibanje števila vlagateljev. Pridobljeno 29. 6. 2012 z naslova: <http://www.atvp.si/Documents/SkupajVS.pdf>.
7. ILIRIKA Modra kombinacija. Pridobljeno 29. 6. 2012 z naslova http://www.ilirika-dzu.si/krovni_sklad_ilirika/ilirika_modra_kombinacija/predstavitev_sklada.aspx.
8. Kaj je vzajemni sklad. Pridobljeno 29. 6. 2012 z naslova: http://www.mojfond.com/vzajemni_skladi.htm.
9. Kako pristopiti k vzajemnim skladom. Pridobljeno 30. 6. 2012 z naslova: http://vzajemci.com/pogosta_vprasanja?id=1 ter z naslova: <http://www.alta.si/Pristop>.
10. KD Finančna točka, primerjava vzajemnih skladov z drugimi naložbami. Pridobljeno 5. 8. 2012 z naslova <http://www.financna-tocka.si>.
11. Letno poročilo o delu Agencije za trg vrednostnih papirjev za leto 1994. (Poročevalec št. 36/95).
12. Letno poročilo o delu Agencije za trg vrednostnih papirjev za leto 1996. (Poročevalec št. 21/97).
13. Mramor Dušan et al. (2000). *Trg kapitala v Sloveniji*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
14. Podatki o vzajemnem skladu ILIRIKA Modra kombinacija. Pridobljeno 30. 6. 2012 z naslova http://vzajemci.com/vzajemni_sklad/datoteka/3464.
15. Prednosti in slabosti vlaganja v vzajemne sklade. Pridobljeno 25. 6. 2012 z naslova: http://www.ringaraja.net/clanek/prednosti-in-slabosti-investiranja-v-sklade_2382.html.
16. Simoneti, M., Erker, I., Lukovac, J. (2005). Institucionalni investitorji v Sloveniji ob priključitvi EU. *Bančni vestnik*, 54 (2005), 5, str. 89–99.
17. Triglav skladi – kako vlagamo denar v vzajemne sklade. Pridobljeno 5. 8. 2012 z naslova: <http://www.triglavskladi.si/pogosta-vprasanja-vplacila-in-direktne-obremenitve>.
18. V katere vzajemne sklade se spleča vlagati v letu 2012. Pridobljeno 17. 1. 2012 z naslova <http://www.financnahisa.si/?site=news&newsid=750>.

19. Vrste vzajemnih skladov. Pridobljeno 12. 7. 2012 z naslova: <http://www.zegip.si/vzajemni-skladi/nalozbe-5/vzajemni-skladi/vrste-vzajemnih-skladov-2>.
20. Vzajemci.com. Pridobljeno 5. 8. 2012 z naslova <http://vzajemci.com>.
21. Zavarovalna hiša LUIČ – lastnosti vzajemnih skladov. Pridobljeno 5. 8. 2012 z naslova <http://www.zav-luic.si/vzajemni-skladi/5/>.
22. Zgodovina vzajemnih skladov. Pridobljeno 22. 12. 2008 z naslova: <http://dat.si/publikacije/Article/Kratek-pregled-zgodovine-vzajemnih-skladov-in-nalobnih-zavarovanj/213>.
23. ZM AGENTA – zavarovalna zastopniška družba, PRIZMA FlexPension. Pridobljeno 7. 8. 2012 z naslova: http://www.zm-agenta.si/index.php?option=com_content&view=article&id=62&Itemid=79.
24. Žnidaršič Kranjc, A. (1999). *Investicijski skladi v Sloveniji – (ne)uspeh in za koga*. Postojna: Dej.

PRILOGE

Dnevna tečajnica vzajemnih skladov dne 28. maja 2012

(Vir: <http://www.skladi.com/tečajnica.php>)

Sklad	?	?	Datum (d. m.)	VEP	VEP (EUR)	Ta dan (%)	Letos (%)	1 leto (%)	3 leta (%)	5 let (%)
Abančna DZU Delniški Aktivni	PS	8	25. 5.	3,88 €	3,88	▲ 0,71	NP	-9,11	-6,36	-45,81
Abančna DZU Delniški Azija	PS	8	24. 5.	3,40 €	3,40	▲ 0,54	NP	-5,11	13,64	-18,47
Abančna DZU Delniški Balkan	PS	9	24. 5.	10,82 €	10,82	▼ -0,65	NP	-16,97	-7,77	NP
Abančna DZU Delniški Evropa	PS	8	24. 5.	9,29 €	9,29	▲ 0,41	NP	-16,33	-8,77	-40,87
Abančna DZU Delniški pasivni Afrika & ME	PS	8	24. 5.	34,40 €	34,40	▲ 0,78	NP	-17,72	NP	NP
Abančna DZU Delniški Pasivni Baltinord	PS	8	24. 5.	33,37 €	33,37	▲ 0,92	NP	-18,42	28,03	NP
Abančna DZU Delniški Svet	PS	7	24. 5.	0,31 €	0,31	▲ 0,99	NP	-4,13	12,01	-29,55
Abančna DZU Delniški ZDA	PS	8	24. 5.	3,16 €	3,16	▲ 0,92	NP	4,10	29,73	-17,28
Abančna DZU Denarni €o	PS	2	24. 5.	45,07 €	45,07	● 0,00	NP	1,75	4,13	10,90
Abančna DZU Mešani	PS	6	24. 5.	3,55 €	3,55	▲ 0,53	NP	-9,78	1,44	-28,28
Abančna DZU Obvezniški	PS	4	24. 5.	7,52 €	7,52	▼ -0,05	NP	2,61	8,07	15,16
Abančna DZU Uravnoveženi	PS	6	24. 5.	4,14 €	4,14	▲ 0,34	NP	-2,92	6,34	-15,68
ALTA ABS	PS	7	24.05	1,02 €	1,02	▲ 0,64	2,04	NP	NP	NP
ALTA ASIA	PS	8	24.05	5,06 €	5,06	▲ 0,73	1,62	-10,81	16,30	-17,05
ALTA BALKAN	PS	9	24. 5.	0,55 €	0,55	▼ -0,60	-5,56	-34,57	-37,47	-77,91
ALTA BOND	PS	4	24. 5.	0,60 €	0,60	▼ -0,10	4,46	2,79	12,96	17,65
ALTA BrazilRussialndiaChin a	PS	9	24. 5.	0,90 €	0,90	▲ 0,94	-6,09	-22,66	-2,13	-33,82
ALTA ENERGY	PS	9	24. 5.	4,61 €	4,61	▲ 0,35	-6,63	-13,30	20,98	-20,38
ALTA €OSTOCK	VS	8	24. 5.	4,38 €	4,38	▲ 1,27	-7,06	-16,72	7,20	-40,49
ALTA GLOBAL	PS	8	24. 5.	4,94 €	4,94	▲ 0,46	-1,74	-7,98	19,92	-27,46
ALTA GOLD	PS	8	24. 5.	43,03 €	43,03	▲ 1,22	-9,65	-18,74	9,66	4,42
ALTA HIGH YIELD BOND	PS	5	24. 5.	0,99 €	0,99	▼ -0,08	5,40	-1,36	NP	NP
ALTA INDIA	PS	9	24. 5.	35,60 €	35,60	▲ 2,55	1,83	-23,18	1,78	-24,93
ALTA KOMET	PS	8	24. 5.	1,51 €	1,51	▼ -0,22	3,69	-11,96	36,93	NP

ALTA MONEY MARKET	PS	2	24. 5.	1,01 €	1,01	0,00	0,34	0,86	NP	NP
ALTA NEW €OPE	PS	9	24. 5.	0,84 €	0,84	1,83	-2,61	-20,42	8,07	-59,81
ALTA PHARMA-TECH	PS	9	24. 5.	1,06 €	1,06	0,61	10,28	7,86	47,34	-15,20
ALTA PRIMUS	PS	7	24. 5.	1,49 €	1,49	-0,07	1,66	-15,50	-11,24	-35,78
ALTA SENIOR	VS	7	24. 5.	8,56 €	8,56	-0,20	1,39	-9,33	NP	NP
ALTA TURKEY	PS	8	24. 5.	35,55 €	35,55	-1,23	14,82	-15,39	44,04	-25,78
ALTA USA	PS	9	24. 5.	1,15 €	1,15	0,84	3,12	1,64	24,64	-16,06
ALTA WATER	PS	8	24. 5.	33,22 €	33,22	1,06	7,72	2,75	25,73	-25,37
ILIRIKA Amerika	PS	8	24. 5.	9,95 €	9,95	0,79	-1,40	-3,74	NP	NP
ILIRIKA Azija	PS	9	24. 5.	7,00 €	7,00	0,71	6,78	10,32	42,97	2,91
ILIRIKA BrazilijaRusijaIndijaKitajska	PS	8	24. 5.	6,63 €	6,63	1,18	-0,97	0,72	28,09	-22,46
ILIRIKA Energija	PS	9	24. 5.	4,28 €	4,28	1,01	-6,17	-12,89	-2,86	-36,63
ILIRIKA Farmacija	PS	9	24. 5.	5,58 €	5,58	1,29	5,23	-2,67	17,47	-12,25
ILIRIKA Finance	PS	9	24. 5.	2,84 €	2,84	0,68	3,83	-19,00	-12,59	-59,17
ILIRIKA Gazela	PS	10	24. 5.	5,48 €	5,48	0,47	6,44	6,23	68,14	-24,27
ILIRIKA Globalni	PS	7	24. 5.	5,23 €	5,23	0,74	2,19	-6,64	12,69	-30,12
ILIRIKA Gold	PS	8	24. 5.	7,41 €	7,41	1,98	-	-16,15	NP	NP
ILIRIKA Latina	PS	9	24. 5.	8,84 €	8,84	1,43	-3,68	NP	NP	NP
ILIRIKA Modra kombinacija	PS	6	24. 5.	2,87 €	2,87	0,90	-1,23	-15,01	-16,70	-40,84
ILIRIKA Obvezniški	PS	3	24. 5.	0,50 €	0,50	0,00	2,47	-0,99	11,10	13,30
ILIRIKA Prehrana	PS	9	24. 5.	10,48 €	10,48	1,01	3,70	NP	NP	NP
ILIRIKA Vzhodna Evropa	PS	9	24. 5.	4,97 €	4,97	0,74	-0,76	-24,66	-18,40	-54,45
Infond Bond	PS	4	24. 5.	12,99 €	12,99	-0,05	4,59	2,02	NP	NP
Infond BRIC	PS	8	24. 5.	18,06 €	18,06	1,12	0,33	-15,08	15,33	-2,90
Infond Delniški	PS	8	24. 5.	1,86 €	1,86	0,70	0,00	-11,00	-3,82	-40,00
Infond Dynamic	VS	9	24. 5.	3,90 €	3,90	0,70	0,26	-12,23	-12,78	NP
Infond Energy	PS	8	24. 5.	11,66 €	11,66	1,50	-5,13	-11,15	2,93	-26,34
Infond €opa	PS	8	24. 5.	3,41 €	3,41	1,24	-0,29	-13,81	-2,89	-47,78
Infond Frontier	PS	8	24. 5.	12,82 €	12,82	0,40	5,78	NP	NP	NP
Infond Global	VS	7	24. 5.	8,20 €	8,20	0,34	-1,91	-12,75	-17,16	NP
Infond Hrast	PS	6	24. 5.	27,93 €	27,93	0,52	-1,24	-11,73	-1,55	-33,77
Infond Life	PS	8	24. 5.	14,12 €	14,12	1,28	5,61	5,55	46,05	NP
Infond PanAmerica	PS	8	24. 5.	10,80 €	10,80	0,92	4,45	2,72	39,92	NP
Krekov Globalni	PS	8	24. 5.	6,61 €	6,61	0,61	5,93	-10,12	NP	NP
Krekov Klas	PS	7	24. 5.	18,33 €	18,33	0,77	3,15	-4,66	17,83	-34,42
Krekov Most	PS	9	24. 5.	23,23 €	23,23	0,85	2,43	-5,99	29,96	-13,06
Krekov Nano&Tech	PS	9	24. 5.	14,93 €	14,93	1,18	9,86	-2,08	20,90	NP
Krekov Sidro	PS	4	24. 5.	23,40 €	23,40	0,21	2,32	4,89	11,06	NP
Krekov Skala	PS	6	24. 5.	56,46 €	56,46	0,31	1,69	-8,70	-1,87	-35,39

Probanka Agriculture	PS	8	24. 5.	0,93 €	0,93	▲	0,34	-1,06	-12,75	19,19	NP
Probanka Alfa	PS	6	24. 5.	55,86 €	55,86	▲	0,62	2,80	1,00	14,19	-7,41
Probanka Beta	PS	8	24. 5.	6,31 €	6,31	▲	1,02	3,95	0,80	24,46	-19,21
Probanka Biotech	PS	8	24. 5.	1,58 €	1,58	▲	1,62	27,42	16,91	72,09	NP
Probanka Gama	PS	3	24. 5.	4,40 €	4,40	▲	0,04	2,56	2,37	3,94	2,80
Probanka Globalni	VS	7	24. 5.	0,67 €	0,67	▲	0,44	3,08	-8,49	-9,14	-27,96
Probanka Novi trgi	PS	9	24. 5.	4,49 €	4,49	▲	1,16	2,28	-7,89	16,21	-18,81
Probanka Sigma	PS	10	24. 5.	8,32 €	8,32	▲	0,07	-6,52	-12,68	-19,99	NP
Probanka Uranium	PS	9	24. 5.	0,46 €	0,46	▲	1,01	-9,80	-25,29	-36,16	NP
KD Balkan	PS	10	24. 5.	1,71 €	1,71	▼	-0,47	NP	-31,60	-27,66	-79,45
KD Bond	PS	4	24. 5.	13,92 €	13,92	▲	0,10	NP	5,27	11,58	9,09
KD Delniški dohodkovni	VS	N	24. 5.	5,38 €	5,38	▲	0,59	NP	-11,96	NP	NP
KD EM Infrastruktura in gradbeništvo	PS	9	24. 5.	1,25 €	1,25	▲	0,69	NP	-6,90	34,89	NP
KD Finance	PS	8	24. 5.	0,68 €	0,68	▲	0,81	NP	-13,17	0,80	NP
KD Galileo	PS	7	24. 5.	7,27 €	7,27	▲	0,76	NP	-9,18	-7,07	-53,66
KD Indija – Kitajska	PS	9	24. 5.	1,27 €	1,27	▲	0,83	NP	-10,02	21,97	NP
KD Latinska Amerika	PS	9	24. 5.	1,36 €	1,36	▲	0,61	NP	-8,78	37,69	NP
KD MM	PS	2	24. 5.	51,90 €	51,90	▲	0,01	NP	2,32	6,10	13,82
KD Nova energija	PS	8	24. 5.	0,37 €	0,37	▲	0,46	NP	-39,55	-51,27	-71,76
KD Novi trgi, delniški vzajemni sklad	PS	9	24. 5.	4,81 €	4,81	▲	0,90	NP	-12,27	24,06	-5,32
KD Prvi izbor	PS	7	24. 5.	4,84 €	4,84	▲	0,89	NP	-8,71	20,54	-19,33
KD Rastko	PS	7	24. 5.	14,63 €	14,63	▲	1,10	NP	-18,93	-19,63	-62,55
KD Severna Amerika, delniški vzajemni sklad	PS	8	24. 5.	3,66 €	3,66	▲	0,68	NP	4,18	45,36	-9,41
KD Surovine in energija, delniški vzajemni sklad	PS	8	24. 5.	4,33 €	4,33	▲	1,37	NP	-8,66	21,39	-14,60
KD Tehnologija, delniški vzajemni sklad	PS	9	24. 5.	5,91 €	5,91	▲	0,30	NP	22,37	59,77	23,13
KD Vitalnost	PS	8	24. 5.	1,16 €	1,16	▲	1,32	NP	3,05	59,25	10,48
KD Vzhodna Evropa	PS	9	24. 5.	1,04 €	1,04	▲	1,55	NP	-22,51	17,43	NP
NFD 1	PS	8	24. 5.	0,66 €	0,66	▼	-0,15	-1,49	NP	NP	NP
NFD Azija/Oceanija	PS	7	24. 5.	3,91 €	3,91	▲	0,55	3,44	-4,92	26,52	-9,07
NFD Energija	PS	9	24. 5.	2,81 €	2,81	▲	0,70	-5,39	-16,54	1,32	-38,65
NFD Evro/Amerika	PS	7	24. 5.	4,47 €	4,47	▲	0,70	2,76	-0,02	44,26	-22,66
NFD Finance	PS	9	24. 5.	1,63 €	1,63	▲	0,77	3,82	-22,79	-12,96	-64,64
NFD IT	PS	9	24. 5.	3,91 €	3,91	▲	0,23	1,30	2,05	45,83	-19,05
NFD Novi trgi	PS	9	24. 5.	4,35 €	4,35	▲	0,77	2,35	-11,24	27,79	-2,25
NFD Obvezniški	PS	3	24. 5.	4,43 €	4,43	▲	0,46	4,73	-5,85	1,88	5,48
NFD Zdravstvo	PS	9	24. 5.	3,29 €	3,29	▲	1,16	5,79	3,62	27,74	-24,02
NLB Skladi – Azija delniški	PS	7	24. 5.	10,07 €	10,07	▲	0,54	2,44	-9,11	NP	NP

NLB Skladi – Dinamični delniški	PS	9	24. 5.	4,78 €	4,78	▲	0,59	6,70	-4,28	44,51	-15,40
NLB Skladi – Evropa delniški	PS	7	24. 5.	3,75 €	3,75	▲	0,91	-0,79	-12,26	13,75	-34,09
NLB Skladi – Farmacija in zdravstvo delniški	PS	8	24. 5.	4,21 €	4,21	▲	0,90	5,78	4,80	40,91	-6,44
NLB Skladi – Globalni delniški	PS	7	24. 5.	13,62 €	13,62	▲	0,95	1,79	-4,85	25,83	NP
NLB Skladi – Južna, srednja in vzhodna Evropa delniški	PS	9	24. 5.	2,76 €	2,76	▲	0,73	-2,47	-26,60	-8,47	-46,72
NLB Skladi – Kombinirani globalni	PS	5	24. 5.	4,94 €	4,94	▲	0,44	2,70	1,02	16,10	-7,32
NLB Skladi – Naravni viri delniški	PS	8	24. 5.	4,32 €	4,32	▲	1,02	-6,29	-12,05	12,82	-17,56
NLB Skladi – Nova Evropa uravnoteženi	PS	6	24. 5.	18,88 €	18,88	▲	0,14	-0,05	-15,12	5,15	-21,04
NLB Skladi – Obvezniški €	PS	4	24. 5.	5,53 €	5,53	▼	-0,01	3,95	6,35	18,16	23,71
NLB Skladi – Slovenija delniški	PS	8	24. 5.	1,96 €	1,96	▼	-0,35	2,62	-21,13	-45,01	-73,33
NLB Skladi – Svetovni razviti trgi delniški	PS	7	24. 5.	4,42 €	4,42	▲	0,94	2,08	-3,15	25,70	-25,46
NLB Skladi – Visoka tehnologija delniški	PS	9	24. 5.	4,29 €	4,29	▲	0,65	5,93	4,03	37,91	-1,15
NLB Skladi – Visoko rastoča gospodarstva delniški	PS	9	24. 5.	5,00 €	5,00	▲	0,92	2,25	-8,89	20,70	-5,48
NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški	PS	10	24. 5.	1,10 €	1,10	▼	-0,39	-4,35	-31,39	-29,63	NP
Perspektiva BalkanStox	PS	9	22. 5.	7,93 €	7,93	▲	0,50	2,05	-32,03	-31,16	NP
Perspektiva EmergingStox	PS	9	22. 5.	8,89 €	8,89	▼	-0,03	0,66	-16,82	8,59	NP
Perspektiva €AsiaStox	PS	8	22. 5.	6,09 €	6,09	▲	0,92	1,61	-15,64	6,35	NP
Perspektiva ResourceStox	PS	8	22. 5.	7,08 €	7,08	▲	0,05	-5,17	-18,60	-0,70	NP
Perspektiva SpecialOpportunities	PS	10	22. 5.	4,87 €	4,87	▲	0,31	6,24	-8,92	12,27	NP
Perspektiva WorldMix	PS	4	22. 5.	2,54 €	2,54	▲	0,04	3,39	-2,38	6,96	-13,49
Perspektiva WorldStox	PS	7	22. 5.	7,59 €	7,59	▲	0,12	5,34	-10,93	19,56	NP
PS Modra linija	PS	8	24. 5.	1,31 €	1,31	▲	0,39	0,00	-12,01	1,47	-35,47
PS Optima	PS	7	24. 5.	3,95 €	3,95	▲	0,71	0,77	-7,25	19,95	-17,54
PS Pika	PS	4	24. 5.	23,57 €	23,57	▲	0,04	0,60	-4,47	-1,51	0,55
PS Živa	PS	8	24. 5.	13,49 €	13,49	▲	0,62	0,30	-16,29	24,16	-16,47
Triglav Azija	PS	8	24. 5.	3,42 €	3,42	▲	0,67	0,59	-7,66	16,41	-28,75
Triglav Balkan	PS	9	24. 5.	2,36 €	2,36	▼	-0,52	-2,07	-30,98	-29,00	-67,45
Triglav EM Bond	PS	5	24. 5.	10,28 €	10,28	▲	0,94	3,42	NP	NP	NP
Triglav EM Potrošne dobrine	PS	9	24. 5.	10,79 €	10,79	▲	1,08	3,15	NP	NP	NP
Triglav Energija	PS	10	24. 5.	9,96 €	9,96	▲	0,89	-7,43	NP	NP	NP

Triglav Evropa	PS	6	24. 5.	4,54 €	4,54	▲	0,86	0,67	-7,72	11,66	-20,63
Triglav Hitro rastoča podjetja	PS	10	24. 5.	4,28 €	4,28	▲	0,82	6,20	4,15	49,57	-12,30
Triglav Obvezniški	PS	5	24. 5.	5,01 €	5,01	▲	0,22	3,51	3,71	8,66	6,82
Triglav Rastoči trgi	PS	8	24. 5.	4,38 €	4,38	▲	1,12	0,00	-9,36	25,57	-15,77
Triglav Renta	PS	6	24. 5.	10,42 €	10,42	▲	0,31	1,76	-4,03	1,98	-21,18
Triglav Steber I	PS	8	24. 5.	14,79 €	14,79	▲	0,50	-1,00	-16,63	-10,93	-40,31
Triglav Surovine in materiali	PS	10	24. 5.	10,03 €	10,03	▲	1,18	-2,53	NP	NP	NP
Triglav Svetovni	PS	7	24. 5.	3,82 €	3,82	▲	1,00	4,95	2,32	34,44	-17,32
Triglav Top Sektorji	PS	8	24. 5.	3,60 €	3,60	▲	0,97	6,51	6,54	34,53	-19,28
Triglav Zdravje in farmacija	PS	7	24. 5.	11,18 €	11,18	▲	1,11	2,95	NP	NP	NP
Allianz PIMCO €o Bond	PS	3	23. 5.	13,06 €	13,06	▲	0,15	6,44	4,65	NP	NP
Allianz RCM BRIC Equity	PS	9	23. 5.	70,35 €	70,35	▲	0,21	-3,39	-20,61	NP	NP
Allianz RCM Enhanced Money Market	PS	2	23. 5.	107,47 €	107,47	▼	-0,03	0,55	1,09	NP	NP
Allianz RCM €ope Equity Growth	PS	9	23. 5.	134,77 €	134,77	▼	-0,53	7,14	1,06	NP	NP
Allianz RCM Global Agricultural Trends	PS	9	23. 5.	94,42 €	94,42	▲	1,43	4,22	0,52	NP	NP
Allianz RCM Global Equity	PS	8	23. 5.	6,31 €	6,31	▲	0,48	8,23	6,05	NP	NP
Allianz RCM Growing Markets Protect	PS	6	23. 5.	95,88 €	95,88	▼	-0,13	-3,44	-7,84	NP	NP
Allianz RCM Oriental Income	PS	8	23. 5.	78,25 USD	61,81	▲	0,75	-0,89	-2,77	NP	NP
Allianz-dit Global EcoTrends	PS	9	23. 5.	57,52 €	57,52	▲	0,44	1,88	-11,55	NP	NP
Amundi Funds Bond Converging €ope	PS	5	23. 5.	98,75 €	98,75	▼	-0,99	5,94	-1,95	13,89	NP
Amundi Funds Bond €o Govies	PS	2	15. 3.	104,10 €	104,10	▼	-0,09	2,19	4,12	10,40	NP
Amundi Funds Bond US Opportunistic Core Plus	PS	5	23. 5.	105,22 USD	83,12	▲	0,16	5,77	5,74	30,50	NP
Amundi Funds Emerging Europe	PS	8	23. 5.	25,69 €	25,69	▼	-3,43	0,35	-22,64	26,13	NP
Amundi Funds Emerging World	PS	8	23. 5.	84,26 USD	66,56	▼	-2,05	2,47	-20,49	21,53	NP
Amundi Funds Equity Asia Pacific ex-Japan	PS	7	15. 3.	90,69 USD	69,46	▼	-0,02	10,66	-3,13	84,19	NP
Amundi Funds Equity Euroland Small Cap	PS	10	23. 5.	87,81 €	87,81	▼	-2,49	8,34	-16,00	28,57	NP
Amundi Funds Equity Global Alpha	PS	7	23. 5.	83,72 USD	66,13	▼	-0,81	4,43	-21,10	18,36	NP
Amundi Funds Equity Global Gold Mines	PS	8	23. 5.	69,08 USD	54,57	▲	1,65	-	-30,32	-2,13	NP
Amundi Funds Equity Global Luxury and Lifestyle	PS	8	23. 5.	102,07 USD	80,63	▼	-2,19	17,25	2,24	95,42	NP

Amundi Funds Equity Japan Target	PS	7	23. 5.	9.333,75 JPY	92,79	▼ -1,37	0,97	-5,90	-12,70	NP
Amundi Funds Equity US Concentrated Core	PS	8	23. 5.	106,13 USD	83,84	▲ 0,74	8,35	4,66	54,91	NP
Amundi Funds Equity US Growth	PS	9	23. 5.	89,91 USD	71,02	▲ 1,20	6,85	-10,31	56,46	NP
Amundi Funds Equity US Multi Strategies	PS	8	23. 5.	98,62 USD	77,91	▲ 0,48	7,09	-3,46	45,20	NP
Amundi Funds Equity US Relative Value	PS	7	23. 5.	96,49 USD	76,22	▼ -0,30	6,33	-6,47	44,86	NP
Amundi Funds € Corporate Bond	PS	3	23. 5.	15,95 €	15,95	▲ 0,19	5,21	3,30	26,93	NP
Amundi Funds € High Yield Bond	PS	5	23. 5.	15,32 €	15,32	▼ -0,26	7,81	-4,68	50,39	NP
Amundi Funds € Inflation Bond	PS	2	23. 5.	130,49 €	130,49	▼ -0,44	3,47	-2,33	4,21	NP
Amundi Funds € European Bond	PS	2	23. 5.	148,88 €	148,88	▲ 0,15	5,68	2,84	17,71	NP
Amundi Funds Global Bond	PS	2	23. 5.	22,60 USD	17,85	▲ 0,04	7,44	-8,68	15,06	NP
Amundi Funds Global Resources	PS	8	23. 5.	67,05 USD	52,97	▲ 0,55	12,18	-25,52	2,93	NP
Amundi Funds Greater China	PS	9	23. 5.	432,78 USD	341,88	▼ -1,07	3,57	-20,45	15,67	NP
Amundi Funds Index €	PS	7	23. 5.	83,68 €	83,68	▼ -2,64	0,00	-19,11	3,86	NP
Amundi Funds Index North America	PS	7	23. 5.	120,04 USD	94,83	▲ 0,17	6,86	-0,77	NP	NP
Amundi Funds Index Pacific	PS	7	23. 5.	133,64 €	133,64	▲ 0,69	0,73	-1,29	26,71	NP
Amundi Funds Japan Value	PS	7	23. 5.	5.439,00 JPY	54,07	▼ -1,64	2,28	-10,88	-11,64	NP
Amundi Funds Latin America Equities	PS	9	23. 5.	548,63 USD	433,39	▼ -2,62	-2,86	-23,90	29,74	NP
Amundi Funds Money Market €	PS	2	23. 5.	100,72 €	100,72	● 0,00	0,27	0,81	1,94	NP
Amundi Funds Money Market USD	PS	3	23. 5.	100,37 USD	79,29	● 0,00	2,45	0,38	0,30	NP
Amundi Funds Restructuring Equities	PS	8	23. 5.	60,12 €	60,12	▼ -2,08	3,57	-17,66	12,58	NP
Amundi Funds Select €	PS	7	23. 5.	108,92 €	108,92	▼ -2,56	-0,16	-19,54	-0,56	NP
Amundi Funds Select € ope	PS	7	23. 5.	123,21 €	123,21	▼ -2,24	2,12	-14,03	14,23	NP
Deka Convergence Aktien F (T)	VS	8	26. 5.	75,60 €	75,60	▲ 1,04	-3,34	-20,16	NP	NP
Deka Convergence Renten F (T)	VS	3	25. 5.	108,98 €	108,98	▲ 0,47	6,82	0,79	NP	NP
Deka MiddleEast and Africa F (T)	VS	8	25. 5.	71,89 €	71,89	▼ -0,36	6,66	-8,10	NP	NP
EEF – Equity Financial [RH]	PS	4	23. 5.	38,66 €	38,66	▼ -0,97	2,19	-17,73	-3,83	-64,12
EEF – Equity Financial [R]	PS	4	23. 5.	41,26 €	41,26	▼ -0,07	4,80	-9,85	14,20	-57,89

EEF Bd € Long Term [R]	PS	4	23. 5.	170,70 €	170,70	▲ 0,17	5,44	7,83	13,09	23,36
EEF Bd € Medium Term [R]	PS	4	23. 5.	304,21 €	304,21	▼ -0,03	2,49	4,60	5,51	18,40
EEF Bd € Short Term [R]	PS	4	23. 5.	136,78 €	136,78	▼ -0,07	1,09	1,28	1,06	11,64
EEF Cash € [R]	PS	6	23. 5.	112,36 €	112,36	▼ -0,01	0,51	1,12	2,09	7,86
EEF Cash USD [R]	PS	4	23. 5.	101,87 €	101,87	▲ 1,39	2,99	10,66	9,70	8,49
EEF Eq China [R]	PS	9	23. 5.	78,66 €	78,66	▼ -0,49	2,48	-11,35	17,12	-2,12
EEF Eq Emerging Asia [R]	PS	9	23. 5.	140,14 €	140,14	▼ -0,06	3,82	-9,17	35,31	-8,51
EEF Eq Emerging EMEA [R]	PS	9	23. 5.	147,07 €	147,07	▼ -3,05	-0,28	-12,78	31,64	-19,78
EEF Eq Energy & Materials [RH]	PS	9	23. 5.	119,89 €	119,89	▼ -0,67	-6,93	-16,73	7,99	-26,04
EEF Eq Energy & Materials [R]	PS	9	23. 5.	129,51 €	129,51	▲ 0,19	-4,29	-8,69	26,86	-15,23
EEF Eq €o [R]	PS	8	23. 5.	65,39 €	65,39	▼ -2,62	-3,41	-20,88	-2,07	-47,84
EEF Eq €ope [RH]	PS	8	23. 5.	75,50 €	75,50	▼ -2,49	-2,84	-14,81	8,63	-37,35
EEF Eq €ope [R]	PS	8	23. 5.	77,29 €	77,29	▼ -2,16	-1,04	-11,24	18,05	-36,51
EEF Eq High Tech [RH]	PS	9	23. 5.	58,96 €	58,96	▼ -0,44	5,21	-0,74	37,08	-16,05
EEF Eq High Tech [R]	PS	9	23. 5.	58,63 €	58,63	▲ 0,89	8,51	11,13	59,06	0,19
EEF Eq Industrials [RH]	PS	8	23. 5.	137,22 €	137,22	▼ -0,72	1,46	-11,16	26,72	-31,67
EEF Eq Industrials [R]	PS	8	23. 5.	141,03 €	141,03	▲ 0,40	3,75	-2,33	49,05	-17,69
EEF Eq Japan [RH]	PS	8	23. 5.	53,84 €	53,84	▲ 0,07	-1,61	-14,73	-23,06	-63,28
EEF Eq Japan [R]	PS	8	23. 5.	51,52 €	51,52	▼ -0,16	-0,52	0,53	6,29	-36,86
EEF Eq Latin America [R]	PS	9	23. 5.	341,38 €	341,38	▼ -0,71	-4,17	-11,18	37,08	-0,36
EEF Eq North America [RH]	PS	8	23. 5.	93,77 €	93,77	▲ 0,29	3,34	-3,30	36,79	-20,45
EEF Eq North America [R]	PS	8	23. 5.	69,21 €	69,21	▲ 1,54	6,94	7,96	56,65	-9,41
EEF Eq Oceania [RH]	PS	9	23. 5.	129,23 €	129,23	▼ -0,29	0,68	-14,62	6,93	-28,27
EEF Eq Oceania [R]	PS	9	23. 5.	172,73 €	172,73	▲ 0,15	1,90	-6,68	51,38	-5,41
EEF Eq Pharma [RH]	PS	8	23. 5.	78,08 €	78,08	▼ -0,98	2,05	-0,84	31,85	-11,26
EEF Eq Pharma [R]	PS	8	23. 5.	75,54 €	75,54	▲ 0,05	4,79	8,64	50,36	-0,58
EEF Eq Small Cap €ope [R]	PS	10	23. 5.	368,59 €	368,59	▼ -2,45	3,08	-16,57	28,02	-36,04
EEF Eq Telecom [RH]	PS	9	23. 5.	50,25 €	50,25	▼ -1,43	-4,52	-10,87	21,17	-22,81
EEF Eq Telecom [R]	PS	9	23. 5.	51,26 €	51,26	▼ -0,62	-2,53	-4,33	36,51	-15,03
Franklin Global Real Estate Fund A (Acc) €-H1	PS	8	23. 5.	11,26 €	11,26	▼ -0,53	6,73	-4,90	NP	NP
Franklin Global Real Estate Fund N (Acc)	PS	8	23. 5.	11,12 €	11,12	▼ -0,45	6,41	-5,52	NP	NP

€-H1										
Templeton Global Total Return Fund (N)	PS	4	23. 5.	18,16 €	18,16	▼ -0,11	5,34	7,33	50,21	NP
FP NLB Garantirani Evropa 1	VS	3	16. 5.	99,75 €	99,75	▼ -0,06	-0,25	5,01	-4,48	NP
Hypo South Eastern European Opportunities	VS	9	25. 5.	44,50 €	44,50	▼ -0,85	-7,62	-36,06	-27,25	-79,81
PIA €o Govt Bond	VS	3	25. 5.	13,69 €	13,69	▲ 0,44	5,71	6,70	15,33	26,53
Raiffeisen TopSelection Garantiefonds	VS	3	25. 5.	110,57 €	110,57	▲ 0,03	0,60	3,16	9,11	9,11

KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Gibanje števila vlagateljev</i>	<i>3</i>
<i>Tabela 2: Podatki o vzajemnem skladu ILIRIKA Modra kombinacija</i>	<i>6</i>
<i>Tabela 3: Podatki o količini kupljenih točk sklada z enakim vloženim zneskom, vendar drugim načinom vlaganja.....</i>	<i>12</i>
<i>Tabela 4: Izračun 5-letnega vlaganja v vzajemni sklad ILIRIKA Modra kombinacija</i>	<i>13</i>
<i>Tabela 5: Primerjava vlaganja v vzajemne sklade z drugimi naložbami</i>	<i>19</i>
<i>Tabela 6: 10 največjih naložb na dan 29. 2. 2012.....</i>	<i>23</i>
<i>Tabela 7: Prikaz stroškov, ki jih morajo plačati ponudniki tujih skladov.....</i>	<i>26</i>

KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Struktura naložb vzajemnega sklada Infond Energy po vlaganju sredstev po državah</i>	<i>21</i>
<i>Slika 2: Struktura naložb vzajemnega sklada Infond Energy po panogah</i>	<i>22</i>
<i>Slika 3: Struktura naložb po panogah na dan 30. 4. 2012</i>	<i>23</i>
<i>Slika 4: Struktura naložb po državah na dan 30. 4. 2012.....</i>	<i>24</i>