

marec 2009 / leto 2 / številka 03



# ILIRIKA

Ilirika d.d., Slovenska cesta 54a, 1000 Ljubljana, info@ilirika.si, www.ilirika.si

V a š n a l o ž b e n i s v e t o v a l e c

## IZZIVI V LETU 2009

mag. Gregor Žvipelj  
član uprave Ilirike DZU

**NOVO:**

**ILIRIKA KROVNI SKLAD**

Upravljanje sredstev že od 10.000 €

**ILIRIKA MODRI MINI**

# UVOD

Spoštovani vlagatelji!

Pred vami je nova številka časopisa ILIRIKA – Vaš naložbeni svetovalec. V njem smo pripravili najnovejše novice s kapitalskih trgov, nasvete za vlagatelje, predstavili novo obliko individualnega upravljanja premoženja Ilirika Modri mini in prednosti oblikovanja Ilirika krovnega sklada. Čeprav smo v zadnjem času priča velikim padcem vrednostnih papirjev, ostajamo optimistični in verjamemo v priložnost, ki nam jo trenutna situacija ponuja. V preteklosti se je namreč taka situacija pokazala kot dober naložbeni trenutek.



# VSEBINA

- IZZIVI V LETU 2009 stran 3
- ILIRIKA KROVNI SKLAD stran 5
- UPRAVLJANJE ILIRIKA MODRI MINI stran 7
- OBVEZNIŠKI VZAJEMNI SKLAD ILIRIKA MODRI KAPITAL stran 9
- ZAKAJ VLAGATI V DELNIŠKE VZAJEMNE SKLADE? stran 10
- TRGOVALNA PLATFORMA ILIRIKA-ON-SVET stran 12
- TUJI TRGI V PRETEKLEM OBDOBJU stran 13
- NEGOTOVOST SE NADALJUJE stran 15
- BRALCI SPRAŠUJEJO stran 16

## [ IZZIVI V LETU 2009 ]

Mag. GREGOR ŽVIPELJ  
član uprave Ilirike DZU d.o.o., Ljubljana



Trenutek, v katerem se nahajamo, je za industrijo finančnih trgov, kot tudi seveda za realni sektor, zanimiv in izjemno pomemben. Mimo njega enostavno ne moremo. Takšne poplave slabih fundamentalnih podatkov, kot smo jim priča v zadnjih mesecih, jih za trajanja enega človekovega življenja na finančnih trgih še nismo videli. Tako jih tudi ne moremo primerjati z ničemer. Gre za vprašanje pomanjkanja zaupanja v osnovne stebre finančnih trgov, kjer so tudi banke na medbančnem trgu prenehale s posojanjem denarnih sredstev ena drugi. Pomemben indikator stanja na trgu je cena denarja, ki predstavlja odraz ne-

zaupanja med samimi bankami, kjer ena za drugo ne ve, kaj ima v bilancah. Če si banke med sabo nočejo posojati kratkoročnih presežkov in jih raje nalagajo v depozit pri centralni banki, kako ga bodo realnem sektorju, kar je njihove osnovna funkcija? Kar vliva upanje, je hitra reakcija centralnih bank preko vzvodov monetarne politike, da skupaj z reakcijo in odločenostjo posameznih držav zaustavijo cikel negativne spirale pesimizma in z ukrepi vzpodbudijo gospodarstvo v nov zagon. Še večji šok predstavlja hitra sprememba makro okolja, v katerem se nahajamo, za posttranzicijske države, kot je Slovenija.

Zdi se, da je živela v nekem snu, prepričanju, da bodo cene delnic, kot tudi ostalega premoženja, kot so nepremičnine, samo rasle. Strinjamo se lahko torej, da je situacija izjemno resna, do nje pa je potrebno pristopiti odgovorno. Vsi udeleženci na finančnih trgih se moramo v tem trenutku boriti za vračilo zaupanja vlagateljev. Gre obenem za vračilo zaupanja vlagateljev v standarde dela in funkcioniranja finančnih organizacij, ki se tako ali drugače ukvarjajo z upravljanje sredstev vlagateljev. To pa je moč doseči na način, z delovanjem, ki je v skladu s strokovnimi in etičnimi standardi stroke, pri čemer je primarno pred sabo potrebno imeti interes vlagateljev.

Ocenjujem, da je prava pot trud k dvigu ugleda naše dejavnosti kakor tudi dvig ugleda Ilirike DZU kot družbe za upravljanje. Posebna pozornost mora biti namenjena poslovnim procesom družbe preko urejenega sistema notranjih kontrol poslovanja, vezanih na obvladovanje tveganj. Gre za tveganja, ki izhajajo iz poslovanja družbe za upravljanje in skladov v upravljanju.

Dani trenutek je obenem dobra priložnost, ki jo lahko družbe za upravljanje izkoristimo za pripravo novih usmeritev in strategij poslovanja. Ilirika DZU je poleg upravljanja 10-ih skladov v Sloveniji tudi lastnik hčerinskih družb za upravljanje v regiji jugovzhodne Evrope. Kot odgovoren lastnik moramo poskrbeti za njihovo uspešno funkcioniranje in rast obsega poslovanja, da bodo čimprej dosegle točko preloma.

Pri tem menim, da pomembno vlogo igra nujnost unifikacije in centralizacije sistema upravljanja skladov Ilirike v regiji. Danes ima Ilirika 17 skladov ter 5 družb za upravljanje. Naš cilj je vzpostaviti razvoj sistema upravljanja z naložbami v regiji. Tu bomo usmerjeni v vodenje politike ukrepov glede izpostavljenosti obvladovanja tveganj v družbah v skupini Ilirike DZU, nad izvajanjem nadzora ter koordinacije dnevnega upravljanja skladov v upravljanju, v harmonizacijo strateških procesov med družbami skupine Ilirike DZU, za prenos znanj med družbami. Preko tega menim, da bomo naše znanje in izkušnje uspešno implementirali tako v Iliriki DZU kot tudi v Ilirikinih hčerinskih družbah.

#### **Cilji, ki jih bomo zasledovali, vezano na upravljanje premoženja:**

- prilagoditev poslovnih procesov na nivoju politike upravljanja VS
- povečanje učinkovitosti poslovanja Ilirikinih DZU-jev s ciljem doseganja boljših rezultatov upravljanja
- znižanje stroškov upravljanja
- povečanje prepoznavnosti skladov Ilirike

Glavni cilj unifikacije predstavlja dvig kakovosti upravljanja preko skupnih naložbenih odločitev med posameznimi upravljavci skladov ter s tem poenotenje portfeljev (glede na možnosti, ki jih ponujajo posamezni prospekti skladov) ter podportfeljev. Končni in najpomembnejši cilj racionalizacije je nenehna rast sredstev v upravljanju preko povečanega zaupanja vlagateljev v sklade Ilirike.



# ILIRIKA KROVNI SKLAD

Glavna prednost Ilirika krovnega sklada je neobdavčeno prehajanje med podskladi. Vsi obstoječi vzajemni skladi so se tako v podsklade preoblikovali 11. marca letos.

V Iliriki DZU smo v začetku februarja dobili dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za uvedbo krovnih skladov. Največja prednost Ilirika krovnega sklada so neobdavčeni prehodi med skladi. To pomeni, da vlagatelju, ki bo želel prenesti sredstva iz enega Ilirikinega sklada v drugega, ne bo potrebno plačati davka na kapitalski dobiček. Davek na kapitalski dobiček bo investitor plačal šele ko bo prejel svoja sredstva nakazana na svoj transakcijski (bančni) račun.

## Kaj se bo zgodilo z obstoječimi skladi?

Za obstoječe vlagatelje vzajemnih skladov Ilirike DZU se ne bo spremenilo nič bistvenega, razen tega da bo lahko neobdavčeno prehajal med podskladi. Obstoječi vlagatelji so tako avtomatično postali lastniki podsklada v katerem imajo svoja sredstva. Ena izmed malenkosti, ki se je spremenila je modifikacija imena. Tako se je ime vzajemnega sklada Ilirika Modra kombinacija spremenilo v ILIRIKA MODRA KOMBINACIJA MEŠANI PODSKLAD. Več o prednostih Ilirika krovnega sklada lahko najdete na spletni strani <http://www.ilirika-dzu.si>.

## Hiter preskok iz sklada v sklad kar iz naslonjača

Storitev Ilirike »e-SKLADI« omogoča hiter, enostaven ter varen spletni pristop, ki med drugim omogoča trgovanje z vzajemnimi skladi brez obiska poslovalnice, le z uporabo digitalnega potrdila. Spletno storitev Ilirika e-SKLADI je Ilirika DZU ponudila vsem trenutnim in potencialnim vlagateljem kot prva v Sloveniji. Celoten postopek pristopa h kateremukoli podskladu krovnega sklada in oddaje vlagateljeve zahteve za izplačilo enot premoženja se v celoti izvede preko spleta. Vsi dokumenti, ki jih vlagatelj odda, so podpisani z uporabo vlagateljevega digitalnega potrdila, izdanega v skladu z Zakonom o preprečevanju pranja denarja in financiranja terorizma. Trenutno so izdajatelji digitalnih potrdil: SIGEN CA, POSTARCA, HALCOM CA, AC NLB. Več o tej spletni novosti najdete na spletnem portalu <https://www.eskladi.si/Portal>, za več informacij pa lahko pokličete brezplačno modro številko 080 21 90, kjer vam bomo z veseljem pomagali.

STARO IME SKLADA	NOVO IME PODSKLADA
ILIRIKA AZIJA	ILIRIKA AZIJA DELNIŠKI PODSKLAD
ILIRIKA MODRA ENERGIJA	ILIRIKA MODRA ENERGIJA DELNIŠKI PODSKLAD
ILIRIKA MODRA FARMACIJA	ILIRIKA MODRA FARMACIJA DELNIŠKI PODSKLAD
ILIRIKA MODRE FINANCE	ILIRIKA MODRE FINANCE DELNIŠKI PODSKLAD
ILIRIKA MODRA GAZELA	ILIRIKA MODRA GAZELA DELNIŠKI PODSKLAD
ILIRIKA MODRI KORAK	ILIRIKA MODRI KORAK DELNIŠKI PODSKLAD
ILIRIKA VZHODNA EVROPA	ILIRIKA VZHODNA EVROPA DELNIŠKI PODSKLAD
ILIRIKA MODRA KOMBINACIJA	ILIRIKA MODRA KOMBINACIJA MEŠANI PODSKLAD
ILIRIKA MODRI SKLAD SKLADOV	ILIRIKA MODRI SKLAD SKLADOV PODSKLAD
ILIRIKA MODRI KAPITAL	ILIRIKA MODRI KAPITAL OBVEZNIŠKI PODSKLAD

**OBVESTILO O PRIDOBITVI DOVOLJENJA AGENCIJE ZA TRG VREDNOSTNIH PAPIRJEV  
ZA OBLIKOVANJE ILIRIKA KROVNEGA SKLADA**

ILIRIKA DZU, družba za upravljanje investicijskih skladov, d.o.o., Ljubljana, Slovenska cesta 54 A, Ljubljana, v skladu s 4. odstavkom 151.u. člena Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Ur. List RS, št. 26/05-UPB1, 68/05, 92/07, (109/2007 – popr.) in 65/2008; v nadaljevanju ZISDU-1) in 9. odstavka 3. člena Sklepa o dokumentaciji za pridobitev dovoljenja za oblikovanje krovnega sklada iz obstoječih vzajemnih skladov in vsebini javne objave o pridobitvi dovoljenja za oblikovanje krovnega sklada iz obstoječih vzajemnih skladov (Ur. list RS, št. 42/08), obvešča javnost o pridobitvi dovoljenja Agencije za trg vrednostnih papirjev za oblikovanje Ilirika krovnega sklada iz obstoječih vzajemnih skladov v upravljanju ILIRIKE DZU, d.o.o., Ljubljana.

**Firma in sedež družbe za upravljanje:**

ILIRIKA DZU, družba za upravljanje investicijskih skladov, d.o.o., Slovenska cesta 54 A, Ljubljana.

**Datum pridobitve dovoljenja Agencije za trg vrednostnih papirjev za oblikovanje krovnega sklada iz obstoječih vzajemnih skladov:** 28.01.2009

**Ime krovnega sklada:** Ilirika krovni sklad

**Vzajemni skladi, ki so predmet preoblikovanja v Ilirika krovni sklad:**

- Delniški vzajemni sklad Ilirika Modra energija se preoblikuje v Ilirika Modra energija delniški podsklad,
- Delniški vzajemni sklad Ilirika Azija se preoblikuje v Ilirika Azija delniški podsklad,
- Delniški vzajemni sklad Ilirika Modri korak se preoblikuje v Ilirika Modri korak delniški podsklad,
- Delniški vzajemni sklad Ilirika Vzhodna Evropa se preoblikuje v Ilirika Vzhodna Evropa delniški podsklad,
- Mešani vzajemni sklad Ilirika Modra kombinacija se preoblikuje v Ilirika Modra kombinacija mešani podsklad,
- Vzajemni sklad Ilirika Modri sklad skladov se preoblikuje v Ilirika Modri sklad skladov podsklad,
- Obvezniški vzajemni sklad Ilirika Modri kapital se preoblikuje v Ilirika Modri kapital obvezniški podsklad,
- Delniški vzajemni sklad Ilirika Modra gazela se preoblikuje v Ilirika Modra gazela delniški podsklad,
- Delniški vzajemni sklad Ilirika Modra farmacija se preoblikuje v Ilirika Modra farmacija delniški podsklad,
- Delniški vzajemni sklad Ilirika Modre finance se preoblikuje v Ilirika Modre finance delniški podsklad.

**Razlogi za oblikovanje Ilirika krovnega sklada iz obstoječih vzajemnih skladov:**

ILIRIKA DZU, d.o.o., Ljubljana bo vlagateljem skladno z zakonodajo omogočila neobdavčeno prehajanje med podskladi Ilirika krovnega sklada z odlogom plačila davčne obveznosti do končne unovčitve investicijskih kuponov podsklada.

**Datum uveljavitve pravil upravljanja Ilirika krovnega sklada:** 11.03.2009

S tem dnem se šteje, da je Ilirika krovni sklad oblikovan, da so vzajemni skladi preoblikovani v njegove podsklade, imetniki investicijskih kuponov posameznega vzajemnega sklada pa s tem dnem postanejo imetniki investicijskih kuponov podsklada, ki je nastal iz vzajemnega sklada.

Preoblikovanje obstoječih vzajemnih skladov v podsklade in njihova združitve v krovni sklad ne bosta v nobenem primeru vplivala na vrednosti enot premoženja vzajemnih skladov oziroma podskladov ter na vplačila in izplačila investicijskih kuponov vzajemnih skladov oziroma podskladov.

**Bistvene lastnosti Ilirika krovnega sklada in pojasnilo o razlikah med obstoječimi vzajemnimi skladi in podskladi:**

- Vlagateljem v Ilirika krovni sklad bo pri zamenjavi investicijskih kuponov enega podsklada za investicijske kupone drugega podsklada Ilirika krovnega sklada omogočen odlog ugotavljanja davčne obveznosti. Posamezno prehajanje med podskladi bo tako oproščeno plačila davka na kapitalske dobičke vse do končne unovčitve investicijskega kupona podsklada, kar pri prehajaju nju med vzajemnimi skladi ni bilo možno.
- Vsi podskladi Ilirika krovnega sklada imajo enako naložbeno politiko, tveganje in potencialno donosnost kot vzajemni skladi, iz katerih so bili preoblikovani.

ILIRIKA DZU, d.o.o., Ljubljana bo imetniku investicijskih kuponov vzajemnega sklada, ki je predmet preoblikovanja v Ilirika krovni sklad, na njegovo zahtevo predložila prospekt z vključenimi pravili upravljanja Ilirika krovnega sklada in izveček prospekta ustreznega podsklada.

Podrobnejše informacije o Ilirika krovnemu skladu, podskladih in o oblikovanju krovnega sklada iz obstoječih vzajemnih skladov, so vlagateljem na voljo na spletni strani družbe [www.ilirika-dzu.si](http://www.ilirika-dzu.si). Na tej spletni strani je dostopno tudi besedilo prospekta Ilirika krovnega sklada z vključenimi pravili upravljanja in besedila vseh izvečkov prospekta za posamezne podsklade.

ILIRIKA DZU, d.o.o., Ljubljana  
Uprava družbe



**ILIRIKA**  
*Zaupanje, ki bogati*



# UPRAVLJANJE ILIRIKA MODRI MINI

V Iliriki smo uvedli novo storitev Ilirika Modri mini, ki je namenjena strankam s privarčevanim manjšim zneskom denarja, ki ga želijo oplemenititi, vendar želijo pri tem osebno obravnavo. To pomeni, da se nočejo izpostavljati kakršnimkoli regijskim in sektorskim omejitvam, temveč jih zanimajo izključno naložbe, ki so vroče ta trenutek

INDIVIDUALNO UPRAVLJANJE PREMOŽENJA

ILIRIKA Modri mini

Upravljanje  
sredstev za  
10.000 €



PONUĐITE PRILOŽNOST  
SVOJEMU DENARJU!



ILIRIKA

## Kaj sploh je Ilirika Modri mini?

Storitev v osnovi izhaja iz upravljanja premoženja. To pomeni, da borzno posredniška hiša opravlja storitve gospodarjenja s finančnimi instrumenti po nalogu in za račun stranke. Pri tem denarna sredstva in finančni instrumenti ostanejo v lasti stranke, upravljavci premoženja se zgolj odločajo namesto stranke za nakupe in prodaje finančnih instrumentov. V primerjavi s klasičnim upravljanjem premoženja pa je storitev nekoliko poenostavljena, saj imamo največ pet naložb. Poleg tega je razlika tudi v stroških, ki se v primeru Ilirika Modri mini nanašajo le na upravljavsko provizijo, torej niso odvisni od ustvarjenega dobička.

## Kakšne prednosti ponuja Ilirika Modri mini?

K storitvi Ilirika Modri mini lahko vstopijo vlagatelji z osnovnim vložkom že od 10.000 evrov. Osnovna prednost pred varčevanjem v vzajemnih skladih je v manjši izpostavljenosti določeni regiji ali panogi, saj nimamo nobenih tovrstnih omejitev. Poleg tega je pri vzajemnih skladih zakonsko predpisan maksimalni delež v gotovini, pri upravljanju Ilirika Modri mini pa nimamo nobenih omejitev v zvezi z gotovinskimi sredstvi. To pomeni, da imamo lahko v določenem trenutku tudi vsa sredstva v gotovini. Poleg tega imamo lahko v portfelju tudi finančne instrumente, ki rastejo takrat, ko trgi padajo. Nenazadnje pa gre tudi za hitrejšo odzivnost na spremembe na trgih, saj imamo pri upravljanju Ilirika Modri mini bistveno manj naložb, kot pri klasičnem upravljanju premoženja ali vzajemnih skladih.

## Naložbena politika pri upravljanju Ilirika Modri mini

Pri upravljanju Ilirika Modri mini imamo v portfelju največ pet naložb. Naše naložbe so predvsem blue chipi iz celega sveta, pri čemer skrbimo za čim večjo razpršenost in s tem manjšo izpostavljenost sredstev. Naložbe upravljamo aktivno, kar pomeni, da sproti unovčujemo dosežene dobičke. Pri tem iščemo še zlasti aktualne sektorje in regije in nismo omejeni s kakršnokoli naložbeno politiko.



PRIVOŠČITE SI  
POGLED Z VRHA!

### Obveščanje strank

Stranke so o svojih naložbah učinkovito in redno obveščene. ILIRIKA d.d. jim posreduje informacijo o vsakem nakupu in prodaji finančnih instrumentov, enkrat mesečno pa prejmejo tudi poročilo o stanju in tržni vrednosti svojih portfeljev. V kolikor stranke izrazijo željo, lahko prejemale preko elektronske pošte tudi tedenska poročila o dogajanju in tržni vrednosti svojih portfeljev. Sredstva, ki se plemenitijo s pomočjo obravnavane storitve niso časovno vezana, tako, da jih lahko stranka kadarkoli prosto dvigne oziroma dodatno vplača.

### Stroški

Pri upravljanju ne zaračunavamo vstopnih, izstopnih ali posredniških provizij. Izjema so dejanski transakcijski stroški tujih posrednikov, borz in kliriniških organizacij, ki pa so večinoma zanemarljivo majhni. Stranka torej pri upravljanju premoženja Ilirika Modri mini plača le upravljavsko provizijo, ki na trimesečnem nivoju znaša 0,9%, na letnem pa 3,6%.

### Osnovni pogoji upravljanja Modri mini

ILIRIKA borzno posredniška hiša predstavlja naslednje pogoje upravljanja Ilirika Modri mini:

#### VREDNOST VPLAČANIH SREDSTEV

10.000 EUR - 30.000 EUR

#### OBDOBJE OBRAČUNA

Vsake 3 mesece

#### UPRAVLJAVSKA PROVIZIJA

0,9%



# ILIRIKA MODRI KAPITAL OBVEZNIŠKI VZAJEMNI PODSKLAD

## Ko varnost naložbe šteje

Po varnosti naložbe je vlaganje v obveznice primerljivo z bančnim depozitom.

V časih, ko gospodarska rast peša, se vrednosti nekaterih bolj tveganih vrednostnih papirjev nižajo. Takrat pa postane vlaganje v obveznice, zakladne menice in bančne depozite privlačnejše. Naložbeno strategijo kot kombinacijo vseh treh omenjenih tipov naložb združujemo v Ilirika Modri kapital obvezniškem podskladu.

Naložbeni cilj vzajemnega sklada Ilirika Modri kapital je, da ob vlaganju v dolžniške vrednostne papirje dosega relativno zmerno donosnost, ki presega donosnost bančnih depozitov, vezanih za dobo več kot enega leta. Sklad sredstva vlaga tako v dolžniške vrednostne papirje kot v naložbe v instrumente denarnega trga brez geografsko omejitve.

## V času recesije vrednost obveznic raste

Za obdobje recesije je značilno nižanje obrestnih mer, k čemur veliko prispevajo centralne banke z zniževanjem ključnih obrestnih mer. Zaradi manjše naklonjenosti vlagateljev do tveganja, raste cena predvsem državnim obveznicam. Vlagatelji so s tem pripravljene sprejeti nižji donos.

[www.ilirika.si](http://www.ilirika.si)

"V zanesljivosti cvetijo moje priložnosti."



## OBVEZNIŠKI VZAJEMNI SKLAD ILIRIKA MODRI KAPITAL

OBVEZNIŠKI SKLAD KOT VAROVALO V NEGOTIVIH BORZNIH RAZMERAH .



## Razlogi za perspektivnost sklada

Pričakovanja za vnaprej so za obvezniške trge še vedno bolj gotova kot to trenutno velja za nekatere bolj tvegane trge, saj so kuponski donosi obveznic veliko boljše predvidljivi kot dividende pri delnicah. Vstop gospodarstev v fazo recesije in nastop deflacijskih pričakovanj v večini razvitih držav po svetu postavlja še vedno dolžniške naložbe v bolj privlačen položaj, saj so tovrstna obdobja načeloma v praksi bolj naklonjena obvezniškim naložbam kot delniškim.

## Zakaj cena obveznic rase, ko se obrestne mere znižujejo?

V obdobju padajočih obrestnih mer se cena obveznic viša. Razlog za to je v tem, da izdajatelj obveznic lastnikom le teh periodično (letno) plačuje fiksne kupone (obresti). V primeru vrednosti glavnice 100 evrov in kupona v višini pet evrov znaša trenutna donosnost pet odstotkov. V primeru rasti cene (ki jo je nekdo pripravljen plačati za glavnico) nad sto evrov, pa se donosnost obveznice zniža. Velja tudi obratno v primeru padanja cene obveznice in višanja donosnosti.

[ILIRIKA MODRI KAPITAL]

# ZAKAJ VLAGATI V DELNIŠKE VZAJEMNE SKLADE?

## Donosi vzajemnih skladov na dolgi rok prekašajo varnejše oblike varčevanja

Vlaganje v delnice je tvegano, vendar pa podatki za preteklost kažejo, da je vlagatelj za višje tveganje tudi nagrajen. Pogledali smo si kakšen donos bi vlagatelj v preteklosti (v desetih letih) ustvaril z vložkom v razpršeno košarico delnic in netvegano obrestno mero.

Za razpršeno delniško košarico smo vzeli ameriški delniški indeks S&P 500 v katerem je zajetih 500 največjih ameriških družb (za razpršen portfelj je velikokrat sicer dovolj že 20 - 30 naložb). Pri netvegani obrestni meri pa smo pogledali obrestne mere za desetletne ameriške državne obveznice, katere lahko po donosnosti primerjamo tudi z bančnimi depoziti.

## Prednost enakih mesečnih vplačil

Vlagatelj ima v primeru vplačevanja enakih mesečnih zneskov v vzajemni sklad veliko prednost. V primeru, da se vrednost delnic in s tem vrednost enote premoženja vzajemnega sklada niža, bo dobil za enak znesek več enot, kar pomeni, da se bo s tem povprečna nakupna cena enot znižala. V primeru, ko pa se delnice dražijo, bo z vložkom vlagatelj kupil manj enot, vendar se bo vrednost v preteklosti kupljenim enotam zvišala.

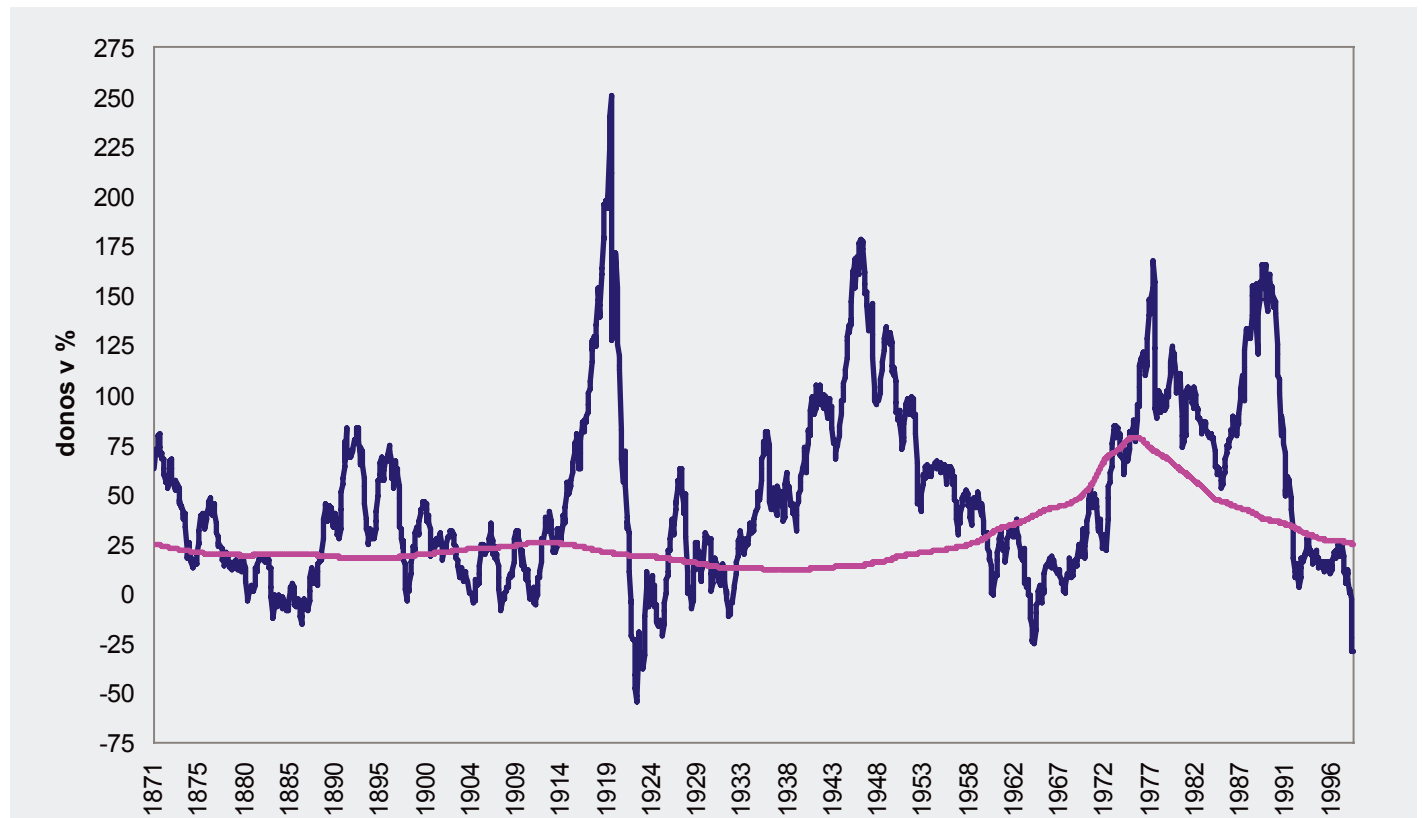
## V 10 letih z enakimi mesečnimi vplačili do 49-odstotnega dobička

Na podlagi primera hipotetičnega vzajemnega sklada, ki ima isto sestavo kot delniški indeks S&P 500, ne izplačuje dividend, ima 3-odstotno vstopno provizijo in 2-odstotno letno upravljavsko provizijo, smo prišli do zanimivih ugotovitev. Ta primer hipotetičnega vzajemnega sklada smo izbrali, ker je to z vidika provizij dober približek obstoječemu stanju na trgu vzajemnih skladov po svetu. V primeru enakih mesečnih vplačil za deset let, bi v preteklosti vlagatelj ustvaril z delniškim vzajemnim skladom v povprečju višji donos kot z bolj varnimi naložbami. Z vlaganjem v omenjen hipotetični vzajemni sklad bi v preteklosti ustvaril povprečno 49-odstotni donos, v primeru enakega načina vlaganja v manj tvegane naložbe (npr.

državne obveznice, bančni depozit) pa skupni donos v desetih letih povprečno ni presegel 28 odstotkov. Obstaja pa razlika – medtem, ko bi vlagatelj v državne obveznice ustvarili v obdobju vlaganja konstanten donos, pa donos za vlaganje v vzajemne sklade ni stalen. Velja pa to, da je vlagatelj za dolgoročno vlaganje nagrajen.

## Verjetnost izgube vložka je majhna

V trenutnih negotovih razmerah je veliko vlagateljev upravičeno strah glede svojih prihrankov in se sprašujejo kakšne so možnosti, da bi izgubili vse prihranke, ki so jih vložili v vzajemne sklade. Glede na omenjen hipotetični primer vzajemnega sklada je verjetnost, da bo vlagatelj, ki redno mesečno vplačuje enak znesek - po desetih letih dobil iz sklada več denarja kot ga je vložil – 91-odstotna.



Vir: Robert J. Shiller, lasten izračun

- Hipotetični vzajemni sklad
- državne obveznice

Opomba: Graf prikazuje donosnost za mesečno vlaganje enakega zneska 10 let, potem pa vlagatelj dobi sredstva izplačana na svoj TRR. Graf prikazuje donos za hipotetični delniški vzajemni sklad in donos državnih obveznic, katerim so po donosnosti podobni tudi bančni depoziti.

Posamezna točka na grafu prikazuje začetek vplačevanja in desetletni donos.



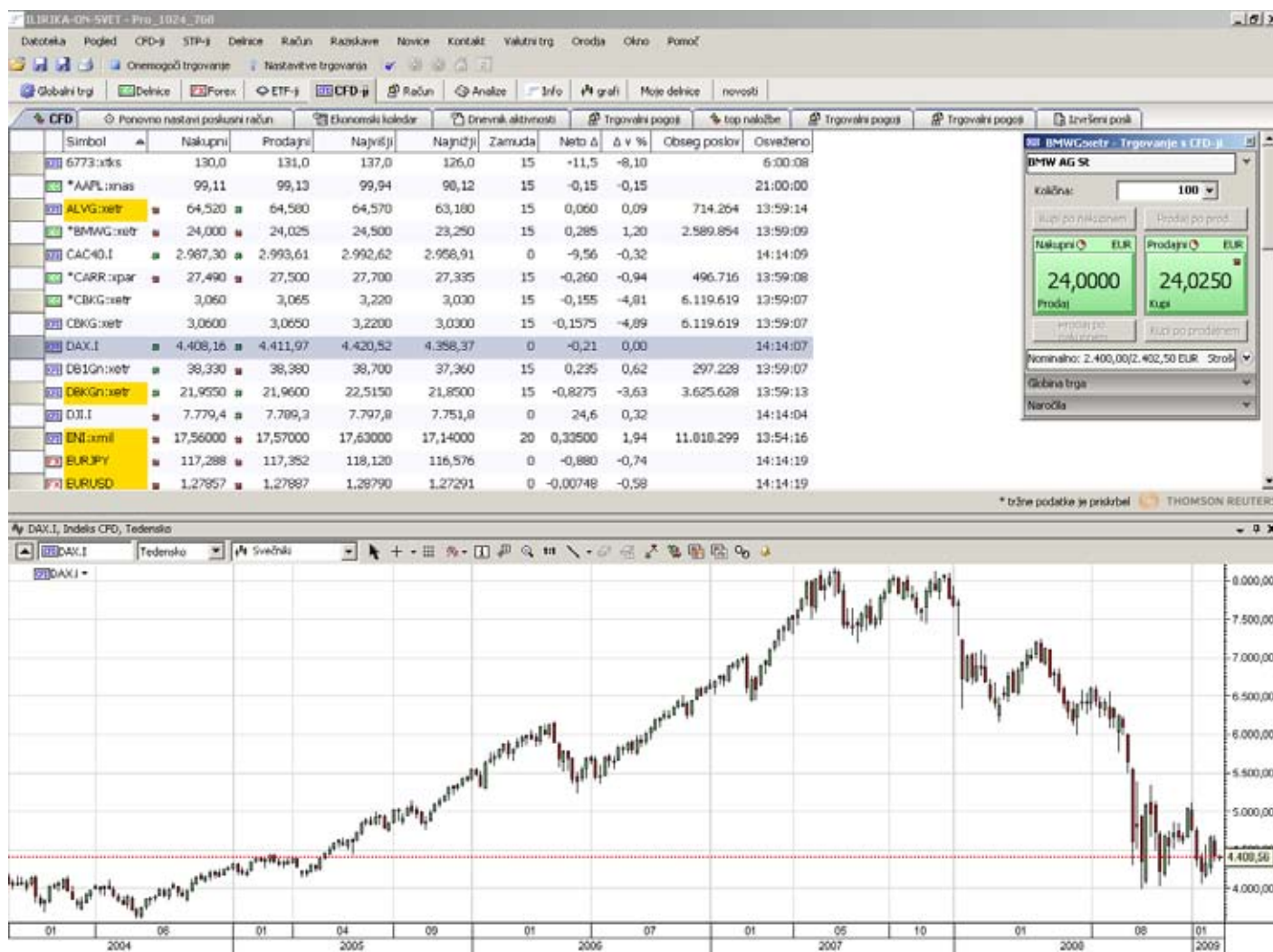
# TRGOVALNA PLATFORMA ILIRIKA-ON-SVET

Ilirika borznoposredniška hiša, d.d. je v lanskem letu plasirala na trg trgovalno postajo ILIRIKA-ON-SVET preko katere je mogoče dostopati do vseh največjih svetovnih trgov. Vsak, ki je že kdaj trgoval na kateri izmed borz, dobro ve, kako pomembna je hitrost in točnost informacij. Prav to pa je tisto, kar prinaša odločilne prednosti elektronskemu trgovanju in omogoča uporabniku, da je korak pred ostalimi.

Borzni tečaji znotraj trgovalne postaje so uporabniku na voljo v realnem času, pri čemer se lahko na podlagi letih odloči za nakup ali prodajo. S tem se izogne nepotrebnemu čakanju in dolgotrajnemu postopku oddajanja naročil. V okviru ILIRIKA-ON-SVET se lahko vlagatelj posvetuje s strokovnjakom tudi glede naložbenih odločitev,

pri čemer je deležen informacij v izjemno kratkem času. Stranke so pri tem obravnavane istočasno in enakovredno. Pri obeh omenjenih storitvah imajo stranke na voljo ažuren pregled nad vrednostjo naložb in transakcij. Prednost uporabe trgovalne postaje ILIRIKA-ON-SVET je trgovanje 24 ur na dan. Tako lahko vlagatelj na vseh borzah, ki so vključene v spletno trgovalno postajo, opravlja nakupe ali prodaje oz. poda naročilo v času odprtja posamezne borze, medtem ko je klasično trgovanje borznih posrednikov omejeno na delovni čas posamezne borzne hiše.

Vsak uporabnik ima možnost dostopati do 22 največjih svetovnih borz na katerih lahko trguje z delnicami, ETF-ji (trgovanimi investicijskimi skladi) in CFD-ji (pogodbami na razliko v ceni).





www.ilirika.si

"Povezani v svetovni trg."

**ILIRIKA - onSVET**

PREKO SPLETA ENOSTAVNO DO SVETOVNIH FINANČNIH TRGOV.  
GLOBALNA TRGOVALNA POSTAJA ILIRIKA ON SVET.



ILIRIKA  
Zaupanje, ki bogati

Poleg tega so na voljo standardizirane terminske pogodbe na 15 največjih terminskih borzah. Storitve finančnih instrumentov pa zaključuje trgovanje z valutami, kjer je uporabnikom na voljo 155 valutnih križev.

Klasično borzno posredovanje načeloma poteka preko določenih vmesnih posrednikov, ki na ta način zvišujejo stroške v primerjavi z elektronskim trgovanjem. Trgovalna postaja ILIRIKA-ON-SVET je povezana s posameznimi borzami, pri čemer se posli izvršujejo elektronsko na osnovi tega sistema. Na ta način ima vlagatelj možnost skleniti posel v zelo kratkem času po izjemno nizkih stroških, o čemer je takoj po sklenitvi obveščen s potrditvenim oknom.

V sklopu brezplačnih izobraževanj, ki potekajo od konca februarja do konca maja na sedežu Ilirike borzno posredniške hiše, d.d., Ljubljana imajo udeleženci možnost svoje znanje izpopolniti na različnih področjih, ki jih tematike posameznih predavanj obsegajo. Za več informacij o vsebini in prijavi na predavanje kontaktirajte Romana Gomboca na e-mail: [roman.gomboc@ilirika.si](mailto:roman.gomboc@ilirika.si)

[ILIRIKA-ON-SVET]

## TUJI TRGI V PRETEKLEM OBDOBJU

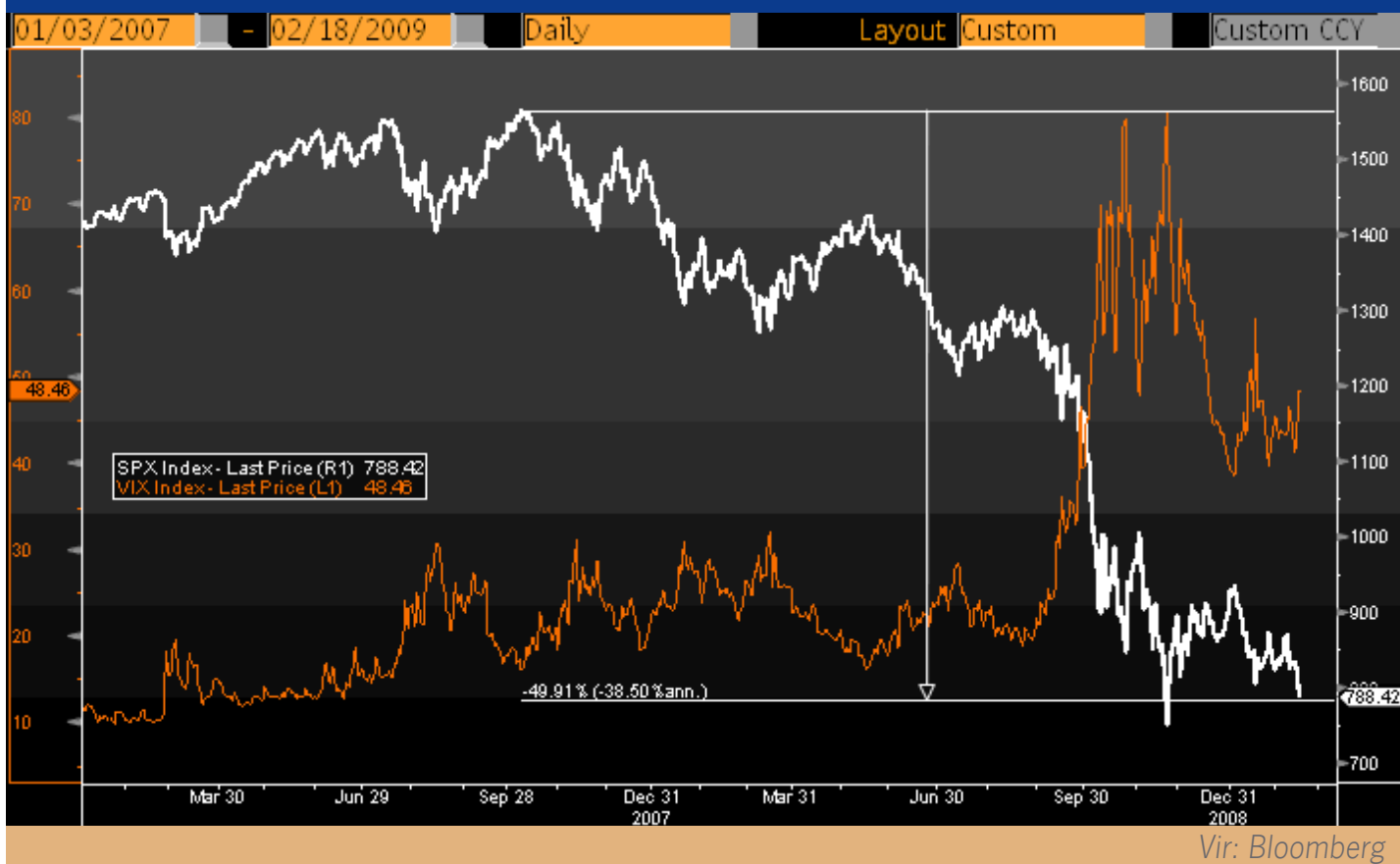
Lansko leto bomo vlagatelji poskušali hitro pozabiti, saj je bilo eno najslabših v zgodovini borznega trgovanja nasploh. Indeksi so na razvitih trgih samo v zadnjem letu dni od vrha izgubili okoli 50 odstotkov, na nekaterih razvijajočih in ostalih trgih pa še več. Tisti vlagatelji, ki so izgubili manj kot 50 odstotkov, so izgubo še relativno gledano dobro odnesli. Septembra in oktobra lanskega leta je bilo na trgih črno, še posebej po zlomu velike banke Lehman Brothers, kar je pripomoglo k povečanju sistemskega rizika. Negotovost, ki jo meri indeks VIX, pa je v tem obdobju dosegel zgodovinsko visoke vrednosti.

Ko so se novembra in decembra razmere na trgih nekoliko stabilizirale, so tečajji z začetkom leta v mesecu januarju ponovno izgubljali na vrednosti. Proti koncu januarja se je situacija sicer nekoliko umirila, kljub temu pa sta ameriška Dow Jones in S&P 500 v januarju izgubila 8,9 oz. 8,6 odstotka, nemški DAX 9,9 odstotka, kitajski Hang Seng in japonski Nikkei pa sta mesec januar končala v minusu 7,8 oz. 9,8 odstotka. Situacija pa se je s padci nadaljevala tudi v februarju in indeksi so se tako praktično izenačili z najnižjimi nivoji, ki smo jim bili priča v oktobru oz. novembru preteklega leta.

Dogajanje na borzi je bilo v skladu z objavljenimi makroekonomskimi podatki, ki so povečini izkazovali nadaljnja negativna gibanja v največjih svetovnih ekonomijah. V ZDA, je bil revidiran podatek o rasti BDP-ja v četrtem kvartalu lanskega leta, ki je znašal minus 3,8 odstotka. Ponovno prihajajo slabi podatki iz gradbeništva, število začetnih gradenj se v decembru in januarju na letni ravni še kar znižuje. Število brezposelnih se povečuje, industrijska naročila pa še kar padajo.

V Evropi je situacija podobna, še naprej se zmanjšuje industrijska proizvodnja in naročila ter gradbeništvo. Industrijska proizvodnja je tako upadla najbolj po letu 1990, saj se je v območju evra v novembru lanskega leta znižala za 7,7 odstotka, proizvodnja naročila pa kar za 26 odstotkov. Evropska centralna banka je v januarju sicer ponovno znižala ključno obrestno mero na vsega 2 odstotka. Še naprej pa smo bili priča rešilnim ukrepom vlad, ki želijo ublažiti posledice krize in pomagati gospodarstvu.

## Primerjava indeksov S&P 500 in VIX



Zaenkrat še ne moremo govoriti o umiritvi gospodarskega stanja, saj se glavni kazalci še poslabšujejo. Bančni sektor po svetu je še naprej pod hudim pritiskom, in tudi večina podjetij izkazuje zmanjšanje prodaje in upad dobička. Redkim sicer uspe z rezultati tudi presenetiti, med njimi IBM, Alstom, Siemens, Krka in nekateri drugi. Nekaj kazalcev o bodočih pričakovanjih se je prav tako popravilo, med njimi tudi vodilni t.i. »leading« indikator v ZDA, ki je postal po dolgem času spet pozitiven. Trgi se zaenkrat zelo previdno in bojzljivo odzivajo za nove reševalne pakete, vendar pa o izboljšanju zaenkrat še ne moremo govoriti.



## NEGOTOVOST SE NADALJUJE

Finančna kriza, ki ustrahuje vsa svetovna gospodarstva, pušča vse bolj opazne sledi tudi v domačem ekonomskem prostoru. Mnoga podjetja so se bolj kot s svojim razvojem pričela ukvarjati s problemom stroškov in pomanjkanja povpraševanja po svojih proizvodih, kar je posledica ohlajevanja tako evropskih kot tudi ostalih svetovnih trgov. V zadnjem času je bilo v tem kontekstu medijsko najbolj izpostavljeno Gorenje, ki je kot eno izmed prvih že v lanskem letu opozorilo na prihajajoče razmere. Prodaja podjetja je v prvih dveh mesecih letos upadla kar za med 20 do 25 odstotkov, hkrati pa se napovedi za prihodnje mesece še ne izboljšujejo. V podobni situaciji so se znašla tudi nekatera druga domača podjetja, ki so v tem letu zaradi slabih razmer prešla na skrajšani delovni čas in ukrepe, ki predstavljajo prihranke pri stroških. Tudi informacije iz domačega bančnega sektorja niso bile najbolj ugodne, čeprav pa številke še zdaleč niso tako dramatične kot v podobnih institucijah v tujini. Obe največji domači banki sta v preteklem letu kljub zaostrenim razmeram na denarnem trgu beležili rast prihodkov, zaradi oblikovanih rezervacij, oslabitev in odpisov pa dobički niso dosegli načrtovanih. Nasprotno pa je največja borzna družba po tržni kapitalizaciji Krka predstavila dokaj ugodne poslovne rezultate. Finančna kriza, ki je svoje zobe realnemu gospodarstvu pokazala v zadnjem četrtletju lanskega leta, ni imela večjega vpliva na poslovanje farmacevta. Le-ta je

na ravni skupine v celotnem lanskem letu dosegel zavirljivo 22 odstotno rast prihodkov, razveseljivo pa je tudi dejstvo, da je družba v letu 2008 registrirala 21 novih izdelkov, ki bodo prispevali k uresničitvi optimističnih napovedi za tekoče leto. Tudi zaradi teh informacij je delnica Krke v letošnjem letu zaenkrat najbolj donosna. Njena vrednost se je z lanskih 48 evrov dvignila preko nivoja 56 evrov, kar v dobrem mesecu in pol predstavlja 17 odstotno rast. Izmed pomembnejših podjetij na Ljubljanski borzi se je rasti Krke približala le Luka Koper, ki je v enakem obdobju pridobila skoraj 12 odstotkov, manj ugodno pa se je trgovalo z delnicami iz finančnega sektorja, kjer je vrednost Nove KBM upadla za dobrih 5 odstotkov. Kljub manjši rasti osrednjega delniškega indeksa v letošnjem letu pa se negotovost na trgu nadaljuje. Obsežni paketi državne pomoči v največjih svetovnih gospodarstvih zaenkrat niso pripomogli k okrevanju delniških trgov, to pa se odraža tudi na domačem trgu. Kljub historično gledano nizkim nivojem cen domačih delnic investitorji trenutno niso najbolj naklonjeni tveganju, to pa neposredno kaže tudi promet na Ljubljanski borzi. Kdaj se bodo razmere v svetu in doma ustalile je v tem trenutku nemogoče reči. Rešitve gospodarskih problemov, ki v svetu zagotovo niso zanemarljivi, se postopoma odmikajo v naslednje leto, olajšanje pa je, da statistično gledano delniški trgi okrevajo nekaj mesecev prej.

ILIRIKA - eSKLADI

Zdaj lahko k skladom pristopite tako enostavno,  
kot k branju te revije!

[www.eskladi.si](http://www.eskladi.si) 080 21 90

  
ILIRIKA



# BRALCI SPRAŠUJEJO

## Kakšen je namen krovnega sklada in kakšne koristi si obetamo od uvedbe krovnega sklada?

Uvedba ILIRIKA krovnega sklada bo v prvi vrsti prednost za vlagatelje, saj bo prehajanje med podskladi neobdavčeno. To pomeni, da vlagatelju, ki bo želel prenesti sredstva iz enega ILIRIKA podsklada v drugega, ne bo potrebno plačati davka na kapitalski dobiček kot je bilo to potrebno pred uvedbo krovnega sklada. Davek na kapitalski dobiček bo investitor plačal šele ko bo prejel svoja sredstva nakazana na svoj transakcijski (bančni) račun. Posledično je to prednost tudi za posamezno družbo za upravljanje, saj se bo po vsej verjetnosti povečala lojalnost vlagateljev do posameznega upravljavca.

## Zanima me, kolikšni bodo stroški prehoda med podskladi ILIRIKA krovnega sklada.

V ILIRIKI DZU smo se odločili, da bomo vlagateljem do 31.12.2009 omogočili možnost brezplačnega prehajanja

med posameznimi podskladi. Sicer pa pri prehodu vlagatelja med podskladi krovnega sklada znašajo vstopni stroški največ 1,00% vrednosti investicijskega kupona, izstopni stroški pa 0,00% vrednosti investicijskega kupona.

## Imate morda kakšne akcije glede vstopnih srtoškov?

ILIRIKA DZU, d.o.o., Ljubljana bo v času trajanja posebne marketinške akcije obračunala 0 % VSTOPNE STROŠKE za vsa vplačila, ki bodo prišla na transakcijske račune podskladov ILIRIKA krovnega sklada, v obdobju od 16.3.2009 po 7. uri zjutraj do 16.5.2009 do vključno 7. ure zjutraj.

Vprašajte nas!  
info.dzu@ilirika.si

BRALCI SPRAŠUJEJO

## ILIRIKA – Vaš naložbeni svetovalec

Izdaja: Ilirika borzno posredniška hiša d. d., Ljubljana

Številka: 3/2009

E-pošta: info@ilirika.si

Avtorji: Grego Grmek, Aleš Borko, Matjaž Bernik, Aleš

Čačovič, mag. Gregor Žvipelj, Roman Gomboc

Uredniški odbor: Aleš Borko, Tina Šepec, Gregor Grmek

Oblikoval: Jernej Cunilo

Časopis je brezplačno dostopen tudi uporabnikom spletne strani [www.ilirika.si](http://www.ilirika.si).

## OMEJITEV ODGOVORNOSTI

Časopis ILIRIKA - Vaš naložbeni svetovalec izdaja Ilirika borzno posredniška hiša d. d. in je namenjen informiranju investitorjev. Brezplačno ga prejmejo komitenti Ilirike borzno posredniške hiše d. d. in Ilirike DZU, d. o. o. V publikaciji izražena mnenja ne pomenijo ponudbe za nakup ali prodajo določenih vrednostnih papirjev ali skupin vrednostnih papirjev, temveč so podana izključno za boljše razumevanje vrednostnih papirjev in delovanja kapitalskih trgov. Naše napovedi so izdelane na podlagi javno dostopnih podatkov, znanj in izkušenj ter gibanj cen v preteklosti. Ilirika BPH d. d. in Ilirika DZU, d. o. o. ne prevzemata odgovornosti za rezultate dejanj, ki so bila opravljena na podlagi naših napovedi. Podatki, omenjeni v časopisu, niso niti nakupno priporočilo niti javna ponudba delnic, ampak zgolj podatki oziroma napovedi, izračunani na podlagi bilanc in javno dostopnih informacij. Strankam priporočamo, da se pred pričetkom poslovanja z vrednostnimi papirji posvetujejo s finančnimi strokovnjaki. Več informacij o vzajemnih skladih, ki jih upravlja Ilirika DZU, d. o. o., je na voljo v prospektih in njihovih izvlečkih, ki jih brezplačno dobite na sedežu Ilirike DZU, d. o. o. na Slovenski cesti 54a v Ljubljani ter na vseh vpisnih mestih in spletnih straneh [www.ilirika.si](http://www.ilirika.si). Nadzorni organ borzno posredniške hiše in družbe za upravljanje je Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP), Poljanski nasip 6, Ljubljana.

MODRA ŠTEVILKA  
080 21 90