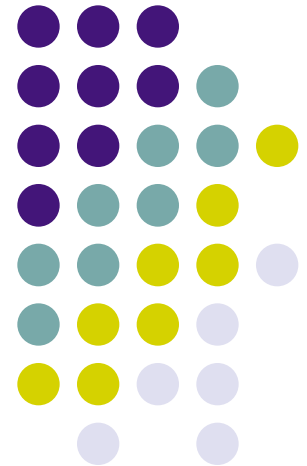


Finančne institucije in trgi

Investicijski skladi in pravna ureditev (1 od 3)

doc. dr. Aleš S. Berk

Katedra za denar in finance
Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani





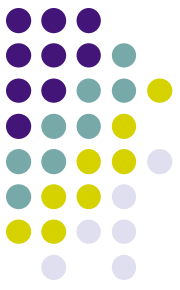
Izhodišče

- Opredelitev in namen vzajemnih skladov
- Delniški vzajemni skladi
- Obvezniški vzajemni skladi
- Vzajemni skladi denarnega trga
- Obseg sredstev in rast vzajemnih skladov
- Uspešnost vzajemnih skladov
- Afere v dejavnosti upravljanja vzajemnih skladov
- Interakcija z drugimi finančnimi institucijami
- Vzajemni skladi in finančni trgi
- Globalizacija in vzajemni skladi

Opredelitev in namen vzajemnih skladov



- Vzajemni skladi so finančni posredniki, ki z združevanjem sredstev malih vlagateljev zagotavlja finančne potrebe držav in podjetij na primarnih trgih in trguje na sekundarnih trgih ter upravlja s premoženjem v skladu z opredeljeno naložbeno politiko.
- Zagotavljajo strokovno upravljanje premoženja posameznikom s sodobnimi načeli razpršitve tveganja
- Od vlagateljev na njihovo željo odkupujejo investicijske kupone (da so tega zmožni, morajo razpolagati z nekaj likvidnimi naložbami)
- Število investicijskih kuponov v obtoku se jim neprestano spreminja
- Vzajemni skladi zasledujejo različne naložbene politike, s tem pa ugodijo različnim željam široki množici vlagateljev
- Nudijo druge storitve, kot npr. prilagajanje sestave naložb posameznikovega premoženja (prenos med skladi) in storitve plačilnega prometa (prek skladov denarnega trga)



Opredelitev in namen (nad.)

- Vzajemni sklad zaposluje upravljavce premoženja, ki vlagajo v primerne naložbe (takšne, ki so skladne z opredeljeno naložbeno politiko)
 - Sestava premoženja (*portfolio composition*) se prilagaja glede na trenutne tržne razmere (taktična razporeditev naložb)
- Odbor sklada (*board of directors*): ureditev ZDA
 - Nadzira management
 - Vzpostavlja postopke poslovanja
 - Skrbi, da so pravice vlagateljev pravilno izvajane in da ne prihaja do neskladja interesov
- Nova pravila Securities and Exchange Commission - SEC (ameriški nadzornik trga vrednostnih papirjev) (*SEC rules*) določajo, da mora biti večina le-teh zunanjih članov (*outsiders*). Pomemben člen je tudi nadzornik, ki se imenuje compliance officer.

Opredelitev in namen (nad.)



- Razdelitev vlagateljem lahko poteka na tri načine:
 - Prepustijo (*pass*) izplačane dividende
 - Razdelijo realizirane kapitalske dobičke na podlagi prodaj vrednostnih papirjev
 - Povečanje VEP (*price appreciation*)
- Opredelitve vzajemnih skladov (*mutual fund classifications*)
 - Delniški VS (*stock mutual funds*),
 - obvezniški VS (*bond mutual funds*) in
 - VS denarnega trga (*money market mutual funds*)

... (nad)



Primerjava z depozitnimi finančnimi institucijami

- Vzajemni skladi vplačila vlagateljev nalagajo v različne vrednostne papirje
- Investicijski kupov vzajemnega sklada predstavlja delno (vzajemno) lastništvo v vzajemnem skladu
 - Vlagateljem pripadajo dobički in izgube vzajemnega sklada

Pravna ureditev

- V ZDA so vzajemni skladi pravno urejeni z zakoni posameznih držav
- V Evropi obstaja direktiva o vzajemnih skladih UCITS → *COUNCIL DIRECTIVE of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) (85/611/EEC)*
 - Prečiščeno besedilo direktive najdete na naslovu Evropske komisije (DG notranji trg):
http://ec.europa.eu/internal_market/investment/legal_texts/index_en.htm
 - V EU posamezne države urejajo vzajemne sklade vsaka zase
- Sistem t.i. **potnih listov** za vzajemne sklade

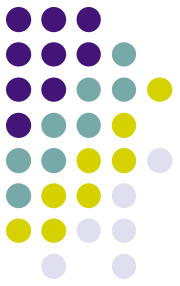
... (nad)



Zadnje spremembe pravne ureditve EU (julij 2009, veljava 1.7.2011):

- T.i. UCITS-IV:
 - Postopek notifikacije
 - Poenostavljen prospekt – dokument s ključnimi podatki za vlagatelje (KII oz. KID)
 - Združitve skladov
 - Strukture Master-Feeder (centralno-napajalne strukture)
 - Sodelovanje nadzornikov
 - Potni list za DZU

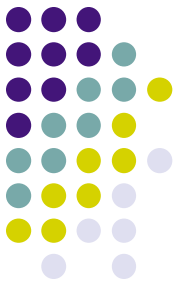
Slovenska pravna ureditev



Slovenija:

- Nadzornik trga vrednostnih papirjev je Agencija za trg vrednostih papirjev ATVP.
- DZU mora za vsak sklad od ATVP dobiti dovoljenje na podlagi predloženega prospekta sklada
- ATVP je po Zakonu o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-2, oktober 2011) odgovorna za pripravo podzakonskih predpisov
 - Glej <http://www.a-tvp.si/Default.aspx?id=28> za ZISDU-2 in podzakonske predpise ATVP.
- Naša pravna ureditev odbora pri vzajemnih skladih ne pozna.
 - Družba za upravljanje (DZU), ki upravlja vzajemne sklade, skrbi, da so postopki poslovanja ustrezni in ustrezno izvajane pravice vlagateljev.
 - DZU regulira in nadzira ATVP

Slovenska pravna ureditev



V skladu z ZISDU-2 so v sloveniji mogoče naslednje oblike investicijskih skladov (8. člen):

- Vzajemni sklad,
- Krovni sklad,
- Alternativni sklad (non-UCITS),
- Investicijska družba (non-UCITS).

Davčni vidik



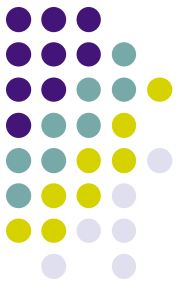
- ZDA:
 - Če vzajemni sklad razdeli 90 odstotkov ali več obdavčljivega dohodka vlagateljev (lastnikom investicijskih kuponov), je izvzet iz obdavčenja dividend, obresti in kapitalskih dobičkov.
 - Obdavčeni so posamezni vlagatelji.
- Slovenija (ZDoh-1D – Uradno prečišč. besedilo: [Ur.l. RS št. 21 \(27.2.2006\)](#)):
 - Investicijski kuponi so izenačeni z delnicami (torej štejejo kot kapital) – 86. člen
 - Cedularno obdavčenje kapitalskih dobičkov (20%, 15%, 10%, 5% in po 20-tih letih 0%) – 126.a člen
- Slovenija –prejšnja ureditev (ZDoh-1 Ur.l. RS št. 54, 81.-84. člen (20.5.2004):
 - Obdavčene obresti, dividende in iztrženi kapitalski dobički.
 - Tudi pri unovčenju in odsvojitvi investicijskih kuponov se povečan VEP razdeli na dohodek iz naslova dividend, obresti in kapitalskih dobičkov
 - Upoštevanje neiztrženih dobičkov določi minister za finance s sklepom
 - Neobdavčeni nad tremi leti.
 - Prodajna cena oz. izplačana vrednost se zmanjša za 2% (provizija)

Prospekt vzajemnega sklada



- Informacije, ki so običajno sestavni del prospekta:
 - Minimalni znesek vplačila
 - Opredelitev naložbene politike
 - Pravila upravljanja
 - Pretekla donosnost vzajemnega sklada
 - Izpostavljenost tveganju
 - Storitve, ki jih nudi vzajemni sklad
 - Politika dividend
 - Davčni režim
 - Stroški vzajemnega sklada (TER)
- Poleg prospekta mora ZDU za vsak (pod)sklad objavljati KII in ga najmanj letno osveževati in mesečno pripravljati poročilo o poslovanju (do 15. v mesecu).
- Izkazi (pod)skladov morajo biti revidirani.

Vsebina KII

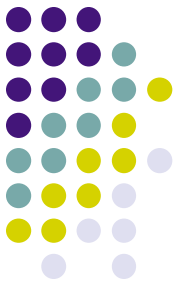


208. člen **(vsebina dokumenta s ključnimi podatki za vlagatelje)**

Dokument s ključnimi podatki za vlagatelje mora vsebovati:

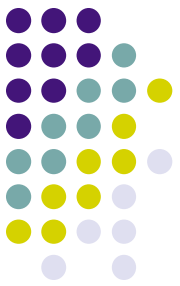
1. opredelitev vzajemnega sklada in družbe za upravljanje;
2. kratek opis naložbenih ciljev in naložbene politike vzajemnega sklada;
3. kazalnik tveganja in donosa vzajemnega sklada in opis tveganj, povezanih z naložbo v vzajemni sklad;
4. stroške in provizije, ki bremenijo vzajemni sklad oziroma imetnike njegovih enot;
5. preteklo donosnost oziroma v primeru strukturiranih vzajemnih skladov iz prvega odstavka 36. člena Uredbe 583/2010/EU, simulacijo bodoče donosnosti vzajemnega sklada;
6. praktične informacije za vlagatelje.

Vrednotenje naložb in izračun VEP



- Postavke vzajemnega sklada se vrednotijo po tržni vrednosti.
- Vrednost enote premoženja VEP (*net asset value (NAV)*) vzajemnega sklada izraža vrednost enega investicijskega kupona.
 - Ocenjuje se vsak dan ob koncu trgovanja, prištejejo se obresti in dividende in odštejejo stroški (proporcionalni del – ZAKAJ?!).
 - Preračun na en investicijski kupon

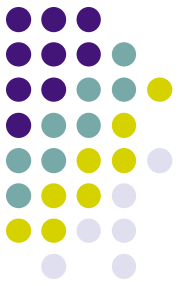
Računanje VEP



Name of Stock	Number of Shares	Prevailing Share Price	Market Value
Aztec Co.	10,000	\$40	\$ 400,000
Caldero Inc.	20,000	30	600,000
	⋮	⋮	⋮
Zurkin, Inc.	8,000	70	560,000
Total market value of shares today			\$500,020,000
+ Interest and dividends received today			+10,000
– Expenses incurred today			–30,000
= Market value of fund			=\$500,000,000

$$\begin{aligned}\text{Net asset value} &= \text{Market value of fund/number of shares} \\ &= \$500,000,000/20,000,000 \\ &= \$25 \text{ per share}\end{aligned}$$

Madura (2006).



2010 Facts at a Glance

Total worldwide assets invested in mutual funds	\$24.7 trillion
U.S. investment company total net assets	\$13.1 trillion
Mutual funds	\$11.8 trillion
Exchange-traded funds	\$992 billion
Closed-end funds	\$241 billion
Unit investment trusts	\$51 billion
U.S. investment companies' share of:	
U.S. stocks	27%
U.S. municipal securities	33%
Commercial paper	45%
U.S. government securities	11%
U.S. household ownership of mutual funds	
Number of households owning mutual funds	51.6 million
Number of individuals owning mutual funds	90.2 million
Percentage of households owning mutual funds	44%
Median amount fund-owning households invested in mutual funds	\$100,000
Median number of mutual funds owned	4
U.S. retirement market	
Total retirement market assets	\$17.5 trillion
Percentage of households with tax-advantaged retirement savings	70%
IRA and DC plan assets invested in mutual funds	\$4.7 trillion

Razširjenost VS v ZDA

Vir: 2011 ICI Fact Book

TABLE 60

Worldwide Total Net Assets of Mutual Funds*

Millions of U.S. dollars, year-end

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
World	\$16,152,911	\$17,757,360	\$21,808,884	\$26,132,316	\$18,920,012	\$22,952,849	\$24,698,642
Americas	8,780,593	9,750,205	11,470,489	13,423,909	10,581,943	12,585,819	13,586,869
Argentina	2,355	3,626	6,153	6,789	3,867	4,470	5,179
Brazil	220,586	302,927	418,771	615,365	479,321	783,970	980,448
Canada	413,772	490,518	566,298	698,397	416,031	565,156	636,947
Chile	12,588	13,969	17,700	24,444	17,587	34,227	38,243
Costa Rica	1,053	804	1,018	1,203	1,098	1,309	1,470
Mexico	35,157	47,253	62,614	75,428	60,435	70,659	98,094
Trinidad and Tobago	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	5,832	5,812
United States	8,095,082	8,891,108	10,397,935	12,002,283	9,603,604	11,120,196	11,820,677
Europe	5,640,425	6,002,310	7,803,877	8,934,860	6,231,116	7,545,535	7,902,835
Austria	103,709	109,002	128,236	138,709	93,269	99,628	94,670
Belgium	118,373	115,314	137,291	149,842	105,057	106,721	96,288
Bulgaria	N/A	N/A	N/A	N/A	226	256	302
Czech Republic	4,859	5,334	6,488	7,595	5,260	5,436	5,508
Denmark	64,796	75,187	95,601	104,083	65,182	83,024	89,800
Finland	37,658	45,415	67,804	81,136	48,750	66,131	71,210
France	1,370,954	1,362,671	1,769,258	1,989,690	1,591,082	1,805,641	1,617,176
Germany	295,997	296,787	340,325	372,072	237,986	317,543	333,713
Greece	43,106	32,011	27,604	29,807	12,189	12,434	8,627
Hungary	4,932	6,113	8,472	12,573	9,188	11,052	11,532
Ireland	467,620	546,242	855,011	951,371	720,486	860,515	1,013,549
Italy	511,733	450,514	452,798	419,687	263,588	279,474	234,313
Liechtenstein	12,543	13,970	17,315	25,103	20,489	30,329	35,387
Luxembourg	1,396,131	1,635,785	2,188,278	2,685,065	1,860,763	2,293,973	2,512,874
Netherlands	102,134	94,357	108,560	113,759	77,379	95,512	85,924
Norway	29,911	40,111	54,075	74,709	41,157	71,170	84,505
Poland	12,015	17,651	28,959	45,542	17,782	23,025	25,595
Portugal	30,514	28,801	31,214	29,732	13,572	15,808	11,004
Romania	72	109	247	390	326	1,134	1,713
Russia	1,347	2,417	5,659	7,175	2,026	3,182	3,917
Slovakia	2,171	3,031	3,168	4,762	3,841	4,222	4,349
Slovenia	N/A	N/A	2,486	4,219	2,067	2,610	2,663
Spain	317,538	316,864	367,918	396,534	270,983	269,611	216,915
Sweden	107,064	119,103	176,968	194,955	113,331	170,277	205,449
Switzerland	94,405	116,669	159,517	176,282	135,052	168,260	261,893
Turkey	18,112	21,760	15,462	22,609	15,404	19,426	19,545
United Kingdom	492,731	547,092	755,163	897,460	504,681	729,141	854,413
Asia and Pacific	1,677,887	1,939,251	2,456,492	3,678,326	2,037,536	2,715,234	3,067,323
Australia	635,073	700,068	864,234	1,192,988	841,133	1,198,838	1,455,850
China	N/A	N/A	N/A	434,063	276,303	381,207	364,985
Hong Kong	343,638	460,517	631,055	818,421	N/A	N/A	N/A
India	32,846	40,546	58,219	108,582	62,805	130,284	111,421
Japan	399,462	470,044	578,883	713,998	575,327	660,666	785,504
Korea, Rep. of	177,417	198,994	251,930	329,979	221,992	264,573	266,495
New Zealand	11,171	10,332	12,892	14,925	10,612	17,657	19,562
Pakistan	N/A	N/A	2,164	4,956	1,985	2,224	2,290
Philippines	952	1,449	1,544	2,090	1,263	1,488	2,184
Taiwan	77,328	57,301	55,571	58,323	46,116	58,297	59,032
Africa	54,006	65,594	78,026	95,221	69,417	106,261	141,615
South Africa	54,006	65,594	78,026	95,221	69,417	106,261	141,615

* Funds of funds are not included except for France, Italy, and Luxembourg. Data include home-domiciled funds, except for Hong Kong, Korea, and New Zealand, which include home- and foreign-domiciled funds.

N/A = not available

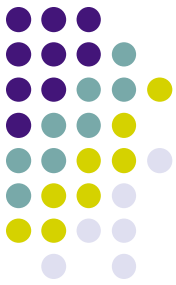
Note: Components may not add to the total because of rounding. For more worldwide mutual fund statistics, visit ICI's website at www.ici.org/research#statistics.

Sources: Investment Company Institute, European Fund and Asset Management Association, and other national mutual fund associations



Struktura sredstev v upravljanju globalno

Vir: ICI: 2011 IC Fact Book



Struktura sredstev v upravljanju evropskih državah

Members	30/09/2011		30/06/2011		31/12/2010	
	EUR m	Share	EUR m	% chg ⁽¹⁾	EUR m	% chg ⁽²⁾
Austria	75,788	1.4%	80,359	-5.7%	84,725	-10.5%
Belgium	79,131	1.4%	87,478	-9.5%	91,086	-13.1%
Bulgaria	226	0.0%	231	-2.2%	227	-0.6%
Czech Republic	4,375	0.1%	4,828	-9.4%	4,806	-9.0%
Denmark	62,373	1.1%	66,966	-6.9%	67,556	-7.7%
Finland	46,969	0.9%	52,441	-10.4%	53,293	-11.9%
France	1,080,382	19.7%	1,172,954	-7.9%	1,210,280	-10.7%
Germany	221,914	4.1%	247,337	-10.3%	249,500	-11.1%
Greece	5,140	0.1%	6,188	-16.9%	7,046	-27.0%
Hungary ⁽³⁾	7,856	0.1%	9,659	-18.7%	9,327	-15.8%
Ireland	754,903	13.8%	769,965	-2.0%	758,946	-0.5%
Italy	149,371	2.7%	161,933	-7.8%	175,358	-14.8%
Liechtenstein	25,769	0.5%	26,713	-3.5%	26,784	-3.8%
Luxembourg	1,704,978	31.2%	1,857,679	-8.2%	1,880,612	-9.3%
Netherlands	58,591	1.1%	63,645	-7.9%	64,305	-8.9%
Norway	59,614	1.1%	67,997	-12.3%	63,847	-6.6%
Poland	15,197	0.3%	19,028	-20.1%	19,322	-21.3%
Portugal	6,565	0.1%	7,829	-16.1%	8,760	-25.1%
Romania ⁽⁴⁾	1,871	0.0%	1,583	18.2%	1,280	46.2%
Slovakia	3,011	0.1%	3,428	-12.1%	3,542	-15.0%
Slovenia	1,752	0.0%	1,985	-11.7%	2,050	-14.5%
Spain	152,792	2.8%	162,020	-5.7%	164,500	-7.1%
Sweden	134,790	2.5%	157,478	-14.4%	162,446	-17.0%
Switzerland ⁽⁵⁾	205,222	3.8%	207,371	-1.0%	207,009	-0.9%
Turkey	11,569	0.2%	12,594	-8.1%	15,900	-27.2%
United Kingdom	602,269	11.0%	642,613	-6.3%	675,401	-10.8%
All Funds	5,472,420	100%	5,892,302	-7.1%	6,007,907	-8.9%

(1) End September 2011 compared to end June 2011; (2) end September 2011 compared to end December 2010; (3) change in assets reflects a reclassification during the quarter, which moved funds from UCITS to non-UCITS; (4) the asset growth during the quarter reflects two new funds captured by Romanian data; (5) the asset growth reflects a growing number of funds captured by Swiss data.

Table 1. Net Sales of UCITS ⁽¹⁾

Members	Equity Funds		Bond Funds		Balanced Funds		Money Market Funds		Other Funds ⁽²⁾		Total	
	Q3 2011	YTD	Q3 2011	YTD	Q3 2011	YTD	Q3 2011	YTD	Q3 2011	YTD	Q3 2011	YTD
Austria	-646	-710	-625	-2,344	-100	-80	70	-117	-479	-886	-1,781	-4,137
Bulgaria	0	1	-1	-4	-1	-2	5	6	0	0	4	0
Czech Republic	8	20	14	20	-43	-61	-93	-270	20	89	-94	-201
Denmark	-1,684	-646	304	739	409	1,125	-1	-1	0	-79	-972	1,139
Finland	-1,143	-2,014	-463	-492	-85	354	1,085	1,474	9	18	-598	-660
France	-6,700	-14,900	-7,400	-9,500	-5,900	-5,000	-5,600	-33,600	3,600	3,400	-22,000	-59,600
Germany	391	1,728	893	-1,169	-593	577	373	-211	-1,238	-1,672	-173	-748
Greece	-30	-68	-84	-251	-18	-60	-62	-317	-60	-125	-255	-819
Hungary	-36	-360	-53	-46	1	9	-24	-221	-90	-78	-202	-696
Ireland	-3,705	6,151	-276	11,125	1,225	4,206	-4,754	-457	4,114	14,732	-3,396	35,757
Italy	-500	-1,460	-2,442	-8,460	-1,517	-4,246	-1,659	-4,730	0	0	-6,118	-18,896
Liechtenstein ⁽³⁾	NA	76	NA	313	NA	171	NA	-105	NA	-113	NA	NA
Luxembourg ⁽⁴⁾	-24,222	-17,500	-11,791	-1,556	-4,367	25,602	3,929	-7,881	-4,268	-7,754	-40,719	-9,089
Netherlands	-225	-399	-472	703	-171	1,031	0	0	85	-241	-783	1,094
Norway	-285	1,009	-132	2,821	-80	201	340	683	21	90	-136	4,803
Poland	-547	-575	706	394	-208	-462	280	415	-425	-435	-193	-663
Portugal	-117	-175	-172	-88	-40	-72	-152	-895	-197	-353	-679	-1,584
Romania	4	3	29	91	-3	-3	15	110	12	112	56	313
Slovakia	-16	-14	-27	-58	-48	-3	-172	-294	-64	-88	-327	-457
Slovenia	-26	-21	1	13	-25	-44	5	11	-2	-2	-47	-42
Spain	-1,622	-2,580	-254	-780	-368	-1,616	-96	-626	0	0	-2,339	-5,602
Sweden	-4,050	-4,721	1,081	1,283	-171	1,118	2,123	3,589	-198	90	-1,215	1,359
Switzerland	540	3,443	-602	1,573	-3,558	2,330	191	394	0	0	-3,429	7,741
Turkey	-6	68	-97	-412	-133	-257	-544	-1,035	512	1,522	-267	-114
United Kingdom	1,436	3,562	-493	-1,089	811	3,153	144	119	865	4,674	2,763	11,926
Total	-43,182	-30,084	-22,357	-7,174	-14,983	27,971	-4,594	-43,959	2,216	12,901	-82,899	-39,176

Vplačila novih sredstev v upravljanju evropskih državah

(1) In EUR millions for EFAMA members for which data are available; (2) including funds of funds, except for France, Germany and Italy for which the funds of funds data are included in the other fund categories; (3) net sales not available for the third quarter of 2011; (4) net sales of non-UCITS are included in "other" funds, except net sales of special funds, which are shown in Table 6.

Vir: EFAMA Quarterly Statistical Release, No.47 Q3 2011.

Pregled slovenskih VS 2008-2010



Tabela 4.1: Pregled slovenskega finančnega sektorja glede na bilančno vsoto

	Bil. vsota (v mio EUR)			Struktura (v %)			Delež v BDP (v %)			St. rasti (v %)	
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2009	2010
Denarne fin. institucije ¹	47.948	52.009	50.761	76,3	76,6	75,4	128,5	147,0	140,8	8,5	-2,4
Nedearne fin. institucije	14.925	15.857	16.567	23,7	23,4	24,6	40,0	44,8	45,9	6,2	4,5
zavarovalnice ²	5.151	5.660	6.059	8,2	8,3	9,0	13,8	16,0	16,8	9,9	7,0
pokoj. družbe / skladi ³	1.041	1.287	1.538	1,7	1,9	2,3	2,8	3,6	4,3	23,6	19,5
investicijski skladi	1.912	2.234	2.294	3,0	3,3	3,4	5,1	6,3	6,4	16,8	2,7
liziška podjetja ⁴	6.146	6.094	6.094	9,8	9,0	9,1	16,5	17,2	16,9	-0,9	-
BPH, DZU in drugi ⁴	675	582	582	1,1	0,9	0,9	1,8	1,6	1,6	-13,7	-
Skupaj	62.873	67.866	67.328	100,0	100,0	100,0	168,5	191,8	186,7	7,9	-0,8

Opombe: Podatki za liziška podjetja, BPH, DZU in drugi so na podlagi šifranta SKD 2008 pridobljeni iz AJPES-ove baze zaključnih računov.

¹ Denarne finančne institucije ne vključujejo centralne banke.

² Bilančna vsota pozavarovalnic po podatkih za konec tretjega četrtnetja 2010.

³ Med pokojninskimi skladi je upoštevan tudi Prvi pokojninski sklad.

⁴ Bilančna vsota v letu 2010 po podatkih za konec leta 2009.

Vir: Banka Slovenije, AZN, ATVP, AJPES

Pregled slovenskih VS 2001-2007



Tabela 7.5: Pregled investicijskih skladov

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Sredstva (v mio EUR)							
Investicijski skladi (IS)	2.349	2.163	1.833	2.086	2.220	2.845	4.138
Vzajemni skladi (VS)	61	233	389	877	1.385	1.929	2.924
letna neto vplačila VS	6	120	108	339	138	163	470
Investicijske družbe (ID)	-	578	894	1.209	835	916	1.213
Pooblašcene ID	2.287	1.352	550	-	-	-	-
letni promet s (p)idi	221	358	254	250	149	166	124
Struktura (v %)							
Vzajemni skladi	3	11	21	42	62	68	71
Investicijske družbe	-	27	49	58	38	32	29
Pooblašcene ID	97	63	30	-	-	-	-
Stopnje rasti (v %)							
Investicijski skladi	-3,7	-7,9	-15,3	13,8	6,4	28,1	45,4
Vzajemni skladi	37,6	278,9	66,9	125,7	57,9	39,3	51,6
Investicijske družbe			54,7	35,3	-30,9	9,7	32,4
VEP	23,1	54,3	17,1	17,8	7,2	18,8	28,0
PIX	4,4	71,9	23,5	33,8	-12,2	28,3	45,0

Vir: ATVP, LJSE, lastni preračuni

Tržni deleži slovenskih DZU



DZU	31.12.2010		
	Čista vrednost sredstev (v EUR)	Delež (v %)	Št. VS v upravljanju
Triglav DZU, d.o.o.	471.990.039	23,25	10
KD Skladi, d.o.o.	371.308.691	18,29	17
NLB Skladi, d.o.o.	341.326.144	16,82	15
INFOND, d.o.o.	214.470.884	10,57	10
Alta Skladi, d.d.	164.690.568	8,11	22
Publikum PDU, d. d. *	-	-	-
Medvešek Pušnik DZU, d.d. *	-	-	-
Probanka upravljanje, d.o.o.	105.179.844	5,18	9
Ilirika DZU, d.o.o.	71.819.634	3,54	12
Abančna DZU, d.o.o.	70.979.275	3,50	12
Primorski Skladi, d.d.	64.554.941	3,18	4
Perspektiva DZU, d.o.o.	59.684.231	2,94	7
DUS Krona, d.o.o. **	42.883.782	2,11	1
Krekova družba, d.o.o.***	41.932.201	2,07	6
NFD, d.o.o.	8.842.554	0,44	8
Skupaj	2.029.662.789	100,00	133

Tabela 29: Tržni deleži posameznih DZU pri upravljanju VS na dan 31. 12. 2007, merjeno z obsegom čiste vrednosti sredstev v upravljanju

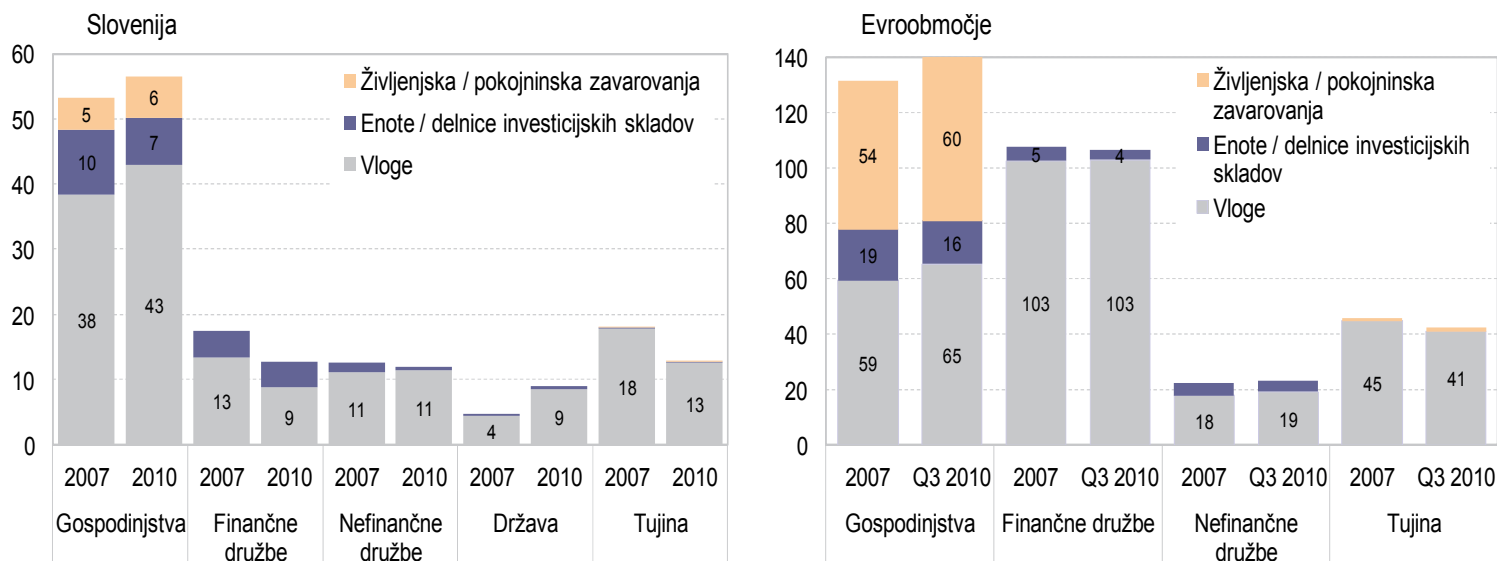
DZU	Vrednost (v EUR)	Delež (v %)	Št. VS v upravljanju
KD Investments DZU, d. o. o.	717.113.989	24,66	12
Triglav DZU, d. o. o.	597.401.553	20,54	10
NLB Skladi, d. o. o.	286.088.175	9,84	13
Publikum PDU, d. d.	256.057.766	8,80	8
Probanka DZU, d. o. o.	241.626.916	8,31	5
KBM Infond DZU, d. o. o.	192.083.552	6,60	8
Medvešek Pušnik DZU, d. d.	145.634.612	5,01	11
Abančna DZU, d. o. o.	136.903.242	4,71	10
Ilirika DZU, d. o. o.	117.289.274	4,03	10
Primorski skladi, d. d.	94.991.579	3,27	4
Perspektiva DZU, d. o. o.	71.620.140	2,46	6
Krekova družba DZU, d. o. o.	35.059.924	1,21	5
NFD DZU, d. o. o.	16.346.137	0,56	8
Skupaj	2.908.216.859	100,00	110

Vir: Agencija



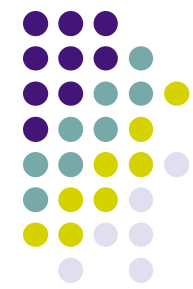
Slika 4.2: Vrednost finančnih sredstev v posredovanju po instrumentih v lasti posameznih sektorjev v odstotkih BDP v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno)

Slovenija vs. EU

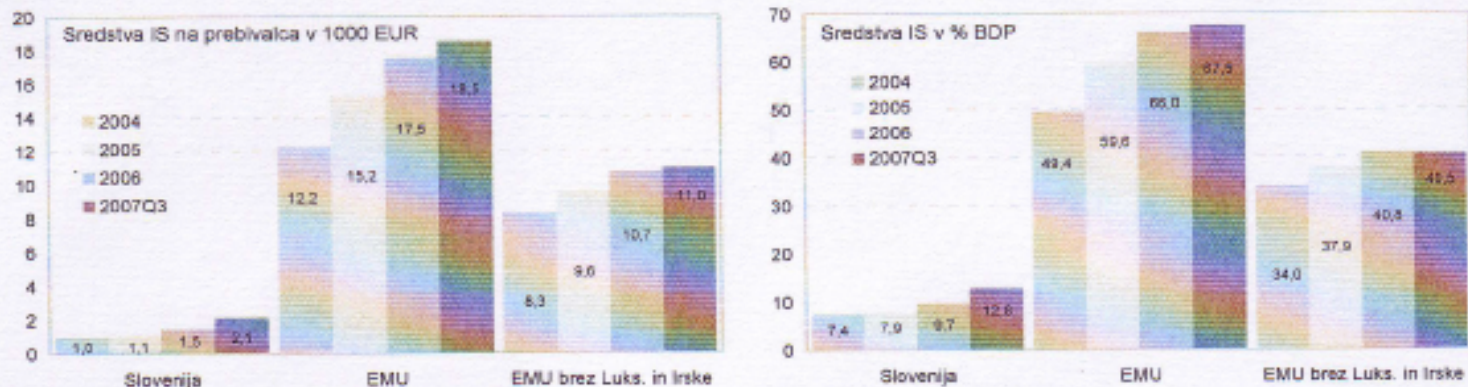


Opomba: Centralna banka pri podatkih za Slovenijo ni vključena.

Vir: Banka Slovenije, ECB, Eurostat, SURS



Slika 7.12: Primerjava med Slovenijo in evroobmočjem – sredstva investicijskih skladov na prebivalca v 1000 EUR (levo) in delež sredstev v BDP v odstotkih (desno)



Vir: ECB, ATVP, Eurostat, SURS

Slovenija vs. EU

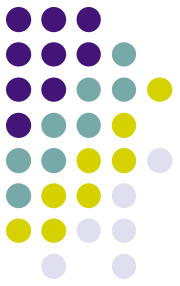
Slika 7.13: Lastniška struktura enot / delnic investicijskih skladov v odstotkih



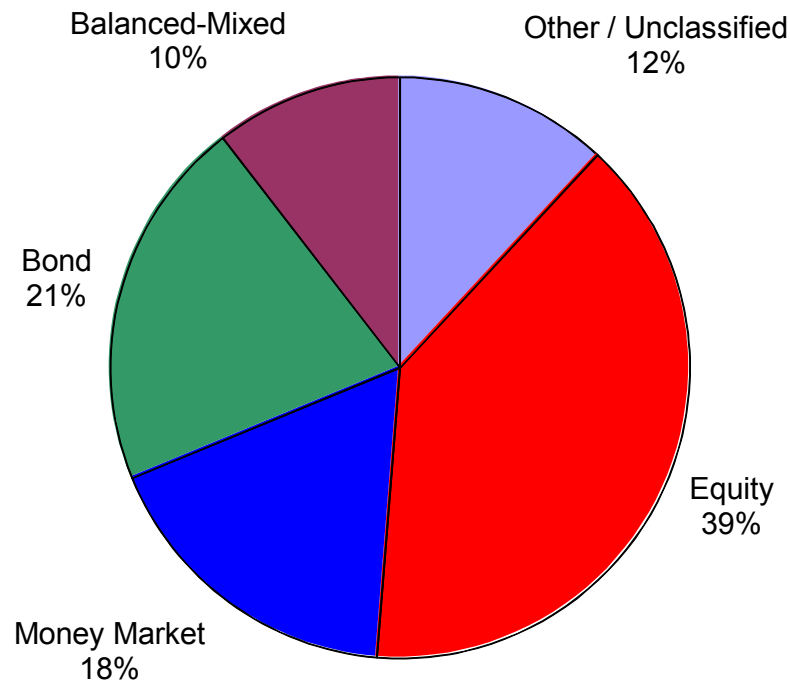
Opomba: Upošteevane so enote/delnice vseh investicijskih skladov (investicijskih družb in vzajemnih skladov), domačih in tujih. V Sloveniji so te ob koncu septembra 2007 predstavljale 16% BDP, medtem ko v evroobmočju ob koncu junija 2007 slabih 49% BDP.

Vir: Banka Slovenije, ECB

Struktura vzajemnih skladov - globalno



Composition of Worldwide Investment Fund Assets, 2011:Q2
(Percent of total assets, end of quarter)



Struktura vzajemnih skladov v ZDA



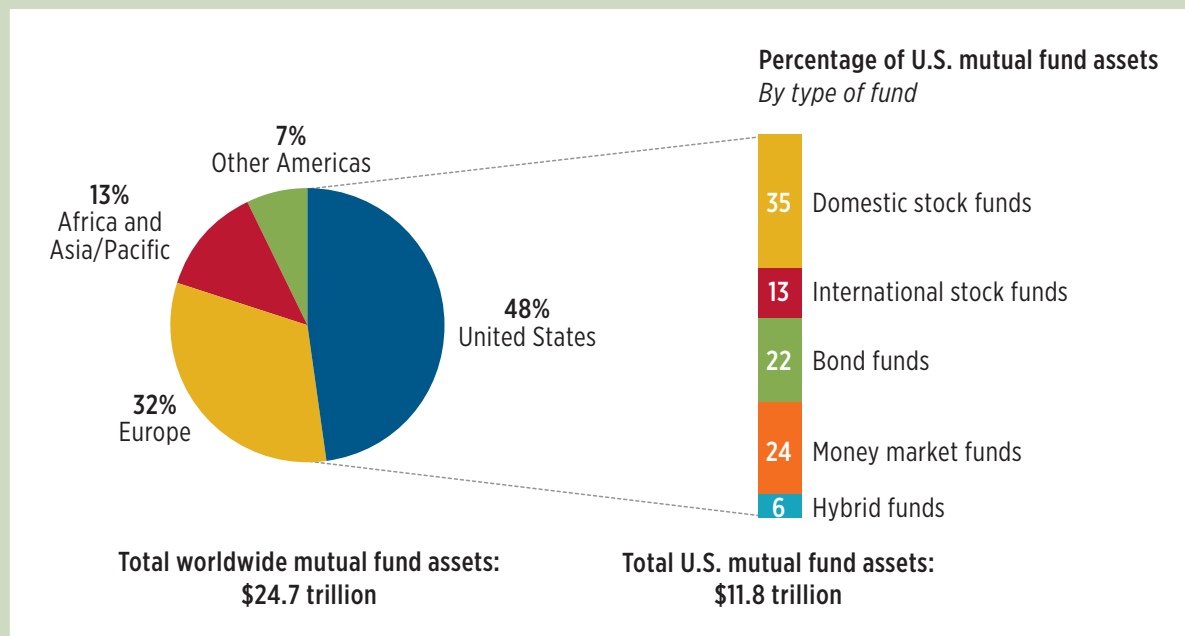
Vrednost sredstev v upravljanju (*assets under management*) ameriških vzajemnih skladov:

- na dan 31.12.2010 je bila 11.800 mlrd USD,
- Delniških skladov je bilo 48%, sledijo MMF.

FIGURE 2.1

The U.S. Had the World's Largest Mutual Fund Market

Percentage of total net assets, year-end 2010



Sources: Investment Company Institute, European Fund and Asset Management Association, and other national mutual fund associations

... v Evropi

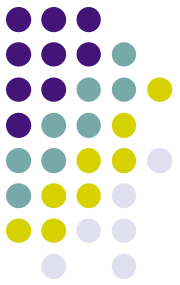


Table 2. Breakdown of UCITS Assets by Category

UCITS types	30-Sep-11	
	EUR bn	Share
Equity	1,753	32%
Balanced	888	16%
Total Equity & Balanced	2,640	48%
Bond	1,389	25%
Money Market (MM)	1,124	21%
Funds of funds ⁽³⁾	59	1%
Other	260	5%
Total	5,472	100%
of which guaranteed funds	187	3%

Vir: EFAMA Quarterly Statistical Release, No.47 Q3 2011.