

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO
OSEBNE FINANCE IN NJIHOVO UPRAVLJANJE

Ljubljana, september 2006

SAŠA CVETANOVIĆ

IZJAVA

Študentka Saša Cvetanović izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom mag. Aleša Berka in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 29. 09. 2006

Podpis: _____

KAZALO

1. UVOD	1
2. OSEBNE FINANCE IN NJIHOVO UPRAVLJANJE	2
2.1. POMEN OSEBNO FINANČNEGA NAČRTOVANJA	2
2.2. PROCES OSEBNEGA FINANČNEGA NAČRTOVANJA	3
2.2.1. STROKOVNA POMOČ V SLOVENIJI	5
3. ZBIRANJE INFORMACIJ IN PREGLED OSEBNIH FINANČNIH IZKAZOV	7
3.1. OSEBNI FINANČNI IZKAZI.....	7
3.1.1. OSEBNA BILANCA STANJA	7
3.1.1.1. Sredstva.....	8
3.1.1.2. Obveznosti	9
3.1.1.3. Neto vrednost premoženja	9
3.1.2. IZKAZ OSEBNIH PRIHODKOV IN ODHODKOV	9
3.1.2.1. Prihodki in pripadajoči davki.....	11
3.1.2.2. Odhodki	11
3.1.2.3. Razpoložljiv osebni dohodek za varčevanje in investiranje	11
3.1.3. OSEBNI PRORAČUN	12
3.1.3.1. Ocenitev bodočih neto prihodkov za določeno časovno obdobje (npr. eno leto)	13
3.1.3.2. Določitev pričakovane potrošnje	13
3.1.3.3. Določitev finančnih ciljev.....	13
3.1.3.4. Ugotovitev presežka oziroma primanjkljaja	14
3.1.3.5. Določitev dejanskih prihodkov in stroškov v določenem časovnem obdobju	14
3.1.3.6. Ocenitev nujnosti sprememb v osebnem proračunu	14
3.2. MERJENEJE FINANČNE MOČI.....	14
3.3. VODENJE EVIDENCE	17
4. DOLOČITEV OSEBNIH CILJEV	20
4.1. ŽIVLJENJSKI CIKEL FINANČNEGA NAČRTOVANJA	22
5. PREGLED MOŽNOSTI INVESTIRANJA ZA DOSEGANJE POSTAVLJENIH CILJEV	24
5.1. NALOŽBENE MOŽNOSTI.....	24
5.2. NALOŽBE V DRŽAVO	26
5.2.1. OBVEZNICE.....	26
5.2.2. ZAKLADNE MENICE	27

5.3.	NALOŽBE V PODJETJA.....	28
5.3.1.	DELNICE.....	28
5.4.	NALOŽBE V FINANČNE INSTITUCIJE.....	29
5.4.1.	BANKE IN HRANILNICE.....	30
5.4.1.1.	Bančne vloge.....	31
5.4.2.	INVESTICIJSKI SKLADI (IS).....	33
5.4.2.1.	Investicijske družbe (ID).....	34
5.4.2.2.	Vzajemni skladi (VS).....	35
5.4.3.	ZAVAROVALNICE.....	35
6.	RAZVOJ FINANČNEGA NAČRTA IN NJEGOVA IMPLEMENTACIJA.....	37
6.1.	STRATEŠKA RAZPOREDITEV PREMOŽENJA.....	38
6.2.	IMPLEMENTACIJA.....	42
7.	ČASOVNI PREGLED IN POPRAVKI.....	42
7.1.	SPREMINJANJE IN VZDRŽEVANJE SESTAVE PREMOŽENJA.....	43
7.2.	MERJENJE USPEŠNOSTI INVESTIRANJA.....	43
8.	SKLEP.....	44
	LITERATURA.....	46
	VIRI.....	47

1. UVOD

V zadnjih letih smo priča, da sodobni trendi razvoja svetovnega gospodarstva vstopajo tudi v naše okolje. Država je z zakonskimi spremembami začela prenašati del socialnega bremena (predvsem na področju zdravstvenega in pokojninskega zavarovanja) na svoje državljane. Ljudje bodo morali za svojo blaginjo in s tem za preživetje v prihodnosti začeti skrbeti sami. V ospredje tako prihaja spoznanje, da bo znanje osebnih financ postajalo nuja za vsakega posameznika. Podrobnejša seznanitev z osebnim premoženjem in njegovim upravljanjem pa bo ljudem omogočilo lažje in manj stresno življenje v prihodnosti.

Diplomsko delo je namenjeno spoznavanju pojma osebnih financ posameznika ter podaja nasvete kako naj ljudje ravnajo s svojim premoženjem. Glavni namen dela je odgovoriti na vprašanje, na kakšen način naj se posamezniki lotijo spoznavanja svojega premoženja ter kako naj z njim ravnajo, da bodo dosegli zastavljene osebne cilje. Večina ljudi ima mnogo želja, vendar se na drugi strani sooča z omejenimi finančnimi sredstvi. S pomočjo pravilno in realno zastavljenih ciljev ter ustrezno zastavljenega finančnega načrta, za zbiranje potrebnih denarnih sredstev, lahko še tako nedosegljiva želja postane resničnost. Disciplina, ki je potrebna pri izvajanju osebnega finančnega načrta pa posamezniku tudi omogoča, da ima kontrolo nad svojimi finančnimi zadevami.

Diplomsko delo je sestavljeno iz petih sklopov, ki predstavljajo korake pri procesu načrtovanja osebnih financ. V prvem delu je opredeljen pojem osebnih financ in namen finančnega načrtovanja. Predstavljeni so koraki procesa osebnega finančnega načrtovanja in strokovna pomoč pri izvajanju celotnega procesa. Sledi poglavje s predstavitev osebnih finančnih izkazov, s pomočjo katerih posameznik natančneje opredeli premoženje ter analizira svoje trenutno finančno stanje. Na tem mestu je tudi opisano kako in na kakšen način naj posameznik vodi osebne finance. Četrto poglavje obravnava določevanje osebnih ciljev in s pomočjo življenjskega cikla prikaže kako se sčasoma cilji posameznika spreminjajo. Sledi poglavje s pregledom možnosti investiranja v različne finančne naložbe, ki jih nudi država ter domača podjetja in različne finančne institucije. Opisane so temeljne naložbe in davčni vidik posamezne naložbe. Šesto poglavje je namenjeno razvoju finančnega načrta in izbiri naložbene politike za doseganje zastavljenih ciljev. Predstavljena je strateška razporeditev premoženja ter dejavniki na podlagi katerih posameznik razporedi premoženje med osnovne skupine finančnih naložb. Ta del vsebuje tudi enostaven napotek, kdaj je čas za investiranje v finančne inštrumente. Zadnji del je namenjen časovnemu spremljanju finančnega načrta, spremembi in vzdrževanju sestave premoženja, ter merjenju uspešnosti investiranja oziroma izvajanja finančnega načrta.

2. OSEBNE FINANCE IN NJIHOVO UPRAVLJANJE

Na osebne finance lahko gledamo z dveh zornih kotov. Pomenijo usmeritev k racionalnejšem upravljanju osebnih prihrankov, obenem pa so vzrok za nastanek vseh drugih finančnih področij. Varčevanje in upravljanje osebnega premoženja sta povzročila nastanek in razvoj finančnih trgov in finančnih posrednikov. V današnjih časih lahko govorimo o upravljanju premoženja kot o gonilni sili razvoja kapitalistične družbe. Želje posameznikov so, da svobodno in neomejeno ter v skladu s svojimi pričakovanji in vrednotami upravljajo svoje premoženje (Groznik, 2001, str. 9).

Groznik (2001, str. 10) je *osebne finance* (angl. *personal finance*) opisal kot vse, kar se nanaša na posameznikovo premoženje in kar nanj vpliva. Odločitve, ki jih sprejema, ter produkte in storitve, ki jih pri tem uporablja, so stvar vsakega posameznika, njegovega značaja in okolja, v katerem živi. Sem sodijo življenjsko pomembni razmisleki, kot so za kakšno plačo je nekdo pripravljen delati, ali namerava živeti v hiši ali v stanovanju, ali bo sposoben plačati morebitne stroške šolanja svojih otrok, kako želi preživeti upokojitev in tako naprej. Vprašanj glede osebnih financ je zelo veliko, zato ni mogoče pričakovati enega samega univerzalnega odgovora. Kar je za nekoga dobro in smiselno, je lahko za nekoga drugega povsem neprimerno in neracionalno.

Zgoraj naštetе življenjske situacije so včasih za nekoga bolj stresne kot za druge, zato predhodno temeljito razmišljanje o njih omogoča lažje kontroliranje in reševanje nastalih razmer. V literaturi tako različni avtorji navajajo dokaj podobne poglede, mnenja in predloge, kako se pripraviti na morebitne življenjske preizkušnje.

Po Keownu je *osebno finančno načrtovanje* (angl. *personal financial planning*) neprekinjeni proces, ki se spreminja glede na trenutni finančni in življenjski položaj (Keown, 2003, str. 3). Ameriška družba Certified Financial Planner (CFP) tolmači osebno finančno načrtovanje kot proces doseganja življenjskih ciljev s pomočjo primernega upravljanja osebnih financ (What You Should Know..., 2004, str. 1). Za Hallmana in sodelavce pa je osebno finančno načrtovanje razvijanje in uresničevanje vseh medsebojno povezanih planov za doseganje splošnih finančnih ciljev (Hallman et al., 1985, str. 3). Najpomembnejši elementi omenjenega koncepta so razvoj medsebojno usklajenih načrtov posameznika, katerega splošne finančne zadeve temeljijo na vseh njegovih finančnih ciljih.

2.1. POMEN OSEBNO FINANČNEGA NAČRTOVANJA

V Sloveniji se je v zadnjem desetletju življenjska raven močno izboljšala. Posledično so se zaradi tega povišali izdatki za socialno varnost, zdravstveno oskrbo, različne oblike zavarovanj, izobraževanje itd. S tem je naša prihodnost postala vse bolj negotova. Če se ljudem še danes zdi osebno finančno načrtovanje nepotrebno, bo to do določene mere v prihodnosti postalo nujno.

Med ljudmi so mnenja o smotrnosti in nujnosti načrtovanja in upravljanja lastnega premoženja deljena. Največkrat slišane izjave ljudi so predvsem, da nimajo dovolj znanja in izkušenj oziroma ocenjujejo svoje premoženje za premajhno, da bi se sploh lotili njegovega načrtovanja in upravljanja. Nasprotno, zlasti gospodinjstva in ljudje z manjšim premoženjem bi morala premišljevati o tej možnosti, saj njim dodaten zaslužek pomeni več kot bogatejšim (oziroma jih izguba prizadene bolj kot premožnejše). Na drugi strani pa obstaja skupina ljudi, ki meni, da ima finančne zadeve urejene in pod nadzorom, ter da finančnega načrtovanja ne potrebuje oziroma je preveč dolgotrajno in od njih zahteva preveč časa.

Obe zgoraj navedeni trditvi lahko navedemo kot glavna razloga zakaj se ljudje izogibajo finančnemu načrtovanju svojega premoženja. Poleg tega so se ljudje pri tem početju primorani soočiti z neprijetnimi vprašanji, kot so prezgodnja smrt družinskih članov, nezmožnost za opravljanje poklica, možna brezposelnost in izguba premoženja. Nenazadnje pa so tu tudi stroški povezani s finančnim načrtovanjem.

Ljudje, ki ne posvečajo ali namenijo premalo pozornosti načrtovanju osebnega premoženja, lahko ob morebitnih izgubah utrpijo večjo škodo. Obstaja možnost, da daljša brezposelnost, težko ozdravljiva bolezen, nezmožnost opravljanja poklica, težja prometna nesreča ali celo smrt, finančno prizadenejo ljudi bolj, kot so sprva pričakovali. Kasneje se tako spopadajo s pomanjkanjem finančnih sredstev, namenjenih za izobraževanje otrok, že obljubljene pomoči pri njihovem osamosvajanju ali doseganju višjega standarda ob upokojitvi.

Takšnim in podobnim tveganjem se ne moremo v celoti izogniti, lahko pa jih zmanjšamo. In osebno finančno načrtovanje je proces, ki nam to omogoča. Sama ideja osebnega finančnega načrtovanja temelji na tem, da se mora posameznik bolj osredotočiti na svoje individualne cilje, kot pa da posega po finančnih inštrumentih, s katerimi lahko reši le del svojih finančnih problemov. Ali kot pravijo Garner in njegovi kolegi (Garner et al., 1995, str. 2): » Finančno načrtovanje ne more nadzorovati prihodnosti. Omogoča pa, da se z njo soočimo.«

2.2. PROCES OSEBNEGA FINANČNEGA NAČRTOVANJA

V različnih knjigah in revijah se nahajajo dokaj podobni nasveti in splošna napotila, na katere se posameznik lahko opre pri bolj učinkovitem upravljanju osebnega premoženja. Verjetno ne bo odveč opozorilo Groznika, ki omenja, da je »navodila« potrebno prilagoditi življenjskemu slogu in ciljem vsakega posameznika ter jih upoštevati po lastni presoji (Groznik, 2001, str. 10).

Ker je finančno načrtovanje dinamičen proces, vsak avtor navaja svoje zaporedje dejavnikov, potrebnih za pravilno načrtovanje. Diplomsko delo se opira na korake pri

procesu planiranja, ki jih v svojem delu navajajo Hallman in drugi (1985, str. 12-14), in sicer na:

1. zbiranje informacij in pregled osebnih finančnih izkazov
2. določitev osebnih ciljev
3. pregled možnosti investiranja
4. razvoj in uresničevanje načrta
5. časovni pregled in popravki

Lahko rečemo, da proces finančnega načrtovanja daje smernice in pomen finančnim odločitvam. Drugače povedano, proces finančnega načrtovanja pomaga razumeti ljudem, kako njihove odločitve vplivajo na različna področja osebnih financ (What You Should Know..., 2004, str. 1).

Nekateri ljudje imajo s področja financ več znanja in izkušenj kot drugi, zato je včasih strokovna pomoč pri procesu planiranja neizbežna. Ta se lahko nanaša bodisi na osnovno podajanje informacij o upravljanju osebnega premoženja ali pa se dotakne specifičnega problema. Strokovno pomoč lahko delimo na (Gardner et al., 1995, str. 33-34):

– *Potrditev*

V tem primeru ima posameznik dovolj znanja, da je sposoben sam pripraviti celoten pregled trenutnega finančnega stanja, določiti svoje cilje in sprejeti odločitve za izpolnitev ciljev. Od finančnega svetovalca potrebuje samo potrditev (angl. *confirmation*), ki samo pregleda finančne izkaze in cilje ter predlaga spremembe in možne alternative glede odločitev za doseganje zastavljenih ciljev.

– *Podrobnejše vodenje*

Eden od možnih načinov, kako pripraviti načrt za upravljanje osebnega premoženja, je skupno sodelovanje s finančnim strokovnjakom, ki nudi podrobnejše vodenje (angl. *detailed guidance*) preko procesa načrtovanja osebnih financ. Tudi za to opcijo je potrebno imeti nekaj predznanja o osebnih financah, predvsem pa sta potrebna čas in volja. Na tem mestu je možno svetovanje glede specifičnih vprašanj o sami pripravi osebnih finančnih izkazov, določitvi ciljev in pripravi analiz ter reševanje problematike davkov in različnih zakonov.

– *Finančno načrtovanje*

Pomoč usposobljenega finančnega svetovalca, ki zajema celotno finančno načrtovanje (angl. *financial planning*) in upravljanje osebnega premoženja, je potrebna predvsem v primerih, ko ljudje nimajo potrebnega znanja oziroma dovolj razpoložljivega časa, da bi se sami spoprijeli z izzivom upravljanja lastnega premoženja. Svetovalec pripravi načrt upravljanja v skladu s cilji, zmožnostmi, vrednotami in načinom življenja svoje stranke.

Izbira strokovne pomoči pri svetovanju glede finančnih odločitev je lahko težavno opravilo. Zaupanje v delo svetovalcev mora biti skoraj neomajno in če ljudje niso dovolj pozorni ali jim primanjkuje tovrstnih izkušenj, je njihovo zaupanje hitro zlorabljeno. Pri izbiri svetovalca Keown predlaga, da si ljudje pomagajo z odgovori na sledeča vprašanja (Keown, 2003, str. 53):

- Koliko časa se že ukvarja s finančnim svetovanjem in na katera področja segajo njegova znanja?
- Kakšen položaj ima v podjetju, pri katerem je zaposlen, ter reference?
- Koliko spremlja sprotno dogajanje na področju osebnih financ ter ali se dodatno izobražuje?
- Kakšne so metode pri pripravi osebnega načrta in ali lahko pokaže dejanske primere načrtov?
- Ali je sodelovanje enkratne narave ali se nadaljuje tudi v prihodnje?
- Ali imajo pripravljeno ponudbo svojih storitev in kakšni so načini plačevanja njihovih uslug (enoten cenik ali provizije)?

2.2.1. Strokovna pomoč v Sloveniji

V Sloveniji (še) nimamo urejene posebne zakonodaje glede osebnega finančnega svetovanja, ki bi natanko določala, kdo je usposobljena svetovalna oseba (kakšna zahtevana stopnja izobrazba je potrebna in/ali je potrebno opravljanje izpita), katere storitve lahko opravlja oziroma nudi (ali je svetovalna oseba pooblaščenka še za opravljanje drugih storitev razen svetovanja), kdo in v kakšnem obsegu nosi odgovornost za opravljene storitve in podobno.

Kljub temu pa imamo usposobljene svetovalce specializirane na posameznih področjih, katerih delo in odgovornost je opredeljena s številnimi zakonskimi akti. Tako se posamezniki po nasvete lahko obrnejo na naslednje svetovalne osebe:

- *Borzni posredniki in strokovnjaki s področja trženja investicijskih skladov*

Slovenska zakonodaja borzne posrednike in njihovo delovanje opredeljuje v Pravilih Ljubljanske borze (2005, str. 38): »Borzni posrednik je fizična oseba, ki ga član borze pooblasti za sklepanje borznih poslov in če izpolnjuje pogoje, ki jih predpisuje Zakon o trgovanju z vrednostnimi papirji (ZTVP)«, ter v Zakonu o trgovanju z vrednostnimi papirji (ZTVP-1, 2006): »Storitve izvrševanja nalogov strank, gospodarjenja z vrednostnimi papirji in svetovanja strankam v zvezi z nakupom oziroma prodajo vrednostnih papirjev lahko pri borzno posredniški družbi opravljajo samo borzni posredniki. Borzni posrednik je oseba, ki ima veljavno dovoljenje agencije za opravljanje poslov borznega posrednika.« Poleg omenjenega dovoljenja Agencije za trgovanje z vrednostnimi papirji (ATVP), morajo borzni posredniki na Ljubljanski borzi opraviti tudi praktični preizkus poznavanja

dela z borznim trgovalnim sistemom (BTS). Na ta način dokažejo, da poznajo različne vrste naročil, njihovo vnašanje v BTS ter da so seznanjeni s Pravili borze¹.

Združenje družb za upravljanje investicijskih skladov (ZDU-GIZ) izdaja potrdilo osebam, ki so uspešno opravile preizkus strokovnih znanj s področja trženja investicijskih skladov in prodaje investicijskih kuponov oziroma delnic investicijskih skladov. Omenjeno potrdilo jamči, da oseba pozna zahtevane predpise ter investicijske sklade kot obliko vlaganja oziroma varčevanja (Pravilnik o preizkusu strokovnih znanj..., 2004).

– *Zavarovalni zastopniki in posredniki*

Domača zakonodaja ločuje pojma zavarovalni zastopnik in zavarovalni posrednik. Slednji posreduje pri sklepanju zavarovalnih pogodb za eno ali več zavarovalnic, zavarovalni zastopnik pa je na podlagi zaposlitve oziroma drugega pravnega razmerja z zavarovalnico oziroma zavarovalno zastopniško družbo pooblaščen za sklepanje zavarovalnih pogodb v imenu in za račun zavarovalnice (Zakon o zavarovalništvu, 2004). Obe skupini ljudi morajo pri Agenciji za zavarovalni nadzor (AZN) pridobiti, na podlagi uspešno opravljenega izpita strokovnih znanj, dovoljenje za opravljanje poslov zavarovalnega zastopanja oziroma posredovanja.

– *Nepremičninski posrednik*

Zakon o nepremičninskem posredovanju (ZNPosr, 2006) v 2. točki 3. člena navaja: »Nepremičninski posrednik oziroma nepremičninska posrednica je fizična oseba, ki za nepremičninsko družbo opravlja posle posredovanja na podlagi pogodbe o zaposlitvi oziroma drugi pravni podlagi, s pridobljeno licenco² ministrstva, pristojno za prostor, za opravljanje poslov posredovanja in je vpisana v imenik nepremičninskih posrednikov pri ministrstvu, pristojno za prostor.«

– *Davčni svetovalec*

V Sloveniji obstaja prostovoljno združenje Društvo davčnih svetovalcev (DDSS), ki deluje po načelih prostovoljnosti, samostojnosti, neprofitnosti in po načelu javnega dela. Davčni svetovalci so finančni zaupniki svojih strank na področju financ in denarja. Njihov cilj je čim večji finančni in s tem poslovni uspeh svojega klienta oziroma čim večji ostanek dobička po plačanih davkih. Za dosego tega cilja pa uporablja vse svoje znanje ob upoštevanju veljavne zakonodaje doma in v tujini, ter ob zanesljivem uporabljanju finančne in davčne »kombinatorike« tako, da je finančni rezultat čim bolj ugoden za njegovo stranko kot davčnega zavezanca. Poleg davčnega svetovanja, izdelav računovodskih in davčnih izkazov ter napovedi nudijo davčni svetovalci svojim strankam tudi storitve s področja gospodarskega in podjetniškega svetovanja (npr. svetovanje ob

¹ V 89. in 90. členu Pravil Ljubljanske borze (2005) so našteje in podrobnejše razložene pravice in dolžnosti borznih posrednikov.

² Izdaja licence za opravljanje poslov posredovanja in imenik nepremičninskih posrednikov opredeljuje 7. člen ZNPosr (2006).

odpiranju lastnega podjetja). DDSS podeljuje svojim članom certifikat o strokovnem nazivu davčni svetovalec, ki pa mora za opravljanje dela na vsaki dve leti pridobiti tudi ustrezno licenco³ (Davki.com, 2006).

3. ZBIRANJE INFORMACIJ IN PREGLED OSEBNIH FINANČNIH IZKAZOV

Proces načrtovanja osebnih financ se prične z zbiranjem osnovnih informacij o trenutnem premoženju posameznika. Zbrani podatki rabijo kot pomoč pri natančnejši opredelitvi premoženja in kasneje pri analizi finančnega stanja, v katerem se posameznik nahaja.

Podobno kot podjetja svoje poslovanje spremljajo preko temeljnih računovodskih izkazov, lahko tudi posameznik pripravi pregled finančnega stanja s pomočjo osebnih računovodskih izkazov. V nadaljevanju bodo tako predstavljeni sledeči izkazi:

- osebna bilanca stanja (angl. *personal balance sheet*),
- izkaz osebnih prihodkov in odhodkov (angl. *personal income statement*) in
- osebni proračun (angl. *personal budget*).

Posameznik s tako pripravljenimi izkazi in z uporabo različnih kazalnikov lahko oceni finančno zdravje svojega premoženja.

3.1. OSEBNI FINANČNI IZKAZI

3.1.1. Osebna bilanca stanja

Najprej je potrebno pripraviti seznam osebnega premoženja in oceniti njegovo vrednost. Pri tem je potrebno upoštevati vse obveznosti in načrte, ki so povezani s samim upravljanjem.

Osebna bilanca stanja prikazuje finančno stanje posameznika v določenem trenutku. Vključuje sredstva, ki jih posameznik poseduje, obveznosti oziroma dolge, ki jih je pridobil, ter vključuje neto vrednost premoženja (Kewon, 2003, str. 30).

Groznič (2001, str. 10) opozarja, da priprava osebne bilance stanja (glej Tabela 1, str. 8) omogoča ugotovitev »skritega« premoženja in obveznosti, ki jih v nasprotnem primeru posameznik pogosto spregleda. Pri popisu premoženja je pomembno upoštevanje in navajanje pravične tržne vrednosti (angl. *fair market value*) in ne nakupne ali celo bodoče vrednosti (Kewon, 2003, str. 30).

³ Več o pridobivanju certifikata, licence za delo in odgovornosti davčnih svetovalcev je opredeljeno v Pravilniku o pridobitvi certifikata in licence za delo davčnega svetovalca DDSS (Pravilnik, 2003).

Tabela 1: Osebna bilanca stanja

SREDSTVA	OBVEZNOSTI
DENARNA SREDSTVA	KRATKOROČNE OBVEZNOSTI
vpogledne vloge	neporavnani mesečni računi
hranilne vloge	obveznosti na kreditnih karticah
vezane vloge	izredna prekoračitev
VREDNOSTNI PAPIRJI	DOLGOROČNE OBVEZNOSTI
obveznice	najeto stanovanjsko posojilo
delnice, delnice ID-ov	najeto hipotekarno posojilo
kuponi vzajemnih skladov	najeto potrošniško posojilo
zakladne menice	najeto študentsko posojilo
ZAVAROVANJA	najeto premostitveno posojilo
premije življenjskega zavarovanja	DRUGI DOLGOVI
premije pokojninskega zavarovanja	šolnina
premije naložbenega zavarovanja	štipendija
NEPREMIČNINE	neplačan del lizinga
hiša, stanovanje, vikend	morebitno doplačilo dohodnine
zemljišče	nadomestilo uporabe stavbnega zemljišča
PREMIČNINE	
avtomobil, plovilo	
pohištvo, umetnine	
oblačila, nakit	
zbirke	NETO VREDNOST PREMOŽENJA

Vir: Groznik, 2001, str. 10; Lasten prikaz.

3.1.1.1. Sredstva

Del premoženja je sestavljeno iz denarnih sredstev, kamor poleg denarja na osebem računu prištevamo tako vloge v domači in tuji valuti kot tudi hranilne in vezane vloge. Za to skupino sredstev velja, da se do potrebnega denarja pride brez dodatnih stroškov oziroma so le-ti minimalni. Takšna denarna sredstva potrebuje posameznik za vsakdanje življenje ter so obenem kot sklad za nujne primere (npr. za kritje stroškov popravila gospodinjskega aparata).

Drugo večjo skupino premoženja predstavljajo naložbe v različne vrednostne papirje in investicijske sklade. Glavni namen te oblike premoženja je zagotavljanje sredstev za doseganje srednjeročnih in dolgoročnih ciljev, kot so reševanje stanovanjskega problema, izobraževanje otrok ali zagotavljanje ustrezne življenjske ravni ob upokojitvi. V to kategorijo sredstev se uvrščajo tudi lastniški deleži.

V okvir t.i. »skritega« premoženja uvrščamo zavarovanja, ki bi ga marsikdo prezrl. Določene zavarovalne police vsebujejo elemente varčevanja, ki sčasoma povečujejo vrednost osebnega premoženja. Med premoženje uvrščamo tudi enkratno izplačane zavarovalne premije, do katerih je posameznik v določenih primerih upravičen (npr. zavarovalna premija v primeru smrti zakonskega partnerja).

Če so nepremičnine očitna kategorija posameznikovega premoženja, pa nekatere premičnine prištevamo med stvari, na katere ljudje radi pozabijo. Marsikdo ima v lasti starine, umetnine, nakit z dragimi kamni ali pa unikatna oblačila znanih modnih oblikovalcev. Tudi to povečuje vrednost osebnega premoženja.

3.1.1.2. Obveznosti

Večina finančnih analitikov obveznosti razdeljuje na kratkoročne in dolgoročne. Prva skupina dolgov mora biti poravnana prej kot v letu dni, med tem ko narava dolgoročnih obveznosti bremeni njihove lastnike dlje časa. Ne glede na opredelitev obveznosti je bolj pomembno upoštevanje dejanskega dolga. Med kratkoročne obveznosti prištevamo mesečne stroške porabe elektrike, vode, telefona, stroške ogrevanja in kabelskega operaterja ter še neplačane račune za potrošnjo s kreditnimi karticami. Največjo postavko med finančnimi obveznostmi predstavljajo dolgoročna posojila. Ta omogočajo posamezniku lažji nakup nepremičnine ali prevoznega sredstva.

Poleg zgoraj omenjenih dolgov poznamo še druge oblike obveznosti, ki so lahko enkratne narave (npr. plačilo oskrbe v bolnišnici) ali pa imajo značaj mesečnih obveznosti (npr. štipendiranje otrok).

3.1.1.3. Neto vrednost premoženja

Garner in sodelavci (1995, str. 10) opredeljujejo neto vrednost premoženja (angl. *net worth or equity*) kot razliko med celotno vrednostjo sredstev in vsemi obveznostmi. Keown pravi, da neto vrednost premoženja določa raven posameznikovega bogastva (Keown, 2003, str. 30). Drugače povedano, neto vrednost premoženja meri, koliko je posameznikovo premoženje dejansko vredno.

Če obveznosti presegajo razpoložljiva sredstva ima neto vrednost premoženja negativen predznak, posameznik pa se v takem primeru spopade z nesolventnostjo (oseba dolguje več kot ima na voljo razpoložljivih sredstev). Nasprotno, pa visoka pozitivna neto vrednost premoženja še ne pomeni bogastva (npr. študent, ki mu starši plačujejo vse stroške, lahko celotno štipendijo privarčuje). Različne neto vrednosti premoženja so tako medsebojno primerljive na podlagi boljše izpolnjenosti finančnih ciljev. Pri finančnem načrtovanju osebnih financ je torej pomembno, da gospodarjenje z neto premoženjem poteka v smeri doseganja zastavljenih osebnih ciljev v predvidenem času⁴.

Osebnna bilanca stanja je namenjena uporabi zaznavanju sprememb v osebni blaginji, ki bi drugače ušle nadzoru, ter jih je še mogoče pravočasno odpraviti.

3.1.2. Izkaz osebnih prihodkov in odhodkov

Pregled prihodkov in odhodkov omogoča jasnejši pregled tako nad tekočimi kot tudi nad izrednimi prihodki in odhodki. *Izkaz osebnih prihodkov in dohodkov* je prikaz, ki nam pove, od kod prihajajo finančna sredstva in čemu se denarna sredstva namenijo v

določenem časovnem obdobju (Keown, 2003, str. 37). Razlika med vsemi prihodki in odhodki v določenem obdobju določa, koliko je v obravnavanem obdobju moč privarčevati oziroma, ali je potrebno zadolževanje. Izkaz pregleda osebnih prihodkov in odhodkov omogoča boljši pregled nad upravljanjem obveznosti in postavlja okvir za morebitno nadaljnje zadolževanje (Groznič, 2001, str. 10).

Osebni izkaz prihodkov in odhodkov temelji na dejanskih denarnih tokovih. Prihodek se zabeleži, ko posameznik denar resnično dobi, in odhodek, ko posameznik dejansko nekaj plača. Obvestilo o plači pomeni prihodek zaposlenega, medtem ko izplačani osebni dohodek na transakcijski račun predstavlja pritok denarja. Obratno velja, da nakup s kreditno kartico velja za odhodek, medtem ko plačilo računa pomeni zmanjšanje denarnih sredstev na osebni račun in s tem tudi odtok denarja. Lahko rečemo, da osebni izkaz prihodkov in odhodkov dejansko odseva denarne tokove nekega posameznika ali gospodinjstva.

Tabela 2: Izkaz osebnih prihodkov in odhodkov

PRIHODKI
Finančni prihodki: bruto osebni dohodek z bonitetami, pogodbeno delo, štipendija, študentsko delo, pokojnina, invalidnina, socialni transferi
Ostali finančni prihodki: pripisane obresti, realizirani kapitalski dobički, izplačane dividende, rente
Izredni prihodki: 13. plača, nagrade, provizije, vračilo dohodnine, dobitki pri igrah na srečo, dediščina
DAVKI
Akontacija dohodnine: prispevki za PIZ, zdravstveno varnost, zaposlovanje, starševsko varstvo
Ostale finančne obveznosti: davek na obresti, realizirane kapitalske dobičke, prejete dividende
ODHODKI
Življenjski stroški: hipoteka, najemnina, stroški vzdrževanja, energija, voda
Prehrana: hrana, pijača, restavracije
Obleka: oblačila in obutev
Transport: gorivo, avtomobilske storitve
Rekreacija in prosti čas: šport, hobiji, zabava, počitnice
Zdravstvo: zdravila in pripomočki, zdravniški pregledi
Zavarovanje: dodatno zdravstveno zavarovanje, prostovoljno pokojninsko zavarovanje, naložbeno in življenjsko zavarovanje
Ostalo
RAZPOLOŽLJIV OSEBNI DOHODEK za varčevanje in investiranje

Vir: Statistični letopis 2005, str. 452-454; Lasten prikaz.

Pri pripravi osebnega izkaza prihodkov in odhodkov (glej Tabela 2) je potrebno upoštevati le prihodke in pripadajoče odhodke v določenem časovnem obdobju. Pregled se lahko naredi tako za nazaj kot za nekaj mesecev vnaprej. Smiselnost evidentiranja bodočih prihodkov in odhodkov omogoča lažje sprejemanje investicijskih odločitev.

⁴ Več o postavljanju osebni ciljev sledi v 4. poglavju.

3.1.2.1. Prihodki in pripadajoči davki

Med prihodke upoštevamo vse redne mesečne pritoke denarnih sredstev kot tudi enkratne prilive. Upoštevati je potrebno tako dohodke iz naslova delovnega razmerja kot dohodke, ki jih podeljuje država. Del celotnih prihodkov, ki povečujejo blaginjo posameznika, sestavljajo tudi dohodki iz naložbene dejavnosti ter izredni prihodki, kot so dobitki pri igrah na srečo, izplačilo zavarovalnih premij ali dediščine. Pametno je zabeležiti bruto zneske, saj se del dohodkov avtomatično odtegne od celotnega zneska v obliki različnih davkov in prispevkov. Res je, da tega dela dohodka posameznik nikoli ne prejme v obliki denarja, vendar mu pripadajo pravice iz naslova plačanih prispevkov. Ostale davčne obveznosti se nanašajo predvsem na dohodke iz naložbenih in drugih pridobitnih dejavnosti.

3.1.2.2. Odhodki

Odhodke je veliko težje opredeliti kot prihodke, saj so nekatere kategorije odhodkov posledica neposrednih denarnih odlivov in ne puščajo »papirnih« sledov, ali pa so tako majhni, da se na nanje rado pozablja. Na tem mestu bi še posebej izpostavila plačevanje položnic preko bančnih okenc, kjer so provizije za izvrševanje plačil v primerjavi z elektronskim načinom plačevanja lahko tudi do 4-krat višje. Vse izdatke je potrebno sproti beležiti in jih opredeliti, v katero kategorijo odhodkov sodijo. To je pomembno predvsem zato, ker lahko mesečni izdatek za nekaj deset tisoč tolarjev (npr. za jutranjo kavico, tobačne izdelke ali žvečilke), na letni ravni hitro preseže povprečno mesečno bruto plačo. Poleg tega je kategoriziranje odhodkov tudi v pomoč pri zmanjševanju nepotrebnih izdatkov (npr. nakup živil ob blagajnah) in odrekanju manj pomembnih dobrin (npr. eksotično sadje) v korist varčevanja in k hitrejšemu doseganju zastavljenih ciljev.

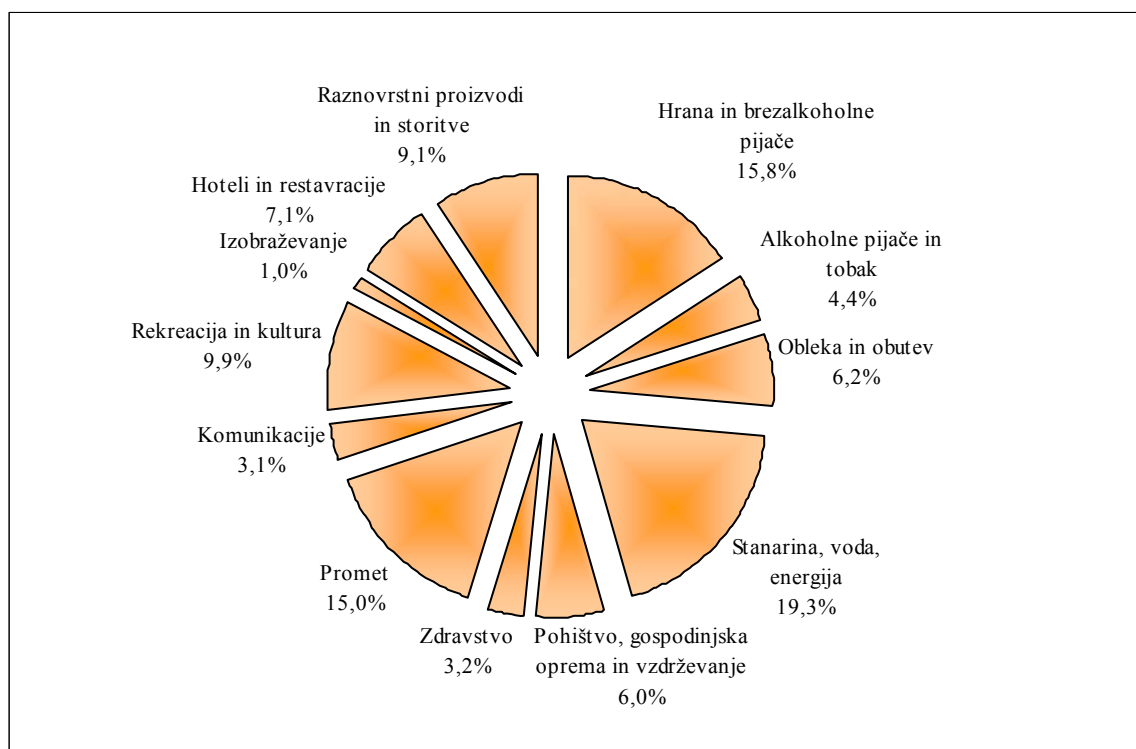
3.1.2.3. Razpoložljiv osebni dohodek za varčevanje in investiranje

Keown *razpoložljiv osebni dohodek za varčevanje in investiranje* (angl. *net income or contribution to savings*) opredeljuje z razliko med vsemi prejetimi dohodki po obdavčitvi in celotnimi denarnimi odhodki (Keown, 2003, str. 38). Omenjeni del dohodka je tako namenjen varčevanju in investiranju ter s tem povečevanju osebnega premoženja in blaginje posameznika.

Ljudje se marsikdaj ne zavedamo, koliko potrošimo za posamezne dobrine in v ta namen je zanimivo pogledati strukturo povprečnih letnih izdatkov slovenskih gospodinjstev za življenjske potrebščine v letu 2004, kot jo prikazuje Slika 1⁵ (str. 12).

⁵ Izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo po namenu iz statistike nacionalnih računov, ki vstopajo v izdatkovno strukturo BDP-ja.

Slika 1: Struktura povprečnih letnih izdatkov slovenskih gospodinjstev za življenjske potrebe v letu 2004



Vir: Statistični letopis 2005, str. 452-454.

Iz slike je razvidno, da v povprečju dobro polovico izdatkov zavzemajo stroški, povezani s stanovanjem, prehrano in transportom. Zaskrbljujoč podatek je, da so povprečni izdatki za izobraževanje zavzemali le odstotek povprečne potrošnje Slovencev v letu 2004, med tem ko smo za alkoholne in tobačne izdelke v povprečju potrošili do štiri in pol krat več. Tudi zdravstvu smo v letu 2004 namenili zelo malo, saj povprečni izdatki za zdravstvo zavzemajo dobre 3 odstotke skupne potrošnje. Poleg tega so se povprečni izdatki za stanovanjsko opremo in vzdrževanje, obleko in obutev ter gostinske storitve v povprečju gibali okoli 6 odstotkov, za kulturo in rekreacijo pa 10 odstotkov. Vendar pa so omenjeni izdatki le povprečja in se struktura izdatkov med prebivalstvom razlikuje. Pri revnejšem prebivalstvu in gospodinjstvih z večjim številom družinskih članov lahko pričakujemo, da zavzemajo izdatki za stanovanjske stroške in prehrano razmeroma višji delež v celotnih dohodkih kot pri bogatejšem sloju oziroma gospodinjstvih z manj vzdrževanih članov kljub temu, da slednji lahko v povprečju za dobrine namenijo absolutno več denarja.

3.1.3. Osebni proračun

Običajno osebna bilanca stanja odraža premoženjsko stanje posameznika, pregled prihodkov in odhodkov pa omogoča učinkovitejše spremljanje denarnih pritokov in porabe denarnih sredstev. Oba izkaza sta posamezniku v pomoč pri postavljanju in doseganju ciljev.

Vendar pa slednjih ni možno izpolniti, če ljudje vse prihodke sproti porabijo in nič ne privarčujejo. Tako Keown *osebni proračun* poimenuje kot neke vrste načrt za nadzorovanje denarnih pritokov in odtokov. Namen osebnega proračuna je, da ljudje vzdržujejo ravnotežje med prihodki, odhodki in varčevanjem. Poleg tega pomaga pri alokaciji denarja med različne kategorije izdatkov glede na postavljene cilje in finančne obveznosti (Keown, 1995, str. 48).

Pri pripravi osebnega proračuna so v pomoč predvsem podatki iz osebnega izkaza prihodkov in odhodkov. Avtorji navajajo različne načine priprave in vodenja osebnega proračuna, v nalogi pa je povzet predlog po Faerberju (2003, str. 12-19):

3.1.3.1. Ocenitev bodočih neto prihodkov za določeno časovno obdobje (npr. eno leto)

Prihodnji neto prihodki se ocenijo na podlagi preteklih. Najprej je potreben pregled vseh prejetih denarnih sredstev v preteklem obdobju (npr. v lanskem letu), ki jih po potrebi prilagodimo glede na to, ali je posameznik vmes zamenjal zaposlitev ali pričakuje višji osebni dohodek ali pa morda kapitalsko izgubo. Planiranje prihodkov omogoča oceniti višino pripadajočih davčnih obveznosti ter predvideti znesek, namenjen pokrivanju življenjskih stroškov in varčevanju oziroma investiranju. Pri planiranju bodočih prihodkov je bolje ostati konservativen, kot pa kasneje obžalovati preveliko potrošnjo in posledično pasti v dolgove.

3.1.3.2. Določitev pričakovane potrošnje

Pri opredeljevanju izdatkov, potrebnih za življenje, je v pomoč kategorizacija stroškov za različne namene. Najlažje je začeti pri *fiksni izdatkih* (angl. *fixed expenditures*), kamor se prištevajo stroški v določenem obdobju, na katere posameznik nima vpliva (npr. mesečni obroki za odplačevanje različnih posojil). Potem opredelimo še *variabilne izdatke* (angl. *variable expenses*). Slednje je možno kontrolirati in lahko dosežemo spremembo njihove višine. Variabilni izdatki so tudi kategorija, pri kateri je potrebno iskati možnosti in poti za njihovo zmanjšanje ter s tem posledično zvišati znesek namenjen varčevanju.

3.1.3.3. Določitev finančnih ciljev⁶

Z določitvijo finančnih ciljev posamezniki dejansko opredelijo znesek, ki so ga primorani privarčevati v določenem časovnem obdobju. Finančni cilji se razlikujejo med posamezniki in se časovno spreminjajo. Med najbolj osnovne finančne cilje sodijo nakup novega avtomobila ali stanovanja, odplačilo dolga, varčevanje za počitnice ali pa višji znesek, namenjen varčevanju in investiranju. Našteti finančni cilji se med seboj razlikujejo glede na ročnost njihove izpolnitve. Veliko lažje je uresničiti kratkoročne cilje (npr. varčevanje za poletne počitnice) kot dolgoročne (npr. nakup nepremičnine). Zato se za vsak postavljeni cilj določi časovna prioriteta, se tega ovrednoti ter predvidi vsota za njegovo uresničenje.

⁶ O tem, kako naj posameznik določi svoje cilje, je razloženo v 4. poglavju.

3.1.3.4. Ugotovitev presežka oziroma primanjkljaja

Razlika med predvidenimi prihodki in predvidenimi odhodki določa vsoto, predvideno za varčevanje in investiranje. Primerjava med tako predvidenim in želenim zneskom (določen s cilji posameznika) pokaže, ali so bile želje posameznika previsoke. V tem primeru mora posameznik povečati prihodke, zmanjšati potrošnjo ali znižati svoje cilje.

3.1.3.5. Določitev dejanskih prihodkov in stroškov v določenem časovnem obdobju

Tako pripravljeni proračun s predvidenimi zneski je potrebno vsak mesec primerjati z dejanskimi in tako opazimo, ali prihaja med njimi do večjih odstopanj in tudi pri katerih kategorijah izdatkov se ta odstopanja pojavljajo. Če za določene stvari primanjkuje denarja, skušamo dodatna sredstva pridobiti na račun manjše potrošnje drugih dobrin ali z zmanjševanjem fonda, ki je namenjen varčevanju. Keown priporoča, da se ljudje držijo principa »*Najprej plačaj sebi!*«, ki pravi, da se od prejetih prihodkov najprej oddvojijo sredstva za varčevanje, ostanek pa nameni potrošnji (Keown, 1995, str. 23). S tem se izogne situaciji, da predvsem dolgoročni cilji nikoli ne bi bili izpolnjeni.

3.1.3.6. Ocenitev nujnosti sprememb v osebni proračunu

V primeru, da so razhajanja med načrtovanimi in dejanskimi zneski v proračunu prevelika, je potrebna ponovna ocenitev prihodkov in stroškov. Predvsem to velja za področja, kjer so razlike največje (ponavadi so to izdatki). Če dejanski izdatki presegajo planirane, njihovo znižanje najlažje dosežemo s krčenjem spremenljivih stroškov (npr. nižji proračun za prosti čas ali prehranjevanje v restavracijah). Za nekoliko strožji ukrep velja ponovna določitev osebnega proračuna. Včasih pa je potrebno znova določiti finančne cilje, jih ovrednotiti in prioritete postaviti glede na stroške doseganja ciljev.

3.2. MERJENEJE FINANČNE MOČI

Finančni podatki, ki izhajajo iz izkazov, imajo zlasti informativni značaj in ne povedo vsega o finančni blaginji posameznika. Šele analiza podatkov iz osebne bilance stanja in pregleda prihodkov in odhodkov pove, kakšno je finančno zdravje posameznika. S pomočjo kazalnikov je možno preverjati, ali posameznik dosega zastavljene cilje oziroma pregleda učinke preteklega dela. Namen uporabe kazalnikov je boljše razumevanje upravljanja osebnega premoženja.

Priporočljivo je, da si posameznik skuša pomagati z odgovori na sledeča tri vprašanja (Keown, 1995, str. 42-45):

– *Ali imam dovolj razpoložljivih sredstev za izredne primere?*

Verjetnost, da se sredi prenosa razburljive nogometne tekme pokvari televizor, je sicer majhna, vendar se ob takšni situaciji zastavlja vprašanje, ali bi imel posameznik dovolj razpoložljivih denarnih sredstev za nakup novega aparata. Odgovor razkriva t.i. *tekoči kazalnik* (angl. *current ratio*), ki kaže razmerje med denarnimi sredstvi (sredstva na

osebnem računu, vloge na vpogled, hranilne vloge) in tekočimi obveznostmi (mesečni računi).

$$\text{tekoči kazalnik} = \frac{\text{denarna sredstva}}{\text{tekoče obveznosti}}$$

Kljub temu, da ne obstaja nobeno pravilo, ki bi določevalo, kolikšno vrednost bi moral zavzemati splošni kazalnik, mora biti slednji večji od 1. V literaturi avtorji navajajo vrednosti okoli 2 ali več. Bolj kot sama velikost kazalnika, je pomembno njegovo gibanje. Se le-ta povečuje ali zmanjšuje? Če se splošni kazalnik tekom obravnavanega obdobja zmanjšuje, je potrebno poiskati vzroke oziroma spremembe, ki so pripomogle k zniževanju kazalnika in jih odpraviti. Velja tudi nasprotno. Povišanje vrednosti kazalnika nakazuje na zvišanje denarnih sredstev, ki so morda tako slabše naložena.

Problem splošnega kazalnika je v tem, da imajo ljudje veliko mesečnih obveznosti, ki jih ne uvrščajo med tekoče, ampak med dolgoročne obveznosti. Posojilo za stanovanje ali avtomobil je sicer dolgoročne narave, vendar se vračilo sredstev v obliki obrokov plačuje mesečno. Zato se kot merilo likvidnosti bolj priporoča uporaba *kazalnika pokrivanja mesečnih stroškov* (angl. *month's living expenses covered ratio*), ki pove, koliko mesecev se lahko življenjski stroški pokrivajo z denarnimi sredstvi.

$$\text{kazalnik pokrivanja mesečnih stroškov} = \frac{\text{denarna sredstva}}{\text{celotni letni odhodki} / 12}$$

Finančni strokovnjaki priporočajo, da mora imeti posameznik ali gospodinjstvo na voljo toliko razpoložljivih sredstev, da lahko pokriva izdatke vsaj za dobo šestih mesecev.

Za nepredvidljive primere, kot so pokvarjen televizor, večje popravilo avtomobila ali celo kratkotrajna nepričakovana brezposelnost, pa se posameznik zavaruje z oblikovanjem *rezervnega sklada* (angl. *emergency fund*). Ta je sestavljen pretežno iz varnih finančnih naložb, kot so bančne vloge, kratkoročni državni vrednostni papirji in/ali državne obveznice (Kleindienst, 2001, str. 59). Namen tako oblikovanega sklada ni varčevanje, temveč dostopnost do potrebnih denarnih sredstev za odpravljanje posledic nepričakovanih dogodkov. Z rezervnim skladom se ljudje obenem tudi izognejo morebitnemu trošenju prihrankov, ki so namenjeni doseganju predvsem dolgoročnih ciljev.

Kleindienst na tem mestu tudi priporoča, da se rezervni sklad lahko deli na dva dela, in sicer (Kleindienst, 2001, str. 59-60):

- *Likvidni del* (približno ena tretjina sklada), ki posamezniku omogoča kritje življenjskih stroškov vsaj za dobo šestih mesecev, ki ga tvorijo predvsem gotovina, vpogledne in kratkoročno vezane bančne vloge.

- *Dolgoročni del* (približno dve tretjini sklada), ki je bolj dolgoročne narave in iz katerega posameznik, z redkimi izjemami, ne bo črpal denarnih sredstev. Zato je lahko sestavljen iz vezanih bančnih vlog do treh mesecev ali v najbolj likvidne državne obveznice.

- *Ali imam zadosti sredstev za pokrivanje obveznosti?*

Za posameznika je pomembno, da pozna kolikšen del sredstev je financiranih z dolgom. S *kazalnikom dolga* (angl. *debt ratio*) meri svojo zadolženost oziroma sposobnost pokrivanja in vračanja dolgov. Za ta kazalnik je značilno, da se z leti zmanjšuje (z leti se znižujejo predvsem dolgoročne obveznosti ter povečuje vrednost celotnih sredstev).

$$\text{kazalnik dolga} = \frac{\text{celotni dolg oziroma obveznosti}}{\text{celotna sredstva}}$$

Bolj kot kazalnik dolga je pomembnejši in zanimivejši *dolgoročni kazalnik pokrivanja dolga* (angl. *long-term debt coverage ratio*), ki je usmerjen v posameznikove dolgoročne obveznosti in merjenje solventnosti. Omenjeni kazalnik kaže, kolikokrat se lahko pokriva dolgoročni dolg z razpoložljivim dohodkom.

$$\text{dolgoročni kazalnik pokrivanja dolga} = \frac{\text{razpoložljivi dohodek}^7}{\text{celotne dolgoročne obveznosti}}$$

Vrednost dolgoročnega kazalnika pokrivanja dolga naj ne bi padla pod 2,5 vendar se glede na sestavo dolgoročnih obveznosti lahko giblje tudi nižje. Z vsakim večjim in dolgotrajnejšim posojilom (npr. za nepremičnino) obstaja večja verjetnost, da se bo gornji kazalnik na dolgi rok gibal pod omenjeno vrednostjo.

- *Ali varčujem toliko, kot mislim, da varčujem?*

Med bolj pomembne cilje posameznika sodijo dolgoročni cilji, ki jih je veliko lažje dosegati z varčevanjem in investiranjem. Pri tem sta pomembna tako način kot količina privarčevanih sredstev. Ne glede na to, ali se varčuje v obliki vezanih vlog ali naložb v vrednostne papirje, je priporočljivo, da se od razpoložljivega dohodka najprej oddvoji vsota, predvidena za varčevanje, ostanek pa nameni potrošnji. *Kazalnik varčevanja* (angl. *savings ratio*) pove, koliko razpoložljivega dohodka je namenjeno varčevanju.

$$\text{kazalnik varčevanja} = \frac{\text{dohodek namenjen varčevanju in investiranju}}{\text{razpoložljivi dohodek}}$$

⁷ Razpoložljivi dohodek je razlika med celotnim dohodkom in plačanimi davki.

Vrednost kazalnika varčevanja se giblje višje, če se sredstva namenijo reševanju stanovanjskega problema kot pa v primerih zadovoljitve manjših ciljev. Velikost kazalnika je potrebno primerjati z gibanji v preteklosti, oziroma ugotoviti, ali se vrednost kazalnika varčevanja giblje v smeri zastavljenih ciljev.

Sredstva, namenjena varčevanju, sestavljajo *varčevalni sklad*. Kleindienst na tem mestu opozarja, da slednjega ne smemo zamenjevati s prej omenjenim rezervnim skladom, saj so sredstva, zbrana v varčevalnem skladu, namenjena doseganju zastavljenih finančnih ciljev (npr. za nakup avtomobila ali plačilo šolnine) (Kleindienst, 2001, str. 61).

3.3. VODENJE EVIDENCE

Ključnega pomena za uspešno upravljanje premoženja je sprotno in natančno vodenje evidence prejetih računov in ostalih finančnih listin. Povzeto po Keownu, sta organizacija in urejenost beleženja finančne dokumentacije ključnega pomena zaradi naslednjih dejstev (Keown, 1995, str. 45):

- sistematično shranjevanje in redno evidentiranje računov omogoča lažje izpolnjevanje davčne napovedi,
- redno evidentiranje računov omogoča pregled nad porabo sredstev (koliko denarja je namenjeno potrošnji posamezne dobrine oziroma skupini dobrin),
- organizirano vodenje računov in ostale dokumentacije omogoča tretji osebi lažje razumevanje trenutne finančne situacije v primeru, ko ljudje sami tega ne zmorejo.

Samo shranjevanje računov in dokumentov poteka v dveh korakih. Najprej je potrebno vso dokumentacijo zbrati, potem pa jo urediti in shraniti (Keown, 1995, str. 45). Samo zbiranje, urejanje in shranjevanje finančnih dokumentov mora potekati na takšen način, da so dokumenti vedno na voljo. Poleg tega je potrebno tudi določiti, katere dokumente bomo hranili doma in katere bi bilo primerno shraniti v bančnem sefu (CCH Financial Planning Toolkit, 2006):

- *domača hramba*: preklicani čeki, neuspele transakcije s plačilnimi karticami, zavarovalne police, kopije različnih pooblastil in oporok, računi za uveljavljanje dohodninske olajšave
- *bančni sef*: razni prepisi, poročni in ločitveni dokumenti, rojstni in mrliški listi, originali oporok, pooblastil, življenjskih zavarovanj in drugih pogodb
- *hramba pri izvrševalcu oporoke, odvetniku ali partnerju*: kopije oporok in zaupnih dokumentov, različna pooblastila, seznam zavarovalnih pogodb, bančnih računov in vrednostnih papirjev, seznam kontaktnih oseb, kot so odvetniki, finančni svetovalci, navodila v primeru smrti, geslo za dostop do bančnega sefa

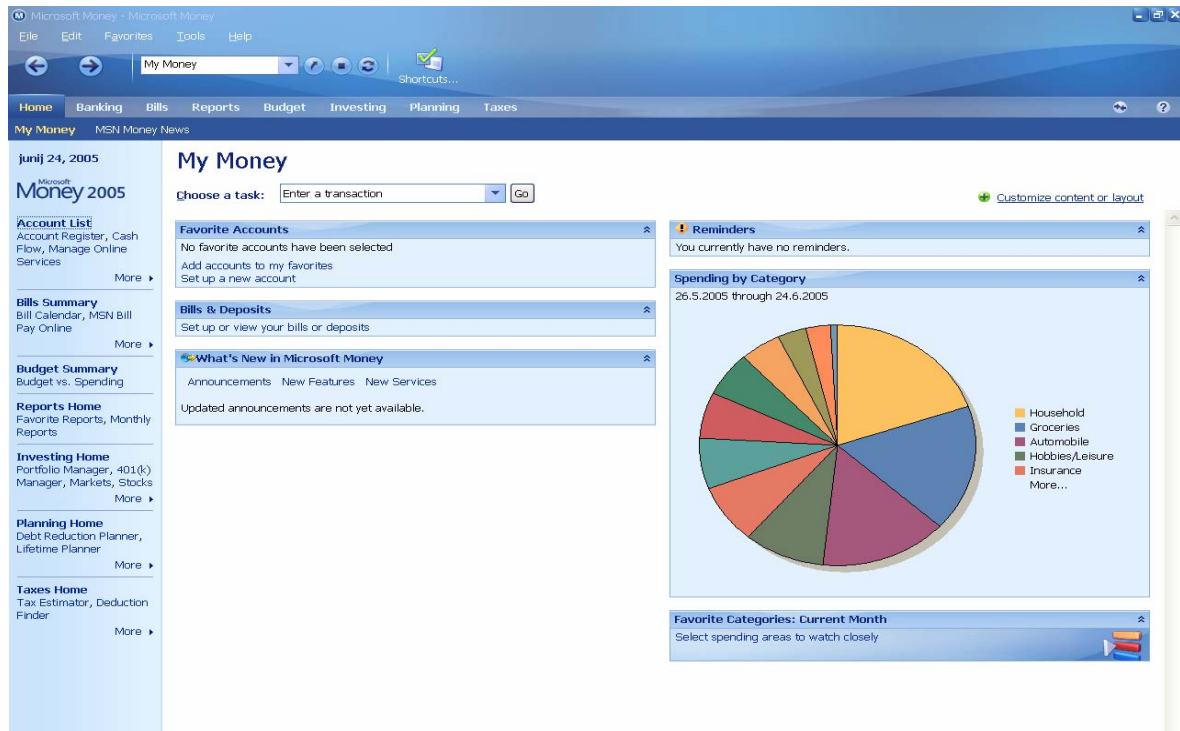
Z leti se dokumentacija kopiči in njeno shranjevanje postane oteženo. Zato je vse dokumente in račune potrebno selekcionirati. Načeloma je zelo priporočljivo poleg vseh

osebnih dokumentov (npr. rojstni list, potrdilo o državljanstvu, oporoka) hraniti tudi dokumente, pogodbe, garancijske liste in račune v zvezi z nepremičninami, premičninami, naložbami ter račune in potrdila v zvezi z oddajami dohodninskih napovedi in podobno. Vsaj leto dni naj bi hranili tudi vse izpiske iz bank, račune za obleko in obutev (npr. v primeru reklamacije izdelka) ter mesečne račune za stanovanjske izdatke. Potrošnikom računi niso samo za dokazilo o nakupu izdelka, temveč so jim tudi v pomoč pri vodenju seznama in višine izdatkov, njihovem planiranju in obvladovanju.

Na splošno je vodenje evidence izdatkov preko bančnih, debetnih in kreditnih kartic razmeroma enostavno. Banke vsak mesec razpošljejo porabo, oziroma je slednjo z uporabo spletnega bančništva možno pripraviti v elektronski obliki. Za nekatere izdatke (npr. mesečni stroški za električno energijo, plin, vodo, komunalo itd.) obstaja pri bankah možnost uvedbe trajnih nalogov, tako da tudi za tovrstne izdatke obstaja evidenca. Problem se pojavlja pri zbiranju in vodenju evidence računov za denarne izdatke. V primeru, da se račun izgubi, založi ali odvrže, se na takšne izdatke hitro pozabi. Najlažje se denarni izdatki beležijo s sprotim vpisovanjem v ta namen pripravljeno beležko (npr. excelova tabela). Ob koncu meseca se vse omenjene izdatke sešteje in vnese v mesečni pregled prihodkov in odhodkov. Primerjava med dejanskimi in načrtovanimi stroški ter primerjava med dejansko in načrtovano potrošnjo po posameznih kategorijah izdatkov pove, ali se pojavlja problem prekomerne potrošnje, oziroma pri katerih skupinah izdelkov in storitev prihaja do prekomernega trošenja.

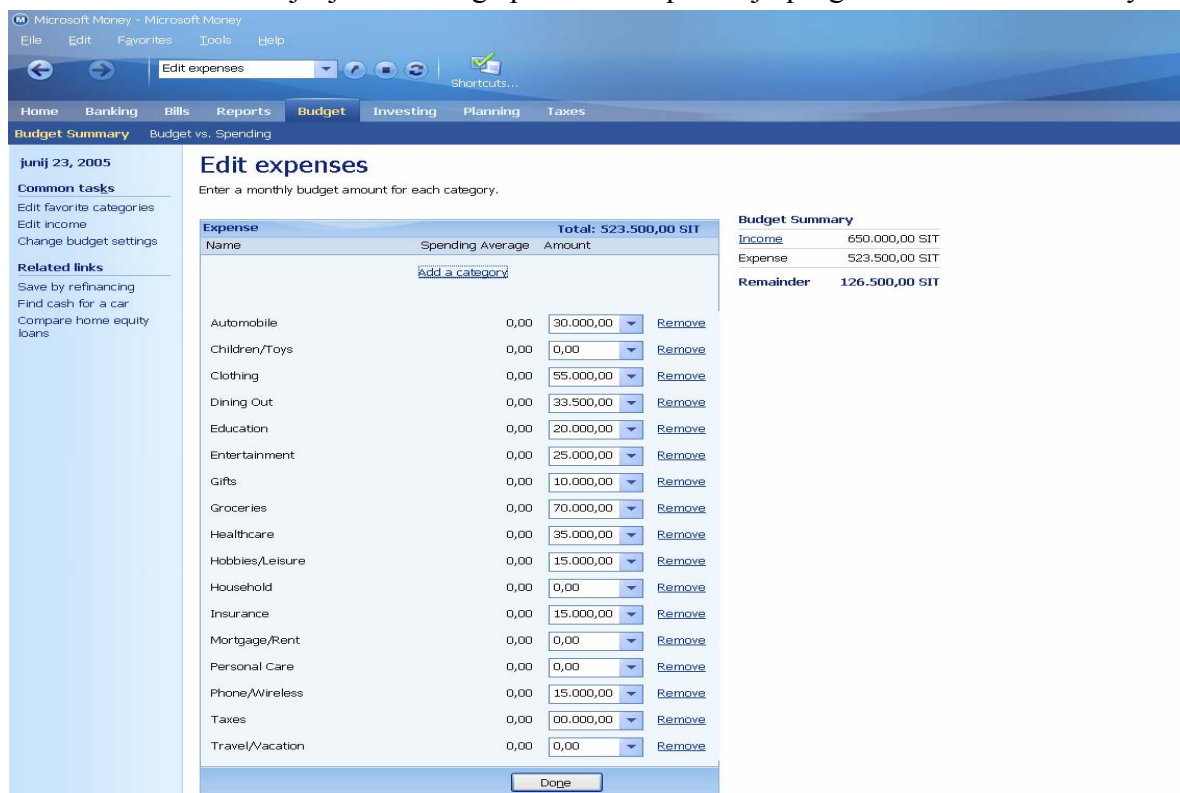
Obstaja več različnih načinov in pripomočkov za vodenje osebnih financ. Vsak posameznik si izbere način, ki mu najbolj ustreza. Za osebe, ki niso vešče uporabe osebnih računalnikov (npr. starejše osebe), ali imajo manj izdatkov (npr. najstniki), je najenostavnejša uporaba papirja in svinčnika. Posameznik si lahko sam ali ob pomoči ustrezne literature, pripravi ustrezne šablone in tabele za vpisovanje, izračunavanje in vodenje vseh finančnih dogodkov (npr. od beleženja izdatkov do pregleda osebne bilance stanja). Obstajajo pa tudi različni računalniški programi, ki omogočajo večjo natančnost in preglednost nad vodenjem in upravljanjem osebnih financ. Eden izmed takšnih programov je Microsoft Money (glej Slika 2, Slika 3; str. 19).

Slika 2: Prikaz aplikacije Microsoft Money 2005 Premium



Vir: Microsoft Money 2005 Premium, 2005.

Slika 3: Prikaz sestavljanja mesečnega proračuna s pomočjo programa Microsoft Money



Vir: Microsoft Money 2005 Premium, 2005.

Računalniški program Microsoft Money nudi paleto možnosti za vodenje in pregledovanje osebnega premoženja. Program omogoča vodenje evidence sredstev in obveznosti ter vsebuje orodje za njihovo izravnavanje, pregled prihodkov in odhodkov ter možnost, da sledi potrošnji, po posameznih skupinah stroškov, sestavi osebnega proračuna, pregled po naložbah in privarčevanih sredstvih, koledar zapadlosti računov ter še marsikaj (What's New in Money 2007, 2006). Namen Microsoftove aplikacije je v tem, da posameznik lahko v vsakem trenutku vidi, koliko denarja nameni posamezni skupini dobrin, predvidi obremenjenost s poravnavanjem obveznosti ali pa samo evidentira dejanski zaslužek in del dohodka, ki ga plača državi v obliki različnih davkov in prispevkov.

4. DOLOČITEV OSEBNIH CILJEV

Temelj in s tem izhodišče kvalitetnega načrtovanja osebnih financ je v oblikovanju in določanju osebnih ciljev. Slednji morajo biti opredeljeni in izoblikovani tembolj natančno, saj to prinaša določene koristi (Hallman et al., 1985, str. 33):

- silijo posameznika k premišljevanju, katere cilje natanko ima.
- zmanjšujejo možnosti, da bi se pomembnejši cilji spregledali.
- omogoča lažje iskanje rešitev, ki se drugače spregledajo, in posamezniku preprečuje, da bi mu svetovalci vsiljevali svoje mnenje.
- predvidevajo izbiro pravih ukrepov in načinov za doseganje postavljenih ciljev.

Tabela 3: Določitev osebnih finančnih ciljev

CILJ	ČASOVNI OKVIR	SREDSTVA
KRATKOROČNI CILJI (do enega leta)		
oblikovanje rezervnega sklada		
zavarovanje imetja (nepremičnina, pohoštvo, umetnine, premičnine), zdravstveno, nezgodno zavarovanje, življenjsko zavarovanje		
večji nakup		
plačilo kratkoročnih obveznosti		
počitnice, zabava		
SREDNJEROČNI CILJI (med enim in desetimi leti)		
obnova stanovanja		
odplačilo stanovanjskega posojila		
daljše počitnice		
nakup vikenda		
razpršitev portfelija		
DOLGOROČNI CILJI (nad 10 let)		
oblikovanje sklada za izobrazbo otrok		
oblikovanje sklada ob upokojitvi		
nakup luksuzne dobrine		
lastno podjetje		

Vir: Keown, 2003, str. 7; Lasten prikaz.

Določanje osebnih ciljev je daleč od tega, da bi bilo statične narave, temveč se cilji posameznika spreminjajo. Zastavljeni cilj, ki ustreza mlademu zakonskemu paru, ni nujno primeren za ljudi, ki so samski, si želijo ustvariti kariero ali ljudi, ki so upokojeni. Zato je potrebno osebne cilje spremljati, po potrebi prilagajati, spreminjati in/ali dodajati, oziroma jih opuščati.

Pri postavljanju osebnih ciljev je slednje potrebno imenovati, postaviti časovni okvir za realizacijo zastavljenega cilja, določiti sredstva za doseganje ciljev ter način, kako priti do omenjenih sredstev (glej Tabela 3, str. 20). Pomembno je, da posameznik pri določevanju ciljev skuša biti čimbolj realen ter da so cilji v skladu z njegovim življenjskim slogom in so postavljeni v okviru njegovih finančnih zmožnosti.

Garner in sodelavci predlagajo, da naj posameznik osebne cilje oblikuje na podlagi spodaj naštetih štirih točk (Garner et al., 1995, str. 54-56):

– *Časovni horizont investiranja*

Večina finančnih svetovalcev kot najpomembnejši faktor za določitev vrste naložbe, ki je najprimernejša izbira za izpolnitev zastavljenega osebnega finančnega cilja, omenja časovni horizont investiranja (angl. *investment time horizon*) oziroma čas, ki je potreben za uresničitev cilja. Naložbe, ki so primerne za financiranje kratkoročnih osebnih ciljev (npr. varčevanje za daljše potovanje čez 3 leta), ponavadi niso dovolj primerne za doseganje dolgoročnih ciljev (npr. zbiranje denarnih sredstev za upokožitev čez 15 let), in nasprotno. Prvi korak se torej nanaša na določanje osebnih ciljev glede na časovno obdobje (kratkoročno, srednjeročno, dolgoročno), ki je potrebno za doseganje zastavljenih ciljev.

– *Prioritete*

Osebnih finančnih ciljev ni potrebno opredeliti le časovno, temveč tudi glede na nujnost njihove izpolnitve, saj je doseganje vseh ciljev hkrati nemogoče. V skladu s časovnim potekom doseganja ciljev se zato lahko pripeti, da se sprva investira za izpolnitev visoko pomembnih ciljev (ni nujno, da so to dolgoročni cilji), in še-le potem ponovno začne proces naložbenja v manj pomembne cilje (npr. nakup avtomobila pred nakupom počitniške hišice).

– *Vrednotenje*

Enako kot postavljanje prioritet je pomembno, da se posamezni osebni cilji ovrednotijo in izdelajo različne finančne projekcije. Takšni alternativni scenariji omogočajo, da se lahko predvidijo donosi iz različnih naložb in vsota denarnih sredstev, ki jo je posameznik zmožen privarčevati in nameniti za uresničevanje zastavljenih ciljev. Samo vrednotenje vključuje tudi predvidevanje prihodkov in izdatkov, tako kratkoročnih kot dolgoročnih. Z uporabo projekcij se ugotavljajo parametri, ki so potrebni za doseganje več ciljev hkrati.

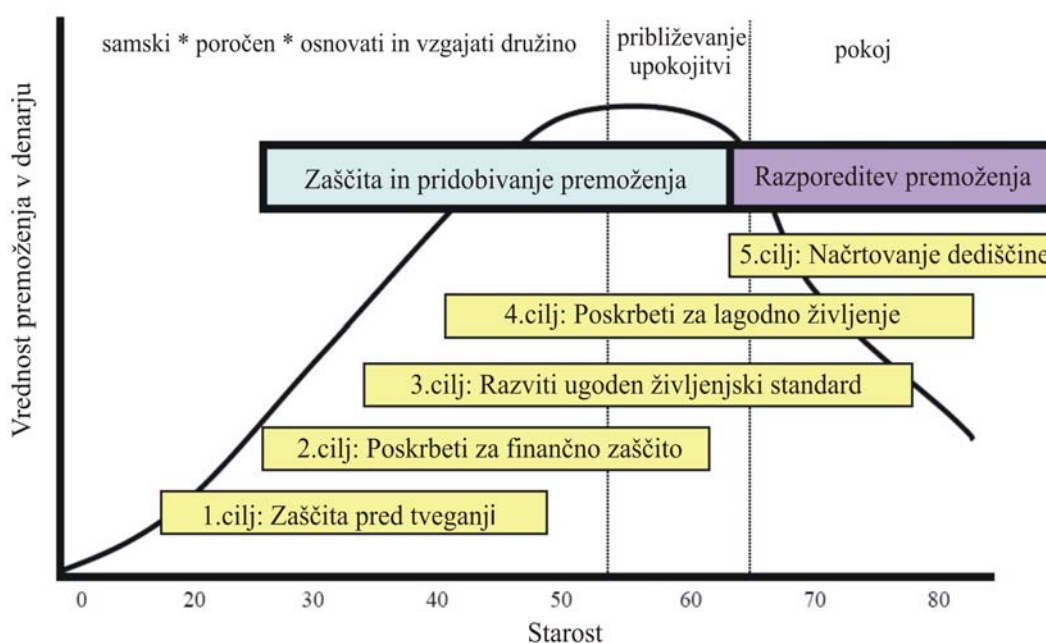
– *Osebni naložbeni profil*

Vsaka naložba ni primerna za vsakega vlagatelja. Katero naložbo naj posameznik izbere, je odvisno od njegovega osebnega naložbenega profila (angl. *personal investment profile*). Ta je odvisen od različnih dejavnikov, kot so trenutna starost, nagnjenost do tveganja ter ostalih elementov, ki so podrobneje navedeni in opisani v šestem poglavju.

4.1. ŽIVLJENJSKI CIKEL FINANČNEGA NAČRTOVANJA

Osebni cilji, ki jih ljudje želijo uresničiti, se z leti spreminjajo. Kljub temu, da večino sprememb osebnih ciljev povzročijo nepričakovani dogodki, ki se jih ne da predvideti v naprej, pa večina od njih temelji na splošnem vzorcu finančnega življenjskega cikla (angl. *financial life cycle*) (glej Slika 4), ki ga najdemo pri povprečnem posamezniku. Smisel omenjenega cikla je v boljšem razumevanju tako časovnega usklajevanja kot tudi različnih finančnih zadev, ki jih bo posameznik verjetno doživel. Obenem omogoča, da se posameznik vnaprej osredotoči na finančne skrbi in se v bodoče izogne podobnim situacijam (Keown, 2003, str. 7).

Slika 4: Finančni življenjski cikel posameznika s pripadajočimi finančnimi cilji



Vir: Gordon, 2001, str. 1; Lasten prikaz.

Sam finančni cikel in življenjski položaj posameznika pa sta med drugim odvisna tudi od (Keown, 2003, str.8; Gordon, 2001, str.2):

- zakonskega stanu: samski, poročen, ločen, vdovec,
- zaposlitvenega statusa: zaposlen, nezaposlen, možna brezposelnost,
- ekonomskega pogleda: obrestne mere, zaposlitvena raven,
- starosti,
- števila obveznosti: otroci, zakonski partner, starši, ostali družinski člani,

- izobrazbe: izobrazbena raven družinskih članov, šolanje otrok,
- zdravstvenega statusa in
- družinskega denarja: dedovanje nasledstva.

Kljub nepričakovanim dogodkom, ki lahko vplivajo na finančni življenjski cikel posameznika, je vsem ciklom skupna zaščita družine, pridobivanje premoženja ter njegova distribucija. Finančni življenjski cikel lahko razdelimo na omenjena tri obdobja, kot je to razvidno s Slike 4 (Keown, 2003, str. 8-11):

– *Zgodnja leta – pridobivanje premoženja*

Prva faza se nanaša na dolgo obdobje pridobivanja in kopičenja premoženja (angl. *the early years – a time of wealth accumulation*). To obdobje pri večini traja do sredine petdesetih let. Medtem so glavni cilji zaščititi družino pred različnimi tveganji, pridobitev finančne stabilnosti, doseči primerno življenjsko raven in pridobitev sredstev za ugodnejše življenje ob upokojitvi. V tem obdobju se človek sooči z reševanjem stanovanjskega vprašanja kot svojo največjo investicijo in dolgoročno obveznostjo. Kljub temu pa to ne sme ovirati izpolnjevanja ostanka finančnega načrta. Potrebno je razviti redne varčevalne navade, saj naj bi zbrani prihranki omogočili odplačilo stanovanjskega posojila, oblikovali rezervni sklad, boljšo izobrazbo otrok in lažje življenje ob upokojitvi. V zvezi s tem je pomembno redno spremljanje davčne zakonodaje, ki bi lahko vplivala na privarčevano vsoto. Navsezadnje pa je potrebno poskrbeti še za različna zavarovanja kot so nezgodno, življenjsko, premoženjsko, zdravstveno. V tem obdobju naj bi bila večina ciljev izpolnjenih.

– *Zlata leta - približevanje upokojitvi*

Leta pred upokojitvijo (angl. *the golden years - approaching retirement*) so namenjena predvsem ohranitvi finančnih ciljev in nadaljnji rasti že ustvarjenega premoženja. To je tudi obdobje, ko naj bi večina ljudi začela razmišljati o svoji zapuščini, ki jo namerava zapustiti svojim naslednikom. Ker naj bi se človek osredotočil predvsem na cilje ob upokojitvi, je potrebno ponovno pregledati finančne odločitve, kot so zavarovanja in zapuščina. V tej fazi je priporočljivo biti pripravljen na predčasno upokojitev, možnost ločitve ali smrt zakonskega partnerja, ki drastično vplivajo na zastavljene cilje.

– *Pokoj*

Z upokojitvijo nastopi zadnja faza in v tem obdobju naj bi človek več potrošil kot privarčeval. Kljub temu pa mora biti človek pozoren, da upravlja s svojim premoženjem na tak način, da inflacija ne načinja zniževati vrednosti ustvarjenega premoženja. Politika upravljanja se bo torej spremenila in postala veliko manj tvegana. Zavarovalne police naj bi vključevale možnosti zagotavljanja nadstandardnih storitev, kot so možnost zdravstvene oskrbe na domu ali prebivanje v domu za starejše občane. Ker ostajajo varnost, prihodki in zapuščina najpomembnejši cilji, je v zadnjih letih potrebno poskrbeti tudi za oporoko, zdravstvena in mnoga druga pooblastila ter na ostale finančne zadeve.

V finančnem življenjskem ciklu pa med drugim tudi najdemo odseve ostalih vzorcev, ki se pojavljajo v življenju posameznika. Prvi je *življenjski cikel ustvarjanja družine* (angl. *family life cycle*), ko se ljudje poročijo, ustvarijo družino ter vzgajajo, šolajo in preživljajo otroke do njihove osamosvojitve, dokler se ponovno ne ustalijo kot zakonski par v zadnjem obdobju svojega življenja. Drugi tipični vzorec pa je *življenjski cikel kariere* (angl. *career life cycle*), kjer se v današnjih dneh spremembe v karieri začenjajo spreminjati v neke norme oziroma pravila. Zaradi slednjega je posploševanje izkušenj na poklicnem področju oteženo, vendar se ne glede na to ljudje upokojujejo približno ob enakem času. Torej, kljub različnim življenjskim izkušnjam, daje pristop življenjskega cikla neko ogrodje, ki si ga ljudje prilagodijo glede na svoje cilje in kariero (Keown, 2003, str. 9).

5. PREGLED MOŽNOSTI INVESTIRANJA ZA DOSEGANJE POSTAVLJENIH CILJEV

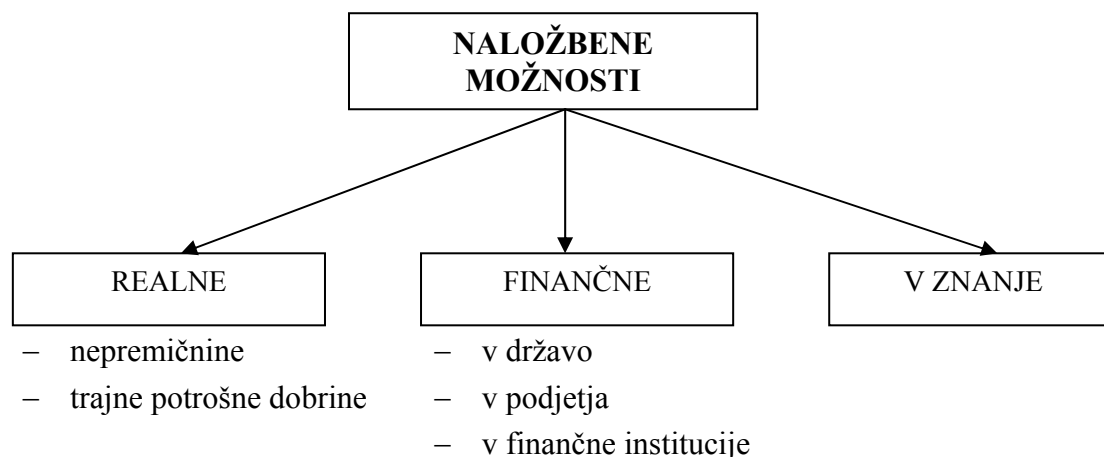
Pričujoče poglavje je namenjeno pregledu naložbenih možnosti, ki jih ima posameznik na voljo za uresničevanje zastavljenih ciljev. Z različnimi naložbami posameznik v prvi vrsti vpliva na trenutno finančno stanje svojega premoženja (npr. optimalna alokacija denarnih sredstev) in še le nato z izbiro posameznih naložb oziroma naložbenega plana skuša uresničiti zastavljene osebne cilje in zagotoviti zadostno finančno varnost. Ob tem se mora zavedati, da različni zastopniki in posredniki bank, zavarovalnic in borznoposredniških hiš ne delajo le za interes svojih vlagateljev, tem več tudi zase in za interes delodajalca.

5.1. NALOŽBENE MOŽNOSTI

Prihranke lahko posamezniki naložijo realno ali finančno, in to bodisi neposredno ali posredno prek finančnih institucij. Če posameznik prihranke porabi za nakup dolgoročnih realnih dobrin, govorimo o realnih naložbah, če pa prihranke prenese na druge ekonomske subjekte, je prenos v sodobnih ekonomijah praviloma finančne narave, zato govorimo o finančnih naložbah (Mramor, 1993, str. 111).

Na Sliki 5 (str. 25) je prikazana temeljna delitev naložb na realne naložbe, finančne naložbe in naložbe v znanje.

Slika 5: Temeljna delitev naložb



Vir: Mramor, 1993, str. 112.

V zadnjih letih smo bili v Sloveniji priča pojavu vrsti novih finančnih instrumentov, med katerimi prevladujejo različni vzajemni skladi in naložbe v povezavi z različnimi zavarovalnimi storitvami. Tako se je finančno premoženje prebivalstva, v katerega uvrščamo bančne vloge, terjatve prebivalstva v obliki lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev, naložbe v investicijske kupone vzajemnih skladov, življenjsko ter dodatno prostovoljno pokojninsko zavarovanje prebivalstva⁸, v zadnjih petih letih povečalo za slabih 140 odstotkov oziroma konec leta 2005 zavzema 62,8 odstotkov BDP-ja (Poročilo o finančni stabilnosti, 2006, str. 10)

Tabela 4: Oblike finančnega premoženja prebivalstva v mrd SIT

	vloge preb. pri bankah	delnice in obveznice	vzajemni skladi	naložbe v tujino	življenjska zavarovanja	dodatno pokojninsko zavarovanje	skupaj finančno premoženje
dec. 00	1.274	468	10,7	0,7	-	-	1.753
dec. 01	1.731	603	14,7	1,4	123,8	6,2	2.480
dec. 02	1.944	727	55,4	4,6	179,0	24,7	2.935
dec. 03	2.097	804	93,1	12,1	221,9	48,9	3.277
dec. 04	2.292	891	210,1	29,0	276,0	95,4	3.793
dec. 05	2.418	817	331,9	81,5	326,2	141,9	4.117

Vir: Poročilo o finančni stabilnosti, 2006, str. 10.

Slovensko prebivalstvo ima pretežni del svojega finančnega premoženja še vedno v obliki različnih vlog pri bankah, čeprav se njihov delež v strukturi finančnega premoženja še naprej zmanjšuje (glej Tabelo 4; Priloga 1). V lanskem letu se je znižal tudi delež naložb v domače delnice in obveznice, in sicer za 3,6 odstotne točke. Ravno nasprotno pa se pomen

⁸ Zajeto je le zgoraj opredeljeno finančno premoženje prebivalstva, ne pa tudi nepremičnine in tuja gotovina ter nekatere druge oblike finančnega premoženja, ki so vključene v finančne račune. Med obveznostmi niso zajete obveznosti iz naslova lizinga in obveznosti iz naslova različnih posojilnih obveznosti prebivalstva pri podjetjih, ki niso banke.

drugih alternativnih finančnih oblik premoženja prebivalstva povečuje in se je lani njihov delež povečal za 5,3 odstotnih točk oziroma na 21,4 odstotka.

Slovenski finančni trg je v primerjavi z drugimi izredno majhen in vlagateljem še zdaleč ne nudi vseh možnosti, ki bi omogočale boljšo razpršenost njihovega premoženja. Verjetno bo preteklo še nekaj časa, da bodo slovenski vlagatelji na domačem trgu lahko izbirali med različnimi derivativi in strukturiranimi finančnimi inštrumenti. Izjema so certifikati, za katere je avstrijska banka Raiffeisen Centrobank v letošnjem avgustu že izdala prospekt in priglasila osnovni prospekt pri ATPV.

V nadaljevanju so tako predstavljene, za individualne vlagatelje najbolj zanimive naložbe, ki jih ponujajo domači finančni posredniki.

5.2. NALOŽBE V DRŽAVO

Naložbe v državne vrednostne papirje veljajo kot najbolj varne in kakovostne, a obenem najmanj donosne naložbe. V Sloveniji so individualnim vlagateljem na voljo:

- obveznice Republike Slovenije
- zakladne menice Ministrstva za finance Republike Slovenije

Donosnost vrednostnih papirjev, ki jih izdaja naša država, je primerljiva z donosnostjo obveznic in zakladnih menic, ki jih izdajajo države članice Evropske unije.

5.2.1. Obveznice⁹

Obveznica je dolžniški vrednostni papir, ki je izdan na ime in je v nematerializirani obliki. Izdajatelj obveznice (npr. Republika Slovenija) je po vsebini posojilodajalec, vlagatelj pa posojilodajalec. Večino obveznic je naša država izdala za financiranje potreb proračuna in/ali potreb upravljanja z državnim dolgom ter zamenjave prejšnjih izdaj obveznic¹⁰. Terjatve iz obveznic niso zavarovane in za njihovo izpolnitev odgovarja vlagateljem izključno Republika Slovenija kot dolжник. Z nakupom državne obveznice nima vlagatelj nobenih pravic, razen zagotovljenega vračila glavnice in obresti. Republika Slovenija izdaja kuponske obveznice z ročnostjo do 20 let, ki so nominirane v domači ali tuji valuti. Njihova značilnost je, da je vnaprej določena obrestna mera, bodisi fiksna ali spremenljiva, ter da se obresti lahko izplačujejo četrtletno, polletno ali letno. Način obračunavanja natečenih obresti je lahko na linearni ali konformni način. Ob dospetu se vse obveznice izplačajo v nominalni vrednosti. Država pa ima pri nekaterih izdajah tudi pravico do predčasnega odkupa obveznic (Predstavitev obveznic, 2006).

⁹ Več o obveznicah Republike Slovenije si lahko preberete na internetnih straneh Ministrstva za finance Republike Slovenije - <http://www.gov.si/mf/slov/obvezn/obveznic.htm>.

¹⁰ V preteklih letih so bile izdane obveznice tudi zaradi plačila odškodnine za zaplenjeno premoženje zaradi razveljavitve kazni zaplembe premoženja, plačila odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja, sanacije bank, poravnavanja obveznosti iz neizplačanih deviznih vlog ter izvajanja programa prestrukturiranja podjetij (Pravna osnove za izdajo obveznic, 2006).

Posamezen vlagatelj lahko sodeluje na avkcijah javne ponudbe državnih obveznic (prva ponudba) le posredno preko pooblaščenih udeležencev primarnega trga¹¹, ki imajo dovoljenje za opravljanje tovrstnih poslov. Drugače pa poteka trgovanje z obveznicami na organiziranem trgu. Ljubljanske borze. Ob nakupu obveznice se tako plača znesek, ki je seštevek cene glavnice (zmnožek tečaja in nominalne vrednosti) in natečenih obresti (od datuma zapadlosti zadnjega kupona do datuma nakupa). Podobno je pri prodaji obveznice pred njeno zapadlostjo, kjer investitor prejme znesek, v katerem so upoštevane tudi natečene obresti od zapadlosti zadnjega kupona do dneva prodaje.

Vrednotenje obveznic poteka tako, da se sprva ugotovi časovni razpored vseh plačil obresti in plačila glavnice, nato pa se ti denarni tokovi diskontirajo (prevedejo) na sedanjo vrednost glede na ustrezno zahtevano stopnjo donosa, ki je odvisna od tveganosti naložbe (Peterlin, 2003, str. 13). Tako je vrednost obveznice odvisna od denarnih tokov, ki jih le-ta prinaša, njihove časovne razporeditve ter od tveganja, da ti tokovi ne bodo takšni, kot so bili pričakovani.

V novem Zakonu o dohodnini (ZDoh-1, 2006) se nakup državnih obveznic šteje v 2% olajšavo pri napovedi dohodnine, obresti so po novem obdavčene, ker zvišujejo davčno osnovo. Zakonsko določena stopnja obdavčitve je 20% in se šteje kot končni davek. V letu 2006 in 2007 pa velja, da se obresti obdavčujejo po nižji stopnji, in sicer po 15%.

5.2.2. Zakladne menice¹²

Zakladna menica je serijski, imenski, kratkoročni dolžniški vrednostni papir, izdan v nematerializirani obliki, katerega izdajatelj je Republika Slovenija, ki jo zastopa Ministrstvo za finance. Sodi med pomembne inštrumente denarnega trga za nalaganje kratkoročnih presežkov likvidnih denarnih sredstev in s tem zagotavlja likvidnosti proračunskih uporabnikov. Fizične osebe lahko pridobijo 3, 6 ali 12 mesečne zakladne menice, ki so izdane z diskontom. Terjatve iz zakladnih menic niso zavarovane in za njihovo izpolnitev odgovarja vlagateljem izključno Republika Slovenija kot dolžnik. Z nakupom zakladnih menic nima vlagatelj nobenih pravic, razen do vračila nominalne vrednosti. Zakladne menice se izdajajo v več emisijah, izdaja posamezne emisije pa poteka preko avkcije, na kateri lahko sodelujejo izključno pooblašчени vpisniki, ki podajajo naročila za vpis zakladnih menic v svojem imenu in za svoj račun ali za račun strank. Obresti se obračunavajo vnaprej od dneva vplačila do dneva dospelosti zakladnih menic, in se ob izdaji zakladne menice odštejejo v obliki diskonta od njene nominalne vrednosti. Upošteva se dejansko število dni do dospelosti ter 360 dni v letu (določilo A/360). Pri zakladni menici ni vmesnih izplačil obresti, temveč so le-te in glavnica izplačani ob dospelosti v višini nominalne vrednosti. Z lanskim septembrom se je trgovanje z zakladnimi menicami preneslo na Ljubljansko borzo, kjer je možno kupovati in prodajati

¹¹ Seznam primarnih vpisnikov državnih vrednostnih papirjev je objavljen na spletnih straneh Ministrstva za finance RS - http://www.gov.si/mf/slov/vredn_papirji/seznam_prim_vpisn.htm.

zakladne menice tudi preko uradnih vzdrževalcev trga zakladnih menic (Izdajanje kratkoročnih vrednostnih papirjev - zakladnih menic, 2006).

Zakladne menice spadajo med diskontne dolžniške vrednostne papirje katerih donosi povečujejo davčno osnovo in za katere je v novem dohodninskem zakonu predpisana 20% stopnja davka.

5.3. NALOŽBE V PODJETJA

Pri naložbah v podjetja lahko dalje ločimo lastniške in upniške naložbe glede na razmerje, ki ga posamezna vrsta naložbe prinaša. Med lastniške finančne naložbe spadajo delnice, lastniški deleži in naložbe samostojnega podjetnika, med različnimi upniškimi naložbami pa so za individualnega vlagatelja najbolj primerne obveznice (Mramor, 1993, str. 113-114). V nadaljevanju so podrobneje opisane le delnice, kot najmanj zahtevna oblika vlaganja.

5.3.1. Delnice

Delnica je lastniški vrednostni papir, ki ga izda delniška družba. Izdajatelju delnica pomeni trajen vir sredstev, lastniku pa poleg sorazmernega lastništva v podjetju, še določene premoženjske in članske pravice. Glede na pravice iz delnic tako ločimo navadne (redne) in prednostne (ugodnostne) delnice.

Navadne delnice so tiste, ki dajejo njihovem lastniku naslednje pravice (Zakon o gospodarskih družbah, 2006):

- pravica do udeležbe pri upravljanju družbe¹³
- pravica do dela dobička (dividend)
- pravica do ustreznega dela preostalega premoženja po likvidaciji ali stečaju družbe

Poleg zgoraj naštetih pravic pa ne gre izpustiti pravice do obveščenosti o poslovanju podjetja. Namreč javne delniške družbe, katerih delnice so uvrščene na organizirani trg vrednostnih papirjev, morajo javnost sproti obveščati o svojem finančnem in pravnem položaju ter o vseh drugih poslovnih dogodkih, ki bi lahko pomembneje vplivali na gibanje tečaja njihove delnice.

Prednostne delnice so tiste, ki zagotavljajo njihovim imetnikom poleg pravic¹⁴, ki jih prinašajo navadne delnice, še določene prednostne pravice, na primer prednost pri izplačilu

¹² Več o zakladnih menicah RS si lahko preberete na internetnih straneh Ministrstva za finance RS <http://www.gov.si/mf/slov/menice/prosp.html>.

¹³ Vsaka delnica zagotavlja glasovalno pravico ter prepovedano je izdajati delnice, ki bi ob enakem deležu v osnovnem kapitalu dajale različno število glasov.

¹⁴ Prednostne delnice se lahko izdajajo brez glasovalne pravice, vendar družba ne sme imeti več kot polovico tovrstnih delnic v sestavi osnovnega kapitala.

vnaprej določenih zneskov ali odstotkov od nominalne vrednosti delnic ali od dobička, prednost pri izplačilu ob likvidaciji družbe in druge pravice, določene s statutom družbe.

Poleg tega pri prednostni delnicah ločimo še:

- zbirno (kumulativna) prednostno delnico, ki daje v skladu s sklepom o izdaji delnic, njenemu imetniku prednostno pravico do izplačila vseh še neizplačanih dividend (pretekle neplačane in tekoče), preden se imetnikom navadnih delnic, v skladu s sklepom o razdelitvi dobička, izplačajo kakršnekoli dividende
- udeležbeno (participativna) prednostno delnico, ki daje imetniku poleg prednostne dividende pravico do izplačila dodatnih dividend, ki pripadajo imetnikom navadnih delnic v skladu s sklepom o uporabi dobička

Zasebnemu vlagatelju delnica ne predstavlja le naložbe v podjetje, temveč tudi morebitno kasnejšo finančno korist. Delnice prinašajo dve vrsti pričakovanih finančnih koristi:

- **kapitalski dobiček**¹⁵, ki ga investitor realizira s prodajo delnic po višji ceni, kot jih je kupil in na dolgi rok predstavlja večji del pričakovane donosnosti
- **dividende**¹⁶ kot udeležba pri čistem dobičku niso vnaprej pogodbeno določene (kot so obresti pri obveznicah) in jih podjetje izplačuje v skladu s svojim poslovanjem in politiko dividend

Novi Zakon o dohodnini (2006) določa, da spadajo prejete dividende¹⁷ in kapitalski dobički¹⁸ med obdavčljive dohodke. Za obe vrsti dohodkov velja, da povečujeta davčno osnovo ter da stopnja dohodnine znaša 20%. Za kapitalske dobičke se omenjena stopnja zmanjšuje, in sicer po petih letih lastništva znaša 15%, po desetih letih 10%, po petnajstih letih 5% in po dopolnjenih dvajsetih letih 0%. Omenjeni davek se šteje kot končni davek. Poleg tega velja, da se za vse delnice, ki so bile pridobljene pred letom 2003, upošteva tržna vrednost (če ni določena, se upošteva knjigovodska vrednost), ki jo je delnica imela na dan 1.1.2006.

5.4. NALOŽBE V FINANČNE INSTITUCIJE

V zadnjih letih smo priča vse močnejši tuji konkurenci, večjemu številu finančnih institucij in raznovrstnim finančnim produktom, ki jih le-te ponujajo. Da bi delovanje domačega finančnega sistema ostalo čimbolj konkurenčno, se je začelo večje kapitalsko prepletanje med različnimi vrstami finančnih institucij. To se kaže predvsem v povečanem pogodbenem sodelovanju med bankami, zavarovalnicami in družbami za upravljanje. Na

¹⁵ Kapitalska donosnost je ponavadi precej višja kot donosnost, ki jo prinašajo obveznice, kratkoročni vrednostni papirji in bančne vloge.

¹⁶ Dividendna donosnost večine delnice je razmeroma nizka in ne odtehta vseh tveganj, katerim je izpostavljen vlagatelj. Običajno je celo manjša od obrestne mere na bančne vloge.

¹⁷ Zakon o dohodnini dividende opredeljuje v 79. členu.

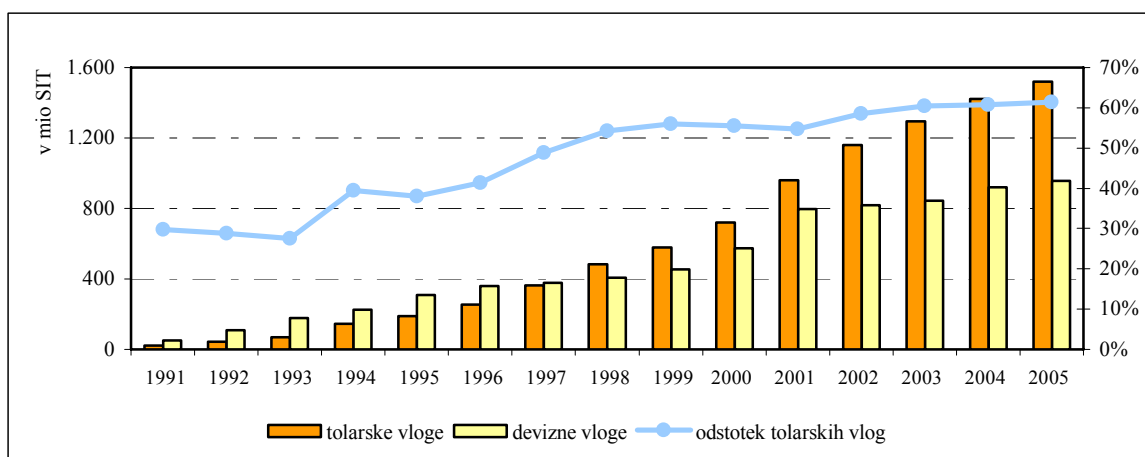
¹⁸ Kapitalski dobički niso obdavčeni v primeru, ko gre za prvo odsvojitvijo delnic ali pa pri prodaji delnic, katerih lastnik smo bili na dan 1.1.2006.

domačem trgu se tako pojavlja vedno več kombiniranih finančnih produktov, kot so življenjska zavarovanja vezana na investicijske sklade, naložbene depozite in podobno (Poročilo o finančni stabilnosti, 2006, str. 34-35).

5.4.1. Banke in hranilnice

V Sloveniji trenutno Zakon o bančništvu (Zban-UPB2, 2004) dovoljuje opravljanje bančnih in drugih storitev¹⁹ 20 bankam in 3 hranilnicam. Ker banke in hranilnice veljajo za dva najstarejša finančna posrednika, je prebivalstvo svoje prihranke v preteklosti najraje zaupala prav njima. Kljub naraščanju alternativnih oblik finančnega premoženja, so bančne vloge konec leta 2005 zavzele skoraj 60 odstotkov skupnega finančnega premoženja prebivalstva (glej Prilogo 1).

Slika 6: Vrednost tolarskih in deviznih vlog prebivalstva pri poslovnih bankah v obdobju od konca decembra 1991 do konca decembra 2005



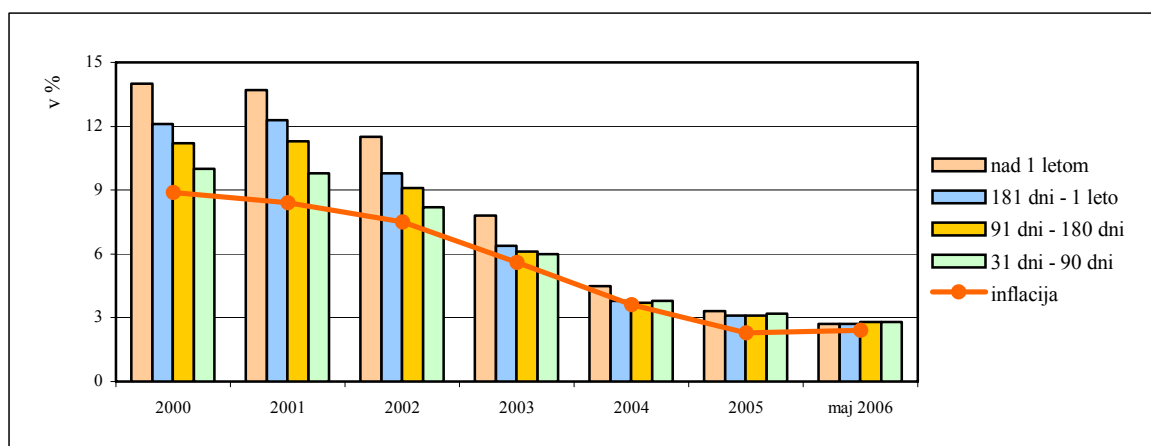
Vir: Bilten Banke Slovenije, 2006, str. 44-45; Bilten Banke Slovenije, 1997, str. 19-20.

Da Slovenci tradicionalno prisegamo na varčevanje v bankah, je glede na preteklo stanje finančnega sistema tudi razumljivo. Če smo po osamosvojitvi začeli počasi ponovno zaupati v domači denarni sistem in prihranke ponovno vlagati v bančne vloge, pa prav velikega zaupanja v naš novi denar še nismo imeli (Dolenc, 2004, str. 20). Podatki Banke Slovenije (glej Slika 6) kažejo, da je imelo prebivalstvo konec leta 1991 kar 70 odstotkov svojih depozitov pri bankah v tuji valuti, do konca leta 1997 pa sta se deleža tolarskih in tujih depozitov izenačila. Zaradi denarne politike, ki jo je vodila Banke Slovenije, je bilo varčevanje v domači valuti v povprečju bistveno bolj donosno od varčevanja v tuji valuti. Zato ni presenetljivo, da zadnji podatki (konec leta 2005) kažejo, da je odstotek tolarskih depozitov že presegel 60 odstotkov.

V zadnjih letih je domači finančni sistem postajal vse bolj in tudi postaja čedalje bolj odprt. To je imelo nekaj bistvenih posledic na navade domačega varčevanja in varčevalnih

produktov. Z razmahom novih možnosti za plemenitenje prihrankov in s tem celotnega premoženja, zniževanja inflacije, relativno nizkih tujih obrestnih mer in nujnega znižanja obrestnih marž so bančne storitve postale manj konkurenčne in privlačne za njihove vlagatelje (glej Slika 7). Banke so zato svojo ponudbo razširile, bodisi z izboljšanjem že obstoječih ali z uvedbo novih produktov (npr. sklenitev osebnih zavarovanj, nakup kuponov vzajemnih skladov). Tako lahko danes pri vsaki banki zasledimo osebne finance kot paket bančnih storitev namenjenih fizičnim osebam.

Slika 7: Gibanje inflacije in pasivnih obrestnih mer (tolarska revalorizacijska klavzula) v obdobju od decembra 2000 do maja 2006



Vir: Bilten Banke Slovenije, 2006a, str. 45; Statistični letopis Republike Slovenije, 2005, str. 269.

5.4.1.1. Bančne vloge

Bančna ponudba je na splošno prilagojena različnim starostnim skupinam prebivalstva in v ta namen večina slovenskih bank ponuja bančne storitve ne samo za občane temveč tudi za upokojence in za mladino (osnovnošolci, dijaki in študenti). Ko govorim o naložbah pri bankah, mislim na bančne vloge oziroma depozite varčevalcev. Vlagatelji položijo na račun pri banki denarna sredstva, banke pa se obvežejo, da jim bodo ta sredstva z obrestmi vrnila v dogovorjenem času. Pri tem ločimo vloge na vpogled in vezane vloge. Pri vlogah na vpogled lahko vlagatelj kadarkoli svobodno dvigne denar s svojega osebnega računa (transakcijski račun), medtem ko lahko pri vezanih vlogah dvigne svoj denar šele po koncu dogovorjenega obdobja ter za svojo vlogo prejme temu ustrezno višjo obrestno mero (kot pri vlogi na vpogled). Višina obrestne mere pri vezanih sredstvih (tolarskih ali deviznih) je različna glede na znesek in obdobje vezave sredstev. Pri obnovitvi vezave so vlagatelju na voljo različne možnosti, tako da se vlagatelj lahko odloča, ali se mu bo glavnica skupaj z obrestmi ponovno vezala za enako obdobje, ali pa se le glavnica veže za enako obdobje, obresti pa se prenesejo na vpogledno vlogo.

¹⁹ Seznam bank in hranilnic, ki imajo dovoljenja za opravljanje drugih storitev, je na voljo na spletnih straneh Banke Slovenije <http://www.bsi.si/poslovanje-bank-in-podjetij.asp?MapaId=521> in <http://www.bsi.si/poslovanje-bank-in-podjetij.asp?MapaId=522>.

Banke poleg tega ponujajo tudi posebna dolgoročna varčevanja²⁰, kot so:

– *Rentno varčevanje*

Pred leti najbolj donosna oblika dolgoročnega varčevanja, ki omogoča, da privarčevana sredstva vlagatelj prejema skozi daljše obdobje. Tako si vlagatelj ustvari lasten vir denarnih sredstev in poveča finančno varnost v prihodnosti ali pa omogoči šolanje otrok in pomaga pri njihovem osamosvajanju. Pri rentnem varčevanju se je podobno kot pri vezanih vlogah potrebno odločiti med enkratnim depozitom ali mesečnimi pologi (tolarski ali devizni), dobo varčevanja ter načinom izplačila. Slednje je lahko v enkratnem znesku ali pa v obliki mesečnih rent. Izplačilo rente je prenosljivo na drugo osebo oziroma vlagatelju omogoča najem različnih kreditov pod ugodnejšimi pogoji.

– *Namensko ali modro varčevanje*

Namensko varčevanje je oblika varčevanja, ki omogoča ljudem, da postopno z rednimi mesečnimi pologi prihranijo želeni znesek za rezervo ali za še neizpolnjene želje (na primer potovanje, računalnik, avto). Tudi pri tej obliki varčevanja se je potrebno odločiti za višino mesečnega pologa in čas varčevanja glede na finančne zmožnosti in cilj varčevanja. V nasprotju z rentnim varčevanjem se privarčevana denarna sredstva izplačajo v enkratnem znesku, kljub temu pa obstaja v dogovoru z banko možnost prenosa pravic in obveznosti za pridobitev kredita po pogodbi o namenskem varčevanju (med varčevanjem ali po njem) na drugo osebo.

– *Stanovanjsko varčevanje*

Stanovanjsko varčevanje je posebna oblika namenskega varčevanja, ki omogoča varčevalcu pridobitev stanovanjskega kredita za nakup stavbnega zemljišča, nakup ali prenovo stanovanjskih objektov, odkup solastniških deležev ali za poplačilo kreditov, najetih pri bankah za katerega od teh namenov. Varčevalec lahko izbira med mesečnim ali enkratnim pologom ter dobo varčevanja. Pravice in obveznosti, ki izhajajo iz varčevalne pogodbe, so prenosljive na druge družinske člane.

Slovenske banke in hranilnice, ki so vključene v sistem zajamčenih vlog, v primeru njihovega stečaja, jamčijo za izplačilo vlog v višini do 5.100.000 tolarjev najkasneje v treh mesecih od dneva pričetka stečajnega postopka (Sistem zajamčenih vlog, 2006).

Zakon o dohodnini (ZDoh-1-UPB4, 2006) je med drugim prinesel novosti tudi na področju obresti, kjer so predmet obdavčitve vse obresti²¹ na depozite pri bankah in hranilnicah. Seštevek davčnih osnov se v letu 2006 zmanjša za 300.000 tolarjev, v letu 2007 za 150.000

²⁰ Dolgoročne oblike varčevanja kot jih ponuja Abanka Vipava d.d. (2006). Druge banke, ki ponujajo enake ali podobne storitve, lahko svoje produkte imenujejo drugače.

²¹ Izjema so obresti na pozitivno stanje na transakcijskem računu pri izvajalcu plačilnega prometa, in sicer največ v višini, ki jo izvajalec plačilnega prometa plačuje za depozite na vpogled ter obresti iz varčevalne pogodbe po nacionalni stanovanjski varčevalni shemi, ki je sklenjena za obdobje deset let, razen obresti pri odstopu od te varčevalne pogodbe.

tolarjev in od vključno leta 2008 dalje so vse obresti predmet obdavčitve. Predpisana stopnja dohodnine je v letih 2006 in 2007 15%, z letom 2008 pa se poviša na 20% in se šteje kot dokončni davek.

5.4.2. Investicijski skladi (IS)

S pojavom vse večjega števila vrednostnih papirjev (predvsem delnic) in ugotovitve, da so tovrstne naložbe prihrankov lahko na eni strani bolj donosne kot vloge v banki, po drugi strani pa povezane z večjim tveganjem, so se v svetu začeli pojavljati investicijski skladi. To so posebne finančne inštitucije, ki na podlagi doseganja učinkovitejšega in uspešnejšega upravljanja omogočajo malim vlagateljem, da svoja denarna sredstva plemenitijo na manj tvegan način. Investitor v sklad vloži denar, v lastništvo pa dobi delnice ali investicijske kupone sklada, ki mu zagotavljajo boljšo diverzificiranost in razpršenost naložb ter mu zmanjšujejo tveganje (Žnidaršič Kranjc, 1999, str. 17). Tako vlagatelji postanejo posredni lastniki večjega števila družb. V skladu z naložbeno politiko posameznega IS, s premoženjem vlagateljev gospodarijo družbe za upravljanje (DZU), ki za svoje delo prejmejo upravljavsko provizijo²². DZU mora za račun IS v upravljanju s skrbnikom skleniti pogodbo o opravljanju skrbniških storitev²³. Tudi skrbnik je za opravljanje skrbniških storitev upravičen do provizije, ki mora biti izražena v odstotku od čiste vrednosti premoženja IS. DZU mora tako pri skrbniku za vsak IS odpreti poseben denarni račun, preko katerega se opravljajo vsa denarna vplačila in izplačila v zvezi s posli, ki ji DZU sklene za račun posameznega IS (Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje, 2005).

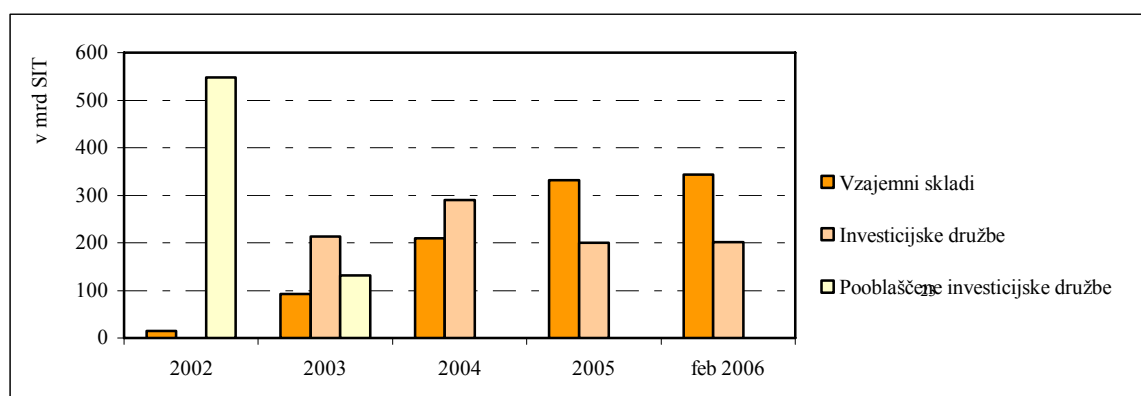
V Sloveniji poznamo dve vrsti investicijskih skladov, in sicer investicijske družbe ter vzajemne sklade.

Naložbe v IS vsako leto zavzemajo pomembnejši del v sredstvih celotnega finančnega sistema. Ob koncu februarja 2006 so s 545 milijardami tolarjev predstavljale dobrih 22% bančnih vlog prebivalstva. Leta 2005 je v strukturi IS (glej Slika 8, str. 34) začel prevladovati delež VS. Vzrok za nastale spremembe je v preoblikovanju treh ID-ov v VS leta 2005 ter negativen vpliv znižanja cen domačih delnic. Konec leta 2005 so ID-i imeli kar 63% naložb v domačih delnicah, VS pa le 23 odstotkov sredstev (Poročilo o finančni stabilnosti, 2006, str. 112).

²² Letna provizija za upravljanje ne sme presegati 1,5 odstotka povprečne čiste vrednosti premoženja investicijske družbe (ZISDU-1, 2005).

²³ Skrbnik pazi na interese imetnikov investicijskih kuponov VS oziroma delničarje ID in opravlja storitve določene v 3.4. točki ZISDU-1.

Slika 8: Sredstva investicijskih skladov od 2002 do februarja 2006



Vir: Poročilo o finančni stabilnosti, 2006, str. 112.

5.4.2.1. Investicijske družbe (ID)

Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-1-UPB1, 2005) investicijske družbe poimenuje kot: »Investicijski sklad, organiziran kot delniška družba s sedežem v Republiki Sloveniji, katere osnovni kapital je razdeljen na delnice istega razreda, ki so prosto prenosljive in s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev.« ID-e prištevamo med zaprte sklade, kar pomeni, da denarja v sklad ni mogoče vplačati, vlagatelji pa lahko na borzi kupijo njihove delnice. S tem ostaja kapital sklada nespremenjen (družba ne pridobi novega denarja), menjajo se le lastniki delnic. Delnice ID-ov je možno kupiti po tržni ceni, ki pa se lahko bistveno razlikuje od knjigovodske vrednosti. Vlagatelji z delnicami ID-ov trgujejo z diskontom ali premijo glede na knjigovodsko vrednost. Če je cena nižja od knjigovodske vrednosti, pravimo, da se z delnicami trguje z diskontom. Diskont pomeni, da se delnica lahko kupi po ceni, ki je nižja od njene knjigovodske vrednosti, premija pa pomeni, da je potrebno za delnico odšteti več od njene knjigovodske vrednosti. Višina diskonta oziroma premije je odvisna od pričakovanj vlagateljev, kakovosti upravljavca ter dosegljivost ostalih naložb (Ljubljanska borza, 2006).

V Sloveniji ID-i kotirajo pod knjigovodsko vrednostjo, ker se med njihovimi naložbami pojavlja tudi netržno premoženje oziroma so pred tem, da se preoblikujejo v VS. Glede na ZISDU-1 so se posebne investicijske družbe²⁵ primorane do konca leta 2007 uskladiti z zakonom ter se do konca leta 2011 preoblikovati v vzajemne sklade.

Za ID-e velja enaka davčna zakonodaja kot za delnice ostalih družb. Torej, obdavčevanje kapitalskih dobičkov in dividend je po 20% stopnji²⁶.

²⁴ Pooblašene investicijske družbe so se morale do konca leta 2003 preoblikovati v vzajemne sklade ali v investicijske družbe.

²⁵ Posebna investicijska družba je investicijska družba, ki ni usklajena z določili novega ZISDU-1.

²⁶ Na strani 29 glej odstavke, ki se nanaša na obdavčitev kapitalskih dobičkov.

5.4.2.2. Vzajemni skladi (VS)

Vzajemni sklad ni pravna, oseba temveč IS, oblikovan kot ločeno premoženje, ki je razdeljeno na enote, in katerega upravlja DZU. Na zahtevo imetnika enot premoženja, so slednje izplačljive iz tega premoženja (ZISDU-1-UPB1, 2005). VS sodijo med odprte sklade, kar pomeni, da se skladu poveča kapital za znesek vloženih denarnih sredstev, in s tem sklad dobi denar za nakup novih vrednostnih papirjev. Vplačila novih vlagateljev tako omogočajo rast VS. Vlagatelj lahko točke VS kupi preko borznoposredniških hiš, ki imajo s strani ATVP dovoljenje za opravljanje tovrstnih poslov, po knjigovodski vrednosti (VEP - vrednost enote premoženja, angl. *NAV - net asset value*)²⁷. Pri nakupu in prodaji točk VS lahko vlagatelj plačajo tudi vstopne oziroma izstopne provizije, ki znižujejo njihov donos. Tveganost posameznega VS je odvisna od njegove sestave naložb (npr. obveznice, delnice, inštrumenti denarnega trga), geografske razporeditve naložb (npr. razviti trgi, države v razvoju), naložb v posamezno panogo (npr. medicina, kemija, energetika).

Domači upravljalci skladov imajo hudo konkurenco v tujih ponudnikih VS. Konec marca 2006 se je v Sloveniji tržilo 68 domačih in 113 tujih VS. In številka še raste. Razlogi za ustanavljanje novih VS in pričakovanja o dodatnih vplačilih so predvsem v nizkih obrestnih merah in neomejeni možnosti vlaganja v tujino (Poročilo o finančni stabilnosti, 2006, str. 112-113).

Na Ljubljanski borzi je konec junija 2006 začel kotirati prvi indekсни vzajemni sklad (ang. *ETF – exchange traded fund*), imenovan MP-Eurostock.si. Značilnost omenjenega sklada je v tem, da DZU vlaga v vrednostne papirje družb, ki sestavljajo vnaprej izbrani indeks, sklad pa tako sledi donosom izbranega indeksa. Posebnost MP-Eurostock.si je tudi v tem, da lahko mali vlagatelji kupujejo investicijske kupone sklada na borzi, institucionalni vlagatelji pa denarna sredstva vložijo direktno preko DZU-ja.

Vlaganje v VS je z novo dohodninsko zakonodajo postalo davčno ugodneje kot doslej, saj se dohodek iz prodanih investicijskih kuponov VS obravnava kot kapitalski dobiček, ki je v celoti obdavčen v obliki končnega davka, z 20%²⁸. Za investicijske kupone, ki so bili pridobljeni pred 1.1.2003, se upošteva vrednost na dan 1.1.2006.

5.4.3. Zavarovalnice

Zavarovalnice imetnike polic zavarujejo proti različnim vrstam tveganj. Zavarovanja delimo na premoženjska, nezgodna in življenjska (Berk, 2001, str. 58). Zadnji dve obliki zavarovanj spadata med osebna zavarovanja in so temelj osebne socialne varnosti. Ker osnovna socialna varnost ni več izključna skrb države, temveč se vse bolj prelaga na posameznike oziroma družine, postajajo osebna zavarovanja obvezen element upravljanja s premoženjem posameznika. Poleg tega, da so slednja namenjena za zavarovanje

²⁷ VEP se izračuna kot količnik med čisto vrednostjo sredstev sklada na določen dan (razlika med vsemi sredstvi in vsemi obveznostmi ter morebitnimi rezervacijami) in številom točk sklada v obtoku na isti dan.

²⁸ Na strani 29 glej odstavek, ki se nanaša na obdavčitev kapitalskih dobičkov.

finančnega tveganja posameznika ali družine, pa predstavljajo tudi obliko naložbe, saj zavarovalnice določeni del premij nekaterih zavarovanj v njihovem imenu nalagajo v bančne vloge, vrednostne papirje in vzajemne sklade (Kvas, 2005, str. 25).

Že pri sestavi osebne bilance stanja je bilo omenjeno, da med premoženje posameznika sodijo različna zavarovanja, ki poleg zavarovanja vsebujejo tudi naložbeno komponento, in sicer:

– *Življenjsko zavarovanje*

Zakon o zavarovalništvu (ZZavar-UPB1, 2004) pojmuje življenjsko zavarovanje kot: »Zavarovanje, ki obsega zlasti zavarovanje za primer doživetja, zavarovanje za primer smrti, mešano življenjsko zavarovanje, rentno zavarovanje in življenjsko zavarovanje z vračilom premij.« Osnovni namen takšnega zavarovanja je, da v primeru predčasne smrti zavarovane osebe pomaga upravičencem do premije (npr. življenjski partner, otroci) pri kritju tveganja izgube dohodka. V primeru doživetja je upravičenec zavarovana oseba, ki tako dobi izplačana vsa vložena sredstva. Življenjska zavarovanja so sestavljena iz premije, ki je namenjena pokrivanju tveganja smrti, ter iz varčevalnega dela, katerega zavarovalnice plemenitijo v različnih finančnih naložbah. Pri klasičnih življenjskih zavarovanjih se sredstva iz varčevalnega dela nalagajo na poseben račun (kritni sklad), ki je v lasti in v upravljanju zavarovalnice. Ker le-te sprejemajo tudi vsa tveganja v zvezi z naloženimi sredstvi, so le-ta naložena veliko bolj konservativno in prinašajo zavarovancu varnejši, a nižji donos. Pri naložbenih življenjskih zavarovanjih, kjer se del sredstev investira na trgu kapitala (večinoma v vzajemne sklade), tveganje nosi zavarovana oseba. V takšnih primerih ima zavarovalnica vlogo posrednika, zavarovanec pa se sam odloči za naložbo glede na stopnjo tveganja, ki jo je pripravljen sprejeti (Kvas, 2005, str. 25-26).

Pomen življenjskih zavarovanj v zadnjih letih narašča in ob koncu leta 2005 so le-ta predstavljala slabo polovico bilančne vsote zavarovalnic. Prevladujejo naložbena življenjska zavarovanja, kjer so zbrane premije vezane na enote vzajemnih skladov. Marca 2006 je bilo na domačem trgu že skoraj 40 različnih zavarovalnih polic, ki vključujejo predvsem naložbe v tuje in domače vzajemne sklade z naložbami v tuje vrednostne papirje (Poročilo o finančni stabilnosti, 2006, str. 101-102).

Dohodek od življenjskega zavarovanja v skladu z ZDoh-1 ni obdavčen v primeru, ko gre za izplačilo premije v primeru smrti, ali v primeru doživetja, ko sta zavarovanec in upravičenec ista oseba ter doba zavarovanja ni krajša od 10-ih let.

– *Nezgodno zavarovanje*

Kot že ime pove, nezgodno zavarovanje nudi zaščito v primeru nezgode, ki je od zavarovančeve volje neodvisen dogodek in deluje nenadno na njegovo telo ter ima za posledico telesno okvaro ali smrt (Kvas, 2005, str. 25). Nezgodno zavarovanje je možno skleniti skupaj v paketu z življenjskim zavarovanjem. V tem primeru zavarovanje obsega

nadomestila za smrt zaradi nezgode, trajno invalidnost, bivanje v bolnišnici zaradi nezgode ter dnevno nadomestilo za začasno nesposobnost za delo (Balkovec, 2000, str. 109). Ponavadi je riziko smrti že pokrit z življenjskim zavarovanjem, zavarovanje za dnevno in bolnišnično nadomestilo pa sta predragi in nesmiselni, ker ne zagotavljata bistvene večje socialne varnosti zavarovanca. Dejansko se posamezniku izplača le nakup nezgodnega zavarovanja za primer trajne invalidnosti. V takšnem primeru je obstoj zavarovanca odvisen od tega, ali si bo lahko sam plačal oskrbo ali ne.

– *Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje*

Dejstvo je, da bo pokojnina v prihodnjih letih nižja ter, da bo posameznik moral tudi sam poskrbeti za svojo finančno prihodnost. Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje je namenjeno vsem, ki so vključeni v obvezno pokojninsko in invalidsko zavarovanje in še niso upokojeni. Denarna sredstva se zbirajo na posebnem varčevalnem računu, ki jih posameznik lahko začne črpati, ko izpolni pogoje za upokojitev. V Sloveniji takšno storitev poleg zavarovalnic ponujajo tudi pokojninske družbe in vzajemni pokojninski skladi. Tudi tukaj so vložena denarna sredstva naložena v različne naložbe, vendar morajo glede na Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju prinašati zajamčeni donos²⁹ (ZPIZ-1-UPB3, 2005). Posameznik se lahko odloča med individualnim in kolektivnim (vključitev možna le v primeru, da je v to zavarovanje vključeno podjetje) dodatnim pokojninskim zavarovanjem. V primeru slednjega del sredstev v sklad vplačuje delodajalec. Sredstva, ki jih vplačuje zavarovanec plača sam, pa tudi znižujejo njegovo davčno osnovo.

6. RAZVOJ FINANČNEGA NAČRTA IN NJEGOVA IMPLEMENTACIJA

Naslednje poglavje v procesu planiranja se nanaša na razvoj finančnega načrta oziroma izbiro naložbene politike za doseganje zastavljenih ciljev. Na tej točki je pomembno, da finančni načrt temelji na pravilno zastavljenih osebnih finančnih ciljih in s tem vpliva na investicijske odločitve, ki bodo pripomogle k reševanju zadanih ciljev in bodo v okviru posameznikovih zmožnosti. Ne glede na to, da ima vsak posameznik svoj finančni načrt, pa je slednjem skupno sledeče (Keown, 2003, str. 4-5):

– *Prilagodljivost*

Zastavljeni osebni finančni cilji se v življenju spreminjajo in zato mora finančni načrt zagotavljati zadostno prilagodljivost, da ga posameznik lahko prilagodi nenadnim in nepredvidljivim življenjskim spremembam, kot so poroka ali ločitev, rojstvo ali smrt, visoka inflacija ali nepričakovano dobri ali slabi naložbeni rezultati. Vse naštetu opozarja, da se je pri načrtovanju finančnega načrta potrebno izogibati njegovi togosti in nedovzetnosti za potrebne spremembe.

²⁹ Zajamčeni donos znaša 40% povprečne letne obrestne mere na državne vrednostne papirje z dospelostjo nad enim letom (minimalna zajamčena donosnost).

– *Likvidnost*

V povezavi z nujnimi in/ali nepričakovanimi primeri je potrebno zagotoviti zadostno likvidnost. Že prej sem omenila oblikovanje varnostnega sklada, ki pomaga premostiti nastale težave. Ne glede na postavljene cilje in odnos do tveganja, je potrebno redno zagotavljanje zadostne količine denarnih oziroma čim bolj likvidnih sredstev.

– *Varnost*

Pri pripravi finančnega načrta je potrebno vzeti v obzir tudi varnost pred večjimi škodami kot so posledica poplav, požarov, potresov ali smrt. Za takšne primere nudijo zavarovalnice paleto storitev. Dober finančni načrt na eni strani vključuje zadostno število različnih zavarovanj, ki v primeru škod preprečujejo finančni zlom, na drugi strani pa predvideva razumno višino izdatkov za zavarovalne storitve.

– *Minimizacija davkov*

Vsak dober finančni načrt vključuje tudi državo in minimizacijo dajatev, katere ji plačuje posameznik. V skladu z davčno zakonodajo je vsak državi dolžan plačati predpisane davke, vendar se mora truditi, da so odtegljaji čim manjši. To seveda ne pomeni, da bi s prikrivanji goljufali državo, ampak je potrebno izkoristiti vse ugodnosti, ki jih država nudi. Naloga posameznika je maksimiziranje denarnih sredstev, ki so mu na voljo po davkih.

Pri pripravi finančnega načrta je med drugim potrebno biti pozoren tudi na to, da slednji vključuje odločitve glede najpomembnejših življenjskih situacij (Personal Financial Planning, 2006):

- načrtovanje zavarovanja družine,
- varčevalni in investicijski načrti,
- načrtovanje upokojitve,
- načrtovanje večjih nakupov,
- načrtovanje sklada za izobraževanje otrok in
- načrtovanje nasledstva.

Pri vsakem od zgoraj omenjenih sklopov ima posameznik svoje cilje, ki so uresničljivi z različnimi naložbami. Glede na to, da vseh ciljev ni mogoče hkrati izpolniti ter da so sredstva za doseganje le-teh omejena, mora posameznik svoje premoženje razdeliti tako, da bo v predvidenem času z načrtovanimi sredstvi dosegel zastavljene cilje.

6.1. STRATEŠKA RAZPOREDITEV PREMOŽENJA

Strateška razporeditev premoženja je dolgoročna razporeditev premoženja med osnovne skupine finančnih naložb t.i. naložbene razrede (delnice, obveznice in denarne rezerve) (Kleindienst, 1999, str. 34). Vlagatelj pri tem načinu investiranja prilagodi svojim zastavljenim finančnim ciljem, obstoječim premoženjskim razmeram, odnosu do tveganja

in ostalim njemu pomembnim dejavnikom. V ospredje je tako postavljena odločitev, ali je za posameznika nalaganje v finančne in druge naložbe sploh smotno, ter kolikšen delež premoženja naj plemeniti v posameznem naložbenem razredu. Nikakor pa to ne pomeni izbiro posamezne naložbe (na primer odločitev o nakupu določenih delnic).

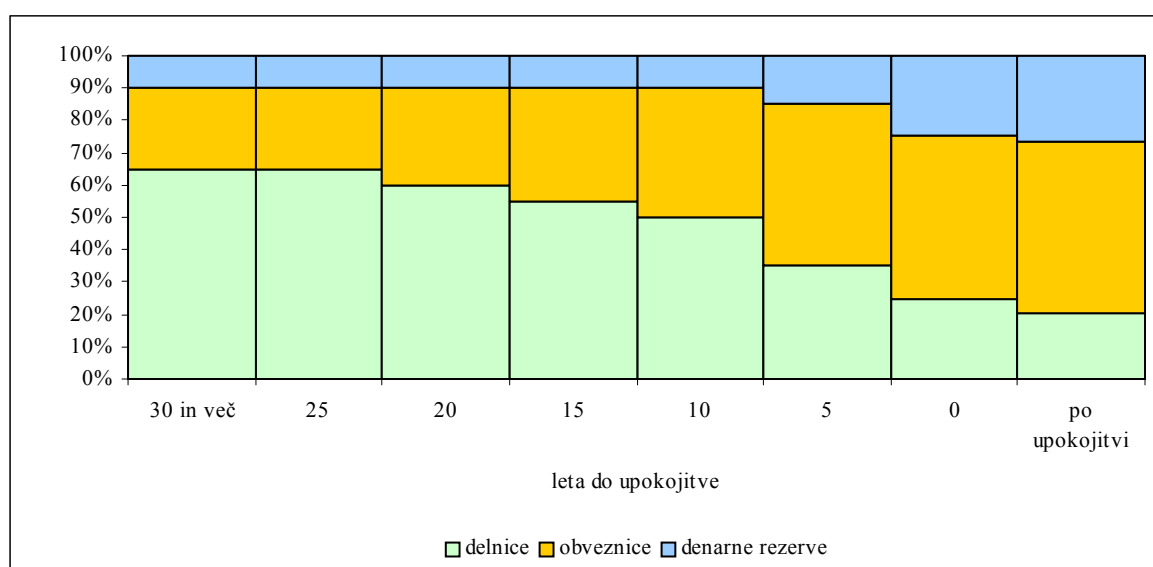
Temeljni cilj strateške razporeditve premoženja je razporediti prihranke posameznika v takšne skupine finančnih in drugih naložb, ki mu bodo prinesle ustrezno donosnost ob zanj sprejemljivem tveganju (Kleindienst, 1999, str. 35).

Vendar pa ni vsaka naložba primerna za vsakega posameznika. Zato mora slednji pri razdelitvi premoženja upoštevati svoje cilje in druge značilnosti, ki bodo vplivale na izbiro bodočih investicij. McRea (1997, str. 34) in Garner s soavtorji (1995, str. 55) omenjajo sledeče dejavnike:

– *Starost*

Mlajši posamezniki lahko plemenitijo svoje prihranke, oziroma se lahko odločajo za dolgoročnejše in bolj tvegane naložbe kot starejši. Prva skupina ljudi v povprečju lažje sprejema večje tveganje (imajo več časa za popravilo slabih odločitev), ker največkrat prevzemajo odgovornost le do samih sebe ali imajo še dodatno finančno oporo pri starših. V skladu s tem je priporočljivo, da se s staranjem posameznika in večanjem odgovornosti do drugih v njegovem portfelju zmanjšuje delež bolj tveganih naložb (delnice) ter povečuje delež varnih naložb (obveznice) in denarnih rezerv. S Slike 9 je razvidno, da z upokojitvijo delež lastniških vrednostnih papirjev zavzema samo še okoli 20 odstotkov celotnega naložbenega portfelja in da z leti pridobivajo na pomenu obveznice ter denarne rezerve.

Slika 9: Ponazoritev priporočljive sestave prihrankov



Vir: Kleindienst, 1999, str. 45, Lasten prikaz.

– *Zdravstveno stanje*

V primeru slabega zdravja in pogostih zdravstvenih težav, kot sta povišani krvni tlak in nagnjenost k stresu, je pametno razmišljati o različnih zavarovalnih storitvah, ki nudijo predčasna izplačila v primeru smrti (npr. sklenitev življenjskega zavarovanja, ki vključuje tveganje bolezni). Ljudje, ki več povprašujejo po zdravstvenih storitvah, naj bi prihranke vlagali v bolj likvidne in manj tvegane naložbe, ki sicer nudijo nižje, a varnejše donose. Tako bi v primeru večjih zdravstvenih izdatkov lažje in z nižjimi stroški prišli do potrebnih denarnih sredstev.

– *Stabilnost zaposlitve in bodoče zaposlitvene možnosti*

Vlagatelj lahko z dobro situirano zaposlitvijo (zaposlitev je stabilna, osebni dohodek pa visok) si lahko privošči višje naložbe, ki so dolgoročnejs in bolj tvegane narave. Nasprotno pa mora vlagatelj s slabšo zaposlitvijo poskrbeti tudi za boljše likvidnost vloženih sredstev. Zato mora njegov portfelj vsebovati naložbe, katerih volatilnost je nizka, obenem pa ohranjati višjo raven likvidnosti.

– *Potreba po likvidnosti*

O pomenu likvidnosti sredstev sem pisala že v poglavju o merjenju finančne moči. Vlagatelj mora tako poskrbeti za likvidnost sredstev, ki so namenjena za pokrivanje večjih nepričakovanih stroškov ter z bližanjem časa izpolnitve zastavljenega cilja izbirati bolj likvidne naložbe.

– *Denarni tok*

Višji in pogostejši prilivi denarnih sredstev (na primer dividende, obresti) zmanjšujejo potrebo po likvidnih sredstvih. Kako pomemben je denarni tok, se pogosto zave šele ob vprašanjih kot sta upokojitev ali vzdrževanje večje nepremičnine. Če posameznik ne bo pravočasno poskrbel za dodatna finančna sredstva, je ob upokojitvi pričakovati, da bodo nižji prihodki večkrat težje sledili vsem odhodkom. Vzdrževanje nepremičnine, ki ni v uporabi in je celo starejšega datuma, pa marsikoga prisili tudi v prodajo slednje, saj vzdrževalni stroški presegajo finančne zmožnosti njihovih lastnikov.

– *Velikost portfelja*

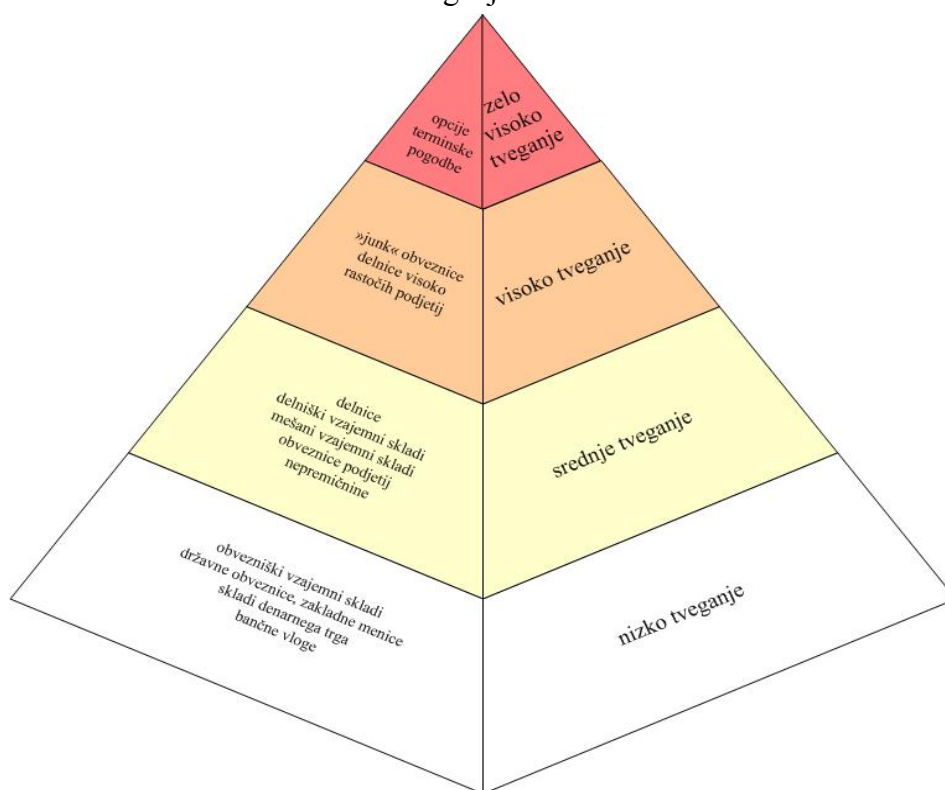
Preden se posameznik odloči za investiranje, mora določiti svoj osebni investicijski profil oziroma, kako velik bo njegov portfelj, katere naložbe bo vseboval ter kolikšen bo delež izbranih naložb. Z velikostjo portfelja je mišljena vrednost vseh naložb, tako absolutno kot relativno. Večji portfelj na eni strani omogoča boljše razpršenost premoženja, na drugi pa dopušča tudi investicije v bolj tvegane in manj likvidne naložbe. Tako v manjšem portfelju lahko zasledimo, da večji delež predstavljajo točke vzajemnih skladov, medtem ko se premožnejši vlagatelji lahko odločajo za naložbe v posamezne vrednostne papirje.

– *Odnos do tveganja*

Tradicionalne ekonomske in finančne teorije predpostavljajo, da so vlagatelji racionalni in niso naklonjeni tveganju. V resničnem svetu imam tako vsak posameznik do tveganja različen odnos. Nekateri so mu bolj naklonjeni, drugi spet manj. Posameznike lahko glede na odnos, ki ga imajo do tveganja, razdelimo v tri skupine (Berk et al., 2002, str. 59):

- *ljubitelji tveganja* – ob neupoštevanju ostalih dejavnikov imajo raje naložbe z večjim tveganjem
- *tveganju nenaklonjeni vlagatelji* - ob neupoštevanju ostalih dejavnikov imajo raje naložbe z manjšim tveganjem
- *nevtralni vlagatelji* – pri naložbah ne upoštevajo tveganja

Slika 10: Piramida naložbenih tveganj



Vir: Gostiša, 2004; Lasten prikaz.

Pri upravljanju osebnega premoženja bo posameznik ob enakem tveganju izbral naložbo z višjo donosnostjo oziroma ob enaki donosnosti naložbo, ki bo imela nižjo stopnjo tveganja. Kako tvegana je posamezna naložba, prikazuje Slika 10. Vlagatelj sprejema toliko tveganja, kot si ga lahko privošči ob upoštevanju narave zastavljenih ciljev in glede svoje trenutne finančne situacije. Ker je nenaklonjenost tveganju težko ocenljiva osebna značilnost, je priporočljivo, da se oseba pred začetkom upravljanja vpraša, kaj želi doseči in kakšne izgube lahko prenese, ne da bi bili ogroženi ključni cilji, ali pa si pomaga z različnimi vprašalniki, ki posameznika ovrednotijo in uvrstijo v posamezne skupine.

6.2. IMPLEMENTACIJA

Po pregledu trenutnega finančnega stanja, določitvi osebnih finančnih ciljev ter izbiri naložb za doseg ciljev je na vrsti izvrševanje finančnega načrta. Sama implementacija finančnega načrta ni tako samoumevna, kot se zdi na prvi pogled. Problem je predvsem v sami doslednosti izvrševanja izbrane naložbene politike oziroma dejanskega vstopa posameznika na trg kapitala.

Izvrševanje izbrane naložbene politike in s tem dejansko izvajanje postavljenega finančnega načrta temelji na dveh dejstvih, in sicer (Garner et al., 1995, str. 91-96):

– *Kako investirati?*

Na tem mestu je edina smiselna omemba nakup različnih vrednostnih papirjev. V Sloveniji lahko posameznik investira v različne domače vrednostne papirje preko borzno-posredniških hiš³⁰ in finančnih inštitucij, ki imajo od ATVP dovoljenje za opravljanje omenjenih storitev. Pri nas zaenkrat poznamo samo borzne posrednike, ki nudijo popolne storitve. Se pravi, poleg nakupa ali prodaje, tudi svetovanje glede možnosti izbire posamezne naložbe.

Borzno-posredniške hiše za svoje storitve zaračunajo provizije, ki navadno ne presegajo 1,5% oziroma nekega minimalnega zneska na transakcijo. Kot posebno storitev le-te nudijo upravljanje premoženja oziroma gospodarjenje z vrednostnimi papirji, ko za vlagateljev portfelj³¹ skrbi upravljavec premoženja. Namesto upravljaljske provizije, pa si vlagatelji dobiček delijo z upravljavcem.

– *Kdaj investirati?*

Zaradi nenehnega nihanja borznih tečajev se vlagatelji nenehno sprašujejo, kdaj je pravi trenutek za nakup ali prodajo vrednostnih papirjev. Splošnega recepta za določitev pravega trenutka ni. Da pa bi se vlagatelji izognili neprijetnostim, ki jih prinašata nihanje tečajev ter tveganje zaradi izbire napačnega časa za vstop na trg, lahko posledice ublažijo z *metodo povprečnega stroška* (MPS). Vlaganje po MPS pomeni vlaganje enakih zneskov v enakih časovnih obdobjih (Furlan, 2005, str. 37). Način uporabe MPS je razloženo v Prilogi 2.

7. ČASOVNI PREGLED IN POPRAVKI

Načrtovanje in upravljanje osebnega premoženja je dinamičen postopek, zato je po implementaciji investicijskega načrta nujno potreben časovni pregled investicij, če slednje dosegajo pričakovanja vlagatelja. Same spremembe naložb naj se ne bi pojavljale v večjem

³⁰ Seznam borzno-posredniških hiš vsak mesec objavlja Ljubljanska borza na <http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=960&sid=aTuG8JugMnGRth4K>.

³¹ Ponavadi je določen minimalen znesek sredstev v upravljanju.

obsegu in ne prepogosto. Ravno tako se mora vlagatelj izogibati odločitvam, ki bi temeljile na enoletnih donosih. Pri tem je pomembno razumeti, zakaj določena naložba presega (ne presega) vlagateljeva pričakovanja.

7.1. SPREMINJANJE IN VZDRŽEVANJE SESTAVE PREMOŽENJA

Sestava premoženja investitorja je dolgoročna, a ne dokončna. Dejavniki, ki vplivajo na njeno oblikovanje se sčasoma spreminjajo in zato je priporočljivo, da vlagatelji vsaj enkrat letno pregledajo sestavo premoženja in jo prilagodijo, da bo ustrezna. Najpomembnejše dejavnike, ki vplivajo na spremembo sestave premoženja, lahko razdelimo v sledeče skupine (Hallman et al., 1985, str. 53):

- čas, v katerem namerava vlagatelj doseči posamezen finančni cilj (bližji je ta čas, manj tvegana naj bi bila strateška sestava premoženja),
- obstoječi finančni cilji (ali so se spremenili ter ali so k temu pripomogli osebni razlogi ali finančne okoliščine),
- finančne razmere vlagatelja (spremembe v višini osebnega dohodka, nov dohodninski razred, sprememba velikosti portfelja, spremenjen odnos do tveganja),
- finančni trgi (na trg prihajajo tako novi ponudniki kot nove naložbene možnosti).

Spreminjanje in prilagajanje sestave premoženja je nujno, če pride do večjih sprememb v finančnih ciljih in razmerah vlagatelja ter ob večjih spremembah na trgu (na primer finančna kriza večjih razsežnosti).

Različne naložbe dolgoročno prinašajo različne donosnost. Posledica tega je, da se bo sčasoma spremenil tudi delež naložbenih skupin v portfelju vlagatelja, dejanska sestava premoženja pa bo začela močno odstopati od priporočljive strateške razporeditev premoženja (Kleindienst, 2001, str. 379). Ker se deleži posameznih naložb v investicijskem portfelju spreminjajo iz dneva v dan (glede na dnevno gibanje tečajev vrednostnih papirjev), bi bilo skrajno neprimerno, če bi vlagatelj deleže naložb v svojem portfelju spreminjal in prilagajal strateški sestavi vsakodnevno. Vzdrževanje in spreminjanje strateške sestave premoženja namreč prinašata transakcijske stroške in nepotrebne davčne učinke. Vlagatelj pa se lahko nepotrebnim stroškom in spremembam pri vzdrževanju sestave premoženja izogne s sprejemanjem odločitev, kot so vključevanje novih naložb v portfelj glede na gibanje tečajev vrednostnih papirjev ter s ponovnim investiranjem prejetih obresti in dividend v denarne rezerve in obveznice.

7.2. MERJENJE USPEŠNOSTI INVESTIRANJA

Temeljni cilj investiranja je ustvariti čim višjo donosnost ob izbrani ravni sprejetega tveganja. Vendar to še ne pomeni, da je vlagatelj pri svojem početju resnično uspešen. Posameznik mora namreč svoje donose primerjati z donosnostjo primerljivih naložb, ki se pojavljajo na trgu. Na podlagi takšne primerjave bo posameznik tudi opazil, ali so se

naložbe v določenem obdobju izkazale kot nadpovprečno dobre ali pa so zaostajale za donosi primerljivih naložb na trgu.

Ljubljanska borza izračunava štiri indekse (SBI 20, SBI TOP, PIX in BIO) na podlagi katerih posameznik lahko primerja svojo uspešnost investicij. V primeru, da je posameznik v zadnjem letu vlagal v slovenske blue-chip delnice ter je njihova vrednost zrasla bolj kot SBI TOP, potem lahko trdimo, da je bil pri svojem početju uspešen.

Takšne primerjave je priporočljivo izvajati bolj pogosto (npr. enkrat mesečno) in slediti, kako se gibljejo donosi naložb posameznika v primerjavi z drugimi primerljivimi investicijami. V skladu s primerjavami se lahko vlagatelj odloči za nove naložbe oziroma nove možnosti oplajanja svojega premoženja. Sprejete spremembe ne smejo temeljiti na trenutnih donosih, temveč je naložbe potrebno spremljati dlje časa (npr. obdobje enega leta). Prav tako vlagatelj ne sme zanemariti tveganja. Če se je odločil za vlaganje v bolj tvegane vrednostne papirje, kot so zastopani v določenem indeksu (kot pokazatelj donosov na trgih) se bodo njegovi donosi kljub trenutni podpovprečni uspešnosti načeloma pokazali čez dalj časa.

8. SKLEP

Živimo v času, ko postaja posameznikova finančna prihodnost vse bolj negotova in nejasna. Znanje osebnih financ in poznavanje njihovega upravljanja postaja eno izmed najpomembnejših življenjskih področij, od katerega je odvisna blaginja posameznika. Ljudje bi morali upravljanje osebnega premoženja vzeti kot načelo za boljše življenje.

Osebno finančno načrtovanje je dinamičen proces, ki se sčasoma spreminja. Prične se z zbiranjem vseh potrebnih informacij o premoženju posameznika in njegovem upravljanju. Izdelava osebnih finančnih izkazov služi, kot pomoč pri opredeljevanju premoženja in pomoč pri kasnejši analizi finančnega stanja. Ta odkriva nepotrebne stroške, ki zavirajo rast osebnega premoženja. Na tem mestu je pomembna jasna opredelitev stroškov in njihovo obvladovanje. S pomočjo rednega spremljanja in beleženja prihodkov in izdatkov, lahko posameznik določi posamezne skupine stroškov ter denarna sredstva, namenjena varčevanju.

Izhodišče kakovostnega načrta osebnih financ predstavljajo jasno in realno postavljeni finančni cilji. Osební cilji ljudi se sčasoma spreminjajo, vendar je narava izbranih ciljev pri večini ljudi enaka. Zato izbrani cilji v vsakem trenutku odražajo življenjsko situacijo posameznika, pa naj bo to stopnja v karieri ali posamezna faza v odraščanju človeka.

Slovenski finančni trg, kljub svoji majhnosti, nudi različne finančne naložbe (v državo, podjetja, različne finančne institucije). Z izbranimi investicijami ljudje povečujejo svoje

premoženje in si skušajo zagotoviti boljšo finančno varnost tudi v prihodnje. Primernost naložbe je odvisna od osnovnih karakteristik posameznika, narave naložbe ter cilja, ki ga posameznik skuša zadovoljiti. V preteklih letih sta se tveganje in nezadostno poznavanje naložb med slovenskimi investitorji odrazila predvsem v velikosti bančnih vlog ter v nezaupanju naložb, ki jih ponuja domači kapitalski trg.

Izbira ustrezne strateške sestave premoženja pomeni razdelitev premoženja med osnovne skupine finančnih naložb, ki bodo posamezniku prinesle ustrezno donosnost ob zanj sprejemljivem tveganju. V ospredje je tako postavljena odločitev o smotrnosti investiranja ter kolikšen del premoženja naj se plemeniti v posameznem naložbenem razredu. Splošnega recepta za doseganje dobičkov ni, vendar mesečno varčevanje že pripomore k večji blaginji posameznika in rasti njegovega premoženja. Kako dobre so bile finančne odločitve posameznika, je mogoče ugotoviti šele s primerjavo podobnih naložb. Dosežen dobiček torej še ne pomeni tudi uspeha.

Za uspešno upravljanje osebnega premoženja je, poleg osnovnega poznavanja financ, potrebno imeti tudi voljo in pokazati disciplino pri ukvarjanju s finančnimi zadevami. Spremljanje finančnega stanja in izvrševanje potrebnih ukrepov ljudem tako omogoča varnejšo in mirnejšo prihodnost.

LITERATURA

1. Balkovec Janez: Skrb za osebno premoženje. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 2000. 261 str.
2. Berk Aleš, Lončarski Igor, Zajc Peter: Vodnik po predmetu Poslovne finance. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2002. 296 str.
3. Berk Aleš: Druge naložbe. Moje finance, Ljubljana, 2001, 1, str. 53-59.
4. Dolenc Primož, Grum Andraž: Zanimiva alternativa. Kapital, Maribor, 2004, 14, str. 20-24.
5. Feerber Esme: The Personal Finance Calculator. New York : McGraw-Hill, 2003. 292 str.
6. Furlan Aljoša: Borzno turbolenco lahko ublažimo s postopnimi nakupi. Moje finance, Ljubljana, 2005, 2, str. 37.
7. Garner J. Robert et al.: Ernst & Young's Personal Financial Planning Guide. New York : John Wiley & Sons, 1995. 468 str.
8. Gordon M. Gail: Tha Life Cycle of Financial Planning. University of Wyoming, 2001. 3 str. [URL: http://www.uwyo.edu/CES/FRM/Financial/Life_Cycle-of_Financial_Planning.pdf], 2001.
9. Groznik Peter: Kaj so osebne finance?. Moje finance, Ljubljana, 2001, 1, str.9-20.
10. Hallman J. Vict: Personal Financial Planning. 3rd edition. New York : McGraw-Hill, 1985. 420 str.
11. Keown J. Arthur: Personal Finance. 3rd edition. New Yersey : Pearson Education, 2003. 621 str.
12. Kleindienst Robert: Varčevanje v domačih in tujih delnicah. Ljubljana : GV Založba, 2001. 542 str.
13. Kvas Gregor: Finančna svoboda. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2005. 44 str.
14. McRae W. Thomas: Managing Your Own Finances. London : International Thompson Business Press, 1997. 404 str.
15. Mramor Dušan: Uvod v poslovne finance. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1993. 381 str.
16. Peterlin Barbara: Osebne finance. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2003. 37 str.
17. Žnidaršič Kranjc Alenka: Investicijski skladi v Sloveniji – (ne)uspeh in za koga. Postojna : Dej, 1999. 421 str.

VIRI

1. Abanka Vipa. [URL: <http://www.abanka.si>], 15.5.2006.
2. Bilten Banke Slovenije. Ljubljana : Banka Slovenije, 15 (2006), 1, 142 str.
3. Bilten Banke Slovenije. Ljubljana : Banka Slovenije, 15 (2006a), 6, 120 str.
4. Bilten Banke Slovenije. Ljubljana : Banka Slovenije, 6 (1997), 12, 87 str.
5. CCH Financial Planning Toolkit. [URL: <http://www.finance.cch.com/tools/downloads/docchecklist.rtf>], 23.6.2006.
6. Davki.com. [URL: <http://www.davki.com/DesktopDefault.aspx?tabindex=2&tabid=15>], 27.7.2006.
7. Gostiša Jure: Aktivno vs pasivno trgovanje & naložbene možnosti. Borzni seminar, Prosojnice predavanj, 2004.
8. Izdajanje kratkoročnih vrednostnih papirjev-zakladnih menic: Ministrstvo za finance. [URL: <http://www.gov.si/mf/slov/menice/prosp.html>], 6.8.2006.
9. Ljubljanska borza. [URL: <http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=402>], 11.8.2006.
10. Microsoft Money 2005 Premium, 23.6.2005.
11. Personal Financial Planning: AXA Financial Protection [URL: http://www.axaonline.com/rs/axa/services-products/7a_personal_fin.html], 9.8.2006.
12. Poročilo o finančni stabilnosti. Ljubljana : Banka Slovenije, 2006, 144 str.
13. Pravila Ljubljanske borze. Ljubljana : Ljubljanska borza, 2005, 92 str.
14. Pravilnik o preizkusu strokovnih znanj s področja trženja investicijskih skladov in prodaje investicijskih kuponov oziroma delnic investicijskih skladov. Ljubljana : Združenje družb za upravljanje investicijskih skladov - GIZ, 2004, 5 str.
15. Pravilnik o pridobitvi certifikata in licence za delo davčnega svetovalca DDSS. Ljubljana : Društvo davčnih svetovalcev, 6 str. [URL: http://www.davki.com/Uploads/certifikat_ds.doc], 2003.
16. Pravna osnove za izdajo obveznic: Ministrstvo za finance. [URL: <http://www.gov.si/mf/slov/obvezn/osnove.htm>], 6.8.2006.
17. Predstavitev obveznic: Ministrstvo za finance. [URL: <http://www.gov.si/mf/slov/obvezn/predst.htm>], 6.8.2006.
18. Sistem zajamčenih vlog: Banka Slovenije. [URL: <http://www.bsi.si/poslovanje-bank-in-podjetij.asp?MapaId=150>], 8.8.2006.
19. Statistični letopis RS 2005. Ljubljana : Zavod RS za statistiko, 2005. 611 str.
20. What You Should Know About Financial Planning: Certified Financial Planner. Denver : Certified Financial Planner Board of Standards. 16 str [URL: <http://www.cfp.net/Upload/Publications/187.pdf>], 2004.
21. What's New in Money 2007. [URL: <http://www.microsoft.com/money/whatisnew.msp>], 2.8.2006.
22. Zakon o bančništvu (ZBan-UPB2) (Uradni list RS, št. 104/04).
23. Zakon o dohodnini (ZDoh-1-UPB4) (Uradni list RS, št. 59/06).
24. Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1) (Uradni list RS, št. 42/06, 60/06-popr.).

25. Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-1-UPB1) (Uradni list RS, št. 26/2005).
26. Zakon o nepremičninskem posredovanju (ZNPosr-UPB1) (Uradni list RS, št. 72/06).
27. Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1-UPB3) (Uradni list RS, št. 104/05).
28. Zakon o trgovanju z vrednostnimi papirji (ZTVP-1-UPB2) (Uradni list RS, št. 51/06).
29. Zakon o zavarovalništvu (ZZavar-UPB1) (Uradni list RS, št. 102/04, 8/06).

PRILOGE

PRILOGA 1 – Oblike finančnega premoženja prebivalstva

Tabela 5: Oblike finančnega premoženja prebivalstva v odstotkih

	vloge preb. pri bankah	delnice in obveznice	vzajemni skladi	naložbe v tujino	življenjska zavarovanja	dodatno pokojsninsko zavarovanje	skupaj finančno premoženje
dec. 00	72,7%	26,7%	0,6%	0,0%	-	-	100%
dec. 01	69,8%	24,3%	0,6%	0,1%	5,0%	0,3%	100%
dec. 02	66,2%	24,8%	1,9%	0,2%	6,1%	0,8%	100%
dec. 03	64,0%	24,5%	2,8%	0,4%	6,8%	1,5%	100%
dec. 04	60,4%	23,5%	5,5%	0,8%	7,3%	2,5%	100%
dec. 05	58,7%	19,8%	8,1%	2,0%	7,9%	3,4%	100%

Vir: Poročilo o finančni stabilnosti, 2006, str. 10.

PRILOGA 2 – Metoda povprečnega stroška

Predpostavljamo, da ima 1. januarja 2004 posameznik štiri milijone tolarjev, ki jih želi vložiti v VS. Na voljo ima dve možnosti:

- za ves denar 1. januarja kupi točke VS po takratnem tečaju
- po metodi povprečnega stroška znesek vlaga v enakih obrokih četrtno

Če bi vrednost točke VS znašala 10.000 tolarjev, je posameznik za vložena denarna sredstva dobil 400 točk. V primeru četrtnega vlaganja in ob različnem gibanju vrednosti točke (glej Tabela 6) pa bi posameznik z enakim zneskom kupil več točk (412,99 točk) in po povprečno nižji ceni (9.685,31 tolarjev).

Tabela 6: Primerjava nakupa točk VS v enkratnem znesku in po metodi povprečnega stroška

datum	vložek v SIT	število točk	cena točke v SIT
<i>nakup celotne količine naenkrat</i>			
1.1.2004	4.000.000	400,00	10.000
<i>metoda povprečnega stroška</i>			
1.1.2004	1.000.000	100,00	10.000
1.4.2004	1.000.000	90,91	11.000
1.7.2004	1.000.000	97,09	10.300
1.10.2004	1.000.000	125,00	8.000
<i>Skupaj</i>	<i>4.000.000</i>	<i>412,99</i>	<i>9.685,31</i>

Vir: Furlan, 2005, str. 37.

Metoda povprečnih stroškov še ne predstavlja zagotovila in jamstva za doseganje višjih dobičkov, kot če bi vsa sredstva vložili v enkratnem znesku. Če bi vrednost točke VS začela naraščati takoj po vstopu in se nikoli ne bi vrnila na isto raven, bi posameznik z MPS ustvaril manj dobička (Furlan, 2005, str. 37).

PRILOGA 3 – Abecedni slovar tujih izrazov

tuj izraz	prevod
<i>Career life cycle</i>	življenjski cikel kariere
<i>Confirmation</i>	potrditev
<i>Current ratio</i>	tekoči kazalnik
<i>Debt ratio</i>	kazalnik dolga
<i>Detailed guidance</i>	podrobnejše vodenje
<i>Emergency fund</i>	rezervni sklad
<i>Exchange traded fund (ETF)</i>	Indeksni vzajemni sklad
<i>Fair market value</i>	pravična tržna vrednost
<i>Family life cycle</i>	življenjski cikel ustvarjanja družine
<i>Financial life cycle</i>	finančni življenjski cikel
<i>Financial planning</i>	finančno načrtovanje
<i>Fixed expenditures</i>	fiksni izdatki
<i>Investment time horizon</i>	časovni horizont investiranja
<i>Life cycle of financial planning</i>	življenjski cikel finančnega načrtovanja
<i>Long-term debt coverage ratio</i>	dolgoročni kazalnik pokrivanja dolga
<i>Month's living expenses covered ratio</i>	kazalnik pokrivanja mesečnih stroškov
<i>Net asset value (NAV)</i>	vrednost enote premoženja (VEP)
<i>Net income or contribution to savings</i>	razpoložljiv osebni dohodek za varčevanje in investiranje
<i>Net worth or equity</i>	neto vrednost premoženja
<i>Personal balance sheet</i>	osebna bilanca stanja
<i>Personal budget</i>	osebni proračun
<i>Personal finance</i>	osebne finance
<i>Personal financial planning</i>	osebno finančno načrtovanje
<i>Personal income statement</i>	izkaz osebnih prihodkov in odhodkov
<i>Personal investment profile</i>	osebni naložbeni profil
<i>Savings ratio</i>	kazalnik varčevanja
<i>The early years – a time of wealth accumulation</i>	zgodnja leta – pridobivanje premoženja
<i>The golden years - approaching retirement</i>	zlata leta - približevanje upokojitvi
<i>Variable expenses</i>	variabilni izdatki