

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

DIPLOMSKO DELO

**INFORMIRANOST KOT KLJUČ DO
BODOČIH INVESTITORJEV**

Ljubljana, marec 2009

TOMAŽ UDOVIČ

IZJAVA

Študent Tomaž Udovič izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom prof. Boštjana Jazbeca in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 17. 3. 2009.

Podpis: Tomaž Udovič l.r.

KAZALO

UVOD	1
1 INVESTIRANJE	2
1.1 INVESTIRANJE IN ŠPEKULIRANJE.....	2
1.2 UPRAVLJANJE PREMOŽENJA.....	2
1.3 NEPOSREDNE NALOŽBE	3
2 VREDNOSTNI PAPIRJI	3
2.1 DONOSNOST, TVEGANOST IN LIKVIDNOST	3
2.2 UČINKOVITOST TRGA	4
2.3 TRGOVALNE STRATEGIJE	6
2.3.1 Pasivne strategije.....	6
2.3.2 Aktivne strategije	6
2.4 DELNICE.....	7
2.4.1 Navadne delnice	7
2.4.2 Prednostne delnice.....	8
2.4.3 Zamenljive delnice	9
2.4.4 Predpogoji vlaganja.....	10
2.4.5 Pravila investiranja.....	11
2.5 INVESTICIJSKI SKLADI.....	13
2.5.1 Vzajemni skladi.....	14
2.5.2 Investicijske družbe.....	15
2.5.3 ETF.....	15
2.5.4 Izbira pravega sklada.....	15
2.6 IZBIRA TRGOV IN PANOG.....	16
3 RAZISKAVA:	
INFORMIRANOST KOT KLJUČ DO BODOČIH INVESTITORJEV	17
3.1 CILJI IN NAMEN RAZISKAVE	17
3.2 METODOLOGIJA.....	18
3.2 REZULTATI RAZISKAVE	18
3.3 VSEBINSKA ANALIZA ANKETE.....	34
4 SKLEP	36
LITERATURA IN VIRI	39
PRILOGA	

KAZALO SLIK

Slika 1:	Prikaz razmerja med spoloma in starostjo anketirancev	19
Slika 2:	Primerjava poznavanja različnih naložbenih možnosti med spoloma	21
Slika 3:	Poznavanje različnih naložbenih možnosti glede na starost in spol.....	22
Slika 4:	Razlike v viru financiranja študentskega življenja glede na starost in spol.....	23
Slika 5:	Razlike v mesečnem proračunu glede na spol in starost.....	24
Slika 6:	Primerjava izkušenj z investiranjem glede na spol	24
Slika 7:	Primerjava izkušenj v investiranju glede na starost in spol	24
Slika 8:	Primerjava izkušenj investiranja v specifično naložbeno možnost glede na spol..	25
Slika 9:	Primerjava izkušenj investiranja v specifično naložbeno možnost glede na starost in spol	26
Slika 10:	Primerjava naložbenih motivov glede na spol	27
Slika 11:	Primerjava naložbenih motivov glede na starost in spol.....	27
Slika 12:	Primerjava ocene pomembnosti informiranja pri naložbenih odločitvah glede na spol	28
Slika 13:	Primerjava ocene pomembnosti informiranja pri naložbenih odločitvah glede na spol in starost.....	28
Slika 14:	Primerjava razlik med spoloma v strinjanju s trditvijo »mladi bi se bolj pogosto odločali za investiranje v vrednostne papirje, če bi bili bolj informirani«.....	29
Slika 15:	Primerjava razlik med spoloma in starostjo v strinjanju s trditvijo »mladi bi se bolj pogosto odločali za investiranje v vrednostne papirje, če bi bili bolj informirani«.....	30
Slika 16:	Pregled razlik med spoloma v pogledu, kdo naj bi prevzel vlogo informatorja	30
Slika 17:	Pregled razlik med spoloma in starostjo v pogledu na to, kdo naj bi prevzel vlogo informatorja.....	31
Slika 18:	Pregled razlik med spoloma v oceni strinjanja, da bi potrebovali osebnega premoženjskega svetovalca v naložbenih odločitvah.....	32
Slika 19:	Pregled razlik med spoloma in starostjo v oceni strinjanja, da bi potrebovali osebnega premoženjskega svetovalca v naložbenih odločitvah.....	32
Slika 20:	Pregled razlik med spoloma v definiciji uspešne kariere.....	33
Slika 21:	Pregled med spoloma in starostjo v definiciji uspešne kariere	33

KAZALO TABEL

Tabela 1:	Primerjava naložb glede na potencialno donosnost, tveganost in likvidnost.....	4
Tabela 2:	Primerjanje naložb glede na varnost, donos, likvidnost, pregled in davke.	4
Tabela 3:	Število anketirancev glede na starost in spol.....	18
Tabela 4:	Pregled krajev študija anketirancev glede na spol in starost.....	20

UVOD

*»Človeka ne moreš naučiti ničesar;
lahko mu le pomagaš, da znanje odkrije v sebi.«*
Galileo Galilei

Pavšalna opredelitev investitorja bi bila, da je to oseba, ki smotrno vlaga in nalaga presežek sredstev s specifičnim namenom. Ta se oblikuje z več vidikov, ki jih mora investitorjev (pre)poznati preden se nameni investirati. Vendarle je investiranje v aktualnem času zaželeno predvsem kot »varnostna zaponka« za prihodnost posameznika, skupine oseb ali organizacijo. Možnosti investiranja je ogromno, finančnonaložbeni produkti se oblikujejo v skladu s tendencami trga (ekonomskopolitični vidiki, socialna pozicija, demografski vzorci, itd.). Na drugi strani je velika porast ponudnikov raznovrstnih finančno naložbenih produktov.

Odločitev za raziskovanje tematike in problematike leži v želji po pridobitvi dodatnih znanj s področja vrednostnih papirjev in opredelitev trenutne situacije na trgu. Namen pričujočega diplomskega dela je predstaviti terminologijo, ki spremlja naložbene odločitve ter izluščiti najbolj pomembna priporočila in ugotovitve tujih in domačih avtorjev. Cilj diplomskega dela je opredeliti finančno osveščenost v dveh skupinah mladih in sicer v starostni skupini 23-26 in 27-30 let. V sklepnem delu težim k cilju po priporočilih in smelih opažanjih v slovenski naložbeni sferi.

Delovne hipoteze, ki sem si jih zadal pred pričetkom raziskovanja, se deloma odražajo že v naslovu diplomskega dela in sicer predpostavljamo, da:

- H1: Večina študentov v obeh reprezentativnih skupinah izraža stališče slabe poučenosti o naložbenih možnostih.
- H2: Z boljšim informiranjem (poučevanjem finančne pismenosti), bi dosegli ciljno skupino aktualnih študentov kot bodočih investitorjev.
- H3: Večina obeh reprezentativnih skupin izraža stališče potrebe po osebnem premoženjskem svetovalcu.
- H4: Glavnina študentov ne pozna definicija uspešne kariere iz česar izhaja, da ne pozna zakonitosti finančne pismenosti.

V teoretičnem delu diplomskega dela predstavljam naložbene možnosti, vrednostne papirje ter opredelitev pomena informiranja v naložbenih odločitvah.

V empiriji diplomskega dela se osredotočam na potencialno skupino investitorjev, t.j. skupina študentov. Ugotavljal bom, kolikšen pomen ima informiranost dodiplomskih in podiplomskih študentov pri dejstvu, da bodo (bi) nekoč postali vlagatelji. Študentski staž je tudi zakonsko omejen in vsakdo se bo v določeni starosti vključil v aktivno skupino prebivalstva. Izvedli smo neposredno analizo pri sicer samo 35 naključno izbranih študentov iz različnih študijskih mest po Sloveniji. Vzorec **ni** reprezentativen (premajhno število anketirancev), obsega moško in žensko populacijo dveh starostnih skupin 23-26 let in 27-30 let.

Pripravljalna raziskava vsebuje: opredeliti želim miselne koncepte študentov pri naložbenih odločitvah. Vzorčna raziskava temelji na anketi, s katero želim preveriti dosedanje izkušnje investiranja opredeljenih skupin v vrednostne papirje, preverjanje finančnih zmožnosti ter opredeliti problematiko informiranja pri naložbenih odločitvah.

Z metodo modeliranja in kvalitativno obdelavo anket bom izluščil pglavitne karakteristike študentov kot potencialnih investorjev. Te sem interpretiral besedno kot slikovno in tabelarno. Predvsem se bom osredotočal na vzvod finančnega opismenjevanja, ki ga smatram kot ključ do bodočih investorjev.

1 INVESTIRANJE

Investiranje je vlaganje sredstev v neko dejavnost ali sistem z namenom oplemenitenja vložka. Ob investiranju pričakujemo, da bomo čez nekaj časa dobili nazaj več, kot smo vložili na začetku. Ta čas je sicer zelo relativen. Lahko gre za kratkoročno naložbo (tudi manj kot mesec dni) ali pa za vlaganje za obdobje več desetletij.

1.1 Investiranje in špekuliranje

Ob razmišljanju o investiranju, se velikokrat soočimo z zamenjavo terminologije, da je investiranje (tudi) špekuliranje. Potrebno je poudariti razlike med investiranjem in špekuliranjem. Cilj obeh dejanj je sicer podoben, t.j. na koncu procesa zaslužiti/iztržiti več, kot je znašala višina začetnega vložka. Bistvo investiranja je, da zaslužek prinaša sistem sam in ne prodaja njegovega deleža za višjo ceno, kot smo jo vplačali sami.

Če povzamem Roberta Kleindiensta (2001, str. 402-403) je na drugi strani pri investiranju pričakovati, da bo vplačani denarni vložek pričel ustvarjati redne prihodke. Kot najbolj pogosta primerjava je nakup delnic perspektivnega podjetja. Če to na trgu uspe, lahko upravičeno pričakujemo, da bo imelo veliko dobička in da bomo del tega dobička, preko dividend, vsako leto dobili tudi kot solastniki podjetja. Obet se izpolni s predpogojem, da podjetje izplačuje dividende. Če podjetje ne izplačuje dividend pa je govora o sistemu, ki donosov ne ustvarja, temveč kupcu delnic prinaša dobiček le višja prodajna kot nakupna cena.

1.2 Upravljanje premoženja

Za posameznike storitev individualnega upravljanja portfeljev oz. gospodarjenja z denarjem opravljajo borznoposredniške hiše. Ta vrsta investiranja je primerna predvsem za nadpovprečno premožne posameznike, ki želijo svoja presežna finančna sredstva zaupati strokovnjakom, saj sami iz različnih razlogov (pomanjkanje znanja, informacij, časa itd.) niso sposobni samostojno upravljati svojega portfelja. Na drugi strani pa imajo ti investitorji v zvezi s svojimi naložbami posebne zahteve.

Na slovenskem trgu so te storitve na voljo tako fizičnim kot pravnim osebam. V tujini je največ povpraševanja po upravljanju premoženja ravno med fizičnimi osebami. Investitor se

mora, preden se poda v zaupanje o upravljanju premoženja, soočiti z dejstvom, da ima veliko strokovnjakov različne pristope in strategije, vendar nobena izmed njih ne zagotavlja 100-odstotnega uspeha. Istočasno je potrebno sprejeti zahteve gibajočega in hitro spreminjajočega se trga.

1.3 Neposredne naložbe

Neposredne naložbe v vrednostne papirje so namenjene predvsem dobro podučnim in izkušenim vlagateljem. Poglavitnega pomena za uspeh pa je, poleg znanja in izkušenj, potrpežljivost. Brez slednje je na trgu vrednostnih papirjev le s težavo zaslužiti (Mramor, 2002, str. 63). Borzni indeksi so izredno volatilni (nestanovitni) in občutljivi na vsakršne pozitivne in še bolj na negativne informacije.

Vlagatelj, ki se odloči za nakup vrednostnih papirjev, mora obiskati poslovno banko, ki se ukvarja s prometom z vrednostnimi papirji ali pa izbere borznoposredniško hišo. Pri slednji mora odpreti svoj trgovalni račun, računati pa mora še s stroški provizij pri prodaji in nakupih vrednostnih papirjev, stroški odpiranja računa pri Klirinško depotni družbi (KDD) ter s stroški vodenja računa.

2 VREDNOSTNI PAPIRJI

V tem poglavju bom opredelil temeljne pojme, ki jih mora poznati vsak investitor preden sklene odločitev o naložbi. Na tem mestu bom osvetlil pojme *donosnost*, *tveganost* in *likvidnost*; *učinkovitost trga* in *trgovalne strategije*. Nadaljnje predstavljam značilnosti naložb v delnice in v investicijske sklade. Pri vsaki izmed postavk podajam definicijo naložbe, opredeljujem ciljno skupino, prikažem potek nakupovanja (*support*), strnim trgovalna načela, izpostavljam pomen informacij na nakup/prodajo in opisujem temeljne analitične sposobnosti preudarnega investitorja.

Za relevantno predstavitev zadanega cilja, se opiram na dostopno domačo in tujo literaturo. Predvsem se iz praktičnih vzgibov vzdržujem povzemanja znanih teoretičnih definicij, saj je pestrost virov dovolj velika, da lahko diplomskemu delu dodam pridih inovativnosti in pestrosti obdelave terminologije.

2.1 Donosnost, tveganost in likvidnost

Mastnak (2007, str. 10) pravi, da je »donosnost najpomembnejša lastnost vsake naložbe, pa naj bodo to delnice, obveznice, bančni depozit ali kaj tretjega.« Preden investitor sklene odločitev o naložbi se vpraša: »Koliko denarja bom zaslužil z neko naložbo?« Vprašanje je sicer na mestu, vendarle je človeška narava tista, ki izziva željo po čim večjem donosu, ki marsikateremu investitorju zamegli realno podobo naložbe. Pred prvo naložbo je potrebno soočiti več pojmov, to so: želje in pričakovanja na eni strani ter tveganost in likvidnost na drugi (glej tabelo 1 v nadaljevanju).

Tabela 1: Primerjava naložb glede na potencialno donosnost, tveganost in likvidnost.

Vrsta	Potencialna donosnost	Tveganost	Likvidnost
Delnice	visok	visoko	visoka
Obveznice	srednji	srednje	srednja
Dolgoročni bančni depozit	nizek	nizko	slaba

Vir: S. Mastnak, *Kako do visokih donosov in ob tem mirno spati*, 2007, str. 10.

Schäfer (2002, str. 242) svetuje, da vsako naložbo pogledamo s petih vidikov in sicer glede na:

- varnost,
- udobnost,
- razpoložljivost,
- donosnost in
- davke.

Tabela 2: Primerjanje naložb1 glede na varnost, donos, likvidnost, pregled in davke.

	Varnost	Donos	Likvidnost	Pregled	Davki
Vzajemni skladi	****	***	***	*****	***
Vrednostni papirji	**	****	***	*****	***
Upravljanje premoženja	***	*****	***	***	***

Vir: B. Schäfer, *Pot do finančne svobode*, 2002, str. 153.

Vzajemni skladi so pri varnosti dobili največ točk, ker investitorju nudijo izbiro med skladi z različnimi naložbenimi politikami in možnost razpršitve naložbe. Pri donosnosti prednjači individualno upravljanje, ki pa ima svoje negativne strani, saj je potrebno del dobička deliti z upravljavcem. Bistvo likvidnosti je v možnosti izstopa iz naložbe, kar pomeni kako hitro je naložbo mogoče/dovoljeno prodati. To je odvisno od vrednostnega papirja in tržne kapitulacije, pri čemer pa poenotenega pravila odprodaje ni.

2.2 Učinkovitost trga

Vsak kapitalski trg odraža določene značilnosti. Eden od najbolj pomembnih podatkov trga je ravno njegova učinkovitost oziroma sposobnost, da neko novico vgradi v vrednost delnice. Od te sposobnosti je odvisno, ali bo vrednost delnic podjetij kazala realno podobo o njihovem prihodnjem poslovanju.

Razlika med učinkovitim in neučinkovitim kapitalskim trgom je, da se na učinkovitem trgu številni vlagatelji ob vsaki novici sprašujejo, kak ta vpliva na vrednost podjetja. Če je novica pozitivna, delnice dokupujejo, v nasprotnem primeru prodajajo. Novica se tako zelo hitro

¹ Pri ocenjevanju je največje možno število 5 zvezdic.

vgradi v ceno delnice. Na neučinkovitem trgu sleherna novica potrebuje dalj časa, da se vgradi v ceno delnic. So primeri, ko se to nikoli ne zgodi, npr. če vlagatelji novico prezrejo ali pa ji ne pripišejo ustreznega pomena – takrat so delnice na prodaj po ceni, ki je nižja od njihove t.i. notranje vrednosti.

2.2.1 Odvisnost učinkovitosti trga

Učinkovitost trga je odvisna predvsem od dveh dejavnikov. Prvi dejavnik je konkurenca med vlagatelji. Ob večjem številu vlagateljev in več sto analitikov, ki vsak s svojega gledišča spremljajo dogajanja v podjetjih, je verjetnost, da bodo v ceno delnic vračunani vsi prihodnji dogodki, zelo velika. Posledica takega ravnanja bo zelo velika likvidnost ter nagle in obsežne sprememb cen delnic ob objavah presenetljivih novic (Mastnak, 2007, str. 105).

Drugi najbolj vpliven dejavnik učinkovitosti trga je konkurenca med podjetji izdajatelji. Na neučinkovityh trgih ti tekmujejo med seboj vsak dan za kapital vlagateljev. Zavedajo se, da ga bodo potrebovali, ko bo treba prek svežih izdaj delnic podpreti strateški razvoj podjetja. Podjetja na takih trgih poskušajo, poleg zakonsko zahtevanih objav o poslovanju, javnosti ponuditi še čim več ostalih informacij, ki lahko pomembno doprinesejo k odločitvam vlagateljev o trgovanju z delnicami.

Če povzamem; na eni strani so podjetja, ki se trudijo objaviti vse informacije o svojem poslovanju in na drugi vlagatelji, ki skušajo na podlagi teh informacij, prek trgovanja, doseči kar največje donose. To je učinkovit kapitalski trg.

2.2.2 Oblike učinkovitosti trga

Eugene Fama je leta 1970 podal tri oblike učinkovitega trga. Te so: močna, srednja in šibka. Današnji, konsistentni izrazi za definicijo oblike učinkovitosti trga so: močna, zmerna in šibka oblika. Definicije povzemam po Mastnak (2007, str. 107-108).

Močna oblika učinkovitosti trga se odraža na delnicah, kjer so v ceno vračunane prav vse informacije o prihodnjem poslovanju podjetja, skupaj s tistimi, ki še niso objavljene (notranje informacije). Tak trg bo z vidika zunanjega opazovalca videti zelo podobno kot popolnoma neučinkovit trg, saj cene delnic ob objavah podjetij nikoli ne bi resneje zanihale. Informacije bi bile namreč že popolnoma vgrajene v ceno delnic.

Pri **zmerni obliki** so v ceno delnic vključene vse javno dostopne informacije tako o poslovanju podjetja kot o makroekonomskih gibanjih. Glede na to obliko vlagatelj torej ne more zaslužiti presežnega donosa, če se ravna le po kazalnikih, ko so P/E, P/B in podobni. Edina možnost za zaslužek je pravilno napovedovanje prihodnjega poslovanja podjetja.

Šibka oblika trdi, da so v ceno delnic vgrajene vse informacije, ki jih trg ponuja. To pomeni, da s proučevanjem preteklega gibanja tečajev in prometa delnic ni mogoče doseči presežnih donosov.

2.3 Trgovalne strategije

»Glede na znanje, čas in učinkovitost trga, na katerem trgujemo, se lahko odločamo med različnimi trgovalnimi strategijami, s katerimi skušamo doseči želeni donos« (Mastnak, 2007, str. 116). V grobem oziru ločimo med dvema vrstama strategij, to sta aktivne in pasivne strategije.

Ne obstaja vlagatelj, ki si pri svoji naložbeni odločitvi ne želi biti tudi uspešen vlagatelj. Kakšno strategijo izbere pa je, predvsem odvisno od njegove osebnosti. Tako na primer nepotrpežljivi vlagatelj ne bo izbral dolgoročne strategije, za katero je jasno, da bo sadove obrodila šele čez vrsto let.

Mastnak (2007, str. 116) pravi tudi, da mora strategija počivati na preizkušeni metodah, ki lahko resnično prinašajo rezultate. To nakazuje na to, da uporaba nepreverjenih ali nepovezanih kazalnikov vrednosti podjetja ne prinaša želenih rezultatov investitorju.

2.3.1 Pasivne strategije

Prevod iz angleškega poimenovanja *buy and hold* strategije, poznamo v slovenščini kot pasivne (kupi in drži) strategije. To pomeni, da posamezni investitor kupi delnice in jih obdrži dalj časa (lahko tudi 40 in več let).

Prednosti te strategije so (Mastnak, 2007, str. 116):

- povzročajo minimalne stroške,
- prihranijo čas (vlagatelj se ne ukvarja s proučevanjem delnic, spremljanjem naložb in v splošnem oziru trgovanju ne posveča veliko časa).

Slabe plati pasivnih strategij so (prav tam):

- vlagatelj potrebuje veliko potrpljenja,
- v nekaterih (tudi precej dolgih) obdobjih lahko prinese precejšnje izgube.

Strategija kupi in drži se v primarni obliki (predvsem v zelo dolgih obdobjih) ne uporablja več redno. Temu botruje dejstvo hitrega panožnega in podjetniškega razvoja, kar kliče po spremembah portfelja in prilagoditvam novo nastalim razmeram.

Mastnak (2007, str. 117) navaja, da ni smiselno izpustiti iz rok priložnosti za vlaganje v nove, navadno hitro rastoče panoge. Dodaja pa tudi, da je »zaradi dinamičnosti okolja klasično strategijo kupi in drži nadomestilo indeksiranje. Vlagatelj tako kupi indeks, ki meri donosnost trga, na katerem želi vlagati« (prav tam).

Pasivne strategije lahko najbolj opišemo z ugotovitvijo, da bi bil trg, če bi jo uporabljali vsi investitorji, povsem neučinkovit.

2.3.2 Aktivne strategije

Aktivne strategije vključujejo stalno iskanje naložb in pogosto trgovanje z istim ciljem: najti sistem, ki bo vlagatelju z neko mero zanesljivosti povedal kdaj naj neko delnico kupi ali

proda. Te strategije se med seboj razlikujejo predvsem glede na podatke, ki jih uporabljajo pri odločanju, po interpretaciji teh podatkov in tudi glede na zahtevano pogostost trgovanja (Mastnak, 2007, str. 118).

Večina vlagateljev se poslužuje aktivnih strategij, saj jim dajejo občutek, da s svojim trgovanjem pripomorejo k pozitivnim donosom naložbe. Ločimo med tremi vrstami aktivnih strategij in sicer (Schäfer, 2002, str. 154-156);

- **vlaganje v vrednost podjetij** (*angl. Value investing*) – iščemo delnice podjetij, ki so vrednotene zelo konservativno;
- **vlaganje v rast podjetij** (*angl. Growth investing*) – najpomembneje je, da hitrorastočih delnic ne preplačamo, in
- **strategijo aktivnega trgovanja** (*angl. Market timing*) – cilj je, da denar pred padci delnic umaknemo v varne pristane).

2.4 Delnice

Delnice so temelj našega gospodarskega sistema. Brez investorjev, ki dajejo na voljo denar, da lahko mlada podjetja zaposlujejo nove delovne moči ali omogočajo starim podjetjem rast, da postajajo učinkovitejša in izplačujejo vije plače, bi se ves svet, ki ga poznamo, sesul. Ne bi bilo več delovnih mest in nič ne bi več delovalo.

Ko se podjetje odloči za izdajo delnic, je pomembno, da se odloči za izdajo tistih vrst delnic, ki so najbližje interesom obstoječih lastnikov podjetja. Delnice (*angl. Stock/Shares, nem. Aktien*) so lastniški vrednostni papir, ki se glasi na prinosnika ali na ime. Za izdajatelja pomenijo vir trajnih finančnih sredstev, za lastnika pa solastnino v delniški družbi s trajno udeležbo pri dobičku podjetja v obliki dividend in pri povečanju tržne vrednosti delnice (Mramor, 2000, str. 43).

Ob predpostavki razvitega trga kapitala, pomeni za delničarje investiranje v delnice tudi stalno likvidnost.

Delnice lahko razvrstimo **glede na to, na koga se glasijo** (izdajajo). Imenske delnice se glasijo na ime in se prenašajo z indosamentom. Prenos delnic je potrebno vpisati v delniško knjigo. Prenosniške delnice se glasijo na prinosnika, prenašajo pa se z izročitvijo.

Glede na vsebino pravic, ki jih prinašajo delnice imetnikom, pa ločimo navadne (*angl. Common Stock, nem. Stamm Aktie*) in prednostne delnice (*angl. Preferred Stock, nem. Vorzugs Aktie*) (Čas & Jamnik, 2000, str. 87).

2.4.1 Navadne delnice

Imetniki navadnih delnic imajo naslednje pravice (Svilan, 1990, str. 76-77):

- popolna pravica glasovanja;
- pri vseh novih izdajah delnic ima imetnik teh delnic predkupno pravico, kar mu omogoča, da obdrži določen delež vseh prodanih delnic;
- za dolgove podjetja odgovarjajo do višine vložene zneska delnic;

- pri stečaju so zadnji na vrsti za poplačilo terjatev.

Financiranje z navadnimi delnicami prinaša podjetju, ki jih izda, tako prednosti kot pomanjkljivosti. Prednosti so (Shapiro & Balbierer, 2000, str. 413):

- v primeru finančne stiske podjetju ni potrebno izplačevati dividend,
- ker navadne delnice nimajo dospelja, podjetje ni obvezano, da jih odplača,
- ker lastniški kapital podjetja predstavlja »garancijo« kreditodajalcem, pomeni prodaja navadnih delnic zaradi večje kreditne sposobnosti znižanje stroškov za podjetje pri dodatnem izdajanju dolga,
- navadne delnice je, ob dobrih možnostih podjetja v prihodnosti, lažje prodati kot obveznice; navadne delnice so namreč zanimive za nekatere skupine investorjev, ker imajo višji donos od prednostnih delnic ali obveznic, hkrati pa nudijo boljše zavarovanje pred inflacijo (povprečna stopnja rasti dividend naj bi presegala stopnjo inflacije).

Mramor (1993, str. 245) navaja še najmanjše omejitve pri poslovanju podjetja, ker podjetje ni pogodbeno zavezano k plačevanju dividend in tudi ni časovno obvezano k izplačilu glavnice.

Slabosti izdajanja navadnih delnic za podjetje so (Shapiro & Balbierer, 2000, str. 414):

- prodaja navadnih delnic pomeni prisotnost novih lastnikov za podjetje, kar zmanjšuje obseg nadzora obstoječih lastnikov; menedžerji oziroma lastniki se zaradi tega razloga pogosto skušajo izogniti lastniškemu financiranju,
- stroški izdaje navadnih delnic so ponavadi višji od stroškov izdaje dolga in prednostnih delnic,
- pri dodatnih izdajah navadnih delnic pride do zmanjšanja čistega dobička na delnico in do padca cene delnice; (vendar pa cena delnice praviloma naraste, če je nova izdaja pošteno ocenjena in investicije v projekte vsaj povrnejo stroške lastniškega kapitala; izgube tako obstoječih kot novih delničarjev v primeru slabe investicije niso posledica izdaje delnic),
- financiranje z navadnimi delnicami je dražje, v primeru, da so obresti iz naslova obveznic izvzete iz obdavčljivega dobička, ob enakih ostalih pogojih.

2.4.2 Prednostne delnice

Prednostna delnica je hibridni finančni instrument, saj ima značilnosti obveznice in navadne delnice. Po eni strani predstavlja vir lastniškega kapitala, po drugi strani pa je višina dividende ponavadi vnaprej (fiksno) določena. Ob prenehanju delniške družbe so pri poplačilu terjatev do podjetja podrejene kreditodajalcem. Prednostnih delnic je več vrst; najbolj znani sta zbirna (kumulativna) in udeležbena (participativna).

Imetnik kumulativne prednostne delnice je upravičen do dividende v vsakem primeru, če podjetje posluje z dobičkom ali brez. Če dividenda ni izplačana v tekočem obdobju, mora biti izplačana kasneje, ko dobiček podjetja to dopušča. Kumulativna prednostna delnica imetniku daje prednostno pravico do izplačila vseh še neizplačanih dividend, preden se navadnim

delničarjem izplačajo dividende. Imetnik udeležbene prednostne delnice ima poleg prednostne dividende pravico do izplačila dividend, ki sicer pripadajo navadnim delničarjem. Ostale vrste prednostnih delnic so še zamenljive prednostne delnice (*angl. Convertible Exchangeable Preferred Stock*), ki omogočajo imetniku zamenjavo te delnice v navadno ali v zamenljivo obveznico, prednostne delnice brez dividend in primarno odkupljive prednostne delnice (Svilan, 1990, str. 78-80).

Prednosti financiranja podjetja s prednostnimi delnicami so (Shapiro & Balbirer, 2000, str. 416):

- prednostne delnice v nasprotju z obveznicami zagotovijo podjetju zaželen finančni vzvod brez povečevanja tveganja stečaja,
- kapital, ki je pridobljen s prodajo prednostnih delnic, je trajen,
- podjetje je bolj prilagodljivo pri »upravljanju« denarnega toka, ker delnice niso omejene z dospetjem, poleg tega pa ima podjetje možnost omejiti izplačila prednostnih dividend,
- te delnice ne omogočajo pravico glasovanja, razen če podjetje ne izpolnjuje svojih obveznosti,
- navadni delničarji sami izvajajo nadzor nad podjetjem, imetniki prednostnih delnic lahko pri tem sodelujejo samo v primeru finančne stiske.

Glavne slabosti prednostnih delnic za podjetje so (Shapiro & Balbirer, 2000, str. 416):

- dividende prednostnih delnic niso odbitna postavka od davčne osnove,
- izdaja prednostnih delnic pomeni visok strošek financiranja; prednostne delnice so bolj tvegane od dolžniškega kapitala, zato je tudi višja zahtevana donosnost,
- terjatve imetnikov prednostnih delnic do podjetja imajo prednost pred terjatvami navadnih delničarjev,
- ta delnica prinaša vnaprej določeno višino donosa (fiksna dividenda), kar ni ugodno, če se dobiček podjetja znižuje,
- če podjetje nekaj let ne izplača dividend, dobijo prednostni delničarji glasovalno pravico.

2.4.3 Zamenljive delnice

Imetnikom zamenljivih obveznic je dana pravica zamenjave za delnice izdajatelja obveznic (*angl. Convertible Bonds*) ali za delnice, ki jih je izdala tretja oseba (*angl. Exchangeable Bonds*).

Zamenljiva obveznica je tako podjetniška obveznica z nakupno opcijo, s katero imetnik obveznice lahko kupi določeno število navadnih delnic izdajatelja obveznic. Ko se ta zamenjava izvede, ni mogoča ponovna zamenjava v obveznice.

Trg lastniškega kapitala postaja vse bolj nestanoviten, zato je prilagodljivost, ki omogoča izkoriščanje prednosti kratkoročnega trga, vse bolj zaželeno. Izdaja zamenljivih obveznic je posebno primerna za podjetja z nizkimi dividendami in nestanovitno tržno ceno delnice (Thatcher, 2002, str. 4).

Izdaja zamenljivih obveznic za podjetje pomeni odloženo lastniško financiranje oziroma pogojni lastniški kapital, saj gre za začasni dolg, ki se spremeni v lastniški kapital. Pri tem je zelo pomembno, da podjetje ustrezno določi ceno zamenjave. Cena zamenjave pomeni število navadnih delnic, ki jih prinese zamenjava določene nominalne vrednosti zamenljivih obveznic (Mramor, 1993, str. 250).

Podjetje, ki izda zamenljive obveznice, ima možnost, da imetnike teh papirjev prisili v zamenjavo z možnostjo odpoklica po določeni ceni. Tako na primer podjetje, ki potrebuje lastniški kapital, imetnikom zamenljivih obveznic sporoči, da bo vse nezamenjane obveznice odpoklicalo po ceni, ki je bila določena ob izdaji. To velja v primeru, če cena delnic hitro narašča in je pri tem višja od cene zamenjave, ki je še dolg. Za imetnike zamenljivih obveznic velja, da je cena odpoklica v takem primeru takšna, da se izplača zamenjava v navadne delnice.

Podjetje, ki uspešno posluje, lahko izda zamenljive obveznice z relativno nizko obrestno mero. Te obveznice se po določenem obdobju, ko se tržna vrednost navadnih delnic dovolj poviša, zamenjajo v navadne delnice. Ob zamenjavi pa podjetje izda nove zamenljive obveznice. Takšen sistem financiranja se je izkazal kot uspešen; podjetja so namreč dosegla dovolj velik delež lastniškega kapitala ob hkrati nizkih obrestnih merah za dolgoročno financiranje. V primeru, da tržna cena navadnih delnic pada, pa se obveznice ne zamenjajo, temveč mora podjetje izplačati glavnico, nove obveznice pa izda po višji obrestni meri (Mramor, 1993, str. 250).

Slabost pri izdaji zamenljivih obveznic je v primeru, da cena delnic zelo naraste, v tem, da bi bil izdajatelj verjetno na boljšem, če bi počakal in šele po porastu cene neposredno izdal delnice (Sluga, 2000, str. 31).

2.4.4 Predpogoji vlaganja

Finančne pismenosti žal ne podedujemo, ampak jo pridno pridobivamo z vajo in s prakso. Sliši se preprosto, vendar je vse prej kot to. Pravila igre na kapitalskem trgu, še posebej na borzi, zahtevajo prave »zelence«; ko se jih enkrat investira, ni nujno, da jih bo dobilo spet nazaj. Da bi se investirani denar kar najbolje oplemenitili, je pomembno, da se investitor pred nakupom finančnih produktov čim bolje pripravi.

Preden investitor sprejme odločitev o naložbi na borzi, mora izpolnjevati štiri pogoje (Schäfer, 2002, str. 239-240):

1. **potrebuje dovolj gotovine** – v delnice je priporočljivo investirati samo del za delnice namenjenega denarja. Mora ga biti toliko, da investitor lahko kupi najmanj šest različnih delnic, 50 % vstopa pa mora obdržati za dokupe;
2. **biti mora discipliniran** – investitor ne sme podlegati čustvom, temveč mora ostajati pri svojem sistemu. Pri tem je na mestu vprašanje, ali je pripravljen daljše obdobje redno spremljati tečaje in ali ima dovolj živcev ne le, da ne bo prodajal, ampak celo dokupoval ob nizkem tečaju;
3. **trgovanje naj ga zabava toliko, da je pripravljen žrtvovati potreben čas** – velikokrat je zabavnost odvisna od razmerja trud-korist;

4. **predhodno mora zagotoviti finančno varnost², da lahko v delnice vlaga samo preostali denar** – to seveda pomeni, da naj ima investitor zagotovljeno finančno varnost preden investira v delnice.

Znani vlagatelj, Andre Kostolany (2006, str. 5) dodaja, da je potrebno za uspeh na borzi izpolnjevati štiri faktorje, ki se začnejo na črko »S«, to so:

1. sredstva,
2. spoznanje,
3. strpnost,
4. sreča.

Zanimivo je tudi, ko so ga novinarji spraševali ali je s svojim znanjem in izkušnjami vedno zaslužil na borzi, so dobili odgovor: »Ne vedno, toda izmed 100-tih primerov imam v najmanj 51-ih prav« (Kostolany, 2006, str. 3).

Peter Lynch (Lynch & Rotschild, 2002, str. 86) pravi, da imajo vse investicijske odločitve, ki jih sprejmemo danes, dolgoročne razsežnosti. Bistveno lahko vplivajo na to ali bomo dosegli svoje cilje ali ne. Zato je pomembno, da si zanje vzamemo dovolj časa. Pred investiranjem pa se moramo seznaniti z možnostmi, ki jih ponuja kapitalski trg. Tako moramo izbrati in določiti:

- kombinacijo tistih vrednostnih papirjev, ki ustrezajo našim mejam varnosti in donosnosti;
- časovni okvir, v katerem želimo doseči zelene rezultate;
- strukturo naložb;
- razpršitev sredstev na različne trge (globalno);
- izdelano moramo imeti nakupno in prodajno strategijo.

Povzamem lahko, da v določenih primerih investiranje v vrednostne papirje niti ni bistveno bolj tvegano od depozitov v bankah. Vendar pa obstajajo tudi zelo tvegane naložbe.

2.4.5 Pravila investiranja

Schäfer (2002, str. 239-240) je **pravila investiranja v delnice** strnil v deset postavk:

1. Na borzi se menjavajo dobri in slabi časi;
2. Velik dohodek se dobi, če se je pripravljen borzi prepustiti denar za najmanj dve do pet let;
3. Vedno se kupi najmanj pet različnih delnic, toda nikoli več kot deset;
4. O dobičku ali izgubi se lahko govori šele takrat, ko delnice z dobičkom ali izgubo prodamo;
5. Dobiček nastane zaradi povečanja tečaja in iz dividend;
6. Zlom ima svojo dobro stran – omogoča nakup delnic za precej manj, kot so vredne;
7. Nikoli se ne posluša množice;

²Da bi dosegli finančno varnost je potrebno denar razdeliti po modelu »40-40-20«. To pomeni, da večina denarja ostane v naložbah z majhnim tveganjem, ostalih 40 % ga je potrebno investirati v naložbe z zmernim tveganjem. Ker je denar dalj časa nedotakljiv in zaradi učinka povprečnih stroškov (*angl. Cost-Average-Effect*) se tveganje občutno zmanjša. Po drugi strani se ponudi možnost velikih dobičkov (Schäfer, 2002, str. 239; Kiyosaki & Lecter, 2007, str. 121)).

8. Odločilna sta izbira pravega časa in razumno odločanje – igralci, ki jih vodijo čustva, nimajo možnosti za uspeh;
9. Vloženi denar je treba prej zaslužiti;
10. Delnice vedno prehitvajo denar.

Navedena razmerja med naložbami so sicer samo priporočilo, saj je veliko odvisno tudi od samega vlagatelja, koliko tveganja in nihanj vrednosti premoženja je sploh pripravljen prevzeti. Poleg tega je treba upoštevati tudi, kako oddaljen je cilj varčevanja v časovnem smislu. Bližje kot je, bolj se moramo nagibati k varnejšim naložbam, da nam morebiten padec tik pred zaključkom varčevalnega obdobja ne pobere večino do tedaj nabranega donosa. Robert Hagstrom (2006, str. 152-154) priporoča, da se pri investiranju izogne glavnim pastem:

1. **Premajhna razpršitev sredstev** - že stara modrost nas uči, naj ne nosimo vseh jajc v eni košari. Če bi npr. imel v svojem portfelju samo vrednostne papirje določenega podjetja, določenega geografskega področja ali istega razreda tveganosti, bi se mi lahko kaj kmalu zgodilo, da zaradi neugodne kombinacije okoliščin in dogodkov, na katere nimam vpliva, izgubim večji del svojega vložka ali v skrajnem primeru celo vse (na primer če ves denar vložim v eno samo podjetje, ki kasneje propade). Izkušeni vlagatelji ponavadi svetujejo, da imajo investitorji tretjino premoženja v varnih naložbah (obveznice, zlato...) in največ 10 % v visoko tveganih naložbah (npr. *hedge* skladi). Ostalo naj predstavljajo standardne oblike investiranja, kot so recimo vzajemni skladi, ki vlagajo v širok spekter podjetij iz različnih panog in različnih trgov po svetu.
2. **Prevelika konzervativnost** - nekateri vlagatelji se zaradi možnih izgub ustrašijo in ne želijo prevzeti nikakršnega tveganja, zato se odločijo za skrajno konzervativne oblike naložb (npr. varčevanje na banki). Te naložbe pa imajo na žalost tudi nizke donose in z njimi dostikrat ne moremo pokriti niti inflacije. Če se človek tveganju sploh ne upa izpostaviti, je dejansko tudi to svojevrstno tveganje, le da na prvi pogled ni tako očitno.
3. **Prevelika drznost** - še večja napaka od zgoraj omenjene je ta, da tveganja sploh ne vzamemo v zakup. To je še zlasti očitno pri mlajših in neizkušenih investitorjih, ki še niso na svoje oči videli pravih padcev ali celo zlomov borz. Gotovo ste že kdaj slišali zgodbe o tem, kako so ljudje v nekaterih primerih s tveganimi potezami v relativno kratkem času zaslužili ogromno denarja. To je seveda čisto možno, a uspeh gre prej pripisati sreči kot pa dejanskemu znanju in razumevanju trga.

Investitorji, ki tveganje zanemarjajo, se prej ali slej opečejo. Samo ena napaka je dovolj, da takšni investitorji ob zlomu trga zaradi premajhne razpršitve naložb izgubijo večino tistega, kar so prej na hitro dobili. Po takšnem polomu in posledično morda celo osebnemu bankrotu se zaradi velikega razočaranja na borzo ne vrnejo nikoli več. Že znani investitor, Ed Seykoto (Kiyosaki & Lecter, 2007, str. 15) je dejal: »Obstajajo stari vlagatelji in obstajajo drzni vlagatelji. Toda starih drznih vlagateljev ni!« (*angl. »There are old traders and there are bold traders. But there are no old bold traders!«*). S tem je želel povedati, da bo vsako pretiravanje s tveganjem, vlagatelja prej ali slej privedlo do rdečih števil.

4. **Odstopanje od načrta** - nič manjša napaka ni odstopanje od začetnega naložbenega načrta. Veliko ljudi trdi, da se zavedajo, da se vlaga na dolgi rok ter da jih morebitni vmesni padci ne motijo. Vendar pa do večjega padca dejansko pride, smo priča popolnoma drugačni sliki. Veliko šibkih vlagateljev začne v strahu pred še večjimi padci panično prodajati delnice ali točke skladov, ne da bi pomislili, da s tem v resnici delajo škodo samim sebi, saj prodajajo naložbe takrat, ko so njihove cene nizke, namesto takrat, ko so visoke in bi lahko za njih iztržili veliko več. V trenutkih nerazsodnosti popolnoma pozabijo na to, da vlagajo na dolgi rok ter podležejo kratkoročnim impulzivnim odločitvam. S prodajo ter kasnejšimi nakupi, ko se panika poleže in se tečaji vrnejo na stare nivoje, si delajo samo nepotrebne stroške zaradi vseh možnih trgovalnih provizij in davkov. Največji sovražnik pri vlaganju je kar človek samemu sebi s svojo negotovostjo!
5. **Čredni nagon** - zelo zanimiv je tudi pojav, ko vsi »vedo«, da bo določena delnica šla krepko navzgor in je zato zagotovo dobra naložba. Kdor potem to delnico dejansko tudi kupi zaradi tega splošnega »védenja«, je podlegel črednemu nagonu. Dovolil je, da so o dejanski smiselnosti naložbe namesto njega razmislili drugi.

Kaj pa takšna čredna miselnost dejansko pomeni v praksi? Samo to, da so vsi, ki zatrjujejo, da je neka delnica primerna za nakup, to delnico najbrž že kupili. Posledično je vedno manj tistih, ki bi to delnico sploh še kupili, na drugi strani pa imamo celo množico ljudi, ki bodo prej ko slej začeli unovčevati svoje dobičke ter omenjene delnice prodajati, kar lahko seveda pomeni le padec cene. Dostikrat pride potem do efekta plazzu, ko zaradi prvih prodaj in padca cene tudi drugi začnejo prodajati, kar se odrazi v še večjem padcu cene ter posledično še bolj intenzivnim prodajam... če pojav zajame celoten trg, lahko pride celo do borznega zloma. Takrat, ko se tudi največji pesimisti prelevijo v optimiste, je torej znak za alarm. Zanimivo je tudi, da generacije znova in znova ponavljajo iste napake. Ljudski spomin pač ne seže dovolj daleč in vsak zlom se sčasoma pozabi.

2.5 Investicijski skladi

Poudaril sem že pomen diverzifikacije oz. razpršenosti naložb. Kot orodje je to zelo pomembno pri doseganju ciljev investitorja. Zaradi precejšnje zahtevnosti izvajanja pa so se oblikovali nekateri finančni produkti, ki vlagateljem olajšajo delo. Na tem področju prednjačijo ravno investicijski skladi; ti omogočajo vsem vlagateljem (tudi tistim z zelo malo denarja), da preprosto in učinkovito dosežejo učinke, ki jih zagotavlja diverzifikacija naložbe.

Trg kaže dve tendenci investicijskih skladov in sicer odprte investicijske sklade (vzajemni skladi) in zaprti investicijski skladi (investicijske družbe). Na razvitejših trgih pa so oblikovale še nekatere druge oblike, kot so (Mastnak, 2007, str. 92-93):

- **UIT** (*Unit Investment Trust*) – pasivno upravljani skladi, ki lastnikom izdajo potrdila o vlogi (*Depositary Receipt*);
- **ETF** (*Exchange Traded Funds*) – navadno pasivno upravljani skladi, ki so organizirani podobno kot vzajemni skladi, a se z njihovimi delnicami trguje prek borz;
- **REIT** (*Real Estate Investment Trust*) – nepremičninski investicijski skladi, ki kotirajo na borzi.

Večina skladov ima drugačno sestavo upravljanja kot smo je vajeni pri običajnih podjetjih. Z naložbami sklada namreč upravlja družba za upravljanje (DZU), ki je ločena pravna oseba in ima druge lastnike kot sklad. Investicijski sklad družbi za upravljanje letno plačuje upravljavsko provizijo, ki je plačilo za storitve, ki jih ta opravi za sklad. Posamezni DZU lahko upravlja več sto skladov in za to uporablja iste podporne službe (računovodstvo, marketing, itd.), kar je racionalna odločitev.

2.5.1 Vzajemni skladi

O vzajemnih skladih je Schäfer (2002, str. 262) napisal, »da so delnice letalo na poti k bogastvu, vzajemni skladi pa avtomatski pilot.« Avtor je strnil **deset priporočil pri naložbah v sklade** (prav tam):

1. **Investitor naj se ne meni za časopisna poročila** – bolj kot je naslov razburljiv, tem večja je prodaja. Takšna sporočila pri investitorjih povzročajo živčnost in dvome. Priporočljivo je, da si investitor organizira svoje raziskovanje in ne počne tega, kar počnejo vsi, da bo do dobil tega, kar dobijo vsi (povprečen izkupiček);
2. **Nizki tečaji niso nič slabega, saj zaradi učinka povprečnih stroškov lahko koristijo** – ob učinku povprečnih stroškov so padci vedno koristni, nikakor pa ob padcih ni priporočljivo prodajati. Vlagati je potrebno samo denar, ki ga investitor ne potrebuje v kratkem času;
3. **Izogibati se je potrebno nepotrebim vstopnim in izstopnim provizijam** – do teh pride ob izstopu iz enega sklada in vstopu v drugega. Priporočljivo je vztrajati v enem skladu, dokler cilj naložbe ni dosežen ali izraženo drugače, vsaj 5 let;
4. **Nepotrebno je nenehno delati bilance o trenutni izgubi ali dobičku** – naložba v sklad terja svoj čas, »avtomatski pilot« pa omogoča najvišjo mero ugodja za investitorju. Ni potrebno vznemirjati drugih, kar velja tudi v obratni smeri – drugi naj ne vznemirjajo/vznemirijo investitorja;
5. **Zapomniti si velja, da za vsako zimo pride pomlad, toda za vsako pomladjo zima** – slabi časi naj investitorju ne vzamejo poguma, kakor naj ga ne prevzamejo preveč dobri časi. Ko ima investitor gotovino naj izkoristi slabe čase in kupuje;
6. **Zaupati je potrebno vodstvu sklada** – pri različnih gibanjih trga navzgor in navzdol, levo in desno, bo vedno znalo z gotovinskimi rezervami, ki jih skladi ima, dokupiti ugodne papirje;
7. **Redno kupovanje brez ozira na najboljši čas** – nihče ni zares sposoben slediti najboljšim obdobjem. Če ima investitor možnost vložiti velik znesek, naj tega na stori, ko je tečaj visok;
8. **Vlagati velja v trge, na katerih je realno pričakovati visoko gospodarsko rast** – če je v neki državi gospodarska rast trikrat večja kot v investitorjevi lastni državi, lahko pričakuj tudi za 3-5-krat večjo vrednost vrednostnih papirjev;
9. **Zapisati si je potrebno, zakaj odločitev za konkreten sklad, ko je cilj dosežen, je priporočljivo odnehati** – določiti je potrebno tudi tečajne cilje. Dokler jih investitor ne doseže, naj vztraja v enem skladu vsaj 5 let. Ko je cilj (kapital) dosežen, je priporočljivo prodajati;
10. **Potrebno je zmanjšati tveganje** – upoštevati je potrebo strategijo vlaganja in sodelovati v treh do petih skladih .

Glavna značilnost vzajemnih skladov je spremenljiva vrednost njihovega kapitala. To pomeni, da se količina sredstev v upravljanju sklada z vplačili in izplačili vlagateljev nenehno spreminja. Denar, ki ga vlagatelj vloži v sklad, prejme upravljavec, ki ga vloži v izbrano družbo. Skladu se s tem poveča kapital, zaradi česar take sklade imenujemo tudi odprti skladi.

2.5.2 Investicijske družbe

V svetu so investicijske družbe precej manj priljubljene kot vzajemni skladi. Le približno 2 % vseh sredstev, s katerimi upravljajo investicijski skladi so vloženi v investicijske družbe. V Sloveniji so prav vse investicijske družbe nastale s preoblikovanjem privatizacijskih skladov pidov v zaprte ide. Ti skladi se imenujejo tudi zaprti, saj se njihov kapital ob nakupih in prodajah vlagateljev ne spreminja.

Z delnicami idov se trguje na borzi. Ko vlagatelj kupi delnico, denar ne gre k upravljavcu, ampak k prejšnjemu lastniku delnice (Mastnak, 2007, str. 95). Upravljavcu zato ni treba nenehno kupovati in prodajati naložb, kar poceni upravljanje in zniža upravljavske provizije. Po drugi pa se cena delnic idov spreminja zaradi spreminjanja vrednosti skladovih naložb in zaradi sprememb v diskontu, s katerim se navadno trguje z delnicami idov.

2.5.3 ETF

Okrajšava ETF (*Exchange Traded Funds*) je novejša oblika investicijskih skladov z ameriškim poreklom na začetku devetdesetih let prejšnjega stoletja. Glavni namen teh skladov je vlagateljem ponuditi diverzifikacijo po občutno nižjih stroških, kot jo ponujajo preostali investicijski skladi.

V nasprotju z običajnimi investicijskimi skladi, so ETF skladi upravljani pasivno, kar pomeni, da si upravljavec ETF ne prizadeva doseči največjega mogočega donosa za svoje vlagatelje, ampak le sledi gibanju izbranega indeksa. Upravljanje takih skladov je zato občutno cenejše od aktivno upravljanjih, saj ne potrebuje dobro plačanih analitikov in upravljavcev, nižji pa so tudi stroški trgovanja. Trenutno je največji vzajemni sklad na svetu indeksni sklad Vanguard 500, ki sledi gibanju ameriškega indeksa S&P 500.

2.5.4 Izbira pravega sklada

Ob koncu leta 2007 je bilo v svetu veliko več investicijskih skladov kot vrednostnih papirjev (Mastnak, 2007, str. 96). V Sloveniji imajo vlagatelji na izbiro prek dvesto investicijskih skladov, ki vodijo zelo različne naložbene politike. Ob tem je najbolj na mestu vprašanje: »Kako izbrati pravega?«

Odgovor leži v enakih izbirnih parametrih kot pri drugih naložbah v vrednostne papirje. Pri tem se pojavljajo tri poglobitve postavke, ki naj bi jih vsak preudaren investitor predelal. Te so: *izbira vrednostnih papirjev, določitev trga in panog ter odločitve o skladu.*

Največji delež donosa naložbe je določen z odločitvijo, ali bomo vložili v obveznice, v delnice ali v denarne depozite. Pri izbiri vzajemnega sklada je zato najbolj pomembna odločitev o vrsti vrednostnih papirjev, v katere želi investitor vložiti svoj denar. Sklad v svoji naložbeni politiki jasno opredeljuje naložbeno politiko (delniški, obvezniški, mešani, sklad

denarnega trga itd.). Vsak sklad ima svojo politiko predstavljeno tudi na spletni stran v vpogled njenim vlagateljem. Kot pri vrednostnih papirjev, veljajo tudi pri izbiri sklada ena pravila: več ko je v portfelju delnic, večja sta potencialni donos in nepredvidljivost sklada. Z vključevanjem obveznic postaja donos sklada čedalje bolj predvidljiv, a tudi potencialno čedalje manjši.

Druga pomembna odločitev, ki vpliva na donos naložbe, je odločitev o trgu in panogi, kamor bomo vložili svoj denar. Po izbiri vrste vrednostnih papirjev je zato smiselno izbrati še trge in panoge. V svoji naložbeni politiko morajo skladi opredeliti, na katere trge bodo vlagali. Te opredelitve so lahko zelo široke in upravljavcu dovoljujejo naložbe na katerikoli trg na svetu; velja pa pravilo »tem bolj natančno - tem bolje«. Izbrati velja vsekakor tiste trge, za katere je moč smatrati, da bodo v prihodnje najbolj donosni.

Ko investitor izlušči pglavitne parametre, je čas prečistiti preostalo ponudbo med skladi. Med seboj se namreč zelo razlikujejo glede na:

- **Stroške sklada** – to so ovira za doseganje zelenih donosov. Skladi, ki vlagateljem zaračunavajo visoke upravljavske provizije, težje dosegajo višje donose z svoje vlagatelj. Na drugi strani pa visoki stroški ne pomenijo boljšega upravljanja, ampak slab odnos v prihodnosti;
- **Pretekle donose sklada** – ti sicer niso garancija za odnose v prihodnosti, kljub temu pa kažejo na sposobnost upravljavca, da ustvari donos za svoje vlagatelj. Skladi, ki so v preteklosti dosegali zelo slabe rezultate v primerjavi s konkurenčnimi skladi, si le redko opomorejo in začnejo svoje delo opravljati kakovostneje. Ravno visoki stroški so boter slabe opravljanja upravljavske funkcije skladov.

Vzajemni skladi lahko skladno z zakonodajo v posamezno naložbo vložijo največ deset odstotkov svojih sredstev. S tem je zagotovljena zadovoljiva stopnja razpršitve sredstev vlagateljev v skladu. Višji kot so stroški sklada, bolje mora upravljavec predvideti, katere delnice bodo v prihodnosti rasle.

2.6 Izbira trgov in panog

Za uspešno vlaganje je pomembno dobro poznavanje tako izbrane panoge kot države, v kateri podjetja delujejo. Donosnost naložbe je odvisna ravno od odločitve, na katere trge in v katere panoge bo nekdo investiral (Mastnak, 2007, str. 32).

Že na začetku vlagateljske poti je potrebno opredeliti želje in pričakovanja, čim bolj konkretno, tem bolje za investitorja. Po izbiri vrednostnih papirjev je zato smiselno izbrati še trge in panoge, kamor želimo vlagati denar ali pa pustimo, da ga namesto nas vlaga sklad.

3 RAZISKAVA: INFORMIRANOST KOT KLJUČ DO BODOČIH INVESTITORJEV

Ker vsak investitor ni Warren E. Buffet³ ali Peter Lynch⁴, bom na tem mestu govoril o finančni inteligenci. Robert Kiyosaki je v svojem delu *Kvadrant denarnega toka* (2007) zarisal pomembne smernice terminu »finančna inteligenca«. Kot vedno obstajata dve plasti resnice – slaba in dobra. Slaba: samo prebiranje literature še ne pomeni finančne inteligence. Dobra: marsikateremu investitorju ravno informiranje (prebiranje) odpre vrata finančni inteligenci.

V nadaljevanju bom izpostavljajal pomen finančne pismenosti kot del finančne inteligence. To bom modeliral s pomočjo kvantitativne obdelave podatkov rešenih anket in z navzkrižnim primerjanjem sklopov vprašanj.

3.1 Cilji in namen raziskave

Namen raziskave je ugotoviti, kako dobro je poznavanje različnih vrst naložbenih možnosti (vrednostnih papirjev), kateri so viri financiranja študentskega življenja obeh starostnih skupin mladih, koliko znaša njihov mesečni proračun in kakšne izkušnje že imata obe skupini z investiranjem v vrednostne papirje.

Cilj raziskave je ugotoviti poznavanje vrednostnih papirjev v obeh starostnih skupinah (23-26 let in 27-30 let) med obema spoloma; kvantitativno ugotavljanje poznavanje vrednostnih papirjev in ugotavljanje motivov za naložbe v prihodnosti kot ugotavljanje potenciala potencialnih bodočih investitorjev. Iz tega želimo ugotoviti tudi finančno pismenost oz. poznavanje le-te med obema skupinama anketirancev.

³ Warren E. Buffet je v svetu investiranja vsekakor fenomen. Njegovo podjetje *Berkshire Hathaway* je v zadnjih 25-ih letih svoje delničarje razveseljevalo v povprečju s kar 25 % in večjo donosnostjo, kar je precej več kot ustrezni indeksi. Pravijo mu fenomen brez primere. Njegovega rezultata ni moč pripisati samo statistični sreči, tu dejansko gre za sposobnost. A treba je vedeti nekaj - Warren Buffet in njemu podobni ljudje so redki, silno redki. Iskanje njih bi bilo podobno iskanju šivanke v senu. Sprijaznite se, da upravljaec vašega najljubšega sklada pač ni eden izmed njih, prav tako pa to niste ne vi ne vaš borzni posrednik ali pa morda finančni svetovalec (www.revijakapital.si, 4. 9. 2008).

⁴ Že z 11. leti se je ukvarjal z investicijami v delnice in bil pri tem že od vsega začetka uspešen. Njegova prva investicija na delniškem trgu je bila v industrijo letalskega tovornega prevoza, katere delnice so v času vietnamske vojne pridobile na vrednosti za več kot štirikrat. S tem dobičkom je financiral svoj študij na *Boston College*. Leta 1969 je Peter Lynch v starosti 25 let začel kariero kot analitik pri *Fidelity*, leta 1974 je postal šef analitikov. Samo tri leta kasneje je prevzel vodenje sklada *Magellan World Funds*. V 13 letih vodenja je vrednost tega sklada pod vodstvom Lyncha v povprečju letno rasla za 29,2 %. »Recept« Petra Lyncha je pri tem preprost: analizira toliko podjetij, kot je to le mogoče, in pri tem predvideva, da jih bo zares uspešnih okoli 10 %. Čim več podjetij analizira, tem večja je verjetnost, da bo med njimi našel uspešno podjetje. Pri tem Lynch uporablja klasična orodja analize, kot sta razmerje med tečajem, dobičkom in vrednostjo podjetja ter rast dobička v še posebej težavnih borznih obdobjih. Še tipična podjetja, ki so v portfelju Lyncha: dražbena hiša na internetu *EBAY*, *Pacific Internet* iz Singapurja in trgovska veriga z zdravo prehrano *Whole Foods Market* (www.revijakapital.si, 4. 9. 2008).

3.2 Metodologija

Na področju Ljubljane in Kopra sem izvedel anketo, s katero sem želel izvedeti, kakšne so izkušnje mladih z investiranjem, kakšno je njihovo poznavanje različnih naložbenih možnosti in v splošnem oziru preveriti, kakšni so njihovi pogledi na investiranje v prihodnosti. Z anketo bom potrdil oz. ovrgel hipoteze, ki sem jih zastavil v začetku diplomskega dela. Te hipoteze so:

- H1: Večina študentov v obeh reprezentativnih skupinah izraža stališče slabe poučenosti o naložbenih možnostih.
- H2: Z boljšim informiranjem (poučevanjem finančne pismenosti), bi dosegli ciljno skupino aktualnih študentov kot bodočih investitorjev.
- H3: Večina obeh reprezentativnih skupin izraža stališče potrebe po osebnem premoženjskem svetovalcu.
- H4: Glavnina študentov ne pozna definicija uspešne kariere iz česar izhaja, da ne pozna zakonitosti finančne pismenosti.

Prvi del ankete je spraševal po splošnih podatkih, kot je spol, starost, stopnja in kraj izobraževanja (dodiplomski oz. podiplomski študij). Drugi del pa je vseboval vprašanja o samem poznavanju naložbenih možnosti, po virih financiranja in višini proračuna za študentsko življenje, po izkušnjah z investiranjem v preteklosti in motivih ter ocenjevanju pomembnosti informiranja pri naložbenih odločitvah. Anketiranje je potekalo en mesec in sicer v mesecu juniju 2008. Študentom in študentkam sem razdelil 35 vprašalnikov, vse so izpolnjevali na mestu. Vseh 35 popolnoma izpolnjenih vprašalnikov sem analiziral in spodaj podajam ugotovitve, ki sem jih izpeljal.

Odgovore sem analiziral na dva načina: i) glede na spol in ii) glede na starost znotraj skupine spola.

3.2 Rezultati raziskave

▪ *Splošni podatki o anketirancih*

Prvi dve vprašanji se nanašata na spol in starost anketirancev. Med anketiranimi je sodelovalo 14 žensk in 21 moških. To pomeni, da je 41 % žensk in sicer v starostni skupini 23-26 let 35 % in v skupini 27-30 let 6 %. Moških 59 % anketirancev je v starostni skupini 23-26 let 24 % in v skupini 27-30 let 35 %.

Starostno strukturo sem, kot je že nakazano zgoraj, razdelil v dve skupini. Prva obsega mlade, stare od 23 do 26 let in druga mlade od 27 do 30 let. Odgovori so zbrani v naslednji razpredelnici. Kot vidimo, je največ anketiranih med ženskami v skupini 23-26 let in moškimi v skupini 27-30 let. Glej tudi sliko 1 v nadaljevanju.

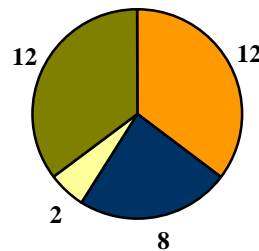
Tabela 3: Število anketirancev glede na starost in spol

	Ženski spol	Moški spol
23-26 let	12	8
27-30 let	2	12
Skupaj	14	21

N= 35 anketirancev

Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Slika 1: Prikaz razmerja med spoloma in starostjo anketirancev



■ Ž 23-26 let ■ M 23-26 let ■ Ž 27-30 let ■ M 27-30 let

Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

▪ **Kraj in vrsta študija**

Zanimalo me je, v katerih študijskih krajih anketirani pridobivajo svoje znanje. Sicer jih nisem opredelil na področja, temveč na kraje in dodiplomske ali podiplomske študijske programe. V tabeli 4 na naslednji strani so prikazana številka znotraj rubrike spola in starosti. Odebeljene številke prikazujejo največjo zastopanost v posamezni skupini. Tako v skupini žensk od 23 do 26 let prednjačijo študentke (6) dodiplomskega študija v Kopru.

V isti starostni skupini med moškimi so to študentje (3) dodiplomskega študija v Ljubljani. Pet moških od 27 do 30 let pa pridobiva svoje znanje na dodiplomskem študiju v Ljubljani. Iz tega izhaja, da so skupine študentov precej usklajene, kar doprinese k vzorčenju.

Tabela 4: Pregled krajev študija anketirancev glede na spol in starost

	Ženski spol		Moški spol	
	23-26 let	27-30 let	23-26 let	27-30 let
LJ dodiplomski študij	2		3	5
LJ podiplomski študij		1		1
KP dodiplomski študij	6		2	2
KP podiplomski študij				
KR dodiplomski študij			1	
KR podiplomski študij				
NM dodiplomski študij				
NM podiplomski študij				
NG dodiplomski študij			1	
NG podiplomski študij		1		1
CE dodiplomski študij	1			2
CE podiplomski študij				
MB dodiplomski študij	2		1	1
MB podiplomski študij				
Drugo: Trst dodiplomski študij	1			
Skupaj	12	2	8	12

Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

▪ **Poznavanje vrst naložb**

Vprašanje se je glasilo: »Katere vrste naložb poznaš?«, odgovori pa so bili ponujeni in sicer v štirih skupinah, to so: delnice, obveznice, skladi in ostali vrednotni papirji. Znotraj vsake skupine sem nanizal podrobnejšo delitev, anketiranci pa so zgolj označevali poznane možnosti naložb. Potrebno je dodati, da je bilo možnih več odgovorov, kar pomeni, da kvantitativno težje presojamo, katera izmed ponujenih možnosti je bolj poznana med anketiranimi.

Slika 2 na naslednji strani prikazuje poznavanje naložbenih možnosti glede na delitev po spolu. Pri ženskem spolu je pet najbolj izstopajočih naložbenih možnosti:

1. navadne delnice,
2. vzajemni skladi,
3. pokojninski skladi,
4. bančne opcije in
5. državne obveznice.

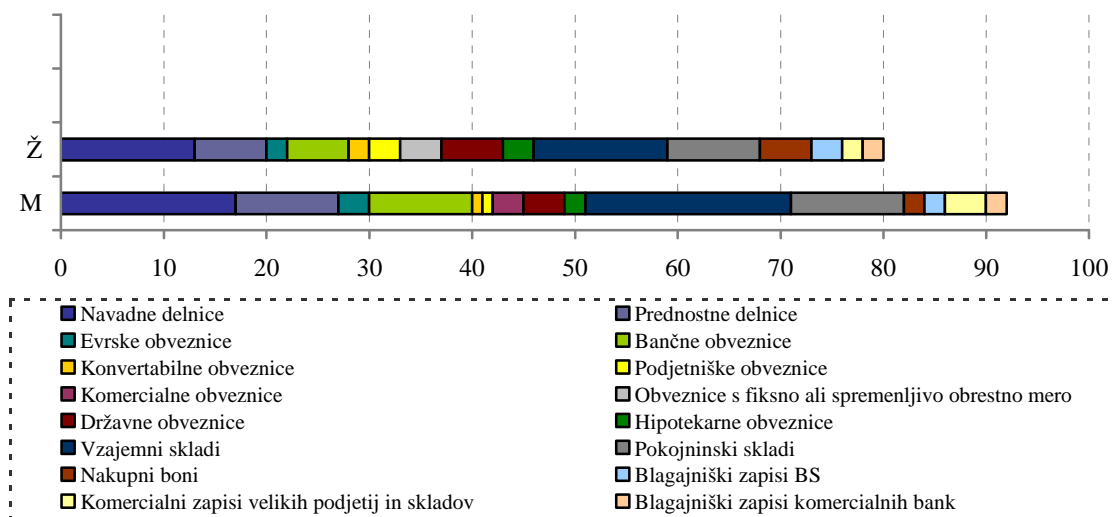
Pri moškem spolu izstopa naslednjih pet naložb:

1. vzajemni skladi,
2. navadne delnice,
3. pokojninski skladi,
4. prednostne delnice in

5. bančne obveznice.

Pri tej delitvi lahko zaključim, da je poznavanje naložbenih možnosti precej različno in neprimerljivo, z izjemo poznavanja pokojninskih skladov. Skupina drugih vrednostnih papirjev je slabo zastopana.

Slika 2: Primerjava poznavanja različnih naložbenih možnosti med spoloma



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

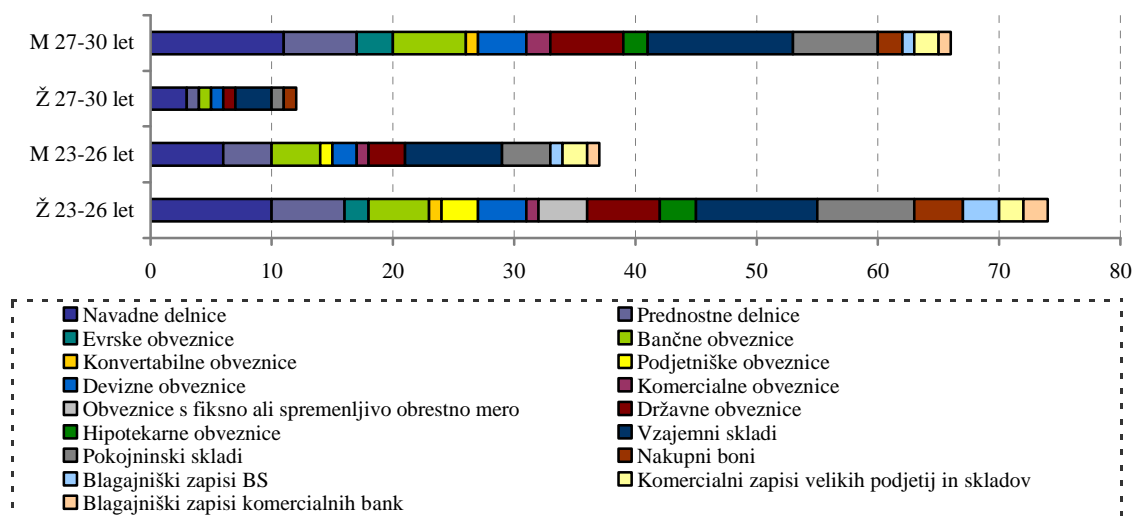
Pri naslednji delitvi poznavanja naložbenih možnosti, t.j. pri delitvi na starost znotraj spola, smo prišli do naslednjih zaključkov (glej tudi sliko 3 na naslednji strani): v skupini žensk starih od 23-26 let so po poznavanju na prvih petih mestih:

1. navadne delnice (10 odgovorov),
2. vzajemni skladi (10 odgovorov),
3. pokojninski skladi (8 odgovorov),
4. prednostne delnice (6 odgovorov),
5. državne obveznice (5 odgovorov).

V skupini žensk, starih od 27 do 30 let, so na prvih petih mestih:

1. navadne delnice (1 odgovor),
2. vzajemni skladi (2 odgovora),
3. prednostne delnice (1 odgovor),
4. bančne obveznice (1 odgovor),
5. devizne obveznice (1 odgovor).

Slika 3: Poznavanje različnih naložbenih možnosti glede na starost in spol



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Slika prikazuje tudi, da je pri moških v starosti od 23 do 26 let poznavanje različnih možnosti naložb sledeče:

1. vzajemni skladi (8 odgovorov),
2. navadne delnice (6 odgovorov),
3. prednostne delnice (4 odgovori),
4. bančne obveznice (4 odgovori),
5. pokojninski skladi (4 odgovori).

V skupini moških, starih od 27 do 30 let pa je oris poznavanja naložbenih možnosti:

1. vzajemni skladi (12 odgovorov),
2. navadne delnice (11 odgovorov),
3. pokojninski skladi (7 odgovorov),
4. prednostne delnice (6 odgovorov),
5. bančne obveznice (6 odgovorov).

Če povzamem: v vseh štirih skupinah so najbolj poznane naložbene možnosti: navadne in prednostne delnice, bančne obveznice, vzajemni in pokojninski skladi ter nakupni boni. Iz tega že lahko razberem, da je večina anketirancev slabše podučena o naložbenih možnostih oz. da se relativno dobro odzivajo na bolj reklamirane finančne produkte ponudnikov. Druga ugotovitev, ki jo sedaj že lahko zapišem, pa je, da je večina mladih seznanjenih s t.i. bolj varnimi naložbami, med katerimi so vzajemni in pokojninski skladi.

▪ Viri financiranja študentskega življenja

V vprašanju, ki se je glasilo v anketi: »S čim financiraš svoje študentsko življenje?«, sem anketirance povprašal o viru financiranja njihovega študentskega življenja. Ponudil sem jim 6 pripravljenih odgovorov in opsijsko, odprto vprašanje. Ob tem naj poudarim, da je bila možna kombinacija odgovorov.

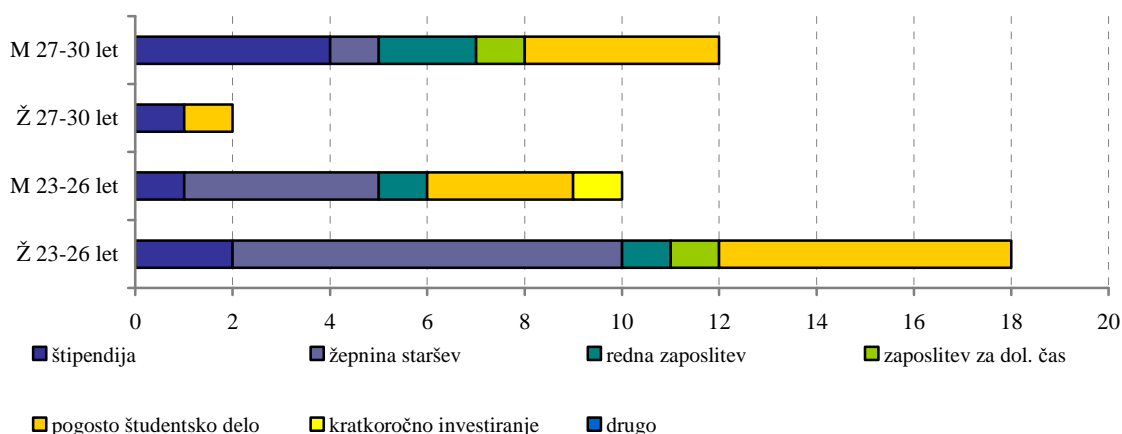
Slika 4 spodaj prikazuje vire financiranja anketirancev. Ugotavljam, da je v skupini žensk, starih od 23 do 26 let najbolj pogost vir financiranja žepnina staršev in pogosto študentsko delo. Na tretjem mestu je štipendija.

V skupini moških, starih od 23 do 26 let je najbolj pogost vir žepnina staršev, sledi mu študentsko delo in v istem zaporedju štipendija, redna zaposlitev in kratkoročno investiranje.

V skupini žensk, starih od 27 do 30 let je najbolj pogost vir financiranja štipendija in pogosto študentsko delo.

V zadnji skupini, torej skupini moških, starih od 27 do 30 let, pa sta na prvem mestu enakovredna vira: štipendija in pogosto študentsko delo; na drugem mestu sta enakovredna žepnina staršev in redna zaposlitev ter na tretjem mestu zaposlitev za določen čas.

Slika 4: Razlike v viru financiranja študentskega življenja glede na starost in spol



Vir: Anкета Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Če povzamem: tako moški kot ženske obeh starostnih skupin imajo relativno predvidljive vire financiranja življenja, to so: štipendija in pogosto študentsko delo. Samo en anketiranec je kot vir financiranja navedel kratkoročno investiranje, kar kaže na to, da mladi obeh skupin še niso seznanjeni s kratkoročnimi naložbenimi možnostmi. Kot razmislek že lahko opozorim na premajhno informiranost anketirancev, kar na tem mestu sovpada s predhodnim vprašanjem.

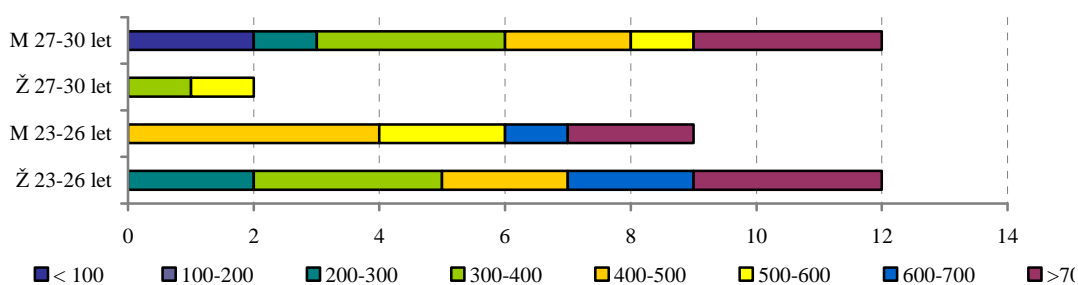
▪ **Višina mesečnega proračuna**

Pri vprašanju: »S kakšnim mesečnim proračunom razpolagaš?« smo anketirance povpraševali po višini mesečnega finančnega vira. Vprašanje se nanaša na predhodne in prikazuje pavšalno finančno moč obeh skupin mladih kot potencialnih investitorjev v vrednostne papirje. Slika 5 na naslednji strani prikazuje, da se mesečni prihodek med ženskami in moškimi giblje med 300 in 400 € (3 ženske in 3 moški), 400-500 € (2 ženske in 4 moški) ter več kot 700 € (3 ženske in 5 moških). Izhaja, da imajo moški anketiranci večjo finančno moč. Samo en anketiranec je odgovoril, da njegov mesečni proračun znaša do 100 €, pri čemer smatram, da gre za štipendijo. Dve ženski (23-26 let) in en moški (23-26 let) sta še navedli, da mesečni

proračun znaša od 200 do 300 €. Ostali anketiranci se gibljejo v višinah od 300 do več kot 700 € mesečnega prihodka.

Če povzamem: anketiranci so finančno dovolj stabilni, da bi lahko del mesečnih prihodkov investirali v vrednostne papirje, saj se glavšina anketirancev giblje v okvirjih mesečnega prihodka med 300 in več kot 700 €.

Slika 5: Razlike v mesečnem proračunu glede na spol in starost



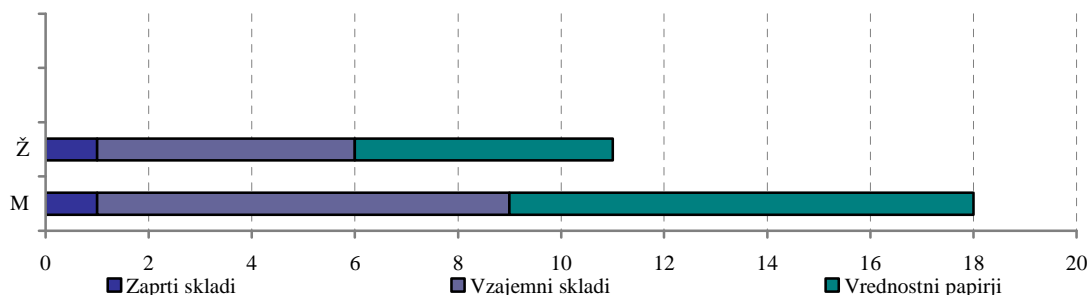
Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

▪ **Izkušnje z investiranjem v vrednostne papirje**

To vprašanje je ponujalo dva odgovora »da« in »ne«, s tem, da so bili anketiranci, ki so odgovorili z »ne« naprošeni k opredelitvi treh razlogov zakaj v vrednostne papirje še niso investirali. Slika 6 v nadaljevanju prikazuje, da ima večina (9 žensk in 15 moških) že izkušnje z investiranjem v vrednostne papirje. Ostali (5 žensk in 6 moških) še nima izkušenj iz investiranja. Slika 7 na strani 24 prikazuje tudi, da imajo moški, stari od 27 do 30 let več izkušenj kot ženske.

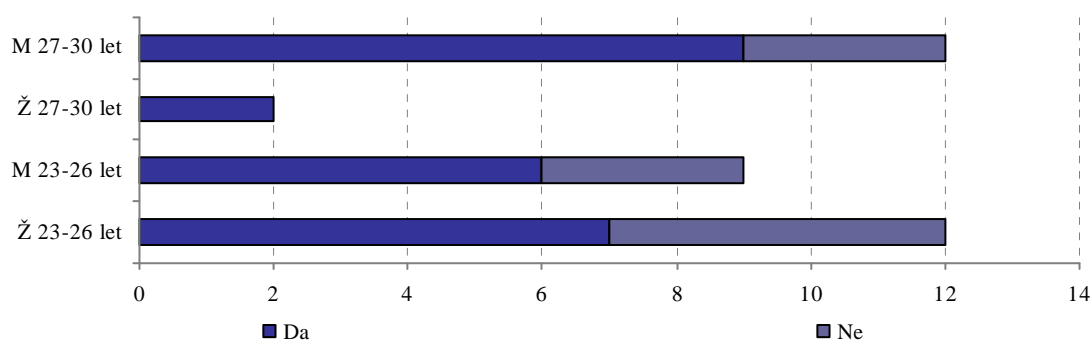
Razlogi anketirank (23-26 let), zakaj se še niso odločili za investiranje v vrednostne papirje so bili: nimam interesa, je tvegano, imam premalo denarja, imam premalo znanja, imam premalo časa, sem še mlada. Razlogi anketirancev (23-26 let) so bili: imam premalo znanja, je tvegano, imam premalo denarja. V skupini moških (27-30 let) pa sledeči: je tvegano, nimam interesa, imam premalo znanja, imam premalo časa.

Slika 6: Primerjava izkušenj z investiranjem glede na spol



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Slika 7: Primerjava izkušenj v investiranju glede na starost in spol



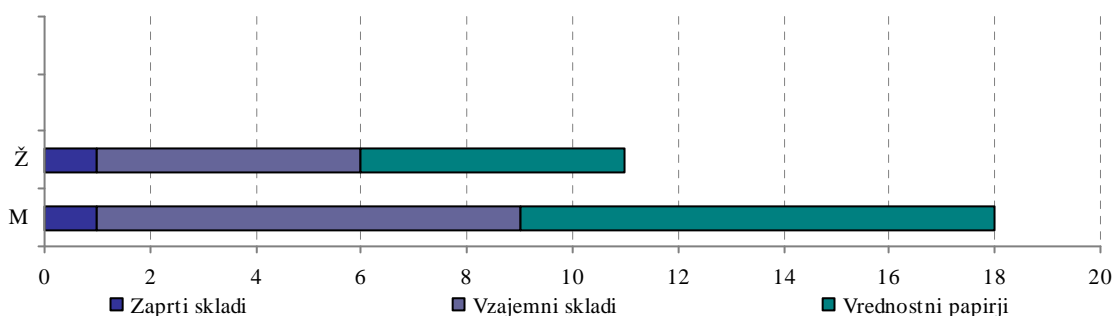
Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Če povzamem: večina anketirancev že ima izkušnje z investiranjem v vrednostne papirje, vendar odkrito lahko dvomim v relevantnost teh odgovorov. Smatram namreč, da je bila to lažja pot odgovarjanja. Sicer med investitorji prevladujejo moški, stari od 27-30 let, ki so tudi najbolj zastopana skupina anketirancev. Razlogi med moškimi in ženskami, ki so odgovorili, da z investiranjem še nimajo izkušenj, so podobni in sicer: je tvegano, imam premalo znanja in imam premalo denarja.

▪ ***Izkušnje z investiranjem v vrednostne papirje: naložbene možnosti***

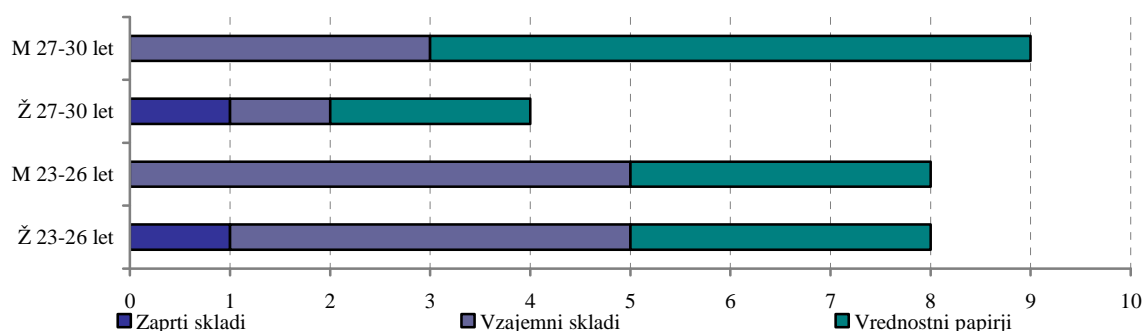
Vprašanje je nadgradnja vprašanja št. 4 in se glasi: »Če si odgovoril-a na prejšnje vprašanje z »da«, izberi prosim opcijo investiranja v vrednostne papirje«. Pri tem sem ponudil tri možnosti odgovorov in sicer možnost zaprtih skladov, vzajemne sklade in vrednostne papirje. Poudarim naj, da je bila kombinacija odgovorov možna. Slika 8 spodaj kaže, da večina žensk (5) in moških (9) investira v vrednostne papirje (delnice, obveznice ipd.), medtem kot ženske (5) in moški (8) investira v vzajemne sklade ter samo ena ženska in en moški investira v zaprte sklade.

Slika 8: Primerjava izkušenj investiranja v specifično naložbeno možnost glede na spol



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Slika 9: Primerjava izkušenj investiranja v specifično naložbeno možnost glede na starost in spol



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Na zgornji sliki vidimo tudi, da je najbolj zaželena možnost investiranja med ženskami, starih od 23 do 26 let investiranje v vzajemne sklade, na drugem mestu pa je investiranje v vrednostne papirje (3 odgovori). Med moškimi v tej starostni skupini je slika identična. Med moškimi, starih od 27 do 30 let so najbolj zaželeni vrednostni papirji (6 odgovorov), na drugem mestu so vzajemni skladi (3 odgovori) in zaprti skladi (1 odgovor).

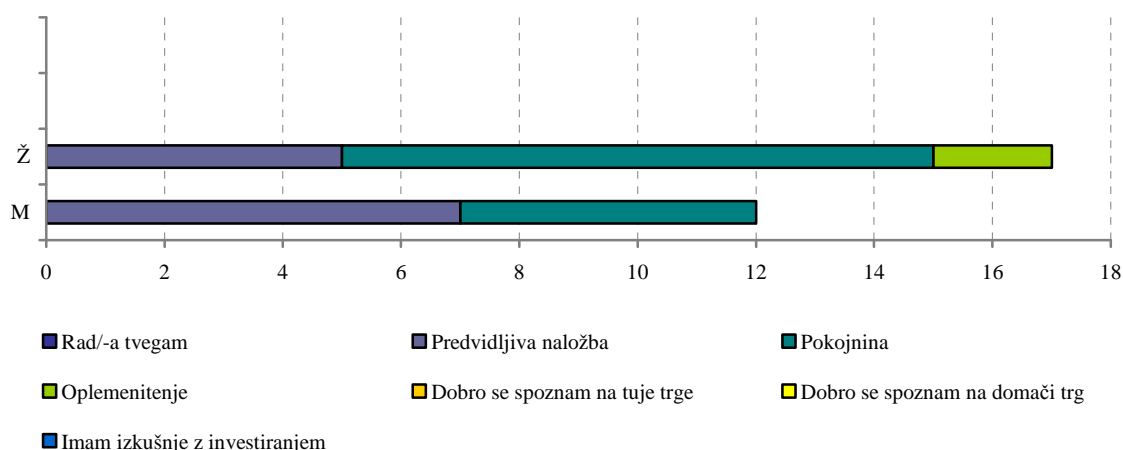
Če povzamem: med obema skupinama sta najbolj zaželeni možnosti investiranja vrednostni papirji in vzajemni skladi. Pri ženskah, starih od 23 do 26 let je največje zanimanje za vzajemne sklade (4) in vrednostne papirje (3), sledijo zaprti skladi (1). Pri moških iste starosti je interes primerljiv. Pri ženskah, starih od 27 do 30 let je največ zanimanja za vrednostne papirje (2) in vzajemne sklade (1). V skupini moških, starih od 27 do 30 let je največ zanimanja za vrednostne papirje (6) in vzajemne sklade (3), sledijo še zaprti skladi (1). Odgovori kažejo tendenco za investiranje v vzajemne sklade in vrednostne papirje. Menim, da je poznavanje zaprtih skladov slabše.

▪ **Motivi investiranja**

Vprašanje: »Če si investiral-a in tudi če nisi, navedi prosim razlog, zakaj si oz. bi/boš investiral-a v vrednostne papirje« je spraševalo po motivu investiranja. V tem sklopu sem anketirancem ponudil sedem odgovorov, kombinacija odgovorov ni bila možna. Če sta bili izbrani dve možnosti odgovora, sem upošteval prvo označeno možnost.

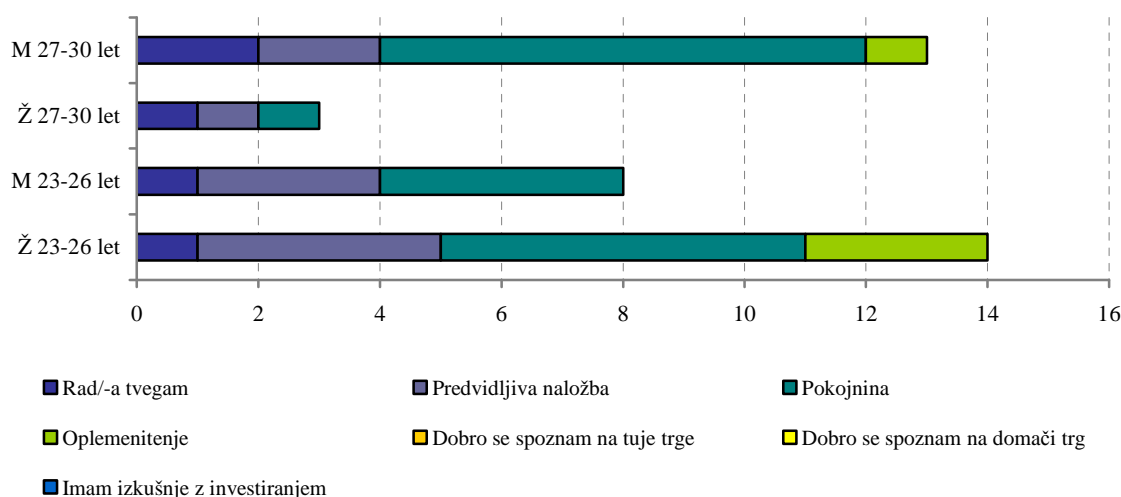
Slika 10 na naslednji strani kaže, da je med ženskami in moškimi najpogostejši motiv za investiranje »varna prihodnost« v smislu pokojnine. Drugi največkrat izbrani motiv je predvidljiva naložba. Na tretjem mestu je dodana vrednost denarja (pri ženskah). Če pogledam strukturo odgovorov po starostnih skupinah (slika 11 na naslednji strani), vidim, da je pri ženskah, starih od 23 do 26 let največkrat izbrani odgovor »varna prihodnost«, sledi ji »predvidljiva naložba« in »dodana vrednost denarja«. Pri moških primerljive starosti, je najpogosteje izbrani odgovor »varna prihodnost«, sledi ji »predvidljiva naložba« in »rad tvegam«. Pri moških od 27 do 30 let je na prvem mestu odgovor »varna prihodnost«, sledi mu »predvidljiva naložba« in »dodana vrednost denarja«.

Slika 10: Primerjava naložbenih motivov glede na spol



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Slika 11: Primerjava naložbenih motivov glede na starost in spol



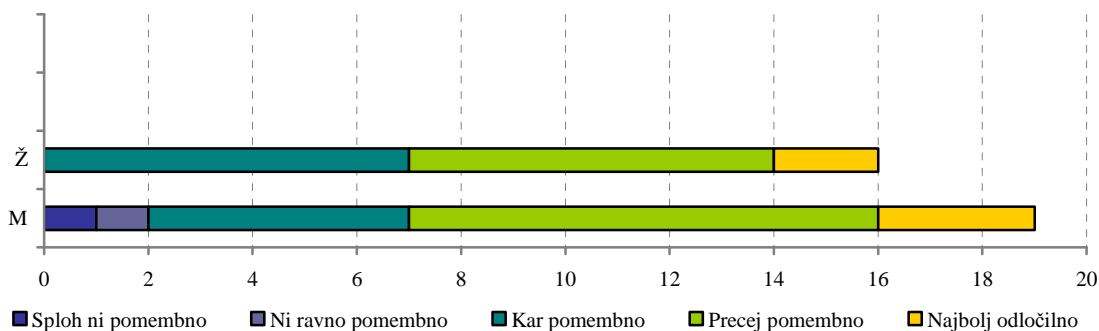
Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Če povzamem: večina anketirancev je za motiv izbrala odgovor »varna prihodnost«, na drugem mestu pa je želja po »predvidljivi naložbi«. Na tretjem mestu je med ženskami »dodana vrednost denarja« in na zadnjem želja po tveganju. Pri moških sta izenačeni možnosti tveganja in dodane vrednosti denarja. Številke kažejo, da se mladi najbolj ozirajo za motivom varne prihodnosti. Nekoliko paradoksni so odgovori, ki se nanašajo na predvidljivo naložbo in predhodne vprašanje, kjer se je izkazalo, da ima največji delež anketirancev izkušnje z vrednostnimi papirji.

▪ **Pomembnost informiranja pri naložbenih odločitvah**

Vprašanje: »Kako pomembno ocenjuješ informiranost pri naložbenih odločitvah?« je ponujalo pet odgovorov in sicer po Likertovi lestvici.⁵ Pri delitvi po spolu (slika 12 spodaj) je razvidno, da večina anketirancev informiranje ocenjuje kot »precej pomembno« (7 žensk in 9 moških). Sledi mu odgovor »kar pomembno« (7 žensk in 5 moških). Informiranost je kot »najbolj odločilno« označilo 5 anketirancev (2 ženski in 3 moški).

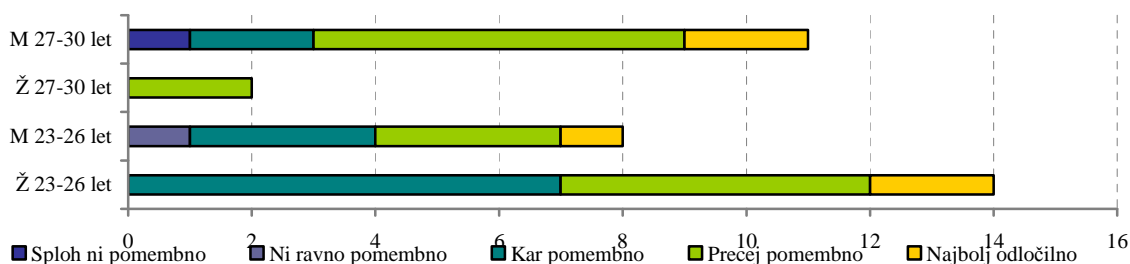
Slika 12: Primerjava ocene pomembnosti informiranja pri naložbenih odločitvah glede na spol



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investorjev, junij 2008.

Pri delitvi glede na starost in spol je razvidno (slika 13 spodaj), da je med ženskami, stariimi od 23 do 26 let na prvem mestu odgovor »kar pomembno« (7), na drugem mestu je odgovor »precej pomembno« (5), sledi mu »najbolj odločilno« (2). Pri moških v isti starosti sta največkrat izbrana odgovora »kar pomembno« (3) in »precej pomembno« (3), sledita mu še »ni ravno pomembno« (1) in »najbolj odločilno« (1). Pri ženskah, starih od 27 do 30 let je največkrat izbran odgovor »precej pomembno« (2). Pri moških v tej starosti, je največkrat izbran odgovor »precej pomembno« (6), sledita mu »kar pomembno« (2) in »najbolj odločilno« (2). Na zadnjem mestu je odgovor »sploh ni pomembno« (1).

Slika 13: Primerjava ocene pomembnosti informiranja pri naložbenih odločitvah glede na spol in starost



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investorjev, junij 2008.

Če povzamem: večina anketirancev se je odločilo, da je informiranje »precej pomembno« (16) sledi pa mu odgovor »kar pomembno« (12). Pet anketirancev prepoznava informiranje

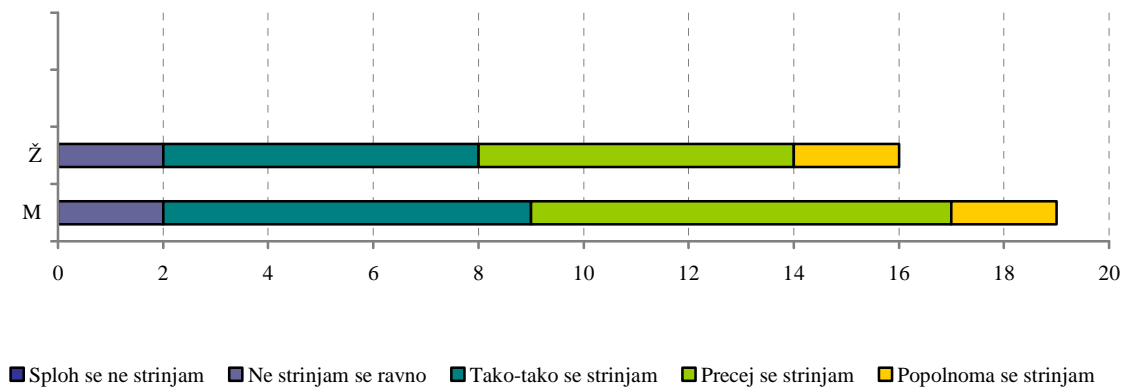
⁵ Likertova lestvica (angl. Likert scale) je posredna lestvica za merjenje stališč oziroma izjava, s katero vprašani izrazi stopnjo strinjanja ali nestrinjanja v zvezi z obravnavano zadevo. Če imamo npr. Likertovo lestvico 1-5, to pomeni, da vrednost »1« pomeni najnižjo ovrednotenje in vrednost »5« najvišjo.

kot »najbolj odločilno« pri naložbenih odločitvah. Med ženskami in moškimi je skoraj izenačeno mnenje glede pomembnosti informiranja. Smatram, da sta obe skupini dovzetni za nadaljnje informiranje pri naložbenih odločitvah.

▪ **Boljša informiranost – bolj pogosto investiranje**

Na vprašanje: »Se strinjaš s trditvijo, da bi se mladi (23-30 let) bolj pogosto odločali za investiranje v vrednostne papirje, če bi bili bolj informirani?« sem ravno tako ponudili rangirane odgovore od 1 do 5. Pri tem je vrednost 1 pomenila popolno nestrinjanje in vrednost 5 popolno strinjanje. Slika 14 v nadaljevanju prikazuje, da so ženske v primerjavi z moškimi odgovarjale izenačeno, t.j., da se trditvijo strinjajo »tako-tako« in »precej se strinjam« (oboje 6), medtem ko so moški odgovori jasneje in sicer, da se trditvijo »precej strinjajo« (8) in »tako-tako« (7). Na drugem oz. tretjem mestu sta označena odgovora še »ne strinjam se ravno« (2 pri obeh spolih) in »popolnoma se strinjam« (2 pri obeh spolih). Nihče izmed anketirancev se ni odločil za odgovor »sploh se ne strinjam«.

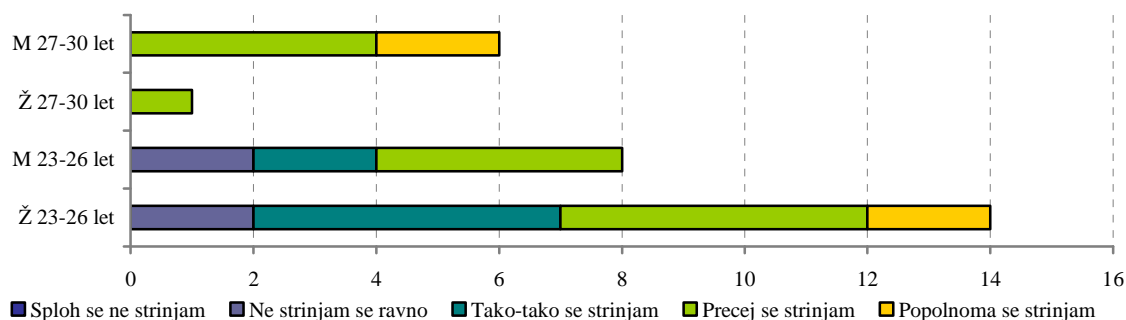
Slika 14: Primerjava razlik med spoloma v strinjanju s trditvijo »mladi bi se bolj pogosto odločali za investiranje v vrednostne papirje, če bi bili bolj informirani«



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investorjev, junij 2008.

Pri delitvi glede na starost in spol je na sliki 15 (naslednja stran) razvidno, da se ženske (23-26 let) strinjajo izenačeno s trditvijo »tako-tako« (5) in »precej se strinjam« (5), medtem ko moški primerljive starosti označujejo trditev največkrat kot »precej se strinjam« (4) ter izenačeno »tako-tako se strinjam« in »ne strinjam se ravno« (oboje 2). Ženski v starosti od 27 do 30 let sta odgovarjali izenačeno in sicer za »tako-tako se strinjam« (1) in »precej se strinjam« (1). Moški v tej starosti so največkrat odgovorili na trditev s »tako-tako se strinjam« (5), sledi mu odgovor »precej se strinjam« (4) in »popolnoma se strinjam« (2).

Slika 15: Primerjava razlik med spoloma in starostjo v strinjanju s trditvijo »mladi bi se bolj pogosto odločali za investiranje v vrednostne papirje, če bi bili bolj informirani«



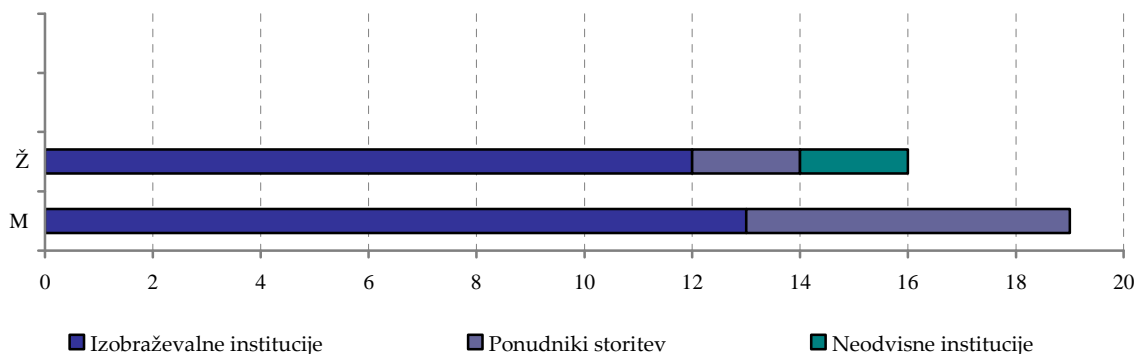
Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Če povzamem: Mladi obeh spolov in starostnih skupin ocenjujejo informiranje kot pospeševalec investiranja v vrednostne papirje. Med skupinama ni bilo bistvenih odstopanj.

▪ **Kdo naj bi informiral?**

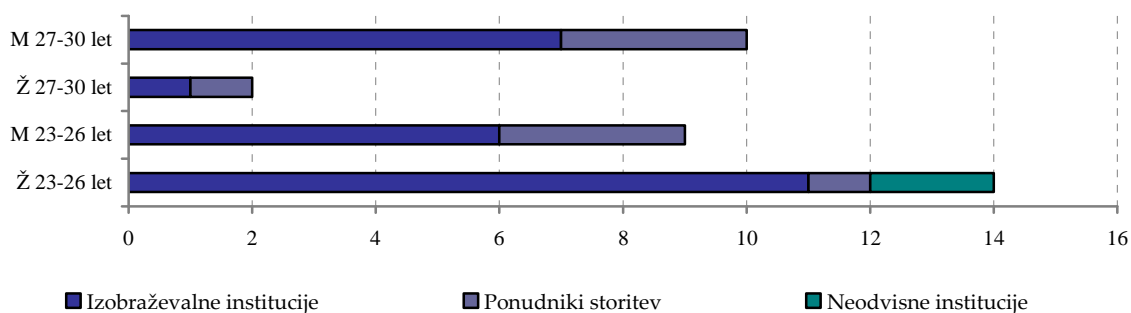
Kot nadgradnjo prejšnjega vprašanja, želim z vprašanjem: »Kdo naj bi po tvojem mnenju prevzel vlogo informatorja?« od mladih izvedeti, katero izmed treh ponujenih možnosti bi najraje izbrali. Na voljo so imeli tri ponujene možnosti odgovorov, kombinacija ni bila možna. Na naslednji strani slika 16 prikazuje, da je med ženskami in moškimi enoten odgovor, da naj bi vlogo prevzemale izobraževalne institucije (12 žensk in 13 moških) s prilagojenimi izobraževalnimi programi. Na drugem mestu je odgovor, da naj bi vlogo prevzemali ponudniki storitev, kot npr. borznoposredniške hiše (6 moških in 1 ženska). Samo 2 ženski sta se odločili, da naj bi vlog informatorja prevzemale neodvisne institucije z neodvisnimi poklicnimi premoženjskimi svetovalci.

Slika 16: Pregled razlik med spoloma v pogledu, kdo naj bi prevzel vlogo informatorja



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Slika 17: Pregled razlik med spoloma in starostjo v pogledu na to, kdo naj bi prevzel vlogo informatorja



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

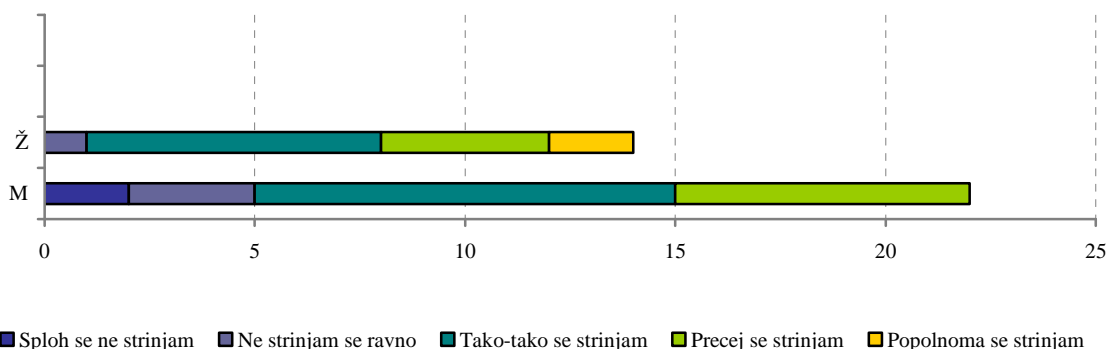
Na sliki zgoraj je razvidno, da večina žensk, starih od 23 do 26 let preferira izbiro informatorja s strani izobraževalnih institucij, v tem so si enotni tudi moški te starosti in starosti od 27 do 30 let. Na drugem mestu je med moškimi obeh starosti izbira informatorja v obliki ponudnik storitev. Ženske v starostni skupini 23 do 26 let so se za to možnost odločile manjkrat kot moški in so na drugo mesto postavile možnost informatorjev v obliki neodvisnih institucij.

Če povzamem: večina anketirancev med obema spoloma je za informatorja mladih izbralo izobraževalne institucije, ki naj bi v ta namen izobraževale mlade v bodoče investitorje. Odgovor je pričakovan, saj so vsi anketiranci aktivni udeleženci v izobraževanju. Na drugem mestu so po odgovorih ponudniki storitev, npr. borznoposredniške hiše. Slednje že informirajo mlade z vse bolj poučnimi reklamnimi materiali. Anketa prikazuje, da so mladi nedovzetni za vpeljave možnosti neodvisnega informatorja, kar kaže na željo po pridobivanju boljšega in širšega, predvsem pa bolj praktično orientiranega znanja v sklopu izobraževanj.

▪ **Osebni premoženjski svetovalec pri naložbenih odločitvah: da ali ne?**

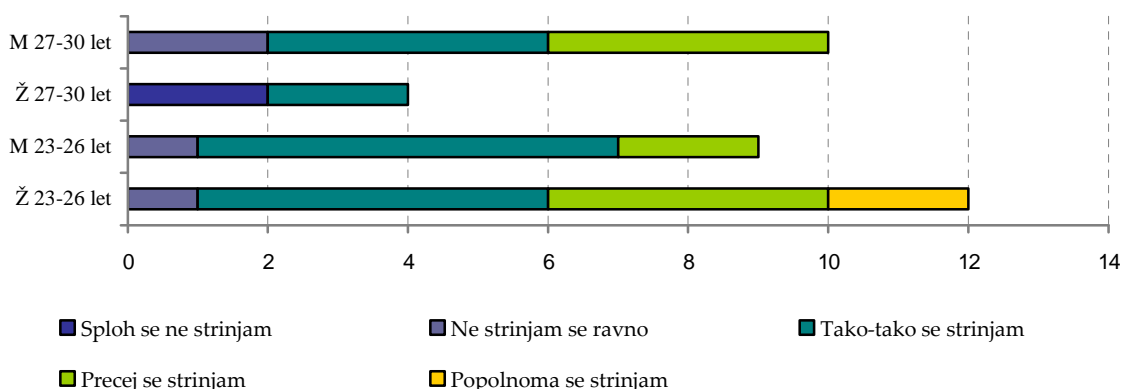
Vprašanje se je glasilo: »Oceni v kolikšni meri se strinjaš s trditvijo, da bi potreboval-a osebnega premoženjskega svetovalca pri naložbenih odločitvah?«. Odgovori se pri delitvi glede na spol niso bistveno razlikovali, največkrat (7 žensk in 10 moških) se je s trditvijo strinjalo »tako-tako«, medtem ko so 4 ženske in 6 moških izbrali trditev »s precejšnjim strinjanjem«. Stanje odgovorov je prikazano na sliki 18 na naslednji strani.

Slika 18: Pregled razlik med spoloma v oceni strinjanja, da bi potrebovali osebnega premoženjskega svetovalca v naložbenih odločitvah



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Slika 19: Pregled razlik med spoloma in starostjo v oceni strinjanja, da bi potrebovali osebnega premoženjskega svetovalca v naložbenih odločitvah



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

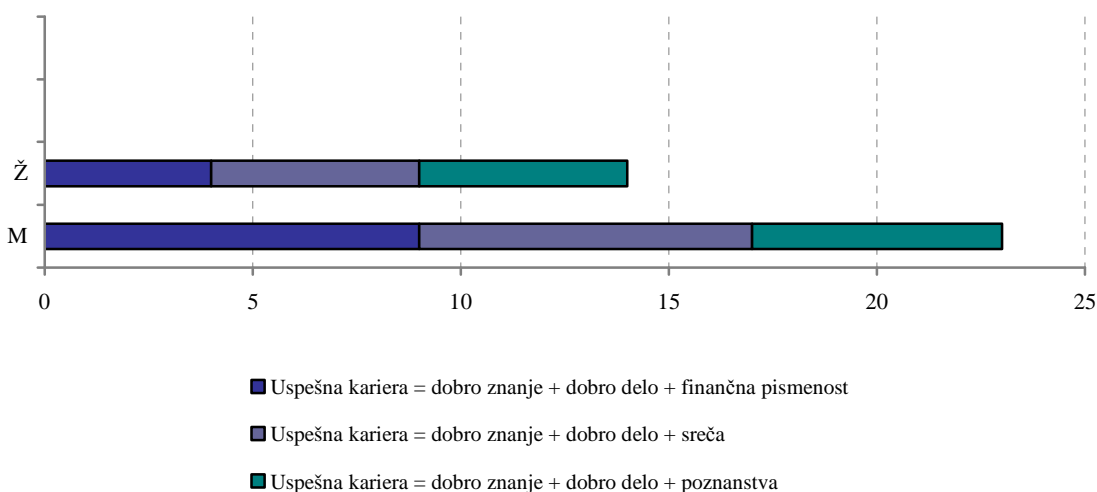
Iz zgornje slike je moč razbrati, da so ženske tiste, ki se za možnost osebnega premoženjskega svetovalca v večini strinjajo bolj nedefinirano s »tako-tako«. Moški v starosti od 23 do 26 let izkazujejo podobno sliko in sicer, se v večini ravno tako s trditvijo strinjajo »tako-tako«. Med moškimi, starimi od 27 do 30 let je izenačeno število med odgovori »tako-tako se strinjam« in »precej se strinjam«.

Če povzamem: tako kot mladi niso bili navdušeni nad prenosom informiranja na zunanje, tudi tretje osebe in institucije, izkazujejo podobno zadržanost pri vpeljavi osebnega premoženjskega svetovalca. Nekoliko pričakovano, čeprav trendi iz tujine počasi in vztrajno prihajajo v naš vsakdanjik. Pričakovati je, da se bo mentaliteta prihodnjih generacij v tem oziru že zamenjala. Pri vodenju naših anketirancev torej ponovno poudarjamo suverenost informiranja v izobraževalnih institucijah.

▪ **Finančna pismenost**

V zadnjem, 11. vprašanju sem anketirance spraševal po definiciji uspešne kariere. Ponudil sem jim tri možne odgovore, pravilni pa se je glasil: »Uspešna kariera = dobro znanje + dobro delo + finančna pismenost«. Med ženskami sem dobil največ napačnih odgovorov (skupno 10), medtem ko je moškim anketirancem definicija bolj poznana (14).

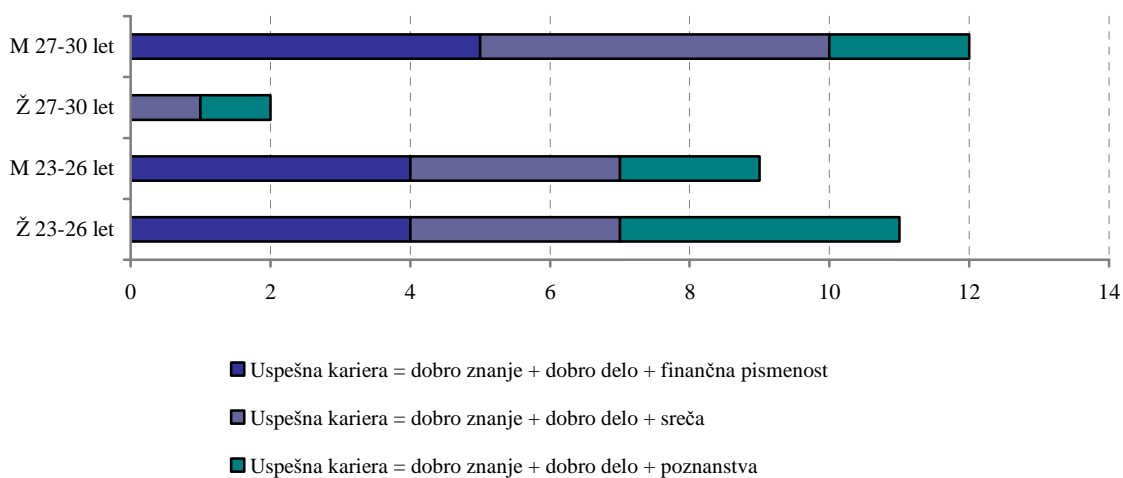
Slika 20: Pregled razlik med spoloma v definiciji uspešne kariere



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Na sliki spodaj je prikazano poznavanje definicije uspešne kariere glede na starost in spol. Opaziti je, da je poznavanje med moškimi in ženskami v starosti od 23 do 26 let primerljivo, medtem ko pri starejših (27-30 let) izstopa nepoznavanje žensk.

Slika 21: Pregled med spoloma in starostjo v definiciji uspešne kariere



Vir: Anketa Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev, junij 2008.

Če povzamem: nemogoče je, zgolj na podlagi zgornjih podatkov, izluščiti kakšna je pismenost naših anketirancev. Lahko pa primerjam tendence glede na starost in ugotovim, da je poznavanje definicije med spoloma izenačeno (v starosti od 23 do 26 let). V skupini starejših anketirancev je objektivno vzorčenje nemogoče, saj sta samo 2 predstavnici ženskega spola v tej starosti. Lahko izpostavim tudi, da je poznavanje starejših moških dobro.

3.3 VSEBINSKA ANALIZA ANKETE

Namen raziskave je bil ugotoviti, kako dobro je poznavanje različnih vrst naložbenih možnosti (vrednostnih papirjev), kateri so viri financiranja študentskega življenja obeh starostnih skupin mladih, koliko znaša njihov mesečni proračun in kakšne izkušnje že imata obe skupini z investiranjem v vrednostne papirje.

Cilj raziskave je bil ugotoviti poznavanje vrednostnih papirjev v obeh starostnih skupinah (23-26 let in 27-30 let) med obema spoloma; kvantitativno ugotavljanje poznavanje vrednostnih papirjev in ugotavljanje motivov za naložbe v prihodnosti kot ugotavljanje potenciala potencialnih bodočih investitorjev. Iz tega sem želel ugotoviti tudi finančno pismenost oz. poznavanje le-te med obema skupinama anketirancev.

Med anketiranimi je sodelovalo 14 žensk in 21 moških. To pomeni, da je 41 % žensk in sicer v starostni skupini 23-26 let 35 % in v skupini 27-30 let 6 %. Moških 59 % anketirancev je v starostni skupini 23-26 let 24 % in v skupini 27-30 let 35 %.

▪ *Poznavanje naložbenih možnosti*

V vseh štirih skupinah so najbolj poznane naložbene možnosti: navadne in prednostne delnice, bančne obveznice, vzajemni in pokojninski skladi ter nakupni boni. Iz tega sem razbral, da je večina anketirancev slabše podučena o naložbenih možnostih oz. da se relativno dobro odzivajo na bolj reklamirane finančne produkte ponudnikov. **Ugotovil sem**, da je večina mladih seznanjenih s t.i. bolj varnimi naložbami, med katere prištevamo vzajemne in pokojninske sklade. S temi ugotovitvami tudi zavračam zastavljeno hipotezo št. 1.

▪ *Viri financiranja študentskega življenja*

Tako moški kot ženske obeh starostnih skupin imajo relativno predvidljive vire financiranja življenja, to so: štipendija in pogosto študentsko delo. Samo en anketiranec je kot vir financiranja navedel kratkoročno investiranje, kar kaže na to, da mladi obeh skupin še niso seznanjeni s kratkoročnimi naložbenimi možnostmi. **Opozarjam na** premajhno informiranost anketirancev, kar na tem mestu sovpada s predhodnim vprašanjem.

▪ *Finančna stabilnost, mesečni prihodek*

Ugotavljam, da so anketiranci finančno dovolj stabilni, da bi lahko del mesečnih prihodkov investirali v vrednostne papirje, saj se glavnina anketirancev giblje v okvirjih mesečnega prihodka med 300 in več kot 700 €. **Opozarjam na** premajhno informiranost mladih o naložbenih možnostih.

- ***Naložbene izkušnje***

Večina anketirancev že ima izkušnje z investiranjem v vrednostne papirje, vendar sem odkrito podvomil v relevantnost teh odgovorov. Smatram namreč, da je bila to lažja pot odgovarjanja. **Ugotavljam:** med investitorji prevladujejo moški, stari od 27-30 let, ki so tudi najbolj zastopana skupina anketirancev. Razlogi med moškimi in ženskami, ki so odgovorili, da z investiranjem še nimajo izkušenj, so podobni in sicer: je tvegano, imam premalo znanja in imam premalo denarja.

- ***Najbolj zaželena možnost investiranja***

Ugotavljam, da sta med obema skupinama najbolj zaželeni možnosti investiranja vrednostni papirji in vzajemni skladi. Pri ženskah, starih od 23 do 26 let je največje zanimanje za vzajemne sklade (4) in vrednostne papirje (3), sledijo zaprti skladi (1). Pri moških iste starosti je interes primerljiv. Pri ženskah, starih od 27 do 30 let je največ zanimanja za vrednostne papirje (2) in vzajemne sklade (1). V skupini moških, starih od 27 do 30 let je največ zanimanja za vrednostne papirje (6) in vzajemne sklade (3), sledijo še zaprti skladi (1). Odgovori kažejo tendenco za investiranje v vzajemne sklade in vrednostne papirje. **Opozorjam na** slabše poznavanje zaprtih skladov.

- ***Motivi investiranja***

Ugotavljam, da je večina anketirancev za motiv izbrala odgovor »varna prihodnost«, na drugem mestu pa je želja po »predvidljivi naložbi«. Na tretjem mestu je med ženskami »dodana vrednost denarja« in na zadnjem želja po tveganju. Pri moških sta izenačeni možnosti tveganja in dodane vrednosti denarja. Številke kažejo, da se mladi najbolj ozirajo za motivom varne prihodnosti. **Opozorjam na** nekoliko nasprotujoče si odgovore, ki se nanašajo na predvidljivo naložbo in predhodne vprašanje, kjer se je izkazalo, da ima največji delež anketirancev izkušnje z vrednostnimi papirji.

- ***Pomembnost informiranja***

Ugotavljam, da se je večina anketirancev, da je informiranje »precej pomembno« (16) sledi pa mu odgovor »kar pomembno« (12). Pet anketirancev prepozna informiranje kot »najbolj odločilno« pri naložbenih odločitvah. Med ženskami in moškimi je skoraj izenačeno mnenje glede pomembnosti informiranja. **Ugotavljam tudi,** da sta obe skupini dovzetni za nadaljnje informiranje pri naložbenih odločitvah.

- ***Boljša informiranost več investiranja?***

Ugotavljam, da mladi obeh spolov in starostnih skupin ocenjujejo informiranje kot pospeševalec investiranja v vrednostne papirje. Med skupinama ni bilo bistvenih odstopanj. S to ugotovitvijo tudi potrjujem delovno hipotezo št. 2.

- ***Kdo naj bi prevzel vlogo informatorja?***

Ugotavljam, da je večina anketirancev med obema spoloma za informatorja mladih izbralo izobraževalne institucije, ki naj bi v ta namen izobraževale mlade v bodoče investitorje. Odgovor je pričakovan, saj so vsi anketiranci aktivni udeleženci v izobraževanju. Na drugem mestu so po odgovorih ponudniki storitev, npr. borznoposredniške hiše. Slednje že informirajo mlade z vse bolj poučnimi reklamnimi materiali. *Ugotavljam tudi*, da anketa prikazuje nedovzetnost mladih za vpeljave možnosti neodvisnega informatorja, kar kaže na željo po pridobivanju boljšega in širšega, predvsem pa bolj praktično orientiranega znanja v sklopu izobraževanj.

- ***Osebni premoženjski svetovalec?***

Kot sem ugotovil predhodno t.j., da mladi niso bili navdušeni nad prenosom informiranja na zunanje (tudi tretje osebe in institucije), izkazujejo podobno zadržanost pri vpeljavi osebnega premoženjskega svetovalca. ***Opozorjam:*** nekoliko pričakovano, čeprav trendi iz tujine počasi in vztrajno prihajajo v naš vsakdanjik. Pričakovati je, da se bo mentaliteta prihodnjih generacij v tem oziru že zamenjala. Pri védenju anketirancev torej ponovno poudarjam suverenost informiranja v izobraževalnih institucijah. S tem zavračam delovno hipotezo št. 3.

- ***Finančna pismenost***

Ugotavljam, da je nemogoče zgolj na podlagi pridobljenih podatkov izluščiti, kakšna je pismenost naših anketirancev. Lahko pa primerjam tendence glede na starost in ugotovim, da je poznavanje definicije med spoloma izenačeno (v starosti od 23 do 26 let). V skupini starejših anketirancev je objektivno vzorčenje nemogoče, saj sta samo 2 predstavnici ženskega spola v tej starosti. Izpostavljam tudi, da je poznavanje starejših moških dobro. S tem potrjujem delovno hipotezo št. 4.

S pridobljenimi podatki ter potrjenimi in zavrnjenimi hipotezami sem ugotovil, da so mladi obeh starostnih skupin finančno dovolj »zdravi«, da je moč gledati na njih kot na potencialne investitorje. Imajo zadovoljivo osnovno poznavanje naložbenih možnosti in so dovzetni za dodatno izobraževanje v smeri investiranja. Informiranje celo prepoznajajo kot motivator odločitev pri naložbah. Izluščil sem tudi, da je investitorski potencial dovolj velik, da imajo mladi usmerjen pogled v prihodnost, predvsem v »varno« in na tem področju je priporočljivo delati z mladimi. Oba spola v obeh starostnih skupinah največ zaupanja izkazujeta v izobraževalne ustanove s ponudbami po formalnem izobraževanju.

4 SKLEP

V prvem sklopu teoretičnega dela sem predstavil ***pomen investiranja***. *Bistvo investiranja* je, da zaslužek prinaša sistem sam in ne prodaja njegovega deleža za višjo ceno, kot smo jo vplačali sami. Na drugi strani pa pri investiranju pričakujemo, da bo vplačani denarni vložek prišel ustvarjati redne prihodke. Za posameznike storitev *individualnega upravljanja* portfeljev oz. gospodarjenja z denarjem opravljajo borznoposredniške hiše. Ta vrsta investiranja je primerna predvsem za nadpovprečno premožne posameznike, ki želijo svoja

presežna finančna sredstva zaupati strokovnjakom, saj sami iz različnih razlogov (pomanjkanje znanja, informacij, časa itd.) niso sposobni samostojno upravljati svojega portfelja. *Neposredne naložbe* v vrednostne papirje so namenjene predvsem dobro podučnim in izkušenim vlagateljem. Poglavitnega pomena za uspeh pa je, poleg znanja in izkušenj, potrpežljivost.

V drugem sklopu teoretičnega dela sem se ukvarjal s terminologijo *vrednostnih papirjev*. Pred prvo naložbo je potrebno soočiti več pojmov, to so: želje in pričakovanja na eni strani ter tveganost in likvidnost na drugi. Vzajemni skladi so pri varnosti dobili največ točk, ker investitorju nudijo izbiro med skladi z različnimi naložbenimi politikami in možnost razpršitve naložbe. Pri *donosnosti* prednjači individualno upravljanje, ki pa ima svoje negativne strani, saj je potrebno del dobička deliti z upravljavcem. Bistvo likvidnosti je v možnosti izstopa iz naložbe, kar pomeni kako hitro je naložbo mogoče/dovoljeno prodati

Razlika med učinkovitim in neučinkovitim kapitalskim trgom je, da se na učinkovitem trgu številni vlagatelji ob vsaki novici sprašujejo, kak ta vpliva na vrednost podjetja. Če je novica pozitivna, delnice dokupujejo, v nasprotnem primeru prodajajo. Če povzamem; na eni strani so podjetja, ki se trudijo objaviti vse informacije o svojem poslovanju in na drugi vlagatelji, ki skušajo na podlagi teh informacij, prek trgovanja, doseči kar največje donose. To je učinkovit kapitalski trg.

V grobem oziru je možno ločiti med *dvema vrstama strategij*, to sta aktivne in pasivne strategije. Ne obstaja vlagatelj, ki si pri svoji naložbeni odločitvi ne želi biti tudi uspešen vlagatelj. Kakšno strategijo izbere pa je, predvsem odvisno od njegove osebnosti. Tako na primer nepotrpežljivi vlagatelj ne bo izbral dolgoročne strategije, za katero je jasno, da bo sadove obrodila šele čez vrsto let. Pasivne strategije lahko najbolj opišemo z ugotovitvijo, da bi bil trg, če bi jo uporabljali vsi investitorji, povsem neučinkovit. Aktivne strategije vključujejo stalno iskanje naložb in pogosto trgovanje z istim ciljem: najti sistem, ki bo vlagatelju z neko mero zanesljivosti povedal kdaj naj neko delnico kupi ali proda.

Če je predpostavka razviti trg kapitala, pomeni za delničarje investiranje v delnice tudi *stalno likvidnost*. Delnice so razvrščene glede na to, na koga se glasijo (izdajajo). Imenske delnice se glasijo na ime in se prenašajo z indosamentom. *Prenos delnic* je potrebno vpisati v delniško knjigo. Prenosniške delnice se glasijo na prinosnika, prenašajo pa se z izročitvijo. Prednostna delnica je hibridni finančni instrument, saj ima značilnosti obveznice in navadne delnice. Po eni strani predstavlja vir lastniškega kapitala, po drugi strani pa je višina dividende ponavadi vnaprej (fiksno) določena. Imetnikom zamenljivih obveznic je dana pravica zamenjave za delnice izdajatelja obveznic (*angl. Convertible Bonds*) ali za delnice, ki jih je izdala tretja oseba (*angl. Exchangeable Bonds*). Zamenljiva obveznica je tako podjetniška obveznica z nakupno opcijo, s katero imetnik obveznice lahko kupi določeno število navadnih delnic izdajatelja obveznic. Ko se ta zamenjava izvede, ni mogoča ponovna zamenjava v obveznice.

Poudaril sem *pomen diverzifikacije oz. razpršenosti naložb*. Kot orodje je to zelo pomembno pri doseganju ciljev investitorja. Zaradi precejšnje zahtevnosti izvajanja pa so se oblikovali nekateri finančni produkti, ki vlagateljem olajšajo delo. Na tem področju prednjačijo ravno investicijski skladi; ti omogočajo vsem vlagateljem (tudi tistim z zelo malo denarja), da

preprosto in učinkovito dosežejo učinke, ki jih zagotavlja diverzifikacija naložbe. Večina skladov ima drugačno sestavo upravljanja kot smo je vajeni pri običajnih podjetjih. Z naložbami sklada namreč upravlja družba za upravljanje (DZU), ki je ločena pravna oseba in ima druge lastnike kot sklad. Investicijski sklad družbi za upravljanje letno plačuje upravljavsko provizijo, ki je plačilo za storitve, ki jih ta opravi za sklad.

Glavna značilnost *vzajemnih skladov* je spremenljiva vrednost njihovega kapitala. To pomeni, da se količina sredstev v upravljanju sklada z vplačili in izplačili vlagateljev nenehno spreminja. Denar, ki ga vlagatelj vložil v sklad, prejme upravljavec, ki ga vložil v izbrano družbo. Skladu se s tem poveča kapital, zaradi česar take sklade imenujemo tudi odprti skladi.

V svetu so *investicijske družbe* precej manj priljubljene kot vzajemni skladi. Le približno 2 % vseh sredstev, s katerimi upravljajo investicijski skladi so vloženi v investicijske družbe. V Sloveniji so prav vse investicijske družbe nastale s preoblikovanjem privatizacijskih skladov pidov v zaprte ide. Ti skladi se imenujejo tudi zaprti, saj se njihov kapital ob nakupih in prodajah vlagateljev ne spreminja.

Odgovor o pravilni izbiri trga leži v enakih izbirnih parametrih kot pri drugih naložbah v vrednostne papirje. Pri tem se pojavljajo tri poglobitne postavke, ki naj bi jih vsak preudaren investitor predelal. Te so: *izbira vrednostnih papirjev, določitev trga in panog ter odločitve o skladu.*

LITERATURA IN VIRI

1. Čas, M. & Jamnik, S. (2000). *Borzno pravo*. Ljubljana: GV Založba.
2. Hagstrom, G. R. (2006). *Warren Buffetov način*. Ljubljana: Založba Katarina Zrinski.
3. Kiyosaki, T. R. & Lecter, S. I. (2007). *Kvadrant denarnega toka*. Ljubljana: Založba Katarina Zrinski.
4. Kleindienst, R. (2001). *Varčevanje v domačih in tujih delnicah*. Ljubljana: GV Založba.
5. Kostolany, A. (2006). *Borzna psihologija*. Ljubljana: Založba Orbis.
6. Lynch, P. & Rotschild, J. (2002). *Naučite se zaslužiti*. Ljubljana: Lisac & Lisac.
7. Mastnak, S. (2007). *Kako do visokih donosov in ob tem mirno spati*. Ljubljana: GV Založba.
8. Mramor, D. (1993). *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: GV Založba.
9. Mramor, D. (2000). *Trg kapitala v Sloveniji*. Ljubljana: GV Založba.
10. Mramor, D. (2002). *Teorija poslovnih financ*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
11. Peter Lynch [Peter Lynch - naložbene strategije najuspešnejših]. Najdeno 4. septembra 2008 na spletnem naslovu <http://www.revijakapital.com/kapital/zivljenjskislog.php?idclanka=1893>
12. Pravila investiranja [10 Rules of Investing]. Najdeno 4. septembra 2008 na spletnem naslovu http://www.stockpickssystem.com/10_rules_of_investing.htm
13. Schäfer, B. (2002). *Pot do finančne svobode*. Ljubljana: Založba Cangura.
14. Shapiro, C. A. & Balbire D. S. (2000). *Modern Corporate Finance*. New Jersey: Prentice-Hill, Inc.
15. Sluga, G. (2000). *Možnosti za razvoj trga podjetniških obveznic v Sloveniji*. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
16. Svilan, S. (1990). *Vrednostni papirji: namen in vrste, oblikovanje ter upravljanje*. Ljubljana: GV Založba.
17. Thatcher, M. (2002). *Convertible Bonds. The Guide to Global Fixed Income 2002*. London: Euromoney.
18. Warren Buffet.[Warren Buffet: investitor in filantrop]. Najdeno 4. septembra 2008 na spletnem naslovu <http://www.revijakapital.com/kapital/zivljenjskislog.php?idclanka=4494>

PRILOGA

Spoštovani/-a (so)študent-ka!

Sem Tomaž Udovič, študent 4. letnika EF in pripravljam diplomsko delo z naslovom »Informiranost kot ključ do bodočih investitorjev«, pod mentorstvom prof. Boštjana Jazbeca. V raziskavi želim opredeliti temeljne značilnosti študentov kot bodočih investitorjev v naložbenih odločitvah.

Izpolnjevanje ankete ti bo vzelo približno 10 min časa, tvoj doprinos pa bo bistven za smelo vzorčenje in obdelavo podatkov.

Za tvoje sodelovanje se ti že vnaprej najlepše zahvaljujem,

V Ljubljani; junij 2008

Tomaž Udovič l.r.

Mentor: prof. Boštjan Jazbec

ANKETNI VPRAŠALNIK

Spol

- ženski moški

Starostna skupina

- 23-26 let 27-30 let drugo, napiši _____.

Kraj in vrsta študija

- Ljubljana, dodiplomski študij Novo Mesto, dodiplomski študij Celje, dodiplomski študij
 Ljubljana, podiplomski študij Novo Mesto, podiplomski študij Celje, podiplomski študij
 Koper, dodiplomski študij Nova Gorica, dodiplomski študij Maribor, dodiplomski študij
 Koper, podiplomski študij Nova Gorica, podiplomski študij Maribor, podiplomski študij
 Kranj, dodiplomski študij Kranj, podiplomski študij
 drugo, napiši _____.

1. Katere vrste naložb poznaš? Možna je kombinacija odgovorov.

Delnice

- navadne delnice prednostne delnice zamenljive delnice

Obveznice

- evrske obveznice
- bančne obveznice
- konvertabilne obveznice
- podjetniške obveznice
- devizne obveznice
- komercialne obveznice
- obveznice s fiksno ali spremenljivo obrestno mero
- državne obveznice
- hipotekarne obveznice

Skladi

- vzajemni skladi
- pokojninski skladi

Ostali vrednostni papirji

- nakupni boni
- blagajniški zapisi BS
- komercialni zapisi velikih podjetij in skladov
- blagajniški zapisi komercialnih bank

2. S čim financiraš svoje študentsko življenje? Možna je kombinacija odgovorov.

- s štipendijo
- z žepnino staršev
- poleg študija sem že redno zaposlen/a
- poleg študija sem zaposlen/a za določen čas
- drugo, napiši _____.
- s pogostim študentskim delom
- s kratkoročnim investiranjem

3. S kakšnim mesečnim proračunom razpolagaš?

- do 100 €/mesec
- od 300 do 400 €/mesec
- od 600 do 700 €/mesec
- drugo, napiši _____.
- od 100 do 200 €/mesec
- od 400 do 500 €/mesec
- nad 700 €/mesec
- od 200 do 300 €/mesec
- od 500 do 600 €/mesec

4. Že imaš izkušnje z investiranjem v vrednostne papirje?

- da
- ne

Če si odgovoril/a z 'ne', napiši prosim *tri razloge, zakaj se za investiranje v vrednostne papirje še nisi odločil/a.*

1. _____,
2. _____,
3. _____.

5. Če si odgovorila na prejšnje vprašanje z 'da', izberi prosim opcijo investiranja v vrednostne papirje.

- investiram/sem investiral-a v zaprte sklade (npr. ID PID)
- investiram/sem investiral-a v vzajemne sklade
- investiram/sem investiral-a v vrednostne papirje (npr. delnice, obveznice)

6. Če si že investiral-a in tudi če nisi, navedi prosim razlog, zakaj si oz. bi/boš investiral-a v vrednostne papirje.

- rad-a tvegam
- želim predvidljivo naložbo
- rad-a bi si zagotovil-a varno prihodnost (pokojnina)
- zanima me predvsem dodana vrednost denarja (oplemenitenje)
- dobro se spoznam na razmere na tujem trgu
- dobro se spoznam na razmere na domačem trgu
- imam izkušnje z investiranjem v vrednostne papirje

7. Kako pomembno ocenjuješ informiranost pri naložbenih odločitvah?

- 1 sploh ni pomembno
- 2 ni ravno pomembno
- 3 kar pomembno
- 4 precej pomembno
- 5 najbolj odločilno

8. Se strinjaš s trditvijo, da bi se mladi (od 23 do 30 let) bolj pogosto odločali za investiranje v vrednostne papirje, če bi bili bolj informirani?

- 1 sploh se ne strinjam
- 2 ne strinjam se ravno
- 3 tako-tako se strinjam
- 4 precej se strinjam
- 5 popolnoma se strinjam

9. Kdo naj bi po tvojem mnenju predvsem prevzemal vlogo informatorja? Kombinacija odgovorov ni možna.

- izobraževalne institucije, z zavedanjem, da iz malega raste veliko in bi temu primerno prilagodile inovativne izobraževalne programe
- ponudniki storitev (npr. borznoposredniške hiše)
- neodvisna institucija z neodvisnimi poklicnimi premoženjskimi svetovalci

10. Oцени v kolikšni meri se strinjaš s trditvijo, da bi potreboval-a osebnega premoženjskega svetovalca pri naložbenih odločitvah?

- 1 sploh se ne strinjam
- 2 ne strinjam se ravno
- 3 tako-tako se strinjam
- 4 precej se strinjam
- 5 popolnoma se strinjam

11. Katera izmed definicij je po tvojem mnenju primerna za opredelitev uspešne kariere?

- uspešna kariera = dobro znanje + dobro delo + finančna pismenost
- uspešna kariera = dobro znanje + dobro delo + sreča
- uspešna kariera = dobro znanje + dobro delo + poznanstva

*Za Tvojo pomoč pri realizaciji ankete se ti najlepše zahvaljujem!
Tomaž Udovič l.r.*