

**VZAJEMNI SKLAD**  
**NFD FINANCE**

**POLLETNO POROČILO**  
za polletje, končano 30. junija 2008



**NACIONALNA FINANČNA DRUŽBA**

za upravljanje investicijskih skladov d.o.o.

Trdinova 4, Ljubljana

**Julij 2008**

## **VSEBINA**

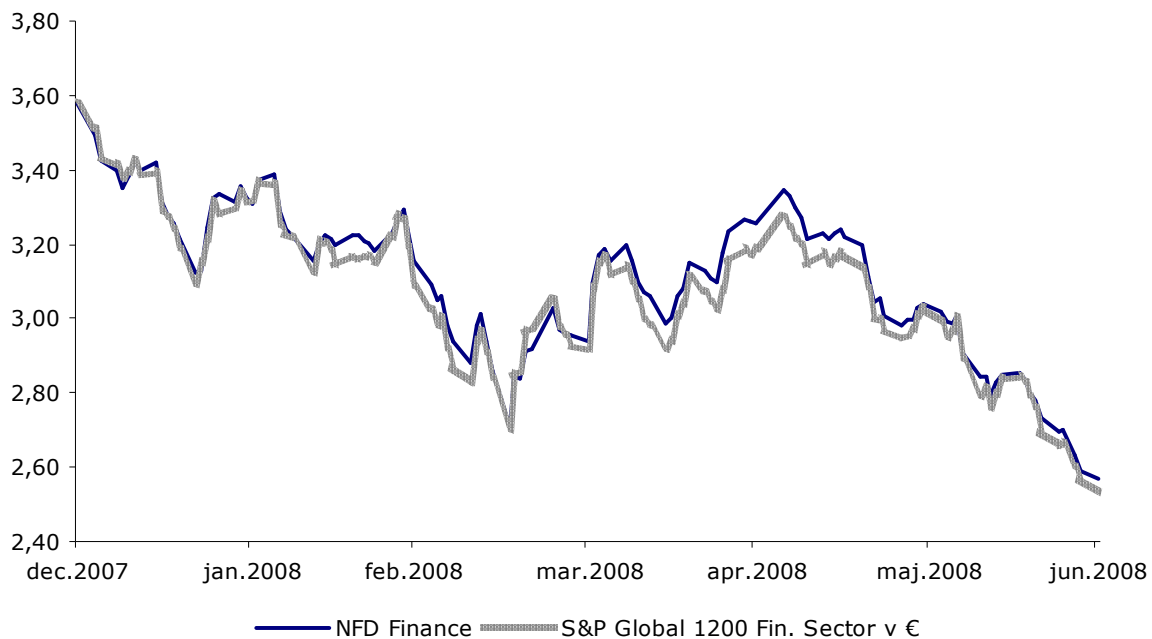
<b>POSLOVNO POROČILO</b> .....	<b>1</b>
POSLOVANJE SKLADA V PRVEM POLLETJU 2008.....	2
<b>RAČUNOVODSKO POROČILO</b> .....	<b>4</b>
BILANCA STANJA .....	5
IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA .....	6
DODATEK .....	7

# POSLOVNO POROČILO

## POSLOVANJE SKLADA V PRVEM POLLETJU 2008

Prvo polletje letošnjega leta podjetjem iz finančne panoge ni prizanašalo. Primerjalni indeks vrednosti finančnih delnic (S&P Global 1200 Financial Sector Index) je v prvih šestih mesecih letos izgubil dodatnih 30%, potem ko je v drugi polovici preteklega leta že zdrsnil za dobrih 18% (oboje merjeno v EUR). Razlogi za strme padce v finančnem sektorju so znani in so v prvi polovici letošnjega leta pravzaprav šele prišli do izraza – in do konkretnih števil. Finančne družbe so v preteklem in letošnjem letu zaradi poka nepremičninskega balona in likvidnostnega krča na medbančnem trgu morale odpisati že več kot za 400 milijard USD (pribl. 250 milijard EUR) sredstev. Hkrati so z izdajami novih delnic zbrale za 320 milijard USD svežega kapitala, kar jim je omogočilo vsaj z vidika kapitalske ustreznosti nemoteno poslovanje. Med največjimi »grešniki« so bile finančne družbe iz Evrope in Velike Britanije (skupaj dobrih 200 milijard USD odpisov) in ZDA (180 milijard USD) – konkretnije družbe Citigroup (43 milijard USD), UBS (38), Merrill Lynch (37), HSBC (20), IKB in Bank Of America (po 16), Royal Bank of Scotland (15) itd. Odpise, dokapitalizacije in klestenje dividendnih izplačil so investitorji »nagradili« z neusmiljenimi prodajami delnic, ki so tečaje nekaterih družb v zadnjih šestih mesecih znižali tudi za več kot 50% (UBS, HBOS, Lehman Brothers)... Padce tečajev so pospešile kvartalne objave pričakovano slabih poslovnih rezultatov. Sredi marca je likvidnostna kriza terjala prvo večjo žrtev, ameriško investicijsko banko Bear Stearns, ki jo je pred likvidacijo s prevzemom rešila banka JPMorgan. Nezaupanje v finančnem sektorju in poslabšanje bonitetnih ocen so še posebej prizadele nekatere zavarovalnice obveznic (Ambac, MBIA, FGIC).

**Gibanje VEP NFD Finance in primerjalnega indeksa v prvem polletju 2008\***



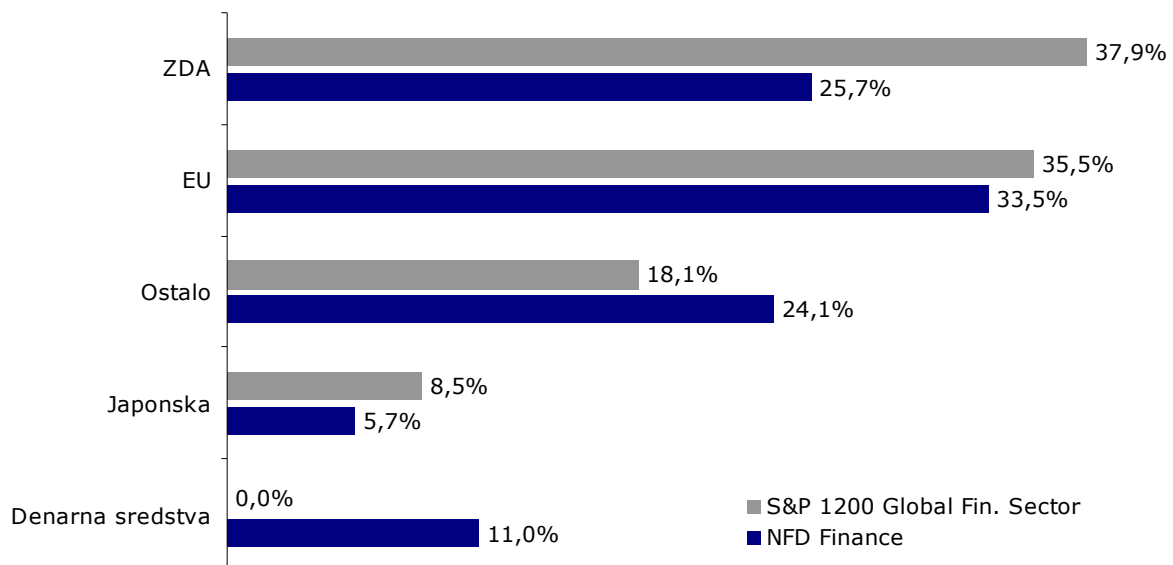
\* Vrednost primerjalnega indeksa S&P Global 1200 Fin. Sector je zaradi primerjave preračunana na enako osnovo z VEP sklada.

V enem stavku, prvo polletje letos je bilo za finančna podjetja eno najslabših, če ne celo najslabše v zgodovini. K povečanemu prodajnemu pritisku so svoje prispevale tudi poslabšane razmere v svetovnem gospodarstvu: cena nafte je vztrajno naraščala, vse do rekordnih 140 USD za sodček prav ob zaključku polletja, prav tako hrane (koruza, riž) in materialov (baker, aluminij). Skladno z rastjo cene nafte je drsela vrednost ameriškega dolarja – na polletni ravni je proti evru izgubil slabih osem odstotkov vrednosti, sredi

aprila pa je tečaj dosegel rekordnih 1.60 dolarja za evro. Ob ugibanjih o ameriški recesiji (rast BDP v prvem kvartalu letos je znašala 1%), se je gospodarska rast začela ohlajati tudi drugod po svetu (Evropa, Velika Britanija, Kitajska), medtem ko so se inflacijski pritiski stopnjevali. Centralne banke so bile tako v precepu glede politike obrestnih mer, ki so ključen dejavnik gospodarske aktivnosti. ZDA so nadaljevale z odločno in agresivno politiko nižanja cene denarja – FED je ključno obrestno mero v letošnjem prvem polletju znižal še trikrat, na vsega 2%. Poleg tega je ameriška vlada sprejela vrsto ukrepov, ki naj bi spodbudili potrošnjo prebivalstva in sprostili denarni trg. Evropska centralna banka je odigrala precej bolj pasivno vlogo in pustila obrestno mero nespremenjeno, pri 4%. Zaradi hitro poslabšujočega stanja na domačem nepremičninskem trgu, je bila kljub inflacijskim pritiskom v nižanje obrestne mere prisiljena tudi Bank of England (iz 5,5 na 5,0%), medtem ko je japonska centralna banka (BOJ) dosegla največji uspeh, ko je po vrsti političnih zapletov vendarle dobila novega predsednika, g. Shirakawo. Centralne banke v večini razvijajočih se gospodarstev so, vključno s Kitajsko, nadaljevale z restriktivno monetarno politiko.

Ob opisanih izredno neugodnih razmerah na kapitalskih trgih, še posebej v finančni panogi, je sklad NFD Finance v letošnjem prvem polletju zabeležil negativen donos v višini 28,4%. Pri tem nam je lahko dejstvo, da je Sklad ponovno presegel donos primerjalnega indeksa (tokrat za odstotno točko), le v bolj slabo tolažbo...

**Primerjava strukture naložb NFD Finance in primerjalnega indeksa na dan 30.06.2008**



Ljubljana, julij 2008

Roman Ambrož  
član uprave

Stanislav Valant  
predsednik uprave

# RAČUNOVODSKO POROČILO

**BILANCA STANJA**

	na dan 30.06.2008	na dan 31.12.2007
		v €
<b>Sredstva</b>		
<b>Denarna sredstva</b>	<b>43.976</b>	<b>67.459</b>
Denarna sredstva na posebnem računu investicijskega sklada	1.976	459
Druga dodatna likvidna sredstva	42.000	67.000
<b>Vrednosti papirji in inštrumenti denarnega trga, s katerim se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev</b>	<b>364.813</b>	<b>498.527</b>
Vrednostni papirji domačih izdajateljev	31.584	19.080
Delnice	31.584	19.080
Vrednostni papirji tujih izdajateljev	333.229	479.447
Delnice	333.229	452.340
Delnice IS	0	27.107
<b>Investicijski kuponi in delnice ciljnih skladov</b>	<b>35.132</b>	<b>0</b>
<b>Terjatve</b>	<b>5.644</b>	<b>1.143</b>
Terjatve za prodane vrednostne papirje	3.600	0
Terjatve za obresti in dividende	2.044	1.143
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>449.565</b>	<b>567.129</b>
<b>Obveznosti do virov sredstev</b>		
<b>Poslovne obveznosti</b>	<b>0</b>	<b>1.036</b>
Obveznosti iz upravljanja	0	1.036
<b>Pasivne časovne razmejitev</b>	<b>808</b>	<b>22</b>
Vračunani stroški provizije družbe za upravljanje	777	0
Vračunani stroški skrbniške provizije	19	22
Vračunani drugi poslovni stroški	12	0
<b>Obveznosti do naložbenikov (investitorjev) v enote premoženja</b>	<b>448.757</b>	<b>566.071</b>
Nominalna vrednost vplačanih enot premoženja	728.393	660.551
Vplačani presežek enot premoženja	(15.043)	892
Preneseni čisti dobiček ali prenesena čista izguba iz prejšnjih obračunskih obdobj	(94.480)	29.640
Nerazdeljeni čisti dobiček ali čista izguba obračunskega obdobja	(170.113)	(125.012)
<b>Skupaj obveznosti do virov sredstev</b>	<b>449.565</b>	<b>567.129</b>

## IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA

	januar - junij 2008	januar - junij 2007
<b>PRIHODKI:</b>		
Prihodki od obresti	1.125	481
Prihodki od dividend	9.661	7.978
Drugi finančni prihodki	10.290	5.610
Iztrženi dobički pri naložbah	31.064	26.149
Neiztrženi dobički pri naložbah	0	11.170
<b>Skupaj prihodki</b>	<b>52.140</b>	<b>51.388</b>
<b>ODHODKI:</b>		
Odhodki v zvezi z družbo za upravljanje	5.167	5.857
Odhodki v zvezi z banko skrbnico	129	146
Odhodki v zvezi z revidiranjem	900	0
Odhodki v zvezi z obveščanjem naložbenikov	1.058	1.014
Odhodki v zvezi s trgovanjem	1.184	1.261
Drugi finančni odhodki	30.066	13.707
Iztržene izgube pri naložbah	39.501	3.481
Neiztržene izgube pri naložbah	137.763	17.542
Drugi odhodki	6.485	3.707
<b>Skupaj odhodki</b>	<b>222.253</b>	<b>46.715</b>
<b>Čisti dobiček ali izguba</b>	<b>(170.113)</b>	<b>4.673</b>
Izenačevanje prihodka za vplačane enote premoženja	(28.559)	3.410
Izenačevanje prihodka za izplačilo odkupne vrednosti enote premoženja	(13.516)	294

## **DODATEK**

### **1. Temeljne računovodske usmeritve**

Računovodski izkazi so sestavljeni na podlagi določil Slovenskih računovodskih standardov (SRS 2006), predvsem na podlagi določil SRS 38 – Računovodske rešitve v vzajemnih skladih in na podlagi Sklepa o letnem poročilu investicijskega sklada (Uradni list RS, št. 73/06).

Za vrednotenje finančnih naložb v računovodskih izkazih so upoštevana določila SRS 3 – Finančne naložbe, smiselno pa so upoštevana tudi določila SRS od 1 do 19 ter ustrezni mednarodni računovodski standardi.

### **2. Računovodski izkazi investicijskega sklada**

Polletni računovodski izkazi so:

- bilanca stanja,
- izkaz poslovnega izida in
- priloge k računovodskim izkazom, ki vsebujejo pojasnila posameznih rešitev in vrednotenj, če se razlikujejo v primerjavi s preteklim obdobjem.

### **3. Revidiranje računovodskih izkazov**

Polletni računovodski izkazi niso revidirani.

### **4. Pojasnila posameznih rešitev in vrednotenj**

Posamezne rešitve in vrednotenja se ne razlikujejo od preteklega obračunskega obdobja, zato polletno poročilo vzajemnega sklada ne vsebuje prilog.

### **UPRAVLJANJE SKLADA**

**Nacionalna finančna družba za  
upravljanje investicijskih skladov d.o.o.  
Trdinova 4  
1000 Ljubljana  
Telefon (01) 434 1003  
Telefaks (01) 431 1109**

### **NEODVISNA REVIZIJSKA HIŠA**

**PricewaterhouseCoopers d.o.o.  
Parmova 53  
1000 Ljubljana  
Telefon (01) 475 0100  
Telefaks (01) 475 0109**

### **SKRBNIŠKA BANKA**

**Banka Koper d.d.  
Pristaniška ulica 14  
6000 Koper  
Telefon (05) 666 1000  
Telefaks (05) 666 2001**

**[www.nfd.si](http://www.nfd.si)**

**080 2633**