

UNIVERZA NA PRIMORSKEM
FAKULTETA ZA MANAGEMENT KOPER
Dodiplomski visokošolski strokovni študijski program Management

Diplomska naloga
ANALIZA OBDAVČITVE VZAJEMNIH SKLADOV IN
DRUGIH VARČEVALNIH NALOŽB

Mentor:

Doc. dr. Tatjana Horvat

KOPER, 2006

URŠA BOŽIČ

POVZETEK

Vzajemni skladi so v Sloveniji vse bolj priljubljen način varčevanja. Vzroki za to so: visoki pretekli donosi, nizke obrestne mere, vse večja poučenost investorjev, uspešna oglaševalska kampanja in široka ponudba različnih vzajemnih skladov. Ker se je področje obdavčitve vzajemnih skladov v preteklih letih najbolj spremenjalo, je največji poudarek v diplomskem delu namenjen prav temu področju. Davčna zakonodaja, ki je veljala do 31.12.2004 ni ustrezala več sedanjim razmeram, zato se je s 1.1.2005 pričel uporabljati nov zakon o dohodnini, ki je vzpostavil globalno obdavčitev vseh dohodkov fizične osebe z enim davkom, to je dohodnino, po progresivnih davčnih stopnjah. Novela zakona o dohodnini, ki velja od 1.1.2006, področje obdavčitve kapitalskih dobičkov poenostavlja. Druga pomembna pozitivna lastnost ZDoh-1D je, da so dohodki iz naslova obresti, dividend in dobička iz kapitala obdavčeni po proporcionalni stopnji. Ker davčna zakonodaja odigra nadvse pomembno vlogo pri alokaciji prihrankov, je v diplomskem delu predstavljen finančni učinek spremembe davčne zakonodaje tudi za druge varčevalne naložbe.

Ključne besede: vzajemni skladi, pravni vidik, obdavčitev, zakon o dohodnini, delnice, obveznice, življenjska zavarovanja, bančni depozit.

ABSTRACT

Mutual funds are in Slovenia an increasingly popular way of saving. The reason for this is in high past profits, low interest rates, better informed investors, good advertising campaign and a broad offer of different mutual funds. Since the field of income taxation from mutual funds has been changing most in the recent years, the biggest emphasis in the thesis is dedicated to this very area. Tax legislation which was valid until the 31.12.2004 no longer suited the present circumstances, with the 1.1.2005 a new income tax law started to be used. It initiated global taxation of all natural person's incomes with one tax, namely, the personal income tax, at progressive tax rates. The novel of the income tax law, which has been in force since the 1.1.2006, simplifies the area of incomes from capital profit. Another important positive feature of ZDoh-1D is that incomes coming from interest, dividend and profit from capital are taxed at proportional rate. Since tax legislation plays a very important role in the savings allocation, the thesis presents the financial effect of tax legislation change also on other saving investments.

Keywords: mutual funds, legal point of view, taxation, income tax law, stocks, debenture shares, life insurances, bank deposit.

UDK 336.76(043.2)

VSEBINA

1 Uvod	1
2 Vzajemni skladi v Sloveniji	2
2.1 Definicije vzajemnih skladov	3
2.2 Pravni vidik vzajemnih skladov	5
2.3 Ureditev obdavčitve vzajemnih skladov	8
2.3.1 Zgodovinski pregled obdavčitve kapitalskih dobičkov v Sloveniji.....	8
2.3.2 Obdavčitev od 1.1.1997 do 2005	9
2.3.3 Obdavčitev v letu 2005	10
2.3.4 Obdavčitev v letu 2006	14
3 Ureditev obdavčitve drugih varčevalnih naložb	16
3.1 Bančni depozit	16
3.1.1 Novela Zakona o dohodnini na področju obresti.....	18
3.2 Obveznice	20
3.3 Neposredne naložbe v delnice	21
3.3.1 Obdavčitev od 1.1.1997 do 2005	21
3.3.2 Obdavčitev v letu 2005	22
3.3.3 Obdavčitev v letu 2006	23
3.4 Življenjska zavarovanja	24
3.4.1 Obdavčitev od 1.1.1997 do 2005	25
3.4.2 Obdavčitev v letu 2005	25
3.4.3 Obdavčitev v letu 2006	26
3.5 Gospodarjenje s premoženjem	26
4 Primerjalna analiza s praktičnimi primeri	28
4.1 Primer obdavčitve vzajemnih skladov	28
4.2 Primer obdavčitve obresti	32
4.3 Primer obdavčitve obveznic	33
4.4 Primer obdavčitve neposredne naložbe v delnice	36
4.5 Primer obdavčitve življenjskega zavarovanja.....	39
4.6 Primer obdavčitve gospodarjenja s premoženjem	39
4.7 Primerjalna analiza obravnavanih primerov	41
5 ZAKLJUČEK	44
6 Sklep	45
Literatura in viri	46
Priloge	48

TABELE

Tabela 3.1 Postopna obdavčitev obresti po ZDoh-1	17
Tabela 3.2 Primer postopne obdavčitve obresti po ZDoh-1	18
Tabela 3.3 Primer postopne obdavčitve obresti po ZDoh-1D	19
Tabela 4.1 Obdavčitev vzajemnih skladov po ZDoh	28
Tabela 4.2 Deleži rasti	30
Tabela 4.3 Davčna osnova vzajemnih skladov po ZDoh-1	30
Tabela 4.4 Obdavčitev vzajemnih skladov po ZDoh-1	30
Tabela 4.5 Obdavčitev vzajemnih skladov po ZDoh-1D	31
Tabela 4.6 Obdavčitev SOS2E po ZDoh.....	34
Tabela 4.7 Obdavčitev SOS2E po ZDoh-1	35
Tabela 4.8 Izplačani kuponi od dneva pridobitve do dneva odsvojitve	36
Tabela 4.9 Obdavčitev SOS2E po ZDoh-1D	36
Tabela 4.10 Osnovni podatki o naši naložbi.....	37
Tabela 4.11 Obdavčitev neposrednih naložb v v.p. po ZDoh	37
Tabela 4.12 Obdavčitev neposredne naložbe v v.p. po ZDoh-1.....	38
Tabela 4.13 Obdavčitev neposredne naložbe v v.p. po ZDoh-1D.....	38
Tabela 4.14 Obdavčitev življenjskega zavarovanja	39
Tabela 4.15 Naložba, gospodarjenje s premoženjem.	40
Tabela 4.16 Obdavčitev gospodarjenja s premoženjem – ZDoh-1	41
Tabela 4.17 Obdavčitev gospodarjenja s premoženjem – ZDoh-1D.....	41
Tabela 4.18 Primerjava obdavčitve in donosov.....	44

KRAJŠAVE

ATVP	Agencija za trg vrednostnih papirjev
DURS	Davčna uprava Republike Slovenije
DZU	Družba za upravljanje
BDP	Bruto domači proizvod
EU	Evropska unija
ID	Investicijska družba
KDD	KDD Centralna klirinško depotna družba d.d.
LJSE	Ljubljanska borza vrednostnih papirjev
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
SOS2E	Slovenska odškodninska družba 2. izdaja
VEP	Vrednost enote premoženja
v.p.	vrednostni papirji
VS	vzajemni skladi
ZBan	Zakon o bančništvu
ZDavP	Zakon o davčnem postopku
ZDoh	Zakon o dohodnini
ZDPZP	Zakon o davku od prometa zavarovalnih poslov
ZISDU-1	Zakon o investicijskih družbah in družbah za upravljanje
ZGD	Zakon o gospodarskih družbah
ZTVP	Zakon o trgu vrednostnih papirjev

1 UVOD

Slovenski finančni trg počasi dobiva produkte in podobo, ki je značilna za razvite zahodne trge. S padcem obrestnih mer bančno varčevanje izgublja vodilno mesto med varčevalnimi naložbami, vse bolj se uveljavljajo druge varčevalne naložbe, in sicer na primer vzajemni skladi, borzno posredovanje, upravljanje premoženja in življenjska zavarovanja. Pomembno vlogo pri odločitvi posameznika za posamezno naložbo ima davčna zakonodaja. Vsaka sprememba davčne zakonodaje, ki vpliva na obdavčitev kapitalskih dobičkov, bančnih depozitov in naložbenih produktov, posredno vpliva na celoten kapitalski trg. Spremembe davčne zakonodaje ter obdavčitev kapitalskih dobičkov in dohodkov iz premoženja pomembno vplivajo na alokacijo prihrankov prebivalstva oz. strukturo porazdelitve prihrankov med različne oblike varčevanja. Zato je pomembno, da davčna zakonodaja ne zavira ali spodbuja posamezne vrste varčevalne naložbe. Hkrati mora biti mednarodno primerljiva, da ne povzroči odliva kapitala v tujino, in dovolj atraktivna, da privabi tuj kapital.

Smoter diplomskega dela je proučitev vpliva sprememb davčne zakonodaje na področju obdavčitve kapitalskih dobičkov, obresti iz naslova vzajemnih skladov in drugih varčevalnih naložb na končno obdavčitev davčnega zavezanca. Namen diplomskega dela je prikazati finančni učinek sprememb davčne zakonodaje na davčnega zavezanca za posamezno vrsto varčevalne naložbe.

Z analizo in primerjavo obdavčitve vzajemnih skladov in izbranih varčevalnih naložb po zakonodaji, ki je veljala od 1.1.1997 do 31.12.2004, v letu 2005 in trenutno veljavne od 1.1.2006 ter na podlagi primerov bom skušala ugotoviti davčno obremenjenost posameznih vrst varčevalnih naložb v posameznem obdobju.

Za to tematiko sem se odločila, ker so vzajemni skladi vse pogostejša oblika varčevanja, izbira ustrezne varčevalne naložbe pa pomeni vse težjo odločitev. Ker ima davčna zakonodaja nadvse pomembno vlogo pri alokaciji prihrankov, želim opozoriti na davčne posledice drugih varčevalnih naložb ter predstaviti njihovo obdavčitev in vpliv sprememb davčne zakonodaje. Zato sem v nalogi preučila Zakon o dohodnini (Zdoh), ki je veljal od 1.1.1997 do 31.12.2004, spremenjeni Zakon o dohodnini (Zdoh-1), ki je veljal v letu 2005, in zdaj veljavni zakon (Zdoh-1D), ki velja od 1.1.2006. Za posamezno vrsto naložbe sem izdelala primerjalno analizo zakonskih sprememb in jih konkretizirala s primeri.

2 VZAJEMNI SKLADI V SLOVENIJI

Vzajemni skladi so v zadnjem obdobju prevzeli eno izmed vodilnih mest na lestvici varčevalnih naložb. Njihovo število od leta 2002 stalno narašča. Še konec leta 2002 je bilo v Sloveniji le 18 vzajemnih skladov, ki so imeli dovoljenje za trženje v Sloveniji, v letošnjem letu je sredi meseca marca njihovo število naraslo na 116. Od tega 63 vzajemnih skladov upravljajo Slovenske družbe za upravljanje, ki skupno razpolagajo s 340 mrd sredstev (<http://www.vzajemci.com/>). Samo v zadnjem letu beležimo 53 odstotno povečanje sredstev v vzajemnih skladih, kar je predvsem posledica zakonsko določenih preoblikovanj zaprtih investicijskih družb¹ ali id-ov v vzajemne sklade (Triglav Steber I, Modra linija, Vipa Invest in Primus). Čas razcveta skladov in naložbenih produktov v Sloveniji očitno šele prihaja, saj smo po višini investicij na prebivalca v državah EU povsem na repu (cca 80.000 vlagateljev, kar pomeni 4 odstotke slovenske populacije). Povprečni znesek sredstev v vzajemnih skladih na prebivalca Slovenije je letos marca znašal 695 EUR, kar predstavlja 5,3 odstotka BDP na prebivalca. Za primerjavo lahko navedemo sosednjo Avstrijo, kjer vložena sredstva v vzajemne sklade na prebivalca znašajo 9.347 EUR oz. 31,95 % BDP na prebivalca (<http://www.ici.org/>). Da so sredstva, naložena v vzajemnih skladih, v primerjavi z razvitejšimi trgi dokaj skromna, gre pripisati predvsem temu, da so bile obrestne mere na banki vse do leta 2002 na zelo visoki ravni, v letu 2003 pa je bilo zaznati strm padec, kar je povzročilo tudi velik priliv svežega denarja v vzajemne sklade. Drugo pomembno dejstvo, ki govori v prid skromnemu prilivu v vzajemne sklade je, da so bile obresti na bančne depozite do 1.1.2005 neobdavčene. Sprememba davčne zakonodaje, ki je obdavčila tudi prejete obresti na bančne depozite in nizke obrestne mere v zadnjih dveh letih, sta dva ključna dejavnika, ki sta povzročila prelivanje denarja iz bančnega sektorja v druge varčevalne naložbe. Med njimi so prav gotovo vzajemni skladi ena izmed najbolj priljubljenih oblik varčevanja.

Zaradi pestrosti in številčnosti skladov se potencialni investitorji vse težje odločijo za pravo naložbo. Skladi imajo različne naložbene politike za različne dobe vlaganja in sprejemanje stopnje tveganja. Poleg tega je v zadnjem času čedalje več vzajemnih skladov, ki nalagajo premoženje v tuje vrednostne papirje, kar je zaradi plitkosti slovenskega kapitalskega trga pomembno za ustrezno razpršenost sredstev. Vzajemni skladi omogočajo investitorjem z majhnim obsegom sredstev, da investirajo v različne vrste vrednostnih papirjev in s tem nudijo diverzifikacijske prednosti. Njihova popularnost je spodbudila razvoj specifičnih vzajemnih skladov, ki so specializirani za

¹ Investicijska družba je posebna oblika investicijskega sklada, ki je organizirana kot delniška družba, za katero se uporabljajo določila ZGD, razen v delih, ki jih ZISDU-1 ne ureja drugače. Investicijske družbe so zakonsko urejene kot zaprti skladi, kar pomeni, da nimajo obveze odkupovati svojih delnic na zahtevo imetnikov. Z njihovimi delnicami se trguje na sekundarnem trgu vrednostnih papirjev po tržni ceni, ki jo določata ponudba in povpraševanje.

različne oblike investicij (investicije v zlato, japonske delnice, avstralske obveznice...). Mnogi pokazatelji nakazujejo, da se doba romantike slovenskih vzajemnih skladov zaključuje. Donosi, ki so se pojavljali v preteklosti, niso več možni, saj so bili posledica tranzicijskega obdobja. Upravljalci skladov bodo v prihodnosti morali pokazati veliko več znanja in sposobnosti predvidevanja, v katero smer se bo razvijal trg kapitala, da bodo zadostili pričakovanjem investitorjev.

Če je še ne dolgo nazaj distribucija vzajemnih skladov potekala večinoma z neposredno prodajo vzajemnih skladov, ki jo opravljajo terenski zastopniki, so se zdaj izoblikovali nekakšni supermarketi vzajemnih skladov, tako imenovane finančne točke, ki na enem mestu prodajajo sklade večjega števila ponudnikov. V boju za obstanek bodo lahko preživele le tiste družbe za upravljanje, ki bodo zgradile močno lastno ali pogodbeno distribucijsko mrežo. K spremembi vzorca distribucije je pripomoglo tudi čedalje večje zanimanje bank za upravljanje vzajemnih skladov, ki je glede na upadanje obrestnih mer in posledično manjše zanimanje prebivalstva za bančne depozite nujno, če želijo domače banke dolgoročno obdržati vlogo glavnega finančnega posrednika. V celinski Evropi je približno tri četrtine prodaje skladov sklenjenih prav prek bančnih okenc.

Nadvse pomembno vlogo pri odločitvi, kam investirati prosta denarna sredstva, odigra davčna zakonodaja. Spremembe davčne zakonodaje, predvsem spremembe obdavčitve kapitalskih dobičkov ter dohodkov iz premoženja, pomembno vplivajo na alokacijo prihrankov prebivalstva oz. na strukturo porazdelitve prihrankov med različne oblike varčevanja. V zadnjih letih smo v Sloveniji doživljali stalne spremembe na področju davčne zakonodaje. Prav zato je v diplomski nalogi največji poudarek namenjen vplivu sprememb davčne zakonodaje na obdavčitev vzajemnih skladov in drugih varčevalnih naložb.

2.1 Definicije vzajemnih skladov

V nadaljevanju bomo predstavili več različnih opredelitev vzajemnih skladov:

Vzajemni sklad je investicijski sklad, oblikovan kot ločeno premoženje, ki je razdeljeno na enote, katerih vrednost je na zahtevo imetnika izplačljiva iz tega premoženja, in ki ga upravlja družba za upravljanje (9. člen ZISDU-1).

Vzajemni sklad je vrsta investicijskega sklada, katerega edini namen je javno zbiranje denarnih sredstev fizičnih in pravnih oseb in nalaganje teh sredstev v vrednostne papirje in druge likvidne finančne naložbe po načelih razpršitve tveganj (2. člen ZISDU-1).

Vzajemni sklad je finančna institucija, ki zbira sredstva vlagateljev in kolektivno vlaga njihovo premoženje v delnice, obveznice in druge finančne instrumente ([Http://www.ici.org/stats/mf/2004_factbook.pdf](http://www.ici.org/stats/mf/2004_factbook.pdf)).

Vzajemni sklad je torej združeno premoženje večjega števila lastnikov – vlagateljev, ki svoja prosta finančna sredstva investirajo v nakup investicijskih kuponov, ki se glasijo na določeno število točk. Vzajemni sklad je v lasti vseh vlagateljev, s sredstvi vzajemnega sklada pa gospodari družba za upravljanje. Ustanovitev družbe za upravljanje, njeno poslovanje in nadzor zelo podrobno opredeljujejo veljavni predpisi, za njihovo izvajanje pa skrbi državna Agencija za trg vrednostnih papirjev². Pogoje za ustanovitev in delovanje družb za upravljanje in investicijskih skladov določa Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje. Družba za upravljanje zaposluje finančne strokovnjake – upravjalce premoženja, ki opravljajo svoje delo na podlagi strokovnih izpitov in izkušenj.

Družba za upravljanje vlaga premoženje vzajemnega sklada v skladu s politiko investiranja v različne naložbe na trgu kapitala.

Celotno premoženje vzajemnega sklada je razdeljeno na enote, imenovane tudi točke vzajemnega sklada. Investitor je imetnik točk vzajemnega sklada; kupi jih lahko od vzajemnega sklada oz. proda vzajemnemu skladu. Točka "vsebuje" sorazmerne deleže naložb, ki sestavljajo portfelj vzajemnega sklada. Posamezna točka vzajemnega sklada se glasi na ime in ni prenosljiva. Denar vlagatelja je v enakih deležih razpršen med vrednostne papirje, kot je razpršena celotna naložbena struktura vzajemnega sklada. Naložbe, ki so v premoženju sklada, predstavljajo aktivno stran bilance stanja vzajemnega sklada (<http://www.vzajemci.com/>).

Vzajemni skladi so odprti investicijski skladi, za katere nista določena ne velikost kapitala in ne število delnic. Iz navedenega je razvidno, da se število izdanih enot premoženja vzajemnega sklada vsakodnevno spreminja, in sicer glede na prilive in odlive v vzajemni sklad.

² Agencija za trg vrednostnih papirjev je bila kot neodvisna organizacija ustanovljena z Zakonom o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št. 6/94) leta 1994. Njena temeljna naloga je opravljanje nadzora ter izvrševanje drugih nalog in pristojnosti, določenih z zakoni in na njihovi podlagi izdanimi predpisi, z namenom zagotoviti spoštovanje teh predpisov ter s tem ustvariti pogoje za učinkovito delovanje trgov vrednostnih papirjev in zaupanje vlagateljev v te trge (vir: <http://www.a-tvp.si>).

2.2 Pravni vidik vzajemnih skladov

Delovanje vzajemnih skladov v Sloveniji ureja Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-1, Uradni list RS, št. 110/2002), ki velja od 2. januarja 2003.

Osnovna vsebina Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (v nadaljevanju ZISDU-1) je opredelitev pogojev za ustanavljanje investicijskih skladov in družb za upravljanje ter ureditev njihovega poslovanja in nadzora nad njim in opredelitev pogojev prodaje investicijskih kuponov.

ZISDU-1 v temeljnih določbah vsebuje definicijo investicijskega sklada in njegove organiziranosti (investicijska družba, vzajemni sklad). Ker je diplomatska naloga osredotočena na vzajemne sklade, se bom osredotočila na bistvene določbe Zakona, ki opredeljujejo delovanje vzajemnega sklada in zaščito vlagateljev.

V 9. členu zakona je opredeljen vzajemni sklad takole: *»Vzajemni sklad je investicijski sklad, oblikovan kot ločeno premoženje, ki je razdeljeno na enote, katerih vrednost je na zahtevo imetnika izplačljiva iz tega premoženja, in ki ga upravlja družba za upravljanje«*. Torej premoženje vzajemnega sklada ni v lasti družbe, ki ga upravlja, ampak je v lasti vlagateljev, ki razpolagajo s sorazmernim deležem premoženja sklada, odvisnim od števila vplačanih investicijskih kuponov vzajemnega sklada.

Zakon navaja, da se vzajemni sklad oblikuje in upravlja izključno v korist lastnikov vzajemnega sklada. Čeprav je njegov namen ustvarjanje dobička, ni gospodarska družba v smislu določb ZGD, niti nima lastne pravne subjektivitete. Zbiranje sredstev v vzajemni sklad je dovoljeno samo z javno prodajo enot premoženja vzajemnih skladov, in sicer:

- investicijskih kuponov vzajemnega sklada, ki ga upravlja v Sloveniji registrirana DZU,
- vzajemnega sklada države članice EU, če je DZU, ki upravlja ta sklad, pooblaščen v Sloveniji za prodajo enot tega vzajemnega sklada,
- tujega vzajemnega sklada, če je tuja DZU, ki upravlja ta sklad, pridobila dovoljenje ATVP za ustanovitev podružnice v Sloveniji in jo ATVP pooblašča, da na območju RS prodaja investicijske kupone tega vzajemnega sklada (četrti odstavek 9. člena ZISDU-1).

Opozoriti je potrebno, da zakon s tem določilom omogoča tudi domačim DZU-jem trženje svojih skladov na celotnem območju EU. A koristi niso velike, saj domači vzajemni skladi tujim ponudnikom na tujem terenu zelo težko konkurirajo. Trženje tujih vzajemnih skladov v Sloveniji pomeni veliko odprtje trga, večjo možnost izbire za vlagatelje, večjo konkurenco med vzajemnimi skladi, agresivnejše trženje in hkrati večjo nepreglednost celotne ponudbe vzajemnih skladov, ki so zdaj na voljo slovenskim varčevalcem.

Z odprtjem trga in s spremembo zakonodaje so vlagateljem na voljo tudi nove oblike vzajemnih skladov:

- *Indeksni vzajemni sklad* je vzajemni sklad, katerega naložbena politika je natančno posnemanje sestave določenega indeksa, večinoma sredstev pa ima naloženih v vrednostne papirje oz. finančne instrumente, ki sestavljajo ta indeks.
- *Vzajemni sklad denarnega trga* je sklad, ki večino prihodkov realizira iz naložb in ima večino sredstev naloženih v instrumente denarnega trga ter v denarnih depozitih.
- *Namenski vzajemni sklad* je vzajemni sklad, katerega naložbena politika je usmerjena v nalaganje sredstev v točno določeno gospodarsko dejavnost, panogo, geografsko področje, v določeno vrsto vrednostnih papirjev itd. DZU, ki upravlja tak sklad, je specializirana za upravljanje s takšnimi vrstami naložb ali pa ima specializirano znanje pri upravljanju takšnih naložb.
- *Sklad skladov* je tisti vzajemni sklad, katerega naložbena politika je vlaganje sredstev pretežno v enote premoženja oz. delnice drugih investicijskih skladov.

Ime oziroma firma investicijskega sklada mora vsebovati označbo, iz katere je razvidna naložbena politika oziroma osnovni cilj naložbene politike investicijskega sklada, na podlagi katere(ga) investicijski sklad namerava realizirati ali dejansko realizira večino prihodkov (denarni, indeksni, delniški, obvezniški, uravnoteženi, sklad skladov) (11. člen, ZISDU-1).

ZISDU-1 je uvedel pojem skrbnika vzajemnih skladov (skrbniške banke), kar je v razvitih državah že dolgo nekaj samoumevnega. Skrbnik je za vlagatelje pomemben predvsem zaradi opravljanja dodatnega nadzora nad pravilnostjo knjigovodstva skladov in ravnanja družb za upravljanje pri upravljanju premoženja skladov nasploh. DZU mora za račun vzajemnega sklada, ki ga upravlja, s skrbnikom skleniti Pogodbo o opravljanju skrbniških storitev. Nadzor nad skrbnikom opravlja Agencija za trg vrednostnih papirjev.

ZISDU-1 podrobno obravnava naložbe vzajemnih skladov in njihove omejitve. Tako so dovoljene naložbe vzajemnih skladov v naslednje vrste naložb:

- v tržne vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev v RS ali v državi podpisnici Sporazuma o Evropskem gospodarskem prostoru oz. državi članici OECD³,

³ OECD je organizacija, ki ustvarja izhodiščno platformo in smernice za gospodarsko, socialno, upravno, okoljsko in druge politike, ki jih države članice največkrat povzemajo in izpeljujejo v praksi. Šteje 30 članic. Seznam vseh članic OECD najdemo na njeni vstopni strani

- v enote oz. delnice drugih investicijskih skladov, če so izpolnjeni pogoji, navedeni v zakonu, in če je to v skladu z investicijsko politiko vzajemnega sklada,
- v denarne depozite pri kreditnih ustanovah v RS ali v državi podpisnici Sporazuma o Evropskem gospodarskem prostoru oz. državi članici OECD oz. ustanove, za katere veljajo najmanj enako stroga pravila, kot jih navaja ZBan,
- v izvedene finančne instrumente, ki so opredeljeni v ZTVP-1, oz. njim enakovredne instrumente, ki ustrezajo pogojem, navedenim v zakonu,
- v instrumente denarnega trga, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu, vendar so likvidni in jim v vsakem trenutku lahko določimo natančno vrednost ter ustrezajo merilom, navedenim v ZTVP-1 in ZBan.

Osnovno pravilo je, da sme vzajemni sklad izbrana sredstva naložiti v vrednostne papirje, ki kotirajo na borzah, ali v vrednostne papirje, s katerimi se javno trguje na drugem organiziranem in nadzorovanem trgu vrednostnih papirjev. Naložbe vzajemnega sklada morajo poleg zakonskih določb upoštevati pravila upravljanja vzajemnega sklada oz. statut investicijske družbe ter prospekt, v katerem je natančno opredeljena politika investiranja vzajemnega sklada.

Vzajemni sklad mora odkupiti enote premoženja na zahtevo katerega koli imetnika enot premoženja. Zakon dopušča začasno zaustavitev odkup enot samo v posebnih okoliščinah (npr. likvidnostne težave) ali zaradi varstva interesov vlagateljev (82. člen ZISDU-1).

ZISDU-1 nalaga družbi za upravljanje, da mora za vzajemni sklad, ki ga upravlja, voditi poslovne knjige, sestavljati knjigovodske listine, vrednotiti knjigovodske postavke in sestavljati letna poročila v skladu z zakonskimi predpisi in na način, da jih je možno v vsakem trenutku preveriti (84. člen ZISDU-1). Letno poročilo je sestavljeno iz bilance stanja, izkaza poslovnega izida, izkaza gibanja vrednosti enot premoženja VS v obtoku, strukture naložb, poslovnega poročila in popolnega poročila revizorja (85. člen ZISDU-1). Letno poročilo mora pregledati pooblaščen revizor. DZU mora revidirano letno in polletno poročilo ter povzetek poročil javno objaviti (dnevni časopis, ki izhaja na celotnem območju RS). Prav tako zakon v svojem 91. členu nalaga DZU redno objavljanje vseh poslovnih dogodkov, ki bi lahko pomembno vplivali na ceno investicijskega kupona, podatke o vrsti in sestavi naložb in podatke o vrednosti enote premoženja.

(<http://www.oecd.org>), kjer so tudi povezave do njih. Slovenija se je na podlagi priporočil držav članic odločila za strategijo aktivnega sodelovanja v direkcijah, odborih in delovnih skupinah.

Zakon (148.člen ZISDU-1) določa dva razloga za likvidacijo sklada, in sicer;

- v primeru, ko čista vrednost premoženja vzajemnega sklada v roku štirih mesecev od dneva pridobitve dovoljenja ATVP ne doseže vrednosti 20,000.000 SIT,
- v primeru, ko se čista vrednost premoženja sklada zniža pod 20,000.000 SIT in v nadaljnjih tridesetih dneh ne doseže več te vrednosti.

Po nastopu razloga za začetek likvidacije vzajemnega sklada imetnik investicijskega kupona ne more več zahtevati izplačila odkupne vrednosti investicijskega kupona. Prav tako vlagatelji ne morejo več pristopiti v vzajemni sklad. Imetnik investicijskega kupona ima pravico do izplačila denarne likvidacijske mase. (150. člen ZISDU-1). DZU mora unovčiti premoženje vzajemnega sklada z njegovo prodajo in izdelati predlog izplačila imetnikom investicijskih kuponov. Skrbnik mora predlog pregledati in dati soglasje. Na podlagi potrjenega predloga izplačil mora DZU v treh dneh po soglasju opraviti izplačilo imetnikom investicijskih kuponov.

2.3 Ureditev obdavčitve vzajemnih skladov

2.3.1 Zgodovinski pregled obdavčitve kapitalskih dobičkov v Sloveniji

V Sloveniji je obdavčitev vzajemnih skladov urejena z Zakonom o dohodnini (v nadaljevanju Zdoh). Z zakonom o dohodnini je bila v Sloveniji vzpostavljena sintetična oziroma globalna obdavčitev vseh dohodkov fizičnih oseb z enim davkom, to je z dohodnino, po progresivnih davčnih stopnjah. Obdavčitev kapitalskih dobičkov je podvrsta dohodnine, ki jo je vpeljala Novela Zakona o dohodnini konec leta 1996, z začetkom veljavnosti 1.1.1997. Od ustanovitve Ljubljanske borze vrednostnih papirjev (26.12.1989) do sprejetja Novele ZDoh so bili kapitalski dobički neobdavčeni. Neobdavčitev kapitalskih dobičkov naj bi v času po uvedbi sistemskih družbenih sprememb pripomogla k razcvetu do takrat nepoznanega trgovanja z vrednostnimi papirji in lastniškimi deleži v kapitalskih družbah. Vendar se je sčasoma pokazala nujnost vzpostavitve davka na kapitalski dobiček, saj je bila takšna davčna politika naklonjena predvsem borznim špekulantom, ki so v sorazmerno kratkem obdobju ustvarili velike dobičke in si na ta način pridobili neobdavčen vir kapitala. Tako je bila decembra 1996 sprejeta Novela ZDoh z začetkom veljavnosti 1.1.1997, ki je urejala obdavčitev kapitalskih dobičkov od prodaje vrednostnih papirje in deležev v kapitalu. Prvo davčno napoved iz tega naslova so davčni zavezanci oddali naslednje leto, leta 1998. Tako je bila leta 1997 sprejeta Novela ZDoh, ki je urejala področje obdavčitve kapitalskih dobičkov, med katere so spadali tudi vzajemni skladi. Da bi vsaj malo omejili hitre zaslužkarje, je bil uveden triletni rok, znotraj katerega so bili kapitalski dobički obdavčeni s stopnjo 30 odstotkov.

2.3.2 Obdavčitev od 1.1.1997 do 2005

Obdavčitev dobička iz kapitala, doseženega s prodajo vrednostnih papirjev, kamor stari Zakon o dohodnini (v nadaljevanju Zdoh) uvršča tudi prodajo enot vzajemnega sklada in drugih deležev v kapitalu gospodarskih družb in zadrug, je opredeljena v določbah od 58. do 62. člena. Stari Zakon o dohodnini (Uradni list RS, št. 71/1993 in 2/1994) je vstopil v veljavo s 1.1.1994 in je veljal do 31.12.2004.

Dobiček iz kapitala, dosežen s prodajo vrednostnih papirjev, deležev v kapitalu gospodarskih družb in zadrug, je eden izmed virov dohodnine. Z dohodnino⁴ so obdavčeni vsi dohodki fizične osebe. Zavezancu za dohodnino se je dobiček iz kapitala vključil v njegovo osnovo za odmero dohodnine in skupaj z drugimi dohodki obdavčil v skladu s stopničasto progresivno lestvico⁵ za odmero dohodnine. V odločbi o odmeri davka od dobička iz kapitala se je odmerjeni in plačani davek štel kot plačana akontacija dohodnine. V obdavčitev so načeloma zajeti vsi dohodki fizične osebe, davčna obveznost pa je določena glede na višino dohodka, kar pomeni, da so osebe z nižjimi dohodki manj obremenjene z davkom, dohodki osebe z višjimi dohodki pa bolj.

ZDOH je opredelil naslednje podvrste dohodnine:

- osebni prejemki,
- dohodki iz kmetijstva,
- dohodki iz dejavnosti,
- *dohodki iz kapitala,*
- *dohodki iz premoženja,*
- *dohodki iz premoženjskih pravic.*

V dohodek iz kapitala spada dobiček, ki je ustvarjen s prodajo vrednostnih papirjev in drugih deležev v kapitalu. Stari zakon ZDoh ne ločuje dobičkov, ki so ustvarjeni s prodajo investicijskih kuponov, vrednostnih papirjev ali drugih deležev v kapitalu.

Zavezanec za oddajo napovedi za odmero davka na kapitalski dobiček (po ZDoh) je fizična oseba s stalnim prebivališčem v RS, ki dosega dobiček vrednostnih papirjev ter drugih deležev v kapitalu gospodarskih družb in zadrug, če je bila prodaja opravljena pred potekom 3 let od dneva pridobitve. Za prodajo kapitala se šteje tudi zamenjava kapitala. V primeru prenehanja gospodarske družbe ali zadruga se kot prodaja deleža v

⁴ Dohodnina je sistem obdavčitve dohodkov fizičnih oseb v Republiki Sloveniji. Je sintetični davek, kar pomeni, da obdavčuje več vrst dohodkov. Zakon temelji na načelu splošne obdavčitve davčne obveznosti, zato je v obdavčitev načeloma zajet vsak dohodek fizične osebe, ki je določen kot vir dohodnine, in na načelu horizontalne enakosti dohodkov, kar pomeni, da so enako visoki dohodki enako obremenjeni z davkom.

⁵ Pri stopničasti progresivni lestvici so določene mejne davčne stopnje, ki naraščajo z rastjo davčne osnove, vendar se višja davčna stopnja uporablja samo za tisti del davčne osnove, ki presega mejo spodnjega razreda davčne osnove (Milost Franko, Vilma Milunovič. 2001. *Obdavčitev podjetij*, Koper: Visoka šola za management).

kapitalu šteje tudi izplačilo deleža v kapitalu, izplačanega v denarju ali v naravi. Zavezanec za dohodnino je tudi nerezident RS, če na območju RS dosega dobiček s prodajo vrednostnih papirjev in drugih deležev v kapitalu. (58. len ZDoh).

Osnova za davek je razlika med prodajno ceno kapitala in valorizirano vrednostjo kapitala v času pridobitve. Tako ZDoh v 61. členu določa, da se vrednost vrednostnih papirjev in deležev v kapitalu za čas od dneva pridobitve do dneva prodaje valorizira s koeficientom rasti cen življenjskih potrebščin v Republiki Sloveniji po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije, če je bila prodaja vrednostnega papirja ali deleža v kapitalu opravljena po preteku šestih mesecev od dneva pridobitve. Način valorizacije je določala Odredba o načinu valorizacije vrednosti vrednostnih papirjev in deležev v kapitalu pri davku od dobička iz kapitala (Uradni list RS, št. 77/96). V skladu z navedeno odredbo se je pri določitvi koeficienta rasti cen življenjskih stroškov upoštevalo število dni lastnine vrednostnega papirja ali deleža v kapitalu v mesecu pridobitve in v mesecu prodaje, odvisno od tega, ali je zavezanec vrednostni papir ali delež v kapitalu imel v posesti manj kakor 15 dni oziroma več kakor 15 dni v mesecu.

ZDoh dovoljuje pobotanje izgub iz kapitala z dobički iz kapitala v letu, za katerega se odmerja dohodnina. Pobotanje izgube iz kapitala z dohodkom fizične osebe iz drugih virov dohodnine ni mogoče, prav tako tudi ne prenos izgube v naslednje obdobje. Samo pri tej podvrsti dohodnine je možna kompenzacija dobička, doseženega s prodajo ene vrste kapitala, z izgubo, doseženo pri prodaji druge vrste kapitala.

Stopnja davka od dobička iz kapitala je znašala *30 odstotkov* (62. člen ZDoh).

Vrednost kapitala v času pridobitve po starem zakonu ni vključevala drugih stroškov (borzna provizija, provizija KDD, vodenje računa, vstopna provizija, izstopna provizija, upravljalna provizija, kazenska provizija ipd.), ki jih ima zavezanec v zvezi s pridobitvijo vrednostnega papirja, enote vzajemnega sklada ali deleža v kapitalu.

Z Zakonom o dohodnini, ki je bil v veljavi do 31. decembra 2004, niso bili obdavčeni dohodki iz naslova obresti od vrednostnih papirjev (dolžniški vrednostni papirji) in dohodki iz naslova tečajnih razlik, zato se pri izračunu dobička ali izgube pri prodaji kapitala izločijo.

Kakor smo povedali že uvodoma, se je na podlagi določb ZDoh prodaja investicijskih kuponov vzajemnega sklada pred potekom treh let od dneva pridobitve obdavčevala kot dobiček iz kapitala, dosežen s prodajo investicijskih kuponov vzajemnega sklada. Tako je moral zavezanec na podlagi določb tedaj veljavnega ZDavP vložiti napoved za odmero davka od dobička od prodaje vrednostnih papirjev in drugih deležev v kapitalu do 28. februarja za preteklo leto.

2.3.3 Obdavčitev v letu 2005

V letu 2005 se je uporabljal novi Zakon o dohodnini (v nadaljevanju ZDoh-1), ki med drugim podrobno ureja obdavčitev vzajemnih skladov in jih vključuje med

dohodke iz premoženja, drugače kakor stari Zakon o dohodnini (ZDoh), ki je takšne dohodke obdavčil z davkom od dobička iz kapitala. Vzajemni skladi so po zakonodaji, ki je veljala v letu 2005, razdeljeni na kvalificirane vzajemne sklade in druge vzajemne sklade. Lahko jih poimenujemo tudi nekvalificirani vzajemni skladi. Kvalificirani vzajemni skladi so vsi, katerih upravljalci imajo sedež v RS in dovoljenje ATVP za upravljanje sklada, ter tisti, ki imajo upravljalca s sedežem v EU in so usklajeni z direktivo o investicijskih skladih. Kvalificirani vzajemni skladi morajo izpolnjevati pogoje, ki so določeni v Zakonu o davčnem postopku, predvsem glede poročanja imetnikom investicijskih kuponov o vrsti razdeljenega ali doseženega dohodka ter glede poročanja davčni upravi. Drugi vzajemni skladi so nekvalificirani.

ZDOH-1 v 81. členu določa kaj je dohodek iz vzajemnih skladov. Prva točka omenjenega člena navaja, da je dohodek iz vzajemnih skladov dohodek, ki je dosežen na podlagi naložbe v vzajemni sklad.

V drugem odstavku 2. točke 81. člena ZDOH-1 je podrobno opredeljeno kaj lahko štejemo kot obdavčljivi dohodek vzajemnega sklada. To je;

1. Dohodek, ki ga zavezanec doseže na podlagi delitve *čistega dobička* vzajemnega sklada. V tujini so namreč pogosti primeri, ko upravljalec vzajemnega sklada ob koncu poslovnega leta izplača del ustvarjenega dobička imetnikom investicijskih kuponov. V Sloveniji to še ni stalna praksa, vendar obstajajo redke izjeme (Triglav Steber 1). Davčna osnova pri delitvi čistega dobička vzajemnega sklada je dosežen dohodek iz navedenega naslova, vendar se v letno davčno osnovo upošteva samo 75% dohodka, saj znaša olajšava 35% (enako kot pri dividendah).
2. Dohodek, ki ga zavezanec doseže na podlagi delitve prihodkov vzajemnega sklada, je lahko v obliki:
 - a) obresti,
 - b) dividend,
 - c) iztrženih dobičkov pri naložbah ali
 - d) drugih prihodkov⁶.
3. Dohodek, ki ga imetnik investicijskega kupona doseže z:
 - a) odsvojitvijo investicijskega kupona vzajemnega sklada;
 - b) unovčitvijo investicijskega kupona vzajemnega sklada;
 - c) izplačilom sorazmernega dela likvidacijske mase ob likvidaciji vzajemnega sklada.

⁶ Drugi prihodki so vsi tisti prihodki vzajemnega sklada, ki jih ne moremo uvrsti med prihodke iz naslova obresti, prihodke iz naslova dividend ali prihodke iz naslova iztrženih dobičkov pri naložbah vzajemnega sklada.

Dohodek, ki ga imetnik investicijskega kupona doseže z odsvojitvijo, unovčitvijo ali z izplačilom likvidacijske mase pri kvalificiranem vzajemnem skladu, se je razdelil na:

1. del dohodka v obliki obresti,
2. del dohodka v obliki dividend,
3. del dohodka v obliki iztrženih dobičkov pri naložbah vzajemnega sklada,
4. del dohodka v obliki drugih prihodkov.

Davčna osnova pri kvalificiranem vzajemnem skladu

Davčna osnova od dohodka, ki ga zavezanec doseže na podlagi delitve čistega dobička vzajemnega sklada in prihodkov vzajemnega sklada v obliki obresti, dividend, iztrženih dobičkov pri naložbah ali drugih prihodkov, je dejansko doseženi dohodek (prva točka 82. člen, ZDoh-1). Torej je davčna osnova pri kvalificiranem vzajemnem skladu odvisna od vira rasti investicijskega kupona. Pri tem je potrebno upoštevati zakonska določila, ki veljajo za posamezen vir rasti. Za obresti je to znižanje letne davčne osnove za 300.000 SIT in postopna obdavčitev, za dividende, katerih izplačevalec je rezident EU znaša davčna olajšava 35% in je predmet obdavčitve samo 75% dohodkov iz naslova dividend. Prav tako je v delu, ki opredeli dohodek v obliki iztrženih dobičkov pri naložbah vzajemnega sklada potrebno upoštevati 3 letni rok, znotraj katerega so kapitalski dobički obdavčeni s stopnjo 25% na razliko v ceni. Po preteku 3 letni so kapitalski dobički neobdavčeni, prav tako del dohodka vzajemnega sklada, ki se nanaša na iztržene dobičke pri naložbah vzajemnega sklada. Oprostitve podrobno ureja 83. člena ZDoh-1.

Davčna osnova od posameznega dela dohodka je presežek zmnožka izplačane vrednosti, zmanjšane za 2 % normiranih stroškov provizij, in deleža rasti vrednosti premoženja vzajemnega sklada po posameznem viru, ki velja za obdobje imetništva vzajemnega sklada, nad zmnožkom vplačane vrednosti kupona. Za lažje razumevanje lahko to ponazorimo s formulami.

<p>Davčna osnova <i>obresti</i> = ((izplačana vrednost – 2%) x delež rasti vrednosti premoženja VS iz obresti) – (vplačana vrednost x delež rasti vrednosti premoženja VS iz obresti)</p>
--

<p>Davčna osnova <i>dividende</i> = ((izplačana vrednost – 2%) x delež rasti vrednosti premoženja VS iz dividend) – (vplačana vrednost x delež rasti vrednosti premoženja VS iz dividend)</p>
--

Davčna osnova delež rasti = (izplačana vrednost – 2%) x delež rasti vrednosti premoženja VS iz dobičkov) – (vplačana vrednost x delež rasti vrednosti premoženja VS iz dobičkov)

Pri določitvi deležev rasti se obdobje imetništva določi z upoštevanjem števila dni posedovanja inv. kupona v mesecu pridobitve in v mesecu odsvojitve, odvisno od tega, ali je imetnik inv. kupon posedoval manj kot 15 dni oz. več kot 15 dni v mesecu.

Družba za upravljanje mora mesečno objavljati deleže rasti vrednosti premoženja vzajemnega sklada (http://www.sigov.si/durs/index.php?lg=sl&f=doh_059.html). Delež rasti vrednosti premoženja po posameznem viru se izračuna tako, da se rast vrednosti posameznega vira premoženja deli s celotno rastjo vrednosti.

Davčna osnova pri nekvalificiranem vzajemnem skladu

Davčna osnova od dohodka, ki ga imetnik investicijskega kupona doseže pri drugem nekvalificiranem vzajemnem skladu z odsvojitvijo, unovčitvijo ali z izplačilom sorazmernega dela likvidacijske mase ob likvidaciji vzajemnega sklada, je presežek izplačane vrednosti oziroma prodajne cene investicijskega kupona oziroma izplačanega sorazmernega dela likvidacijske mase nad vplačano vrednostjo oziroma nabavno ceno investicijskega kupona. Pri ugotavljanju davčne osnove se upoštevajo normirani stroški provizij, tako da se izplačana vrednost ali prodajna cena investicijskega kupona oziroma izplačani sorazmerni del likvidacijske mase zmanjša za 2 odstotka (druga točka 82. člena ZDoh-1).

Davčna osnova nekvalificirani VS = ((izplačana vrednost -2%) – vplačana vrednost)

Akontacija dohodnine

Akontacija dohodnine od dohodka iz vzajemnih skladov se izračuna in plača v višini 25 odstotkov od davčne osnove, ugotovljene v skladu z 82. členom ZDoh-1. Z novelo ZDoh-1 in ZDavP-1 se plačilo akontacije dohodnine po določbi 120. člena ZDoh-1 opravi na podlagi davčnega obračuna ali odmere akontacije dohodnine. Plačilo akontacije dohodnine se opravi na podlagi davčnega obračuna (Obrazec REK-3b) z davčnim odtegljajem ali na podlagi obračuna (Napoved za odmero akontacije dohodnine od dohodka iz kvalificiranih vzajemnih skladov ali Napoved za odmero akontacije dohodnine od dohodka iz drugih vzajemnih skladov), ki ga opravi zavezanec sam. Plačilo akontacije dohodnine z davčnim odtegljajem je zavezan opraviti plačnik davka. Plačnik davka je pravna oseba, združenje oseb, ki je brez pravne osebnosti, ter fizična oseba, ki opravlja dejavnost, ki izplača dohodek, od katerega se v skladu s tem zakonom ali z zakonom o obdavčevanju izračunava, odteguje in plačuje davčni odtegljaj

(prvi odstavek 19. člena ZDavP-1). Sem sodijo tudi družbe za upravljanje, ki upravljajo vzajemne sklade. Zavezanec za plačilo akontacije dohodnine na podlagi odločbe o odmeri akontacije dohodnine je zavezanec sam. Vendar se akontacija dohodnine ne plačuje od dohodka, ki ga zavezanec rezident doseže na podlagi delitve prihodkov vzajemnega sklada v obliki obresti pri kvalificiranem vzajemnem skladu.

2.3.4 Obdavčitev v letu 2006

Novela Zakona o dohodnini je začela veljati s 1.1.2006. Zavezanci za dohodnino bodo torej dohodnino po novem zakonu prvič plačali v letu 2007. Vlada je z noveliranim zakonom želela predvsem poenostaviti davčno zakonodajo, sprejeto v letu 2004, in povečati njeno atraktivnost v domačem in mednarodnem okolju.

Novi zakon temelji na načelu splošne davčne obveznosti, ki se realizira na podlagi sintetične obdavčitve dela dohodkov s progresivnimi davčnimi stopnjami in dela dohodkov na podlagi ene, proporcionalne davčne stopnje. Dohodki fizične osebe se, glede na svojo naravo, obravnavajo različno. Aktivni dohodki so v načelu še vedno obdavčeni na podlagi letne davčne osnove, sintetično na podlagi progresivnih davčnih stopenj in ob upoštevanju davčnih olajšav; pasivni dohodki se obdavčujejo z dohodnino po proporcionalni stopnji. Med dohodke, ki so obdavčeni po proporcionalnih stopnjah, sodijo obresti, dividende in dobiček iz kapitala. Cedularna⁷ obdavčitev prinaša investitorjem bolj prijazno davčno okolje, saj so vsi dobički, ki nastanejo na podlagi kapitala (kapitalski dobički, obresti in dividende), po novem obdavčeni zunaj dohodnine in nanjo ne bodo vplivali. Stopnja davka je 20%. Med dohodke, ki so obdavčeni po progresivni stopnji od letne davčne osnove, sodijo dohodki iz zaposlitve, dohodki iz dejavnosti, dohodki iz osnovne kmetijske in osnovne gozdarske dejavnosti, dohodki iz oddajanja premoženja v najem, dohodki iz prenosa premoženjske pravice in drugi dohodki iz 98. člena Zakona o dohodnini.

Od 1. 1. 2006 dalje investicijski kuponi po določbi 3. točke prvega odstavka 86. člena Zakona o dohodnini - ZDoh-1D (Uradni list RS, št. 115/05) veljajo za kapital. S tem je odpravljena posebna obdavčitev dohodkov iz vzajemnih skladov, kot je bila določena v ZDoh-1 (Poglavje 4.5 »Dohodek iz vzajemnih skladov« ter dosedanji člani od 81. do vključno 84. člena so v novem zakonu črtani). Dohodek iz vzajemnih skladov je obdavčen kot dobiček iz kapitala, če gre za prodajo oziroma unovčitev investicijskega kupona vzajemnega sklada (tretja točka 86.člena ZDoh-1D), drugi dohodki iz tega naslova pa se obravnavajo, glede na svojo naravo, kot obresti oziroma kot dividende.

Dobički iz kapitala so po novem obdavčeni ne glede na rok imetništva kapitala, pri čemer pa se bo stopnja davka, ki je določena v višini 20 %, vsakih dopolnjenih pet let imetništva kapitala zmanjšala (po petih letih bo stopnja 15 %, po desetih letih 10 %, po

⁷ Cedularnost pomeni, da so ti dohodki obdavčeni z dokončnim davkom, tako da jih zavezancem ni treba vključiti še v dohodninsko napoved.

petnajstih letih 5% in po dvajsetih 0%). V kapital – po poglavju zakona III.5. Dobiček iz kapitala – se po novem ne štejejo dolžniški vrednostni papirji.

Primerjava obdavčitve vzajemnih skladov v posameznem proučevanem obdobju po takrat veljavni zakonodaji, je predstavljena v prilogi 2.

3 UREDITEV OBDAVČITVE DRUGIH VARČEVALNIH NALOŽB

3.1 Bančni depozit

Bančni depozit je še vedno najpreprostejša in najpogostejša oblika varčevanja. Do sprejetja nove davčne zakonodaje ZDOH-1 (do 31.12.2004) so bile obresti v davčno ugodnejšem položaju v primerjavi z drugimi podobnimi dohodki (kapitalski dobički, dividende). Spremembe v novem zakonu so zasnovane na načelu splošne davčne obveznosti, zato je v obdavčitev načeloma zajet vsak dohodek fizične osebe, ne glede na vir dohodka. Razlog za spremembe je najprej to, da so v okoliških državah in držav EU prejete obresti obdavčene, drugič pa neenakopravno obravnavanje bančnih varčevalcev z vlagatelji v vrednostne papirje. Slaba stran obdavčitve predvsem bančnih obresti je, da je zaradi rekordno nizkih obrestnih mer in obdavčitve obresti postalo bančno varčevanje povsem neatraktivno. Denar iz bančnih depozitov se tako preliva na kapitalski trg v vrednostne papirje (predvsem tuje, zaradi visokih tečajev na domačem trgu vrednostnih papirjev), v nepremičnine ali v potrošnjo (nakup avtomobilov, luksuznih dobrin, potovanj).

Po starem zakonu o dohodnini so se kot dohodek iz premoženja štete le obresti, ki jih je fizična oseba prejela za dano posojilo. Novela zakona o dohodnini (ZDoh-1), pa obdavčuje vse obresti, ki jih prejme fizična oseba, ne glede na vir. Tako so obdavčene obresti od posojil, dolžniških vrednostnih papirjev, denarnih depozitov pri bankah in hranilnicah, obresti iz dohodka vzajemnih skladov in vsako nadomestilo, ki ne predstavlja vračila glavnice in izhaja iz finančno-dolžniškega razmerja (Denar – Revija o davkih. 2004. *Dohodki iz premoženja*, št. 17: 5-12.). Novi zakon pa obdavčuje vse obresti, ki jih doseže davčni rezident, na denarne depozite pri bankah in hranilnicah, ustanovljenih v skladu s predpisi v Sloveniji, ter pri bankah in hranilnicah drugih držav članic EU (141. člen ZDoh-1D). Nova zakonodaja v istem členu navaja, da se davčna osnova pri obdavčitvi obresti v letu 2007 zmanjša za 150.000 SIT, v letu 2008 in nadaljnjih letih pa se ne zmanjšuje.

ZDOH-1 je določil postopno uvajanje obdavčitve obresti, in sicer za naslednje primere:

- obresti na depozite pri bankah v Sloveniji in državah EU;
- obresti iz dolžniških vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev v Sloveniji in državah EU;
- dohodek iz življenjskega zavarovanja;
- dohodek iz oddajanja v finančni najem;
- od obresti iz vzajemnih skladov.

Zakon določa vnaprej določeno olajšavo, in sicer obresti do 300.000 SIT se ne upoštevajo v davčno osnovo. Obresti, ki presegajo 300.000 SIT na letni ravni, se bodo obdavčile postopno, kot je razvidno iz spodnje tabele:

Tabela 3.1 Postopna obdavčitev obresti po ZDoh-1

Leto prehodnega obdobja	% preseženih obresti, ki se bo štel v davčno osnovo
2005	10 %
2006	25 %
2007	40 %
2008	75 %
2009	100 %

Vir: ZDoh-1

Iz tabele je razvidno, da se bo v letu 2005 obdavčilo samo 10% obresti, ki presegajo znesek 300.000 sit, leta 2006 25%, leta 2007 40%, leta 2008 75% in leta 2009 ter vsa naslednja leta pa v celoti. Razen obresti za dana posojila, ki so bila tudi v starem zakonu obdavčena v celoti, se obresti, obračunane do 1.1.2005, ne obdavčujejo. Prav tako zakon določa, da se akontacija od dohodnine ne plačuje od obresti pri bankah v Sloveniji in državah EU in od obresti pri dolžniških vrednostnih papirjih, s katerimi se trguje na borzi. Te obresti so obdavčene le na letni ravni, na osnovi dohodninske napovedi.

Pri dolgoročnem varčevanju trenutna zakonodaja bančnemu varčevalcu omogoča razmejitev obresti (73. člen ZDOH-1 in 307. člen ZDavP-1). Ob sklenitvi pogodbe se namreč varčevalec lahko dogovori z banko, da mu vsako leto obdavčijo obresti tekočega leta, čeprav varčevalec z njimi še ne more prosto razpolagati. Na ta način varčevalec doseže, da je njegova davčna osnova manjša in hkrati izkorišča davčne ugodnosti, kot so neobdavčitev obresti do 300.000 SIT in postopna obdavčitev obresti, ki je nad tem zneskom. Vendar ne smemo pozabiti, da v ta sklop spadajo tudi dohodek iz oddajanja v finančni najem, dohodek iz življenjskega zavarovanja, zamudne obresti in seveda obresti, ki izhajajo iz vzajemnih skladov.

Ker je definicija obresti po ZDoh-1 mnogo bolj široka, postopek obračunavanja pa dokaj zapleten, si pogledjmo primer obdavčitve obresti iz različnih virov, ki jih navaja ZDoh-1 v 70-80 členih poglavja III.4.3. za prehodno obdobje obdavčitve od leta 2005 do leta 2009. Obresti iz naslova danih posojil in dohodek iz oddajanja v finančni najem, ki se obdavčuje kot obresti, smo izpustili, ker ni predmet obravnave v diplomski nalogi.

Predpostavimo, da so zneski obresti za vse vire v celotnem obdobju enaki.

Viri obresti so:

A- obresti od denarnih depozitov pri bankah in hranilnicah

B- obresti od dolžniških vrednostnih papirjev

C- dohodek iz življenjskega zavarovanja

D- del dohodka iz vzajemnih skladov iz naslova obresti.

Tabela 3.2 Primer postopne obdavčitve obresti po ZDoh-1

Leto	Vrsta obresti	Znesek prejetih obresti	Davčna olajšava	Davčna osnova	Znižana davčna osnova	Akontacija dohodnine (25%)	Stopnja Dohodnine (50%)	Ostanek po dohodnini	Efektivna obdavčitev * (%)
		1	2	3=1-2	4	5=4*25%	6=4*50%	7=1-6	8=6/1*100
2005	A	350.000	300.000	50.000	5.000	0	2.500	347.500	0,71
	B	300.000	0	300.000	30.000	0	15.000	285.000	5
	C	200.000	0	200.000	20.000	5000	10.000	190.000	5
	D	100.000	0	100.000	10.000	0	5.000	95.000	5
	<i>Skupaj:</i>	<i>950.000</i>	<i>300.000</i>	<i>650.000</i>	<i>65.000</i>	<i>5000</i>	<i>32.500</i>	<i>917.500</i>	<i>3,42</i>
2006	A	350.000	300.000	50.000	12.500	0	6.250	343.750	1,78
	B	300.000	0	300.000	75.000	0	37.500	262.500	12,5
	C	200.000	0	200.000	50.000	12.500	25.000	175.000	12,5
	D	100.000	0	100.000	25.000	0	12.500	87.500	12,5
		<i>950.000</i>	<i>300.000</i>	<i>650.000</i>	<i>162.500</i>	<i>12.500</i>	<i>81.250</i>	<i>868.750</i>	<i>8,55</i>
2007	A	350.000	300.000	50.000	20.000	0	10.000	340.000	2,86
	B	300.000	0	300.000	120.000	0	60.000	240.000	20
	C	200.000	0	200.000	80.000	20.000	40.000	160.000	20
	D	100.000	0	100.000	40.000	0	20.000	80.000	20
		<i>950.000</i>	<i>300.000</i>	<i>650.000</i>	<i>260.000</i>	<i>20.000</i>	<i>130.000</i>	<i>820.000</i>	<i>13,68</i>
2008	A	350.000	300.000	50.000	37.500	0	18.750	331.250	5,36
	B	300.000	0	300.000	225.500	0	112.500	187.500	37,5
	C	200.000	0	200.000	150.000	37.500	75.000	125.000	37,5
	D	100.000	0	100.000	75.000	0	37.500	62.500	37,5
		<i>950.000</i>	<i>300.000</i>	<i>650.000</i>	<i>487.500</i>	<i>37.500</i>	<i>243.750</i>	<i>706.250</i>	<i>25,66</i>
2009	A	350.000	300.000	50.000	50.000	0	25.000	325.000	7,14
	B	300.000	0	300.000	300.000	0	150.000	150.000	50
	C	200.000	0	200.000	200.000	50.000	100.000	100.000	50
	D	100.000	0	100.000	100.000	0	50.000	50.000	50
		<i>950.000</i>	<i>300.000</i>	<i>650.000</i>	<i>650.000</i>	<i>50.000</i>	<i>325.000</i>	<i>625.000</i>	<i>34,21</i>

* Efektivna davčna stopnja je izražena z razmerjem med realizirano dohodnino in davčno osnovo.

3.1.1 *Novela Zakona o dohodnini na področju obresti*

Novi zakon o dohodnini (ZDoh-1D), ki je začel veljati 1.1.2006 je na področje obresti uvedel nekaj sprememb. Tako so obresti na bančne vloge neobdavčene do višine

300.000 tolarjev samo v letu 2006, in ne do leta 2009, kot je to določal prejšnji ZDOH-1. V letu 2007 ZDoh-1D ni obdavčil obresti na bančne vloge do višine 150.000 tolarjev, že od leta 2008 pa bodo v celoti obdavčene. Spremenjena je tudi stopnja davka na obresti (obdavčeni del bančnih obresti + vsi drugi viri), in sicer je v letih 2006 in 2007 15%, pozneje pa 20%, kot pri kapitalskih dobičkih in dividendah. Obdavčitev je tako kot pri kapitalskih dobičkih ločena od dohodnine (cedularna obdavčitev), kar pomeni, da davčna stopnja ni odvisna od dohodninskega razreda davčnega zavezanca. Napoved za odmero dohodnine od obresti mora davčni zavezanec rezident vložiti do 28. februarja tekočega leta za preteklo leto pri pristojnem davčnem uradu.

Vpliv spremembe zakonodaje si pogledjmo na prejšnjem primeru. Viri obresti so:

- A. obresti od denarnih depozitov pri bankah in hranilnicah
- B. obresti od dolžniških vrednostnih papirjev (ne SOS2E)
- C. dohodek iz življenjskega zavarovanja
- D. unovčitev kupona VS za izplačilo obresti (76. člen ZDoh-1D)

Tabela 3.3 Primer postopne obdavčitve obresti po ZDoh-1D

Leto	Vrsta obresti	Znesek prejetih obresti	Davčna olajšava	Davčna osnova	Znižana davčna osnova	Stopnja davka (15% oz. 20%)	Ostanek po plačilu davka	Efektivna obdavčitev (%)
		1	2	3=1-2	4	5=4* %	7=1-5	8=5/1*100
2006	A	350.000	300.000	50.000		7.500	342.500	2,14
	B	300.000	0	300.000		45.000	255.000	15,00
	C	200.000	0	200.000		30.000	170.000	15,00
	D	100.000	0	100.000		15.000	85.000	15,00
	<i>Skupaj:</i>	<i>950.000</i>	<i>300.000</i>	<i>650.000</i>		<i>97.500</i>	<i>852.500</i>	<i>10,26</i>
2007	A	350.000	150.000	200.000		30.000	320.000	8,57
	B	300.000	0	300.000		45.000	255.000	15
	C	200.000	0	200.000		30.000	170.000	15
	D	100.000	0	100.000		15.000	85.000	15
		<i>950.000</i>	<i>150.000</i>	<i>650.000</i>		<i>120.000</i>	<i>830.000</i>	<i>12,63</i>
2008	A	350.000	0	350.000		70.000	280.000	20
	B	300.000	0	300.000		60.000	240.000	20
	C	200.000	0	200.000		40.000	160.000	20
	D	100.000	0	100.000		20.000	80.000	20
		<i>950.000</i>	<i>0</i>	<i>950.000</i>		<i>190.000</i>	<i>760.000</i>	<i>20</i>

ZDoh-1D je prvotno postopno obdavčitev obresti odpravil (2005 10%, 2006 25%, 2007 40% , 2008 75% in 2009 100%). Stopnja davka je v letu 2006 in 2007 15% odstotna, vsa nadaljnja leta pa 20-odstotna. Zmanjšanje davčne osnove od prejetih

bančnih obresti je v letu 2006 300.000 SIT, v letu 2007 pa 150.000 SIT (141 člen ZDoh-1D).

Primerjava obdavčitve obresti za posamezno proučevano obdobje po takrat veljavni zakonodaji, je prikazana v prilogi 3.

3.2 Obveznice

Obresti iz naslova dolžniških vrednostnih papirjev spadajo v dohodke iz premoženja. Enako kot obresti na bančne depozite tudi obresti na dolžniške vrednostne papirje v preteklosti niso bile obdavčene. Z začetkom veljavnosti ZDOH-1 se v davčno osnovo za dohodnino všttevajo tudi dosežene obresti iz naslova dolžniških vrednostnih papirjev. Obdavčene so samo obresti za obdobje po 1.1.2005, četudi so bile obresti za preteklo leto izplačane v letošnjem letu, se v davčno osnovo ne upoštevajo.

Zakonodaja ločeno obravnava obveznice, s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev v Sloveniji in v drugih članicah EU, in obveznice, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev v Sloveniji in v drugih članicah EU.

Če se z obveznicami trguje na borznem trgu (v Sloveniji in članicah EU), velja naslednje:

- v letno davčno osnovo od obresti zavezanca se ne všteta znesek do 300.000 SIT, seveda skupaj z obrestmi na bančne depozite in obresti iz vzajemnih skladov;
- prav tako velja postopna davčna obdavčitev, in sicer se v letu 2005 upošteva 10% obresti nad 300.000 sit, v letu 2006 25%, v letu 2007 40% in v letu 2008 75. V letu 2009 so obresti obdavčene v celoti;
- izplačevalcu obresti ni potrebno odtegniti akontacije dohodnine v višini 25 %, saj zakon tukaj dovoljuje izjemo (ravno tako pri obrestih na bančne depozite).

Če se z obveznicami ne trguje na borznem trgu (v Sloveniji in članicah EU), velja naslednje:

- Zakon v tem primeru ne prizna davčne olajšave za prejete obresti v višini 300.000 sit. V davčno osnovo od obresti se upoštevajo v celoti vse prejete obresti na dolžniške vrednostne papirje, vendar velja postopna vključitev. Tako se v letu 2005 upošteva 10% obresti, v letu 2006 25%, v letu 2007 40% in v letu 2008 75% prejetih obresti. (prvi odstavek 141. člena ZDoh-1).
- Od zmanjšane davčne osnove mora zavezanec rezident plačati 25% akontacijo dohodnine. Če je prejemnik obresti nerezident, se akontacija dohodnine plača v skladu s sporazumom o izogibanju dvojnemu obdavčevanju.

S sprejetjem Novele zakona o dohodnini (ZDoh-1D) so tudi obresti na dolžniške vrednostne papirje obdavčene po proporcionalni s stopnji v višini 20 odstotkov.

Navedena obdavčitev je dokončna in ne vpliva na zavezančevo dohodninsko napoved. Kapitalski dobiček iz naslova dolžniških vrednostnih papirjev po novem ni več obdavčen. Prav tako je zakon dodatno določil 50 odstotno olajšavo obdavčite obresti iz obveznic, prejetih kot odškodnino v denacionalizaciji (SOS2E), kar pomeni, da je obdavčen samo polovični prejemek teh obresti. Omenjena polovična obdavčitev obresti je bila upoštevana že za dohodnino za leto 2005.

3.3 Neposredne naložbe v delnice

3.3.1 Obdavčitev od 1.1.1997 do 2005

Zakon o dohodnini, ki je urejal kapitalske dobičke od 1.1.1997 do 31.12.2004, je to vrst dohodkov obdavčil s podvrsto dohodnine, in sicer z davkom od dobička iz kapitala. Z davkom od dobička iz kapitala so bili obdavčeni vsi dobički, ki so bili doseženi s prodajo nepremičnin, ter deležev v kapitalu in vrednostnih papirjev.

V tem poglavju se bomo osredotočili na obdavčitev vrednostnih papirjev, ki pomenijo alternativno naložbo vzajemnim skladom. Naj spomnimo, da so vrednostni papirji poleg delnic, ki predstavljajo lastniške vrednostne papirje, tudi dolžniški vrednostni papirji, in sicer: obveznice, blagajniški zapisi, komercialni zapisi, certifikati o vloženi sredstvih, itd. Stari zakon o dohodnini (ZDoh) je v sklop vrednostnih papirjev vključil tudi investicijske kupone vzajemnega sklada.

Davčna osnova je ustvarjeni dobiček oz. razlika med prodajno in valorizirano nabavno vrednostjo. Davčna osnova ni vključevala obresti za dolžniške vrednostne papirje in morebitnih tečajnih razlik (DENAR – Revija o davkih. 2004. *Napoved za odmero davka od dobička iz kapitala*, št. 1 : 5-12).

$$\text{Davčna osnova vrednostni papirji} = \text{prodajna vrednost} - (\text{nabavna vrednost} \times \text{revalorizacijski koeficient})$$

Vrednost kapitala se je valorizirala s koeficientom rasti življenjskih potrebščin v Sloveniji, če je od dneva pridobitve do dneva odsvojitve več kot 6 mesecev. Pri tem je veljala 15-dnevna omejitev, in sicer, če si prodal vrednostni papir do 15. v mesecu, se koeficient valorizacije tega meseca ni upošteval, v nasprotnem primeru pa (če si prodal po 15. v mesecu). Nabavna vrednost vrednostnega papirja je njegova cena na dan pridobitve. Če imetnik ne proda celotne zaloge posameznega vrednostnega papirja, se upošteva metoda FIFO.⁸ ZDoh ni priznal prodajnih in nakupnih stroškov. Prodajna vrednost je cena vrednostnih papirjev na dan prodaje in je razvidna iz obračuna prodaje.

⁸ FIFO (first in, first out) je metoda vrednotenja po kateri so porabljene količine obračunane po prvih cenah zaloge, preostale pa po zadnjih.

Zakon je določal, da se izgube in dobički, doseženi s prodajo vrednostnih papirjev v istem letu, pobotajo. Vlagatelji, ki so imeli svoj denar naložen v vrednostnih papirjih, so na ta način lahko optimizirali svojo davčno osnovo, od katere so naslednje leto plačali davek na dobiček iz kapitala. Pogoj je seveda bil, da si že med letom prevetрил svoj portfelj in prodal določene delnice z izgubo. Načeloma so bili to netržni vrednostni papirji, ki niso kotirali na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, zato si prodajno vrednost lahko poljubno določil.

Če je zavezanec v koledarskem letu ustvaril dobiček iz naslova davka od dobička iz kapitala, mora do 28. februarja za preteklo leto oddati Napoved za odmero davka od dobička iz kapitala ter deležev v kapitalu davčnemu uradu v kraju, kjer je vpisan v davčni register. Davčni urad na podlagi napovedi izda odločbo, s katero ugotovi višino ustvarjenega dobička iz kapitala in odmeri davek. Stopnja obdavčitev je bila do 31.12.2004 30-odstotna. Plačani davek se je upošteval kot akontacija dohodnine. Davek oz. akontacija dohodnine se odmeri le od čistega dobička. Davčni zavezanec v svojo dohodninsko osnovo všteje čisti dobiček, dosežen s prodajo vrednostnih papirjev in deležev v kapitalu na podlagi, ki je bila ugotovljena z odločbo. Končna obdavčitev zavezanca je bila odvisna od njegovega dohodninskega razreda, torej vse do 50 odstotkov.

3.3.2 Obdavčitev v letu 2005

Kapitalski dobiček, ustvarjen pri prodaji delnic, se izračunava kot razlika med prodajno in nakupno vrednostjo delnice. ZDoh-1 je ohranil določbo, da kapitalski dobički niso obdavčeni, če je od nakupa delnic minilo več kot tri leta (izjema so le pretežni lastniški deleži⁹). Če je bila delnica prodana z dobičkom prej kot tri leta pred nakupom, je potrebno plačati davek na kapitalski dobiček. Postopek je ostal enak. Zavezanec mora oddati do konca februarja napoved za kapitalske dobičke in nato plačati 25 odstotkov akontacije davka (prej 30 odstotkov). Kapitalski dobiček se v dohodnini še vedno upošteva, torej je stopnja davka odvisna od dohodninskega razreda zavezanca. Najnižji razred je 16-odstotni, v tem primeru se davkoplačevalcu vrne razlika od preveč plačane akontacije. Preostali razredi (33-, 38-, 42- in 50- odstotni v letu 2005) so višji od plačane akontacije in je treba davek doplačati.

ZDoh-1 je odpravil revalorizacijo, vendar priznava del stroškov pri prodaji oz. nakupu. Tako se nabavni vrednosti ob pridobitvi kapitala prišteje posredniška provizija, provizija priznane borze¹⁰ in klirinško depotne družbe (peti odstavek, tretje točke 91.

⁹ Pretežni lastniški delež je lastniški delež, ki ga ima dohodninski zavezanec sam ali prek povezanih oseb v podjetju z več kot 200 mio tolarjev kapitala in ki vrednostno presega 60 mio SIT. Za povezane osebe se štejejo podjetja, v katerih ima zavezanec 25-odstotni lastniški delež, in sorodstvo.

¹⁰ Stroške borze lahko uveljavljamo le, če gre za priznano borzo to so polnopravne članice svetovnega združenja borz WFE - seznam je dostopen na spletni strani (<http://www.fibv.com>

člena ZDoh-1). Seštevek vseh navedenih provizij se prizna samo v dejanski višini, vendar skupaj največ do 1% nabavne vrednosti kapitala. Vrednost kapitala ob odsvojitvi se zmanjša za stroške posredniške provizije, provizijo priznane borze in provizijo klirinško depotne družbe (drugi odstavek, druga točka 92. člena Zdoh-1). Priznajo se le dejansko zaračunani stroški, vendar skupaj ne več kot 1% vrednosti kapitala ob odsvojitvi (tretji odstavek 92. člena Zdoh-1).

Največja novost, ki jo je prinesel spremenjeni Zakon o dohodnini, je obdavčitev kapitalskih dobičkov, doseženih s trgovanjem v tujini. Do začetka veljavnosti ZDoh-1 (1.1.2005) so bili ti dobički v Sloveniji povsem neobdavčeni. Zaradi navedene spremembe zakonodaje so imetniki tujih vrednostnih papirjev konec leta 2004 množično prodajali tuje delnice, pri katerih so lahko realizirali neobdavčeni del dobička. ZDoh-1 obravnava domače in tuje vrednostne papirje povsem enako, saj po novem zakonu o dohodnini rezidenti Slovenije plačujejo dohodnino od vseh svojih dohodkov, ne glede na to, kje so doseženi (načelo svetovnega dohodka). Vrednost delnice ob nakupu in prodaji ter tudi stroški, ki se lahko upoštevajo, se preračunajo v tolarje po srednjem tečaju Banke Slovenije na dan nakupa in prodaje delnic oziroma nastanka stroškov. Dobiček oz. izguba se ugotavljata v tolarjih.

ZDoh-1 še vedno upošteva izgube, ki zmanjšujejo dosežene dobičke, vendar je določil nekaj omejitev. Če zavezanec v 30 dneh pred odsvojitvijo kapitala ali po njej pridobi vsebinsko istovrstni nadomestni kapital, ali če ga odsvoji in ga hkrati pridobi zavezančev družinski član oz. pravna oseba, v kateri ima zavezanec pretežni lastniški delež, realizirana izguba ne zmanjšuje pozitivne davčne osnove.

3.3.3 Obdavčitev v letu 2006

Najpomembnejša sprememba pri obdavčitvi kapitalskih dobičkov je cedularna obdavčitev v vrednosti 20 odstotkov. Stopnje od dobička iz kapitala se vsakih pet let znižajo za 5-odstotnih točk. Tako bo dobiček iz kapitala prvih pet let lastništva obdavčen s 20 %, po petih letih s 15 %, po desetih letih z 10-odstotno stopnjo, po petnajstih letih pa s 5-odstotno stopnjo. Po dvajsetih letih dobiček iz kapitala ne bo več obdavčen.

ZDoh-1D ponovno uvaja revalorizacijo nabavne vrednosti s koeficientom rasti cen življenjskih potrebščin, vendar samo v primeru, ko kapital ni bil odsvojen pred potekom enega leta. S tem je omogočeno zmanjšanje davčne obveznosti.

Ker se je čas obdavčitve iz 3 let podaljšal na 20 let, se za tržne vrednostne papirje in investicijske kupone, pridobljene pred 1.1.2003, upošteva vrednost na dan 1.1.2006, za netržne pa knjigovodska vrednost na dan 1.1.2006 (peta točka 143. člena Zdoh-1D). To določilo je konec leta 2005 spodbudilo množično prodajo netržnih vrednostnih

[+]). Razen ljubljanske borze ni članica tega združenja nobena borza z območja nekdanje Jugoslavije.

papirjev¹¹; imetniki, ki so imeli v lasti netržne vrednostne papirje, katerih knjigovodska vrednost je bila nižja od njihove nabavne vrednosti, so te še pravočasno prodali in si s transakcijo zagotovili neobdavčen kapitalski dobiček (po ZDoh-1 je realizirani dobiček s prodajo vrednostnih papirjev po preteku treh let povsem neobdavčen). V mnogih primerih je bila prodaja zgolj navidezna, saj bodo stranke istovrstni vrednostni papir v letošnjem letu kupile nazaj po isti ceni, kot ga prodale, in si s tem zagotovile višjo nabavno vrednost oz. tako imenovan davčni ščit.

Primer: imetnik je kupil delnico družbe Telekom pred 1. januarjem leta 2003 po ceni 40.000,00 SIT za delnico. Če je delnice Telekoma prodal še pred iztekom leta 2005 po ceni 50.000,00 SIT za delnico, je realiziral neobdavčen kapitalski dobiček v višini 10.000,00 SIT za delnico. Kaj pa v primeru, da imetnik svoje delnice proda po 1.1.2006? Kot nakupna cena delnic Telekoma se šteje njihova knjigovodska vrednost, ki je po zadnjih revidiranih podatkih na dan 31.12.2004 znašala 33.634 SIT. Torej imetnik ustvari kapitalski dobiček v višini 16.366 SIT na delnico, ki bo obdavčen po 20 odstotni stopnji (za prvih pet let imetništva), kar znaša 3.273,20 SIT davka na delnico.

Iz navedenega je razvidno zakaj so imetniki netržnih vrednostnih papirjev, katerih knjigovodske vrednosti so nižje od cen, ki že nekaj let veljajo na sivem trgu, odreagirali z množično prodajo.

ZDoh-1D ima poleg opisane še eno pomanjkljivost: imetnik je lahko obdavčen kljub dejanski izgubi pri prodaji vrednostnega papirja.

Primer: imetnik je kupil tržni vrednostni papir delnico družbe Žito pred 1.1.2003 po ceni 37.872 SIT. Enotni tečaj na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je prvi trgovalni dan v letu 2006 znašal 29.599 SIT. Imetniku se navedeni tečaj po novi zakonodaji šteje kot nakupni tečaj. Predpostavljamo, da bo tečaj delnice Žita v naslednjih letih zrasel na 35.000 sit in imetnik se bo odločil za prodajo. Čeprav je imetnik s svojo prodajo dejansko realiziral kapitalsko izgubo v višini 2.872 SIT na delnico (37.872 - 35.000) bo po ZDoh-1D ustvaril kapitalski dobiček v višini 5.401 SIT na delnico (35.000 - 29.599). Ker je stopnja obdavčitve 20-odstotna, bo moral plačati davek v višini 1080 SIT na delnico.

3.4 Življenjska zavarovanja

Ena izmed oblik dolgoročnega varčevanja so tudi življenjska zavarovanja. Življenjsko zavarovanje je ena izmed pogostejših oblik zavarovanja, ki v današnjem dobiva vse večji pomen. To lahko povezujemo z dejstvom, da so gospodarske in socialne razmere vse bolj negotove, hkrati pa je ozaveščenost ljudi v skrbi za lastno preživetje vse večja. Vendar se mora vsak vlagatelj zavedati, da primarna funkcija

¹¹ Netržni vrednostni papirji so vrednostni papirji, ki ne kotirajo na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Trgovanje z njimi poteka na tako imenovanem sivem trgu.

življenjskega zavarovanja ni varčevanje, ampak zavarovanje (za primer smrti, invalidnost, bolezen). To pomeni, da je varčevalna komponenta sekundarna, donosnost je praviloma nižja kot pri drugih varčevalnih naložbah (naložbe v delnice, obveznice, vzajemni skladi, bančni depoziti). Načeloma zavarovalnica ne more ponuditi enako visokih donosov, kot npr. banka oz. druge oblike naložb, saj mora donos znižati za tveganja, ki jih zavarovanje vključuje. Stopnja znižanja je odvisna od vrste zavarovanja, spola in starosti zavarovanca. Za končni izračun privarčevanih sredstev zavarovalnica uporablja posebne tabele, narejene na podlagi izračunov, ki upoštevajo predvideni donos, starost in spol zavarovanca ter verjetnost tveganja, zajetega v zavarovalno polico.

3.4.1 Obdavčitev od 1.1.1997 do 2005

Področje obdavčitve zavarovalnih poslov je do sprejetja ZDoh-1 urejeval samo Zakon o davku od prometa zavarovalnih poslov (ZDPZP). Življenjska zavarovanja, ki so bila sklenjena za časovno obdobje daljše, od 10 let, so bila povsem neobdavčena (8. člen ZDPZP). Če se je zavarovalna pogodba razdrila pred potekom 10 let, je zavarovalnica od odkupne vrednosti zavarovanja obračunala in plačala davek od prometa zavarovalnih poslov po stopnji 6,5 % od davčne osnove. Za plačani davek se je zavarovancu zmanjšalo izplačilo odkupne vrednosti zavarovanja.

3.4.2 Obdavčitev v letu 2005

Novi Zakon o dohodnini je na področju življenjskih zavarovanj uvedel nekaj sprememb. Davek od prometa zavarovalnih poslov sicer še ostaja, vendar se obračuna le v primeru, ko je doba zavarovanja krajša od 10 let. Bistvena novost je, da je dohodek iz življenjskega zavarovanja po novem obdavčen tudi z dohodnino. ZDoh-1 dohodek iz življenjskega zavarovanja uvršča med obresti. Davčna osnova od dohodka iz življenjskega zavarovanja je razlika med prejetim izplačilom in vplačilom (75. člen ZDoh-1). Vendar se dohodnine ne plačuje od dohodka iz življenjskega zavarovanja, pri katerem nastane pravica do izplačila po preteku desetih let od sklenitve zavarovanja, in v primeru, ko se dohodek izplača ob smrti osebe (71. člen ZDoh-1). Ne glede na določbe 70. člena ZDoh-1 se dohodek, dosežen na podlagi življenjskega zavarovanja, sklenjenega pred dnem začetka uporabe tega zakona, ne obdavčuje (drugi odstavek 140. člena ZDoh-1).

Akontacija dohodnine od dohodka iz življenjskega zavarovanja se izračuna in plača v višini 25 odstotkov od davčne osnove.

Ker dohodek iz življenjskega zavarovanja spada med obresti, tudi zanj veljajo prehodne določbe. To pomeni, da se ne glede na določbo 75. člena ZDoh-1, ki določa davčno osnovo od dohodka iz življenjskega zavarovanja, v davčno osnovo od navedenega dohodka v letu 2005 vštevajo 10 odstotkov, v letu 2006 25 odstotkov, v letu 2007 40 odstotkov in v letu 2008 75 odstotkov dohodka (141. člen ZDoh-1). V tem

primeru ne velja neobdavčeni del v višini 300.000 SIT. Hkrati ne smemo pozabiti, da v ta sklop spadajo tudi dohodek iz oddajanja v finančni najem, dohodek iz življenjskega zavarovanja, zamudne obresti in seveda obresti, ki izhajajo iz vzajemnih skladov.

3.4.3 Obdavčitev v letu 2006

Ker dohodki iz življenjskega zavarovanja spadajo med obresti, je obdavčitev po ZDoh-1D ločena od dohodnine, kar pomeni, da davčna stopnja ni odvisna od dohodninskega razreda davčnega zavezanca. Zavezanec odda ločeno davčno napoved za odmero dohodnine od obresti do 28. februarja tekočega leta za preteklo leto pri pristojnem davčnem uradu. Obdavčitev je določena po stopnji 20 % od davčne osnove, vendar veljajo prehodne določbe, saj so obresti, med katere spada tudi dohodek iz življenjskega zavarovanja, po novem zakonu obdavčene v letu 2006 in 2007 po 15 odstotni stopnji. Vse navedeno velja samo za dohodke iz življenjskega zavarovanja, katerih pravica zahtevati izplačilo nastane pred potekom desetih let od dneva sklenitve pogodbe o življenjskem zavarovanju.

3.5 Gospodarjenje s premoženjem

Gospodarjenje s premoženjem je ena izmed storitev, ki jo nudijo borzno-posredniške družbe in banke z dovoljenjem Agencije za trg vrednostnih papirjev. Borznoposredniška družba oz. banka v skladu z naložbeno politiko, določeno v pogodbi o gospodarjenju, za račun stranke nalaga denarna sredstva stranke v vrednostne papirje z namenom razpršitve tveganja, stranka pa se zaveže plačati provizijo. Provizije se med posameznimi ponudniki razlikujejo, načeloma pa vsebujejo delitev dobička (od 10 do 20 odstotkov) in upravljavsko provizijo. Čeprav vlagatelj sklene pogodbo o gospodarjenju sredstev za daljše obdobje (priporočljiva doba je najmanj tri leta), mora vsako leto oddati Napoved za odmero davka na kapitalski dobiček. Davčni zavezanec mora za potrebe davčnega organa voditi ločeno evidenco zalog istovrstnih vrednostnih papirjev, ki jih ima na podlagi pogodbe o gospodarjenju in pogodbe o borznem posredovanju.¹²

Z davčnega vidika je za fizične osebe upravljanje premoženja podobno posredovanju vsak posel se torej obravnava posebej in ni vezano na obdobje upravljanja. Fizična oseba plača davek na celoten kapitalski dobiček, torej tudi na tisti del, ki pripada borznoposredniški hiši. Šele ZDoh-1 je priznal olajšavo v višini 1,5 odstotka od ustvarjenega dobička, saj pravi: »Pozitivna razlika med vrednostjo kapitala ob odsvojitvi in vrednostjo ob kapitala pridobitvi, ki ga ima zavezanec v gospodarjenju pri borzno posredniški družbi na podlagi pogodbe o gospodarjenju z vrednostnimi

¹² Pogodba o borznem posredovanju se loči od pogodbe o borznem gospodarjenju v tem, da v prvem primeru vlagatelj sam posluje s svojimi vrednostnimi papirji, da sam oddaja borznemu posredniku prodajna in nakupna naročila.

papirji, se zmanjša za dejanske stroške zavezanca v obliki provizije po pogodbi, vendar skupaj ne več kot 1,5% pozitivne razlike » (90 člen ZDoh-1).

Lahko bi rekli, da je bil do uveljavitve ZDoh-1D pomemben čas posedovanja posamezne delnice, in ne čas gospodarjenja. Do zdaj so upravjalci po večini kupovali vrednostne papirje za časovno obdobje daljše od treh let, in s tem stranki realizirali neobdavčen dobiček. Temeljni namen sklenitve pogodbe o gospodarjenju pa je ustvarjanje kapitalskih dobičkov. Z uveljavitvijo novega zakona ZDoh-1D se bo taktika upravjalcev gotovo spremenila, saj bodo kapitalski dobički obdavčeni naslednjih 20 let od pridobitve. Pričakuje se mnogo več nakupnih in prodajnih transakcij znotraj veljavnosti Pogodbe o gospodarjenju, saj davčni vidik ne bo več tako pomemben. Lahko bi rekli, da je s tem storitev gospodarjenja s premoženjem stranke dosegla svoj namen.

4 PRIMERJALNA ANALIZA S PRAKTIČNIMI PRIMERI

V nadaljevanju diplomske naloge bom ponazorila vpliv sprememb davčne zakonodaje na obdavčitev vzajemnih skladov, bančnih depozitov, obveznic, neposrednih naložb v vrednostne papirje, življenjska zavarovanja in gospodarjenje s premoženjem. Za vse naložbe velja, da smo sredstva v višini 3 mio SIT vložili na dan 28.6.2003, naša naložba je potekla 15.12.2005. Višino zneska sem določila na podlagi predpostavke, da vlagatelj razpolaga s povprečno mesečno plačo v RS, da eno četrtno svojega dohodka nameni varčevanju in po petih letih in pol zbere 3 mio SIT.

4.1 Primer obdavčitve vzajemnih skladov

Za lažjo ponazoritev obdavčitve vzajemnih skladov po zakonodaji, ki je veljala do leta 2004, po veljavni zakonodaji v letu 2005 in po sprejeti noveli Zakona o dohodnini, ki je začel veljati 1.1.2006, sem izbrala delniški vzajemni sklad Infond Delniški, ki ga upravlja družba za upravljanje KMB Infond, d.o.o.. Infond Delniški ima v svoji strukturi naložb nad 75% delnic in do 25% obveznic (Kodrič, Sandi in Vasilij Krivec. 2005. *Katalog vzajemnih skladov*, Ljubljana: Vzajemci d.o.o.). Vstopna provizija znaša 3%, izstopne provizije ni.

Predpostavimo, da smo opravili nakup točk vzajemnega sklada na dan 28.6.2003. V sklad smo vložili 3 mio SIT. Vrednost ene enote (VEP) je znašala 341,76 SIT. V nadaljevanju si bomo pogledali davčni učinek prodaje investicijskih kuponov na dan 15. december 2005 po zakonodaji ZDoh, ZDoh-1 in ZDoh-1D.

Primer obdavčitve VS od 1.1.1997 do 2005

Tabela 4.1 Obdavčitev vzajemnih skladov po ZDoh

Nabavna cena	341,76 SIT
Število kupljenih enot	8778
Revalorizirana nabavna vrednost*	$8778 \times 341,76 \text{ SIT} \times 1,0432 = 3.129.607,33 \text{ SIT}$
Prodajna cena	509,81 SIT
Prodajna vrednost	4.475.112,18 SIT
Dobiček	1.345.504,85 SIT
Akontacija davka na kapitalski dobiček	$1.345.504,85 \text{ SIT} \times 0,30 = 403.651,46 \text{ SIT}$
Končna obdavčitev z dohodnino	min. stopnja obdavčitve je 16 odstotkov = 215.280,78 SIT maks. stopnja obdavčitve je 50 odstotkov = 672.752,43 SIT

* Koef. za revalorizacijo nakupne vrednosti so se izračunavali samo do 31.12.2004, saj jih ZDoh-1 ukinja (glej prilogo 5).

Dobiček v višini 1.345.504,85 SIT se po starem zakonu šteje kot dobiček iz kapitala. Na podlagi naše napovedi za odmero davka od dobička iz kapitala bi nam

davčni organ izdal Odločbo, s katero bi ugotovil višino ustvarjenega dobička iz kapitala in nam odmeril davek, akontacijo dohodnine v višini 30 % od ustvarjenega dobička. Akontacija davka na dobiček iz kapitala bi v našem primeru znašala 403.651,46 SIT, ki bi jo poravnali pristojnemu davčnemu uradu v roku 30 dni po prejetju odločbe. Vendar ta obdavčitev po starem ZDoh ni bila dokončna, saj smo morali dobiček iz davčne odločbe vpisati še v dohodninsko napoved. Dejanska stopnja obdavčitve je bila odvisna od dohodninskega razreda zavezanca, torej od 16% do 50%.

Primer obdavčitve VS v letu 2005

Po zakonodaji, ki je veljala v letu 2005, se prodaja točk vzajemnega sklada upošteva kot dohodek iz premoženja. Zato so davčni zavezanci prodajo točk vzajemnih skladov v letu 2005 v letošnjem letu prvič vpisali v glavni obrazec napovedi za odmero dohodnine. Ker je obravnavani vzajemni sklad Infond Delniški kvalificiran vzajemni sklad, je obdavčitev odvisna od posameznih komponent (kapitalski dobiček, dividende, obresti in drugo), ki so prispevale k povišanju vrednosti točk, in od zavezančevega dohodninskega razreda. Pri tem je pomembno poudariti, da se pri dividendnem delu v davčno osnovo upošteva le 65 odstotkov zneska, ki odpade na dividende, obrestni del dobička pa se prišteje k drugim obrestim iz drugih naslovov, za katere velja neobdavčeni del do 300.000 SIT. Za izračun obdavčitve vzajemnega sklada Infond Delniški moramo najprej pridobiti podatke o deležih rasti.

Tabela 4.2 Deleži rasti

Vir dohodka	Delež	Vrednost pridobitvi deležih rasti	ob po	Vrednost odsvojitvi po deležih rasti	ob	Pozitivna razlika
Obresti	8,02 %	240.600,56 SIT		358.904,00 SIT		118.303,43 SIT
Dividende	8,22 %	246.600,58 SIT		367.854,22 SIT		121.253,64 SIT
Kapitalski dobički	83,69%	2.510.705,88 SIT		3.745.221,38 SIT		1.234.515,50 SIT
Drugi prihodki	0,07%	2.100,00 SIT		3.132,58 SIT		1.032,57 SIT
<i>Skupaj</i>	<i>100%</i>	<i>3.000.007,03 SIT</i>		<i>4.475.112,18 SIT</i>		<i>1.475.105,15 SIT</i>

Vir: Podatki o deležih rasti so dostopni na internetni strani davčnega urada http://www.sigov.si/durs/index.php?lg=sl&f=doh_059.html.

Tabela 4.3 Davčna osnova vzajemnih skladov po ZDoh-1

Davčna osnova <i>obresti</i>	$(358.904,00 \text{ SIT} - 2\%*) - 240.600,56 \text{ SIT} = 111.125,35 \text{ SIT}$
Davčna osnova <i>dividende</i>	$(367.854,22 \text{ SIT} - 2\%) - 246.600,58 \text{ SIT} = 113.896,56 \text{ SIT}$
Davčna osnova <i>kapitalski dobički</i>	$(3.745.221,38 \text{ SIT} - 2\%) - 2.510.705,88 \text{ SIT} = 1.159.611,07 \text{ SIT}$
Davčna osnova <i>drugi prihodki</i>	$(3.132,58 \text{ SIT} - 2\%) - 2.100,00 \text{ SIT} = 969,92 \text{ SIT}$
Skupaj davčna osnova	1.385.602,91 SIT

*Izplačano vrednost moramo zmanjšati za 2 % normiranih stroškov provizij.

Tako izračunane davčne osnove za posamezno vrsto dohodka davčni zavezanec vpiše v napoved za odmero dohodnine pod dohodek iz vzajemnih skladov:

Tabela 4.4 Obdavčitev vzajemnih skladov po ZDoh-1

Polje	Vir dohodka	Davčna osnova	Upoštevani znesek	Stopnja dohodnine (50%)
4511	Čisti dobiček in dividende	113.896,56 SIT	74.032,76 SIT	37.016,38 SIT
4512	Obresti	111.125,35 SIT	0 SIT	0 SIT
4513	Iztrženi dobički	1.159.611,07 SIT	1.159.611,07 SIT	579.805,54 SIT
4514	Drugi prihodki	969,92 SIT	969,92 SIT	484,96 SIT
	Skupaj	1.385.602,91 SIT	1.234.613,75 SIT	617.306,87 SIT

* Obresti do 300.000 SIT so neobdavčene, predpostavljamo, da ima davčni zavezanec samo ta vir iz naslova obresti.

** Zmanjšanje davčne osnove za 35 odstotkov.

Če upoštevamo ZDoh-1, se nam davčna osnova v primerjavi z ZDoh na prvi pogled poveča. Ko pa naredimo točen izračun obdavčitve za posamezno vrsto dohodka, ugotovimo, da je davčna osnova nižja, saj se obresti do 300.000 SIT ne štejejo v davčno osnovo, za dividende pa velja 35-odstotna olajšava. Tako se naša davčna osnova zniža v

povprečju za 10,9 odstotka. Končna obdavčitev pa je ponovno odvisna od zavezančevega dohodninskega razreda (od 16% do 50%).

Primer obdavčitve VS v letu 2006

Tabela 4.5 Obdavčitev vzajemnih skladov po ZDoh-1D

Vrednost ob pridobitvi (usklajena s koef. rasti cen življenjskih potrebščin v Slo.)*	3.204.007,51 SIT + 30.000,07 SIT (stroški ob pridobitvi – vstopna provizija) = 3.234.007, 58 SIT
Vrednost ob odsvojitvi	4.475.112,18 SIT
Pozitivna razlika	4.475.112,18 SIT – 3.234.007, 58 SIT = 1.241.104,60 SIT
Davek od dobička iz kapitala	1.241.104,60 SIT x 0,20 = 248.220,92 SIT

*(vir: http://www.stat.si/indikatorji_preracun_reval.asp)

Davek na dobiček iz kapitala je dokončni davek in se ne obdavči ponovno z dohodnino. Prav tako ne povečuje dohodninske osnove davčnega zavezanca, zato ni bojazni, da bi zaradi realiziranega kapitalskega dobička zavezanec padel v višji dohodninski razred. Iz izračuna je razvidno, da je Novela Zakona o dohodnini za davčne zavezanca ugodnejša, saj v tem primeru zavezanec plača najmanj davka na kapitalski dobiček.

Razlogi za manjšo obdavčitev po ZDoh-1D so:

- davek na dobiček iz kapitala je po ZDoh-1D obdavčen s stopnjo največ 20%, ki se vsakih nadaljnjih pet let zmanjša za naslednjih 5%;
- davek na dobiček iz kapitala je dokončen in se ne upošteva v zavezančevo dohodninsko napoved;
- upoštevajo se dejanski stroški provizij pri nakupu in prodaji, vendar največ do 1%;
- nabavna vrednost kapitala se uskladi s koeficientom rasti življenjskih potrebščin.

Peti odstavek 91. člena ZDoh-1D uvaja ponovno valorizacijo nabavne vrednosti kapitala, in sicer za čas od koledarskega leta pridobitve kapitala do koledarskega leta odsvojitve kapitala. Nabavna vrednost kapitala se uskladi s koeficientom rasti cen življenjskih potrebščin v Sloveniji po podatkih Statističnega urada RS, vendar samo v primeru, ko je bila odsvojitve opravljena po preteku enega leta od pridobitve.

ZDoh-1D v drugem odstavku 92. člena navaja, da se vrednost kapitala ob odsvojitvi zmanjša za provizijo, ki jo je zavezanec plačal borzoposredniški družbi ali družbi za

upravljanje, ki upravlja vzajemni sklad, ter provizija, ki jo je zavezanec plačal borzi in klirinško depotni družbi. Skupni stroški se priznajo samo v višini dejanskih stroškov, vendar skupaj ne več kot 1% od vrednosti kapitala ob odsvojitvi.

Od obresti, dividend in dobička iz kapitala se dohodnina izračuna in plača od davčne osnove po stopnji 20% in se šteje kot dokončni davek. Stopnja dohodnine od dobička iz kapitala se znižuje vsakih pet let imetništva kapitala, in sicer vse do dopoljenih 20 let, ko dobiček iz kapitala ni več obdavčen. (126a člen ZDOH-1D).

4.2 Primer obdavčitve obresti

Predpostavimo, da smo 3 mio SIT 28.6.2003 vložili v banko in denar vezali za 30 mesecev oz. do 30. decembra 2005. Banka nam za naš bančni depozit nudi 2,50 odstotno nominalno letno obrestno mero.

Vezani znesek: 3.000.000,00 SIT	nominalna obrestna mera
Doba vezave: 30 mesecev	mesečno 0,21 %
Obresti: 191.273,44 SIT	letno 2,50 %
Glavnica in obresti : 3.191.273,44 SIT	

Če upoštevamo davčno zakonodajo do leta 2004, obresti za naš bančni depozit niso bile obdavčene. Prav tako ne bi bile obdavčene obresti po ZDoh-1, saj se obresti na bančne depozite pri bankah in hranilnicah v Sloveniji in članicah EU, obresti od obveznic, ki kotirajo na borzi in obresti od dohodkov vzajemnih skladov ne všttevajo v letno davčno osnovo do višine 300.000,00 SIT. V našem primeru bi ob nespremenjeni obrestni meri in dobi vezave polog denarja moral znašati najmanj 4.705.305,66 SIT, da bi presegli omenjeni znesek 300.000,00 SIT. Če bi davčni zavezanec prekoračil znesek 300.000,00 SIT iz naslova obresti, bi se obdavčil le tisti del, ki bi presegal navedeni znesek. Zaradi postopne obdavčitve obresti bi se davčnemu zavezancu v letno davčno osno prvo leto štelo zgolj 10% obresti nad 300.000 SIT.

Tudi če upoštevamo Novelo zakona o dohodnini (ZDoh-1D), v našem primeru ne bi plačali davka na prejete obresti, saj je zakon določil prehodno obdobje za leto 2006 in 2007. Tako se v letu 2006 seštevek davčnih osnov od bančnih obrestih zmanjša za 300.000 tolarjev, v letu 2007 pa za 150.000 tolarjev (141. člen, 126. člen ZDoh-1D). Prav tako je davčna stopnja v prehodnem obdobju za bančne obresti nižja za 5 odstotnih točk in znaša namesto 20 %, le 15 %. Podobno kot pri obdavčitvi dividend, drugih prejetih obresti in kapitalskih dobičkov je to dokončni davek.

4.3 Primer obdavčitve obveznic

Predpostavimo, da smo 30.6.2003 opravili na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev nakup obveznic Slovenske odškodninske družbe z oznako SOS2E za 3 mio SIT. Za izračun potrebujemo osnovne karakteristike izbrane obveznice. Obveznice SOS2E so nominirane v EUR, so anuitetne obveznice in se glasijo na prinosnika. Izdane so v nematerializirani obliki v apoenih po 51,13 EUR (prvotno v apoenih po 100 DEM). Glavnica se izplačuje anuitetno z osemletnim moratorijem. Začetek obrestovanja je 1. 6. 1996, rok dospelja pa je 1. 6. 2016 (glej prilogo 4). Do poteka moratorija izplačila glavnice so se sproti izplačevale le obresti. V skladu z amortizacijskim načrtom je Slovenska odškodninska družba 1. decembra 2004 imetnikom obveznic SOS2E prvič izplačala tudi del glavnice v višini 0,53 EUR, drugič je bilo izplačilo 30.6.2005 višini 0,67 EUR in tretjič 1.12.2005 v višini 0,81 EUR. Izplačilo dela glavnice vpliva na način izračunavanja osnove za davek od dobička iz kapitala. Pri anuitetnih obveznicah se osnova za davek ugotavlja tako, da se k prodajni ceni anuitetne obveznice, prodane po vnovčitvi enega ali več kuponov, prišteva vrednost vnovčenih kuponov v obdobju imetništva obveznice. Prišteje se le tisti del kupona, ki pomeni glavnico. Obveznice smo imeli v svojem portfelju do 15.12.2005. Enotni tečaj SOS2E na dan 28.6.2003 je na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev znašal 99,73 odstotka.

Primer obdavčitve obveznice SOS2E od 1.1.1997 do 2005

Tabela 4.6 Obdavčitev SOS2E po ZDoh

Nabavna cena obveznice	51,13 EUR x 233,7549 (srednji tečaj BS na dan 28.6.2003) x 0,9973 (enotni tečaj na borzi na dan 28.6.2003) = 11.919,61 SIT.
Število kupljenih obveznic	3.000.000 SIT : 11.919,61 SIT = 251,68 obveznic, zaokroženo 252
Revalorizirana nabavna vrednost*	11.919,61 SIT x 252 x 1,0432 = 3.133.503,36 SIT
Prodajna cena	49,12 EUR x 233,7549 (srednji tečaj BS na dan 28.6.2003) x 1,0692 (enotni tečaj na borzi na dan 15.12.2005) = 12.276,59 SIT
Vmesni izplačani kuponi	121.380,84 SIT (glej spodnjo tabelo).
Prodajna vrednost	12.276,59 SIT x 252 + 121.380,84 SIT = 3.215.081,52 SIT
Dobiček	3.215.081,52 SIT – 3.133.503,36 SIT = 81.578,16 SIT
Akontacija davka na kapitalski dobiček	81.578,16 SIT x 0,30 = 24.473,45 SIT.
Končna obdavčitev	min. stopnja obdavčitve je 16 odstotkov = 13.052,50 SIT maks. stopnja obdavčitve je 50 odstotkov = 40.789,08 SIT

* Prodajna vrednost je revalorizirana samo do 31.12.2004, za poznejše datume revalorizacijski koeficienti niso znani, ker ZDoh-1 odpravlja revalorizacijo (glej prilogo 5).

Primer obdavčitve obveznice SOS2E v letu 2005

Tabela 4.7 Obdavčitev SOS2E po ZDoh-1

Izračun vrednosti SOS2E na dan pridobitve	51,13 EUR x 233,7549 (srednji tečaj BS na dan 28.6.2003) x 0,9973 (enotni tečaj na borzi na dan 28.6.2003) = 11.919,61 SIT.
Število kupljenih obveznic	3.000.000 SIT : 11.919,61 SIT = 251,68 obveznic, zaokroženo 252
Stroški ob pridobitvi	1 odstotek od vrednosti = 30.000,00 SIT oz. 119,04 SIT na enoto.
Vrednost ob pridobitvi	11.919,61 SIT x 252 (glavnica) + 30.000,00 SIT (stroški) = 3.033.741,72 SIT
Izračun vrednosti SOS2E na dan odsvojitve	49,12 EUR x 239,5916 (srednji tečaj BS na dan 15.12.2004) x 1,0692 (enotni tečaj na borzi na dan 15.12.2005) = 12.583,14 SIT.
Stroški ob odsvojitvi	1 odstotek od vrednosti = 31.709,51 SIT oz. 125,83 SIT na enoto
Vmesni izplačani kuponi	121.380,84 SIT (glej spodnjo tabelo).
Vrednost ob odsvojitvi*	12.583,14 SIT x 252 + 121.380,84 SIT - 31.709,51 SIT = 3.260.622,61 SIT
Pozitivna razlika	3.260.622,61 SIT (vrednost ob odsvojitvi) - 3.033.741,72 SIT (vrednost ob pridobitvi) = 226.880,89 SIT.
Akontacija davka na kapitalski dobiček	226.880,89 SIT x 0,25 = 56.720,22 SIT.
Končna obdavčitev**	min. stopnja obdavčitve je 16 odstotkov = 36.300,94 SIT maks. stopnja obdavčitve je 50 odstotkov = 113.440,44 SIT

* K prodajni vrednosti moramo prišteti še vrednost že izplačanih kuponov, ki predstavljajo izplačilo glavnice, in odšteti stroške, ki smo jih imeli pri prodaji

** Končna obdavčitev zavezanca je odvisna od njegove dohodninske lestvice. Najnižja stopnja dohodnine je 16 odstotkov, v tem primeru zavezanec prejme vračilo preplačane dohodnine (razliko med 25 in 16 odstotki). Najvišja stopnja dohodnine znaša 50 odstotkov, v tem primeru znaša končna obdavčitev zavezanca 113.440,44 SIT.

Tabela 4.8 Izplačani kuponi od dneva pridobitve do dneva odsvojitve

Datum kupona	Izplačilo glavnice/enoto	Tečaj EUR na dan dospelosti	Izračun SIT/enoto	v Skupaj za 252 obveznic
1.12.2004	0,53 EUR	239,7636	127,07 SIT	32.021,64 SIT
1.6.2005	0,67 EUR	239,6085	160,54 SIT	40.456,08 SIT
1.12.2005	0,81 EUR	239,5749	194,06 SIT	48.903,12 SIT
Skupaj:				121.380,84 SIT

Primer obdavčitve obveznice SOS2E v letu 2006

Tabela 4.9 Obdavčitev SOS2E po ZDoh-1D

Izračun vrednosti SOS2E na dan pridobitve	51,13 EUR x 233,7549 (srednji tečaj BS na dan 28.6.2003) x 0,9973 (enotni tečaj na borzi na dan 28.6.2003) = 11.919,61 SIT.
Število kupljenih obveznic	3.000.000 SIT : 11.919,61 SIT = 251,68 obveznic, zaokroženo 252
Stroški ob pridobitvi	1 odstotek od vrednosti = 30.000,00 SIT oz. 119,04 SIT na enoto.
Vrednost ob pridobitvi (uskajena s koef. rasti cen življenjskih potrebščin v Slo.)	3.207.996,16 SIT* + 30.000,00 SIT (stroški) = 3.237.996,16 SIT.
Izračun vrednosti SOS2E na dan odsvojitve	49,12 EUR x 239,5916 (srednji tečaj BS na dan 15.12.2004) x 1,0692 (enotni tečaj na borzi na dan 15.12.2005) = 12.583,14 SIT.
Stroški ob odsvojitvi	1 odstotek od vrednosti = 31.709,51 SIT oz. 125,83 SIT na enoto
Vmesni izplačani kuponi	121.380,84 SIT (glej spodnjo tabelo).
Vrednost ob odsvojitvi	12.583,14 SIT x 252 + 121.380,84 SIT – 31.709,51 SIT = 3.260.622,61 SIT
Pozitivna razlika	3.260.622,61 SIT (vrednost ob odsvojitvi) – 3.237.996,16 SIT (vrednost ob pridobitvi) = 22.626,45 SIT.
Končna obdavčitev	22.626,45 SIT x 0,20 = 4.525,29 SIT

* Revalorizirana vrednost zneska 3.003.741,72 SIT iz dne 28.6.2003 na dan 15.12.2005 znaša 3.207.996,16 SIT po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije.

4.4 Primer obdavčitve neposredne naložbe v delnice

Za naš primer neposredne naložbe v vrednostne papirje si bomo izbrali pet slovenskih najprometnejših delnic iz kotacije A. Nakup smo opravili 28.6.2003 po enotnih tečajih, veljavnih na tisti dan, s predpostavko, da v vsak vrednostni papir vložimo enak znesek 600.000 SIT. Našo naložbo smo 15.12.2005 prodali na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev. Upoštevali bomo, da imamo dogovorjeno posredniško

provizijo 1 % od vrednosti posla ter provizijo borze in KDD v višini 0,113% od vrednosti posla.

Tabela 4.10 Osnovni podatki o naši naložbi

Oznaka v.p.	Nakupni tečaj (28.6.2003)	Količina	Vrednost ob pridobitvi	Prodajni tečaj (15.12.2005)	Vrednost ob odsvojitvi
AELG	4.650,00 SIT	129	585.900,00 SIT	10.259,00 SIT	1.323.411,00 SIT
GRVG	3.838,68 SIT	156	598.834,08 SIT	5.471,11 SIT	853.493,16 SIT
KRKG	41.309,29 SIT	15	619.639,35 SIT	103.817,09 SIT	1.557.256,35 SIT
MELR	22.998,50 SIT	26	597.961,00 SIT	37.488,44 SIT	974.699,44 SIT
PETG	38.503,81 SIT	16	616.060,96 SIT	70.939,74 SIT	1.135.035,84 SIT
			3.018.395,39 SIT		5.843.895,79 SIT

Primer obdavčitve neposredne naložbe v v.p. od 1.1.1997 do 2005

Ker izhajamo iz tega, da smo vse nakupe vrednostnih papirjev opravili na isti dan, prav tako prodaje, bomo izračun poenostavili in izračunali davek na kapitalski dobiček za celotno naložbo skupaj. Končni rezultat je enak, kot če bi računali davek na kapitalski dobiček za vsak posamezni vrednostni papir posebej.

Tabela 4.11 Obdavčitev neposrednih naložb v v.p. po ZDoh

Revalorizirana nabavna vrednost	$3.018.395,39 \text{ SIT} \times 1,0432 = 3.148.790 \text{ SIT}$
Dobiček	$5.843.895,79 \text{ SIT} - 3.148.790 \text{ SIT} = 2.695.105,79 \text{ SIT}$
Akontacija davka na kapitalski dobiček	$2.695.105,79 \text{ SIT} \times 0,30 = 808.531,73 \text{ SIT}$
Končna obdavčitev	-min. 431.216,92 SIT (stopnja dohodnine 16 %) -maks. 1.347.552,90 SIT (stopnja dohodnine 50 %)

Primer obdavčitve neposredne naložbe v v.p. v letu 2005

Tabela 4.12 Obdavčitev neposredne naložbe v v.p. po ZDoh-1

Vrednost ob pridobitvi	3.018.395,39 SIT (glavnica) + 30.183,95 SIT (stroški ob pridobitvi) = 3.048.579,34 SIT
Vrednost ob odsvojitvi	5.843.895,79 SIT – 58.438,96 SIT (stroški ob odsvojitvi) = 5.785.456,83 SIT
Pozitivna razlika	5.785.456,83 SIT – 3.048.579,34 SIT = 2.736.877,49 SIT
Akontacija davka na kapitalski dobiček	2.736.877,49 SIT x 0,25 = 684.219,37 SIT
Končna obdavčitev	min. 437.900,40 SIT (stopnja dohodnine 16 %) maks. 1.368.438,74 SIT (stopnja dohodnine 50 %).

Primer obdavčitve neposredne naložbe v v.p. v letu 2006

Tabela 4.13 Obdavčitev neposredne naložbe v v.p. po ZDoh-1D

Vrednost ob pridobitvi (usklajena s koef. rasti cen življenjskih potrebščin v Slo.)	3.223.646,28 SIT + 30.183,95 SIT (stroški ob pridobitvi) = 3.253.830,23 SIT
Vrednost ob odsvojitvi	5.843.895,79 SIT – 58.438,96 SIT (stroški ob odsvojitvi) = 5.785.456,83 SIT
Pozitivna razlika	5.785.456,83 SIT – 3.253.830,23 SIT = 2.531.626,60 SIT
Končna obdavčitev	2.531.626,60 SIT x 0,20 = 506.325,32 SIT

Iz izračunov je razvidno, da je bil kapitalski dobiček najbolj davčno obremenjen po zakonodaji, ki je veljala v letu 2005, ZDoh-1. Razlog je v tem, da je ZDoh-1 odpravil revalorizacijo nabavne vrednosti. Kljub priznanim stroškom posredniške provizije pri nakupu in prodaji, provizije borze in KDD do višine dejansko plačanih oz. največ do višine 1 % je davčna osnova najvišja. To pomanjkljivost ZDoh-1 je odpravil noveliran zakon ZDoh-1D, ki je ponovno uvedel uskladitev nabavne vrednosti s koeficientom rasti cen življenjskih potrebščin v Sloveniji. Davčnemu zavezancu je na področju kapitalskih dobičkov najbolj prijazen ZDoh-1D, saj sta po njem davčna osnova in stopnja davka na kapitalski dobiček najnižja. Najbolj pozitivna lastnost ZDoh-1D je prav gotovo dokončna obdavčitev kapitalskih dobičkov, saj ni več bojazni, da bi se davčni zavezanec zaradi realiziranega kapitalskega dobička uvrstil v višjo dohodninsko lestvico.

4.5 Primer obdavčitve življenjskega zavarovanja

Za naš primer bomo vzeli najpogostejšo obliko življenjskega zavarovanja, tako imenovano mešano življenjsko zavarovanje za primer smrti in doživetja. To je kombinacija varčevanja in zavarovanja za primer smrti. Varčevanje se začne že z začetkom zavarovanja, ko se del vplačane premije začne nalagati v sklad življenjskih zavarovanj, iz katerega se ob poteku zavarovanja (doživetju) izplača dogovorjena zavarovalna vsota skupaj z deležem v dobičku zavarovalnice. Predpostavljamo, da naše življenjsko zavarovanje začne veljati 28.6.2003 in da smo vplačali enkratni vložek ob sklenitvi zavarovanja.

Tabela 4.14 Obdavčitev življenjskega zavarovanja

Zavarovalna vsota	2.824.116,66 SIT
Enkratno vplačilo premije	2.824.116,66 SIT (premija) + 183.566,64 SIT (davek od prometa zavarovalnih poslov-6,5%) = 3.007.683,30 SIT
Udeležba na dobičku*	Ker zavarovanje prekinemo pred potekom petih let, do udeležbe na dobičku nismo upravičeni.
Izplačilo	2.824.116,66 SIT

Ker je življenjsko zavarovanje namenjeno dolgoročnemu varčevanju in zavarovanju, je naša naložba v izbranem obdobju negativna, saj nismo udeleženi pri dobičku zavarovalnice. Poleg navedenega nam zavarovalnica odtegne tudi davek od prometa zavarovalnih poslov v višini 6,5%. Ker smo realizirali izgubo, ne plačamo davka.

4.6 Primer obdavčitve gospodarjenja s premoženjem

Za lažjo primerjavo si bomo za primer obdavčitve gospodarjenja s premoženjem izbrali enako vrsto naložbe kot pri primeru iz obdavčitve borznega posredovanja. Upoštevali bomo le, da pri upravljanju premoženja po navadi borzna družba stranki ne zaračunava posredniške provizije, ampak le upravljaljsko provizijo in delitev dobička v dogovorjenem pogodbenem razmerju. Ker delitev dobička in upravljaljska provizija nista davčno priznana stroška, bomo pri izračunu upoštevali le borzno provizijo in provizijo KDD v višini 0,113% od vrednosti posla.

Tabela 4.15 Naložba, gospodarjenje s premoženjem.

Oznaka v.p.	Nakupni tečaj (28.6.2003)	Količin a	Vrednost ob pridobitvi	Prodajni tečaj (15.12.2005)	Vrednost ob odsvojitvi
AELG	4.650,00 SIT	129	585.900,00 SIT	10.259,00 SIT	1.323.411,00 SIT
GRVG	3.838,68 SIT	156	598.834,08 SIT	5.471,11 SIT	853.493,16 SIT
KRKG	41.309,29 SIT	15	619.639,35 SIT	103.817,09 SIT	1.557.256,35 SIT
MELR	22.998,50 SIT	26	597.961,00 SIT	37.488,44 SIT	974.699,44 SIT
PETG	38.503,81 SIT	16	616.060,96 SIT	70.939,74 SIT	1.135.035,84 SIT
			<u>3.018.395,39 SIT</u>		<u>5.843.895,79 SIT</u>

Primer obdavčitve gospodarjenja s premoženjem od 1.1.1997 do 2005

ZDoh ne loči naložbe v vrednostne papirje, ki je bila opravljena na podlagi pogodbe o borznem posredovanju, in naložbe na podlagi pogodbe o gospodarjenju. Izračun kapitalskega dobička ostaja enak kot pri obdavčitvi neposredne naložbe v vrednostne papirje, zato ga ne bomo ponavljali. Upoštevati je potrebno le, da stranka ne razpolaga z dejansko realiziranim dobičkom, saj borzna družba oz. banka, ki upravlja portfelj stranke, mesečno, kvartalno, polletno ali letno zaračunava upravljaljsko provizijo, ki lahko znaša tudi 0,35 % mesečno, ter delitev dobička, po kateri borzni družbi oz. banki pripada najmanj 10 odstotkov realiziranega dobička. Pomembno je poudariti, da stranka plača davek na kapitalski dobiček za celoten dobiček, in ne samo za del, s katerim je lahko dejansko razpolagala.

Primer obdavčitve gospodarjenja s premoženjem v letu 2005

ZDoh-1 loči med naložbo v vrednostne papirje na podlagi pogodbe o gospodarjenju in druge vrste naložb, saj v 70. členu ZDoh-1 prizna zmanjšanje pozitivne razlike med vrednostjo kapitala ob odsvojitvi in vrednostjo ob pridobitvi za stroške zavezanca v obliki pogodbenih provizij, med katere lahko štejemo upravljaljsko provizijo in delitev dobička za 1,5 % pozitivne razlike.

Tabela 4.16 Obdavčitev gospodarjenja s premoženjem – ZDoh-1

Vrednost ob pridobitvi	3.018.395,39 SIT (glavnica) + 3.410,78 SIT (stroški borze in KDD ob pridobitvi) = 3.021.806,17 SIT
Vrednost ob odsvojitvi	5.843.895,79 SIT – 6.603,60SIT (stroški borze in KDD ob odsvojitvi) = 5.837.292,19 SIT
Pozitivna razlika	5.837.292,19 SIT – 3.021.806,17 SIT = 2.815.486,02 SIT – 0,015*2.815.486,02 SIT = 2.773.253,72 SIT
Akontacija davka na kapitalski dobiček	2.773.253,72 SIT x 0,25 = 693.313,43 SIT
Končna obdavčitev	min. 443.720,60 SIT (stopnja dohodnine 16 %) maks. 1.386.626,86 SIT (stopnja dohodnine 50 %).

Primer obdavčitve gospodarjenja s premoženjem v letu 2006

Tabela 4.17 Obdavčitev gospodarjenja s premoženjem – ZDoh-1D

Vrednost ob pridobitvi (uskrajena s koef. rasti cen življenjskih potrebščin v Slo.)	3.223.646,28 SIT + 3.410,78 SIT (stroški borze in KDD ob pridobitvi) = 3.227.057,06 SIT
Vrednost ob odsvojitvi	5.843.895,79 SIT – 6.603,60 SIT (stroški borze in KDD ob odsvojitvi) = 5.837.292,19 SIT
Pozitivna razlika	5.837.292,19 SIT – 3.227.057,06 SIT = 2.610.235,13 SIT - 0,015*2.610.235,13 SIT = 2.571.081,61 SIT
Končna obdavčitev	2.571.081,61 SIT x 0,20 = 514.216,32 SIT

Ponovno lahko ugotovimo, da je novelirani Zakon o dohodnini ZDoh-1D davčnim zavezancem najbolj prijazen, saj je v tem primeru davčna osnova najnižja. Razlog je v ponovni uskladitvi nabavne vrednosti s koeficientom rasti cen življenjskih potrebščin v Sloveniji, priznani 1,5 odstotni olajšavi od pozitivne razlike za stroške zavezanca, ki jih ima v skladu s pogodbo o gospodarjenju, ter v dokončnem davku, ki znaša 20 odstotkov.

4.7 Primerjalna analiza obravnavanih primerov

V vseh obravnavanih primerih je bil začetek naše naložbe 28.6.2003, zaključek pa 15.12.2005. Začetni vložek je pri vseh naložbah enak in znaša 3 mio SIT. Na spodnji tabeli bom prikazala kolikšen donos smo realizirali v tem obdobju ter kako obdavčen je realizirani dobiček po zakonodaji do leta 2004, v letu 2005 in trenutno aktualni (od 1.1.2006) pri posamezni vrsti naložbe. Ker ima po statistikah davčne uprave 75 % vseh

davčnih zavezancev bruto dohodek do višine povprečne letne plače, bomo za končni izračun vzeli dohodninsko lestvico, v kateri se nahaja povprečni mesečni dohodek v Republiki Sloveniji. Povprečna neto plača za mesec december 2005 je po podatkih Statističnega urada RS znašala 184.159 SIT. Stopnja dohodnine po 134. členu ZDoh-1 za leto 2005 znaša 33%.

Iz tabele je razvidno, da smo najvišji donos (94, 18 %) v izbranem obdobju realizirali, če smo sredstva vložili neposredno v izbrane delnice. Povprečna efektivna stopnja dohodnine je bila v tem primeru 27,12 % (druga najvišja). Najnižji donos je bil realiziran, če smo sredstva vložili v življenjsko zavarovanje. Ker so življenjska zavarovanja namenjena dolgoročnemu varčevanju (nad 5 let), v našem primeru dobička nismo realizirali. Davčno najmanj ugodna naložba je v našem primeru gospodarjenje s premoženjem, saj v tem primeru zavezanec doseže najvišjo povprečno efektivno stopnjo obdavčitve (30,39%). Davčno najbolj ugodna vrsta naložbe je bančni depozit, pri katerem zavezancu ni treba plačati davka. To gre pripisati predvsem prehodnim določbam o postopni obdavčitvi obresti.

Najnižjo stopnjo obdavčitve davčni zavezanec doseže po trenutno veljavni zakonodaji (Zdoh-1D). Razlogi so sledeči: stopnja davka je najnižja (20 %), dokončna obdavčitev – cedularnost, ponovna uvedba revalorizacije, priznanje stroškov provizij do 1% pri pridobitvi in odsvojitvi. Za davčne zavezance je bila najmanj ugodna zakonodaja, ki je veljala v letu 2005 (Zdoh-1). Največji razlog za višjo obdavčitev je odprava revalorizacije.

Tabela 4.18 Primerjava obdavčitve in donosov

Vrsta naložbe	Realiziran dobiček	Realiziran donos	Plačani davek po ZDoh	Efektivna st. obdavčitve ZDoh	Plačani davek po ZDoh-1	Efektivna st. obdavčitve ZDoh-1	Plačani davek po ZDoh-1D	Efektivna st. obdavčitve ZDoh-1D	Povprečna efektivna st. obdavčitve
	1	2	3	4=3/1x100	5	6=5/1x100	7	8=7/1x100	9=4+6+8/3
Vzajemni sklad	1.475.142,9 SIT	49,17 %	444.016,60 SIT	30,1 %	407.422,54 SIT	27,62 %	248.220,92 SIT	16,83%	24,85 %
Bančni depozit	191.273,44 SIT	6,38 %	0	0%	0	0%	0	0%	0%
Obveznice	622.801,84 SIT*	20,76 %	26.920,80 SIT	4,32 %	74.870,70 SIT	12,02%	4.525,29 SIT	0,72%	5,69 %
Delnice	2.825.500,40 SIT	94, 18 %	889.384,91 SIT	31,48 %	903.169,57 SIT	31,96%	506.325,32 SIT	17,92 %	27,12%
Živiljensko zavarovanje	0	0 %	0	0 %	0	0 %	0	0%	0
Gospodarjenje s premoženjem	2.542.950,36 SIT**	84,77 %	889.384,91 SIT	34,97 %	915.173,73 SIT	35,99 %	514.216,32 SIT	20,22 %	30,39%

* Pri izračunu dobička smo upoštevali tudi izplačane obresti za obveznice SOSZE v času trajanja naložbe, skupaj 451.850,56 SIT.

** Upoštevali smo delitev dobička v razmerju 90 % stranka, 10% upravljalec.

5 ZAKLJUČEK

Slovenski kapitalski trg se v zadnjih letih bliskovito razvija. Zaradi številnih vrst varčevalnih naložb je vlagateljem vse težje izbrati pravo naložbo, ki bo zagotovila ustrezen donos v izbranem časovnem obdobju ob čim manjšem tveganju. Pomembno vlogo pri alokaciji sredstev ima davčna zakonodaja, saj so različne naložbe različno obdavčene. V preteklosti je bila davčna zakonodaja v zvezi z obdavčitvijo kapitalskih dobičkov prijazna do vlagateljev, saj so bili dobički ustvarjeni, z vrednostnimi papirji in točkami vzajemnih skladov, po treh letih povsem neobdavčeni. Prav tako so bili vsi kapitalski dobički iz naslova tujih vrednostnih papirjev in tujih vzajemnih skladov ter obresti od prihrankov do uveljavitve ZDoh-1 neobdavčeni. Tako so bile posamezne vrste varčevalnih naložb v privilegiranem položaju. Že novi zakon o dohodnini ZDoh-1 je to pomanjkljivost odpravil; obdavčil je obresti na bančne depozite in tudi kapitalske dobičke, dosežene v tujini. Ker se je v praksi spremenjena davčna zakonodaja izkazala za prezapleteno, predvsem glede vzajemnih skladov, je bila njena poenostavitev nujna. Novela Zakona o dohodnini, ki velja od 1.1.2006, je na tem področju prinesla kar nekaj pozitivnih sprememb, kot so: cedularna obdavčitev namesto sintetične, po progresivnih stopnjah, stopnja davka na kapitalski dobiček in na dohodek iz premoženja je znižana, dosežena je večja preglednost in jasnost, dohodki iz obresti, dividend in dobičkov iz kapitala so obdavčeni po proporcionalni stopnji, odpravljena je posebna obdavčitev vzajemnih skladov in delitev na kvalificirane in nekvalificirane vzajemne sklade, zakon je mednarodno primerljiv ter bolj privlačen za potencialne investitorje. Slaba stran spremenjene zakonodaje je, da so odslej kapitalski dobički, med katere se uvrščajo tudi dobički iz naslova odsvojitve investicijskih kuponov, neobdavčeni šele po preteku 20 let. Ker malokdo ohranja svojo finančno naložbo celih 10 (življenjska zavarovanja) oz. 20 let (kapitalski dobički), sem v diplomskem delu največji poudarek namenila primerjalni analizi obdavčitve različnih vrst varčevalnih naložb po zakonodaji do leta 2004, po zakonodaji v letu 2005 in po zakonodaji, ki je v veljavi od 1.1.2006. Ugotovila sem, da je bil davčni zavezanec davčno najbolj obremenjen v letu 2005, v času veljavnosti Zdoh-1, da največ davka plača davčni zavezanec, ki ima sredstva na gospodarjenju, davčno najmanj obremenjeni pa so še vedno bančni depoziti. V prihodnosti imajo veliko možnost za uspeh življenjska naložbena zavarovanja, saj so realizirani dobički po preteku 10 let neobdavčeni.

6 SKLEP

Davčna zakonodaja je eden izmed temeljnih dejavnikov pri odločanju posameznika za vrsto naložbe, ki pomembno vpliva na varčevalne navade prebivalstva. Je regulator, s katerim lahko spodbujamo oz. zaviramo posamezno vrsto naložbe, razporejamo prihranke med investiranjem in potrošnjo, spodbujamo naložbe oz. spodbujamo beg kapitala iz domačega kraja. Pomembno je, da davčna zakonodaja ne zavira ali spodbuja posamezne vrste naložb, saj s tem posredno vpliva na celoten kapitalski trg. Glede na to, da je članicam EU prepuščeno, da same znotraj svoje zakonodaje uredijo davčno področje, je nadvse pomembno, da Slovenija izbere mednarodno primerljivo zakonodajo, ki bo do davčnih zavezancev prijazna, hkrati pa bo ekonomsko učinkovita.

Davčna reforma, ki je bila sprejeta konec leta 2004, je obdavčitev kapitalskih dobičkov in dohodkov iz premoženja povečala, kar je pokazala tudi primerjalna analiza v diplomskem delu. Posledice so bile selitev kapitala v davčne oaze, ki imajo nižje davčne stopnje, da bi pritegnile tuj kapital. Namen davčne reforme torej ni bil dosežen, zato je bil Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o dohodnini nujen. Bistveni spremembi, ki spodbujata celoten kapitalski trg sta, da so obresti, dividende in dobički iz kapitala obdavčeni po 20 odstotni stopnji, kar se šteje kot dokončen davek in enaka obdavčitev različnih dohodkov iz kapitala in premoženja (neupoštevajoč prehodne določbe). Slovenija tako ravna v duhu evropskega trenda po nižanju davkov. Druga pomembna lastnost je poenostavitev davčne zakonodaje. Zavedati se moramo, da je Slovenija z vstopom v EU vpeta v mednarodne kapitalske tokove, ki vplivajo na razvoj trga in nastajanje vedno novih finančnih instrumentov. Vse naštetu zahteva jasen, pregleden in mednarodno primerljiv davčni sistem.

Diplomsko delo je razdeljeno na več sklopov. Prvi del je namenjen uvodni predstavitvi. V drugem delu so predstavljeni vzajemni skladi, kot najbolj popularna naložba v tem obdobju in njihova pravna ureditev v Sloveniji. Posebno poglavje je namenjen obdavčitvi vzajemnih skladov; v njem sem primerjala zakonodajo, ki je veljala do leta 2004, Zakon o dohodnini v letu 2005 in trenutno veljaven Zakon o dohodnini. Ker davčna zakonodaja pomembno vpliva na odločitve posameznika o vrsti naložbe, sem v tretjem poglavju predstavila obdavčitev drugih varčevalnih naložb, kot so: bančni depoziti, neposredne naložbe v delnice, v obveznice, življenjska zavarovanja in gospodarjenje s premoženjem, ki je ena izmed storitev bank in borznoposredniških družb. Prav tako sem primerjala obdavčitev posamezne vrste naložbe po zakonodaji do leta 2004, v letu 2005 in trenutno veljavni. Četrto poglavje je namenjeno primerjalni analizi; v njem je s primeri ponazorjen ekonomski in davčni učinek sprememb davčne zakonodaje v preteklih letih za posamezno vrsto naložbe. Pri opisovanju sprememb davčne zakonodaje je v nekaterih primerih poudarjen negativni učinek, ki ga je uvedena sprememba nehote povzročila.

LITERATURA IN VIRI

- Agencija za trg vrednostnih papirjev. 2006. *Naloge in pristojnosti*. [Http://www.a-tvp.si/content.asp?IDm=16](http://www.a-tvp.si/content.asp?IDm=16) (31.3.2006).
- Bank Austria Credit Creditanstalt. 2006. *CEE Economic Data - Outlook for 2006, Issue 2*. [Http://www.ba-ca.com/de/open.html?openlf=http://kursinfo.ba-ca.com/gatekeeper.html?sPage=100&lang=de](http://www.ba-ca.com/de/open.html?openlf=http://kursinfo.ba-ca.com/gatekeeper.html?sPage=100&lang=de) (31.3.2006).
- Banka Slovenije. 1997. *Bilten BS*. Št. 12/1997.
- Davčna uprava RS. 2006. Vstopna stran. [Http://www.durs.gov.si/](http://www.durs.gov.si/) (31.3.2006).
- Davčni, finančni in pravni informacijski sistem. 2006. Vstopna stran. <http://www.tax-fin-lex.si/> (31.3.2006).
- Davčno izobraževalni inštitut. 2006. *Zbirka davčnih predpisov 2006*. Ljubljana: Davčno izobraževalni inštitut Ljubljana.
- DENAR – Revija o davkih. 2004. *Napoved za odmero davka od dobička iz kapitala*, št. 1 : 5-12.
- Dohodnina za leto 2004*. Tematska številka. 2005. *DENAR – Revija o davkih*, št. 3.
- DENAR – Revija o davkih. 2004. *Dohodki iz premoženja*, št. 16 : 5-14.
- DENAR – Revija o davkih. 2004. *Dohodki iz premoženja*, št. 17: 5-12
- DENAR – Revija o davkih. 2005. *Napoved za odmero davka od dobička iz kapitala*, št. 1 : 5-7.
- Dohodnina za leto 2005*. Tematska številka. 2006. *DENAR – Revija o davkih*, št. 3.
- DENAR – Revija o davkih. 2005. *Za katere obresti*, št. 8 : 7-9.
- DENAR – Revija o davkih. 2005. *Obresti rezidenta*, št. 7: 10-13.
- Dohodnina za leto 2006*. Tematska številka. 2006. *DENAR – Revija o davkih*, št. 4.
- DENAR – Revija o davkih. 2006. *Obresti od prihrankov*, št. 5 : 8-10.
- DURS. 2006. *Dohodek iz vzajemnih skladov in izpolnjevanje dohodninske napovedi*. Pojasnilo št. 42103-19/2006, 14. 2. 2006.
- DURS. 2006. *Obresti iz obveznic SOS2E*. Pojasnilo št. 4210-75/2006, 9. 2. 2006.
- DURS. 2006. *Obdavčitev obresti na obveznice (SOS2E) in izpolnjevanje REK-3b obrazca od 1. 1. 2006 dalje*. Pojasnilo št. 4210-105/2006, 31. 1. 2006.
- DURS. 2005. *Obdavčitev obresti dolžniških vrednostnih papirjev*. Pojasnilo št. 42401-103/2005, 7. 3. 2005.
- DURS. 2004. *Obdavčitev obresti*. Pojasnilo št. 42401-00447/2004, 2. 12. 2004.
- Finančna točka. 2006. Vstopna stran. [Http://www.finančna-točka.si/](http://www.finančna-točka.si/) (31.3.2006).
- Finance. 2006. Vstopna stran. [Http://www.finance-on.net/](http://www.finance-on.net/) (31.3.2006).
- Horvat, Tatjana, Barbara Guzina in Petra Mlakar. 2004. *Uporaba zakona o davku od dohodkov pravnih v praksi*. [Http://www.finance-on.net/dobicek](http://www.finance-on.net/dobicek) (31.3.2006).
- Horvat, Tatjana, Tanja Urbanija in Mitja Černe. 2005. *Dohodki po novem zakonu o dohodnini in druge pomembne spremembe*. [Http://www.finance-on.net/dohodki](http://www.finance-on.net/dohodki) (31.3.2006).

- Investment Company Institute. 2004. *Mutul Fund Fact Book*. 44 th edition. [Http://www.ici.org/stats/mf/2004_factbook.pdf](http://www.ici.org/stats/mf/2004_factbook.pdf) (31.3.2006).
- Kodrič, Sandi in Vasilij Krivec. 2005. *Katalog vzajemnih skladov*, Ljubljana: Vzajemci d.o.o..
- Milost Franko, Vilma Milunovič. 2001. *Obdavčitev podjetij*, Koper: Visoka šola za management).
- Milunovič Vilma in Tatjana Horvat. 2005. *Nova ureditev neposrednih davkov*. Koper: Fakulteta za management.
- Navodila za izpolnjevanje obrazca napovedi za odmero dohodnine za leto 2005. 2006. Ljubljana: Davčna uprava RS
- Navodila za izpolnjevanje obrazca napovedi za odmero dohodnine od dobička iz kapitala od odsvojitve vrednostnih papirjev in drugih deležev ter investicijskih kuponov. 2006. Ljubljana: Davčna uprava RS
- Pravilnik o načinu valorizacije vrednosti kapitala pri obdavčevanju dobička iz kapitala Zdoh-1. Uradni list RS, št. 34/2006.
- Statistični urad RS. 2006. *Revalorizacija tolarских zneskov*. http://www.stat.si/indikatorji/preracun_reval.asp (31.3.2006).
- Slovenija. Državni zbor. 2002. *Poročilo o delu Državnega sveta in njegove komisije za gospodarstvo v obdobju 1996 -2002*. Ljubljana: Državni zbor Republike Slovenije.
- Šircelj, Andrej in Peter Juren. 2003. *Predpisi o davkih, druga spremenjena in dopolnjena izdaja*. Ljubljana: GV Založba
- Vzajemci.com. 2006. Vstopna stran. [Http://www.vzajemci.com/](http://www.vzajemci.com/) (31.3.2006).
- (ZTVP-1)
- Zakon o trgu vrednostnih papirjev. Uradni list RS, ŠT. 26/05.
- (Zdoh)
- Zakon o dohodnini. Uradni list RS, št. 71/1993 in 2/1994.
- (Zdoh-1)
- Zakon o dohodnini. Uradni list RS, št. 54/2004, 56/2004, 62/2004 in 63/2004.
- (Zdoh-1D)
- Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o dohodnini. Uradni list RS, št. 115/2005.
- (ZDavP-1)
- Zakon o davčnem postopku. Uradni list RS, št. 54/2004, 57/2004 in 109/2004.
- (ZISDU-1)
- Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje, Uradni list RS, št. 110/2002).
- Združenje Bank Slovenije. 2004. *Obdavčitev obresti od denarnih depozitov pri bankah*. Ljubljana: Združenje Bank Slovenije.
- (ZDPZP-1)
- Zakon o davku od prometa zavarovalnih poslov. Uradni list RS, št. 96/2005
- Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije. 2006. Vstopna stran. <http://www.rfr.si/> (31.3.2006).

PRILOGE

Priloga 1 Delitev vzajemnih skladov po ZDoh-1

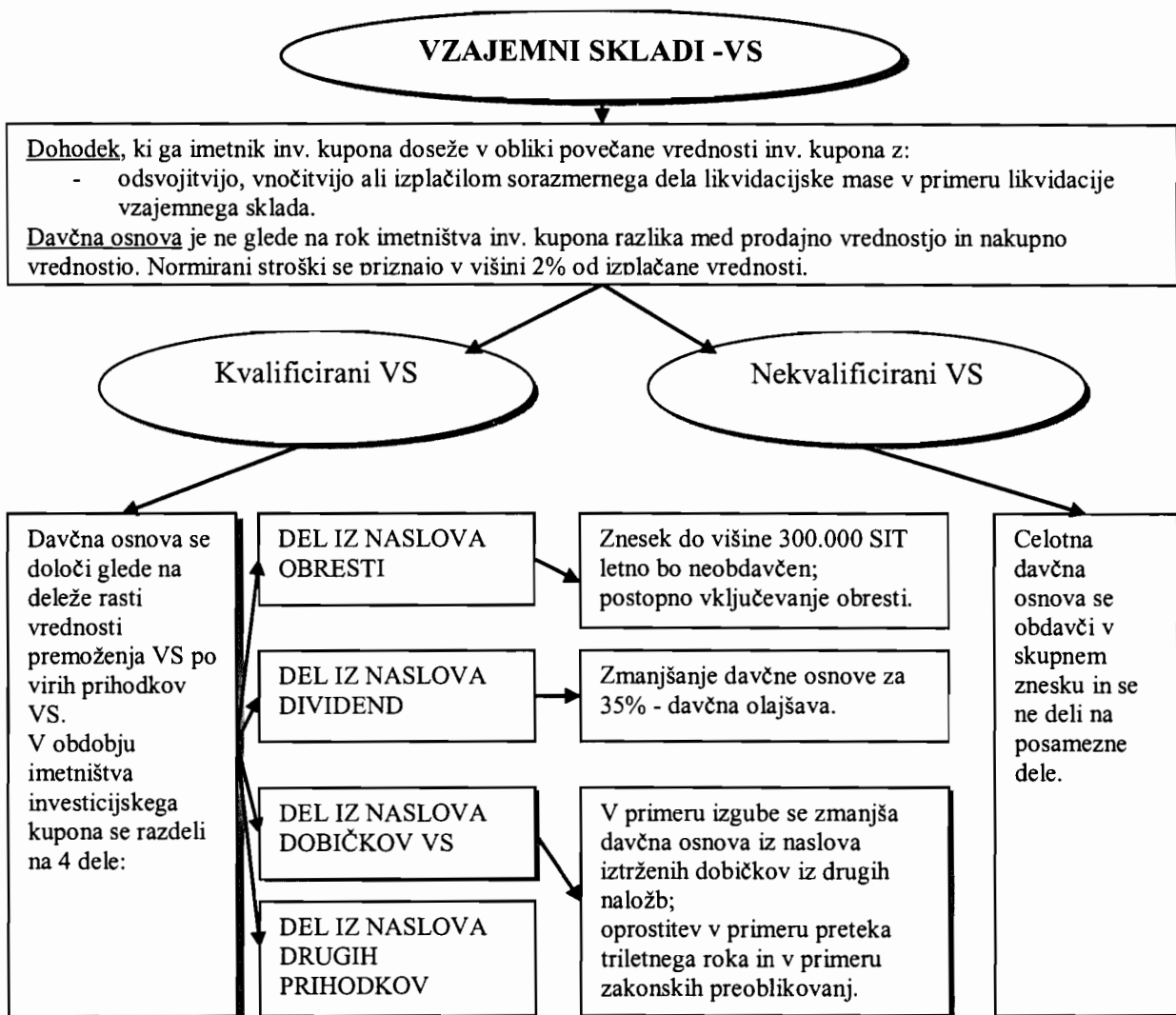
Priloga 2 Primerjava obdavčitve vzajemnih skladov

Priloga 3 Primerjava obdavčitve obresti

Priloga 4 Amortizacijski načrt obveznice SOS2E v EUR

Priloga 5 Koeficienti za revalorizacijo nakupne vrednosti

Delitev vzajemnih skladov po ZDoh-1



Vir: lastna ponazoritev

Primerjava obdavčitve vzajemnih skladov

ZDoh do 31.12.04	ZDoh-1 od 1.1.05 do 31.12.05	ZDoh-1D od 1.1.06 naprej
Davek od dobička iz kapitala	Davek na dohodke iz premoženja	Davek od dobička iz kapitala.
Davčna osnova je razlika med prodajno vrednostjo in valorizirano nakupno vrednostjo inv. kupona sklada.	Davčna osnova je: - dohodek, dosežen ob delitvi prihodkov (obresti, dividende, iztrženi dobički in drugi prihodki) ali čistega dobička VS; - dohodek, ki ga vlagatelj realizira v obliki povečanja vrednosti inv. kupona sklada ob odsvojitvi oz. unovčitvi.	Davčna osnova je razlika med vrednostjo kapitala ob odsvojitvi in vrednostjo kapitala ob pridobitvi. Odpravljena delitev na štiri različne deleže rasti; kapitalske, obrestne, dividendne in druge dobičke VS.
Dobiček pri domačih skladih po 3 letih neobdavčen.	Delitev skladov na kvalificirane in druge sklade. Dobiček pri kvalificiranih skladih delno obdavčen, odvisno od vrste dohodka. Dobiček pri nekvalificiranih skladih v celoti obdavčen.	Ni več delitve na kvalificirane in druge sklade, izenačitev tujih in domačih skladov. Imetnikom, ki so pridobili inv. kupone pred 1.1.2003, se kot nakupna cena šteje tečaj na dan 1.1.2006. Popravi se samo nakupna cena, datum nakupa pa ostane isti.
Nakupna cena inv. kuponov se valorizira.	Odpravljeni valorizacijski faktorji.	Ponovna uveljavitev valorizacije nakupne cene s koeficientom rasti življenjskih potrebščin za vsako leto, v katerem lastništvo presega 6 mesecev.
Stroški vstopne, izstopne in upravljalne provizije se ne priznajo.	Davčni zavezanec lahko uveljavlja zmanjšanje davčne osnove za 2% normiranih stroškov provizij.	Priznani stroški so do 1% nakupne vrednosti in do 1% prodajne vrednosti, vendar samo do višine dejansko plačanih stroškov.
V primeru odsvojitve inv. kuponov pred iztekom tri-letnega roka se obračuna 30% akontacija davka po dohodninski napovedi.	Ohranitev neobdavčenega deleža rasti premoženja VS, vendar samo za iztržene dobičke pri naložbah, kadar je med nakupom in prodajo investicijskega kupona preteklo več kot tri leta. V nasprotnem primeru se plača 25 % akontacija dohodnine.	Vsi dobički, ki nastanejo na podlagi kapitala, so obdavčeni po stopnji 20%, vendar za kapitalske dobičke velja, da se stopnja po 5 letih imetništva zniža na 15%, po 10 letih na 10%, po 15 letih na 5%, po 20 letih pa davka ne bo več.
Dokončna obdavčitev odvisna od zavezančevega dohodninskega razreda (od 16% do 50%).	Dokončna obdavčitev odvisna od zavezančevega dohodninskega razreda (od 16% do 50%).	Cedularna obdavčitev, dokončna obdavčitev.

Vir: Zdoh, Zdoh-1 in Zdoh-1D

Primerjava obdavčitve obresti

ZDoh do 31.12.04	ZDoh-1 od 1.1.05 do 31.12.05	ZDoh-1D od 1.1.06 naprej
Obdavčene samo obresti za dana posojila. Vse druge obresti niso obdavčene.	Obdavčene so vse obresti, ki izhajajo iz finančno-dolžniškega razmerja in ne predstavljajo vračila glavnice. Obdavčitev se bo uvajala postopoma. Poleg tega se kot obresti šteje še dohodek iz življenjskega zavarovanja in dohodek iz oddajanja v finančni najem.	Dodatno za nazaj so oproščene zamude obresti, ki so bile izplačane na podlagi sodne odločbe, obresti od vplačil etažnih lastnikov v rezervni sklad in 50% obresti na obveznice, ki jih je prejel denacionalizacijski upravičenec.
Davčna osnova je razlika med prejetimi obrestmi in revalorizacijskimi obrestmi za celotno obdobje danega posojila.	Davčna osnova so prejete obresti.	Davčna osnova so dosežene obresti, razen ko zakon ne določa drugače.
V davčno osnovo se upoštevajo vse prejete obresti za dana posojila.	V davčno osnovo se ne vpoštevajo obresti do 300.000 SIT. Za dana posojila ostaja obdavčitev nespremenjena.	V davčno osnovo se ne upoštevajo obresti do 300.000 v letu 2006 in do 150.000 SIT v letu 2007. V naslednjih letih se davčna osnova ne zmanjšuje, obresti so obdavčene v celoti.
Obdavčitev s sintetično progresivno dohodnino. Končna obdavčitev odvisna od zavezančevega dohodninskega razreda.	Obdavčitev s sintetično progresivno dohodnino. Končna obdavčitev odvisna od zavezančevega dohodninskega razreda.	Obdavčitev s cedularno proporcionalno dohodnino. Ne glede na določbo prvega odstavka 126.a člena, se obresti v letu 2006 in 2007 obdavčujejo po stopnji 15%. V nadaljnjih letih je stopnja davka 20%.
	Obresti, ki so bile pripisane do 31.12.2004, niso obdavčene.	
	Razmejitev obresti pri dolgoročnih depozitih (z ročnostjo nad enim letom).	Razmejitev obresti pri dolgoročnih depozitih (z ročnostjo nad enim letom).

Vir: Zdoh, Zdoh-1, Zdoh-1D

Amortizacijski načrt obveznice SOS2E v EUR

Kupon št.	Datum dospelosti	Izplačilo	Obresti	Glavnica	Ostanek dolga
1	15. 1. 1997	1,64	1,64	0,00	51,13
2	1. 6. 1997	1,13	1,13	0,00	51,13
3	1.12.1997	1,52	1,52	0,00	51,13
4	1. 6. 1998	1,51	1,51	0,00	51,13
5	1. 12. 1998	1,52	1,52	0,00	51,13
6	1. 6. 1999	1,51	1,51	0,00	51,13
7	1. 12. 1999	1,52	1,52	0,00	51,13
8	1. 6. 2000	1,51	1,51	0,00	51,13
9	1. 12. 2000	1,51	1,51	0,00	51,13
10	1. 6. 2001	1,51	1,51	0,00	51,13
11	1. 12. 2001	1,50	1,50	0,00	51,13
12	1. 6. 2002	1,49	1,49	0,00	51,13
13	1. 12. 2002	1,52	1,52	0,00	51,13
14	1. 6. 2003	1,51	1,51	0,00	51,13
15	1. 12. 2003	1,52	1,52	0,00	51,13
16	1. 6. 2004	1,51	1,51	0,00	51,13
17	1. 12. 2004	2,04	1,51	0,53	50,60
18	1. 6. 2005	2,16	1,49	0,67	49,93
19	1. 12. 2005	2,29	1,48	0,81	49,12
20	1. 6. 2006	2,40	1,45	0,95	48,17
21	1. 12. 2006	2,52	1,43	1,09	47,08
22	1. 6. 2007	2,62	1,39	1,23	45,85
23	1. 12. 2007	2,73	1,36	1,37	44,48
24	1. 6. 2008	2,83	1,32	1,51	42,97
25	1. 12. 2008	2,91	1,27	1,64	41,33
26	1. 6. 2009	3,00	1,22	1,78	39,55
27	1. 12. 2009	3,09	1,17	1,92	37,63
28	1. 6. 2010	3,17	1,11	2,06	35,57
29	1. 12. 2010	3,25	1,05	2,20	33,37
30	1. 6. 2011	3,32	0,98	2,34	31,03
31	1. 12. 2011	3,40	0,92	2,48	28,55
32	1. 6. 2012	3,46	0,84	2,62	25,93
33	1. 12. 2012	3,53	0,77	2,76	23,17
34	1. 6. 2013	3,57	0,68	2,89	20,28
35	1. 12. 2013	3,63	0,60	3,03	17,25
36	1. 6. 2014	3,68	0,51	3,17	14,08
37	1. 12. 2014	3,73	0,42	3,31	10,77
38	1. 6. 2015	3,77	0,32	3,45	7,32
39	1. 12. 2015	3,81	0,22	3,59	3,73
40	1. 6. 2016	3,84	0,11	3,73	0,00
		98,68	47,55	51,13	

Vir: Slovenska odškodninska družba (<http://www.so-druzba.si/>)

Koeficienti za revalorizacijo nakupne vrednosti

PRODAJA														
Kupil	Prodal	od 1. do 15. jan. 04	po 15. jan. 04	po 15. feb. 04	po 15. mar. 04	po 15. apr. 04	po 15. maju 04	po 15. jun. 04	po 15. jul. 04	po 15. avg. 04	po 15. sep. 04	po 15. okt. 04	po 15. nov. 04	po 15. do 31. dec. 04
od 1. do 16. jan. 01		1,2012												
po 16. jan. 01		1,1968	1,2013											
po 13. feb. 01		1,1832	1,1876	1,1891										
po 16. mar. 01		1,1707	1,1750	1,1765	1,1839									
po 15. apr. 01		1,1630	1,1673	1,1688	1,1762	1,1815								
po 16. maju 01		1,1498	1,1541	1,1555	1,1628	1,1681	1,1781							
po 15. jun. 01		1,1453	1,1495	1,1510	1,1582	1,1635	1,1735	1,1772						
po 16. jul. 01		1,1428	1,1470	1,1485	1,1557	1,1610	1,1709	1,1746	1,1788					
po 16. avg. 01		1,1432	1,1474	1,1489	1,1561	1,1614	1,1714	1,1751	1,1792	1,1739				
po 15. sep. 01		1,1333	1,1375	1,1390	1,1461	1,1513	1,1612	1,1649	1,1690	1,1637	1,1625			
po 16. okt. 01		1,1280	1,1322	1,1336	1,1408	1,1459	1,1558	1,1594	1,1636	1,1583	1,1570	1,1605		
po 15. nov. 01		1,1232	1,1273	1,1288	1,1359	1,1411	1,1509	1,1545	1,1586	1,1533	1,1521	1,1556	1,1624	
po 16. dec. 01		1,1221	1,1263	1,1277	1,1348	1,1400	1,1498	1,1534	1,1575	1,1523	1,1510	1,1545	1,1613	1,1581
po 16. jan. 02		1,1046	1,1086	1,1101	1,1171	1,1221	1,1318	1,1353	1,1394	1,1342	1,1330	1,1364	1,1431	1,1400
po 13. feb. 02		1,0946	1,0987	1,1001	1,1070	1,1120	1,1216	1,1251	1,1291	1,1240	1,1228	1,1262	1,1328	1,1297
po 16. mar. 02		1,0875	1,0915	1,0930	1,0998	1,1048	1,1143	1,1178	1,1218	1,1167	1,1155	1,1189	1,1255	1,1224
po 15. apr. 02		1,0727	1,0767	1,0781	1,0849	1,0898	1,0991	1,1026	1,1065	1,1015	1,1003	1,1036	1,1102	1,1071
po 16. maju 02		1,0695	1,0735	1,0749	1,0816	1,0865	1,0959	1,0993	1,1032	1,0982	1,0971	1,1003	1,1069	1,1038
po 15. jun. 02		1,0719	1,0759	1,0772	1,0840	1,0889	1,0983	1,1018	1,1057	1,1007	1,0995	1,1028	1,1093	1,1063
po 16. jul. 02		1,0662	1,0701	1,0715	1,0783	1,0832	1,0925	1,0959	1,0998	1,0948	1,0937	1,0969	1,1034	1,1004
po 16. avg. 02		1,0652	1,0692	1,0706	1,0773	1,0822	1,0915	1,0949	1,0988	1,0938	1,0927	1,0959	1,1025	1,0994
po 15. sep. 02		1,0571	1,0610	1,0624	1,0691	1,0740	1,0832	1,0866	1,0905	1,0855	1,0844	1,0876	1,0941	1,0910
po 16. okt. 02		1,0523	1,0562	1,0576	1,0643	1,0691	1,0783	1,0817	1,0855	1,0806	1,0794	1,0827	1,0891	1,0861
po 15. nov. 02		1,0522	1,0561	1,0575	1,0641	1,0690	1,0781	1,0815	1,0854	1,0805	1,0793	1,0825	1,0890	1,0860
po 16. dec. 02		1,0463	1,0501	1,0515	1,0581	1,0629	1,0720	1,0754	1,0793	1,0744	1,0732	1,0764	1,0828	1,0798
po 16. jan. 03		1,0359	1,0397	1,0410	1,0476	1,0524	1,0614	1,0647	1,0685	1,0637	1,0625	1,0657	1,0721	1,0691
po 13. feb. 03		1,0307	1,0345	1,0358	1,0423	1,0471	1,0560	1,0594	1,0631	1,0583	1,0572	1,0604	1,0666	1,0637
po 16. mar. 03		1,0233	1,0271	1,0284	1,0349	1,0396	1,0485	1,0518	1,0556	1,0508	1,0497	1,0528	1,0591	1,0561
po 15. apr. 03		1,0184	1,0222	1,0235	1,0299	1,0346	1,0435	1,0468	1,0505	1,0457	1,0446	1,0477	1,0540	1,0511
po 16. maju 03		1,0134	1,0171	1,0184	1,0248	1,0295	1,0383	1,0416	1,0453	1,0406	1,0395	1,0426	1,0488	1,0459
po 15. jun. 03		1,0108	1,0145	1,0158	1,0222	1,0269	1,0357	1,0390	1,0426	1,0379	1,0368	1,0399	1,0461	1,0432
po 16. jul. 03			1,0097	1,0110	1,0174	1,0220	1,0308	1,0340	1,0377	1,0330	1,0319	1,0350	1,0411	1,0383
po 16. avg. 03				1,0148	1,0212	1,0259	1,0347	1,0379	1,0416	1,0369	1,0358	1,0389	1,0451	1,0422
po 15. sep. 03					1,0183	1,0230	1,0317	1,0350	1,0387	1,0340	1,0329	1,0360	1,0421	1,0392
po 16. okt. 03						1,0197	1,0284	1,0317	1,0353	1,0306	1,0295	1,0326	1,0387	1,0359
po 15. nov. 03							1,0258	1,0291	1,0327	1,0280	1,0269	1,0300	1,0361	1,0333
po 16. dec. 03								1,0279	1,0315	1,0268	1,0257	1,0288	1,0349	1,0321
po 16. jan. 04									1,0277	1,0231	1,0220	1,0250	1,0311	1,0283
po 14. feb. 04									1,0264	1,0217	1,0206	1,0237	1,0298	1,0269
po 16. mar. 04											1,0143	1,0173	1,0233	1,0205
po 15. apr. 04												1,0127	1,0187	1,0159
po 16. maju 04													1,0101	1,0073
po 15. jun. 04														1,0041

Vir: Statistični urad RS (<http://www.stat.si/>)