

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

DIPLOMSKO DELO

PONUDBA FINANČNIH STORITEV NA SVETOVNEM SPLETU

Ljubljana, maj 2005

MATEJA ŠABEC

IZJAVA

Študentka MATEJA ŠABEC izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom doc. dr. SILVE DEŽELAN in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1. OPREDELITEV IN VRSTE BORZNIH POSREDNIKOV	2
2. SPLETNO BORZNO POSREDNIŠTVO OZIROMA FINANČNE VELEBLAGOVNICE	6
2.1. Opis delovanja spletnega borznega sistema	7
2.2. Prednosti in slabosti trgovanja s finančnimi instrumenti na spletu	9
2.3. Značilnosti spletnega borznega vlagatelja.....	11
2.4. Spletni borzni posredniki v ZDA	12
2.5. Spletni borzni posredniki v Evropi.....	14
3. PREDSTAVITEV AMERIŠKIH SPLETNIH BORZNIH POSREDNIKOV	17
3.1. Charles Schwab	17
3.1.1. Ponudba vzajemnih skladov	19
3.1.2. Ponudba delnic	20
3.2. E* Trade	21
3.3. Ameritrade.....	23
4. PONUDBA FINANČNIH INSTRUMENTOV NA SPLETU V SLOVENIJI	25
4.1. Elektronsko borzništv.....	25
4.2. Spletni pristop k vzajemnim skladom	27
4.3. Spletno bančništvo	31
4.4. Možnosti za nastanek finančnih veleblagovnic v Sloveniji	35
SKLEP	37
LITERATURA	39
VIRI	41
SLOVAR TUJIH IZRAZOV	

UVOD

Ko je še pred nedavnim vlagatelj hotel trgovati z vrednostnimi papirji, se je moral osebno odpraviti do borzno-posredniške hiše oziroma borznega posrednika. Z razvojem informacijske tehnologije, kamor uvrščamo tudi svetovni splet, se dostop do finančnega trga spreminja. Danes je tako trgovanje na borzi vlagatelju oddaljeno le en sam spletni naslov.

Namen diplomskega dela je predstaviti ponudbo spletnega borznega posredništva. Ker pa spletni posredniki v želji po čim večji diverzifikaciji svoji ponudbi dodajajo vedno nove finančne instrumente in storitve, jih lahko poimenujemo kar finančne veleblagovnice. Za njih je značilno, da ponujajo vse finančne instrumente in njim spremljajoče storitve, kot so: elektronsko bančništvo, vzajemni skladi, pokojninski skladi, možnost zavarovanja in varčevanja za stanovanje, na eni spletni strani.

Pri poslovanju s finančnimi instrumenti na spletu je dostop do finančnega trga enostaven in hiter, stroški oziroma provizije pa so nižje kot pri klasičnem načinu trgovanja, saj mora vlagatelj investicijske možnosti preučiti sam. Omenjenima prednostnima se pridružuje še možnost naročila storitve, kot so npr.: oddaja naročila, plačevanje računov, nakup točk vzajemnih skladov itd., tudi v času, ko finančna veleblagovnica ne posluje.

Diplomsko delo poleg uvoda in zaključka vsebuje še štiri poglavja. Prvo je namenjeno opredelitvi razlik med borznim trgovcem in borznim posrednikom. Borznega posrednika glede na višino provizije in na to, kje ponuja svoje storitve (borzno-posredniška družba ali svetovni splet), razdelimo še na: posrednike s celotno ponudbo in poceni posrednike, ki pa so se preoblikovali v spletne posrednike.

Ob predpostavki, da bi se racionalni vlagatelj zaradi nižje provizije odločil za spletnega posrednika, le-tega opisujem v drugem poglavju. Tu predstavim omenjene posrednike tako na trgu ZDA kot v Evropi ter opišem delovanje spletnega borznega sistema in karakterne značilnosti njegovega vlagatelja.

Ker se je borzno posredništvo začelo razvijati v ZDA, v tretjem poglavju glede na tržni delež po obsegu spletnega trgovanja in glede na tip vlagatelja, ki mu je namenjena ponudba, podrobneje predstavim tri ameriške borzne posrednike, in sicer: Charlesa Schwaba, E* Trade in Ameritrade.

V zadnjem, četrtem poglavju predstavljam spletno ponudbo finančnih instrumentov v Sloveniji. Kljub temu da v Sloveniji nimamo finančnih veleblagovnic, ki bi bile po svoji ponudbi konkurenčne ameriškim, je možno nekatere storitve, kot so: elektronsko borzništvo, spletni pristop k vzajemnim skladom in spletno bančništvo, opraviti ločeno oziroma na več različnih spletnih straneh.

1. OPREDELITEV IN VRSTE BORZNIH POSREDNIKOV

Pod pojmom borzni posrednik si lahko na splošno predstavljamo vsakogar, ki na organiziranem finančnem trgu posreduje pri nakupih in prodajah finančnih oblik. Pri borznih posrednikih moramo razlikovati med dvema glavnima skupinama posrednikov, in sicer: borzni posredniki (angl. broker) in borzni trgovci (angl. dealer).

Borzni trgovec kupuje finančne oblike na posameznih segmentih finančnega trga ter trguje v svojem imenu in za svoj račun. Pri njem je možen nakup finančnih oblik, ki jih ima na zalogi, in sicer po prodajnem tečaju, ki je nekoliko višji od nakupnega, po katerem je borzni trgovec to isto finančno obliko pripravljen kupiti v istem trenutku. Njegov vir zaslužka tako predstavlja razlika med prodajno in nakupno ceno pri določeni finančni obliki.

V nasprotju z borznim trgovcem borzni posrednik nastopa kot agent za svoje stranke, vlagatelje, in v tej funkciji izvršuje naloge, ki mu jih ti posredujejo. Bistveno za borznega posrednika je, da s finančnimi oblikami ne trguje v svojem imenu in za svoj račun, zaradi česar nima lastnih naložb v finančne oblike, s katerimi trguje, ampak trguje za tuj račun. Ker nima lastne zaloge vrednostnih papirjev, mora vsak nakup opraviti na trgu po prejemu vlagateljevega naročila. Za opravljene storitve nakupov in prodaj si borzni posrednik zaračunava provizijo, zaradi česar mu je v interesu, da opravi čim več transakcij, saj si tako skuša maksimizirati svoj dohodek. Poleg izvrševanja nalogov oziroma trgovanja lahko borzni posrednik opravlja tudi tržne raziskave in analize, vodi evidenco za stranke ter svetuje pri nakupih oziroma prodajah vrednostnih papirjev. Tudi pri omenjenih storitvah si zaračunava ustrezne provizije (Čas, Rotar, 1994, str. 23; Groznik, Košak, Kuhelj Krajnović, 2003, str. 45–46).

Glede na trgovalne stroške oziroma višine provizij posameznik lahko izbira med dvema vrstama borznih posrednikov, in sicer med posredniki s celotno ponudbo in poceni posredniki oziroma spletnimi posredniki (Bodie, Kane, Marcus, 2002, str. 83).

Posredniki s celotno ponudbo pomagajo vlagatelju pri investicijskih odločitvah s svetovanjem pri kupovanju in prodajanju delnic, obveznic, vzajemnih in pokojninskih skladov, izvedenih finančnih instrumentov ter instrumentov denarnega trga. Ponudijo mu nasvet, ki temelji na analizi lastnih analitikov, ponekod pa tudi dostop do sprotnih tečajev in lastnih analitskih orodij. Poleg svetovanja, ki se opravi na sedežu borznoposredniške družbe, je njihova naloga tudi pridobivanje novih strank in vzdrževanje stikov s starimi ter zagotavljanje svežih informacij. Posledica osebnega odnosa pa so visoke provizije, ki jih ti posredniki zaračunajo svojim strankam. Za svojo storitev v ZDA zaračunajo stranki provizijo v višini do 2 % vrednosti transakcije (Belmont, Eisner, 1999, str. 3; Jesenek, 2003, str. 19).

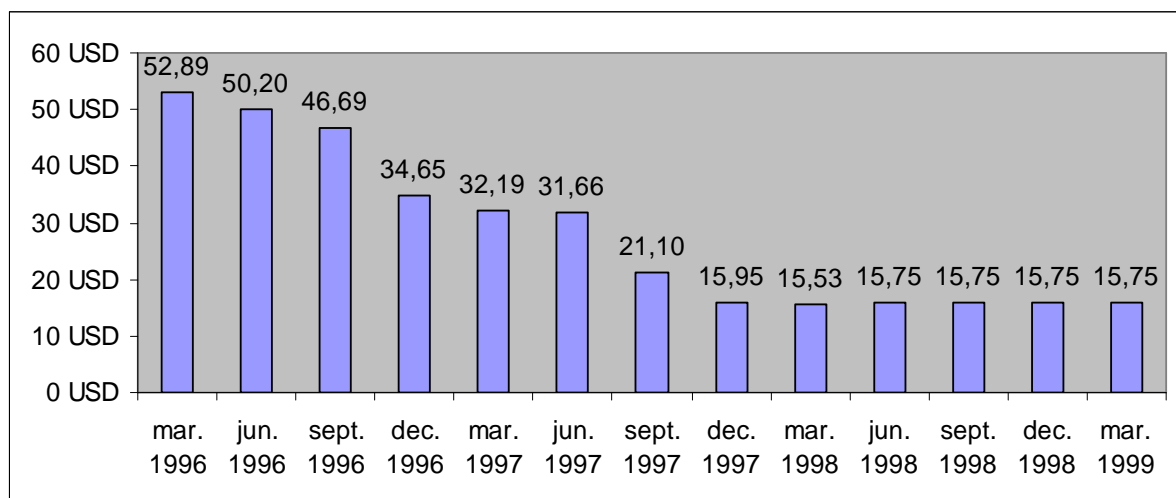
Sporno pri tej vrsti posrednika je ustanovitev neomejenega računa oziroma računa s pooblastilom, s katerim vlagatelj pooblasti tovrstnega posrednika, da opravlja nakupne oziroma prodajne odločitve namesto njega. Čeprav je ta poteza odraz velikega zaupanja, je lahko tvegana. Zaradi želje po zaračunavanju provizij posrednik lahko na vlagateljevem računu opravlja transakcije, ki dejansko niso potrebne (Bodie, Kane, Marcus, 2002, str. 84).

V začetku osemdesetih let prejšnjega stoletja so bili v ZDA ustanovljeni t. i. *diskontni oziroma poceni posredniki* (angl. *discount brokers*), ki so postali izjemno priljubljeni proti koncu osemdesetih in v začetku devetdesetih let. Prodaje in nakupi so se prvotno izvajali le po telefonu. Njihova glavna lastnost je bila, da vlagatelj pri njih ni bil deležen nobenega investicijskega nasveta, zaradi česar so bile tudi provizije nižje kot pri posrednikih s celotno ponudbo. Tako so vlagatelji začeli sami upravljati s svojim premoženjem in imeli tudi nižje stroške, povezane s trgovanjem (Belmont, Eisner, 1999, str. 3–4).

Veliko t. i. poceni posrednikov se je preusmerilo v spletno posredništvo, ki se je začelo razvijati v letu 1995, vendar do leta 1997 ni bilo izrazito popularno. Spletno posredništvo oziroma trgovanje je vrhunec doseglo v prvem četrtletju leta 2000, ko je predstavljalo 45 % v celotnem trgovanju z vrednostnimi papirji na območju ZDA (Belmont, Eisner, 1999, str. 4–5; Conhaim, Page, 2003, str. 37).

Spletni posredniki posamezniku ponujajo podobne možnosti investiranja v finančne produkte kot posredniki s celotno ponudbo, le da v večini primerov strankam ne ponujajo možnosti svetovanja, kar pomeni, da mora vlagatelj investicijske možnosti preučiti sam. Ena izmed glavnih razlik med omenjenima vrstama je ta, da spletni borzni posredniki omogočajo trgovanje na svoji spletni strani, zaradi česar imajo manj zaposlenih in posledično nizke provizije. Višina provizije, ki jo zaračunavajo strankam pri trgovanju z vrednostnimi papirji, je odvisna od vrste naročila (pribitek za omejeno naročilo), načina oddaje naročila (višji stroški pri telefonskem naročilu), števila vrednostnih papirjev (npr. pri nakupu/prodaji več kot 1000 delnic se strošek po enoti zniža) in vrste delnic (pribitek za delnice s ceno, nižjo od 5 USD). Povprečna provizija pri trgovanju z vrednostnimi papirji znaša pri spletnih posrednikih manj kot 20 USD (glej sliko 1, na str. 4), medtem ko se pri posredniku s celotno ponudbo giblje nekje med 100 in 300 USD (Bodie, Kane, Marcus, 2002, str. 85; Jesenek, 2003, str. 19). V nasprotju s posredniki s celotno ponudbo, ki so plačani s provizijo, ki jo zaslužijo pri trgovanju, dobijo spletni posredniki poleg plače še nagrado za storilnost. V primeru, da gre za spletno poslovanje, pri katerem vlagatelj dobi nasvet od finančnega svetovalca, ta nagrada predstavlja določen odstotek od vlagateljevega vložka (Schwab, *The full – choice brokerage?*, 2002).

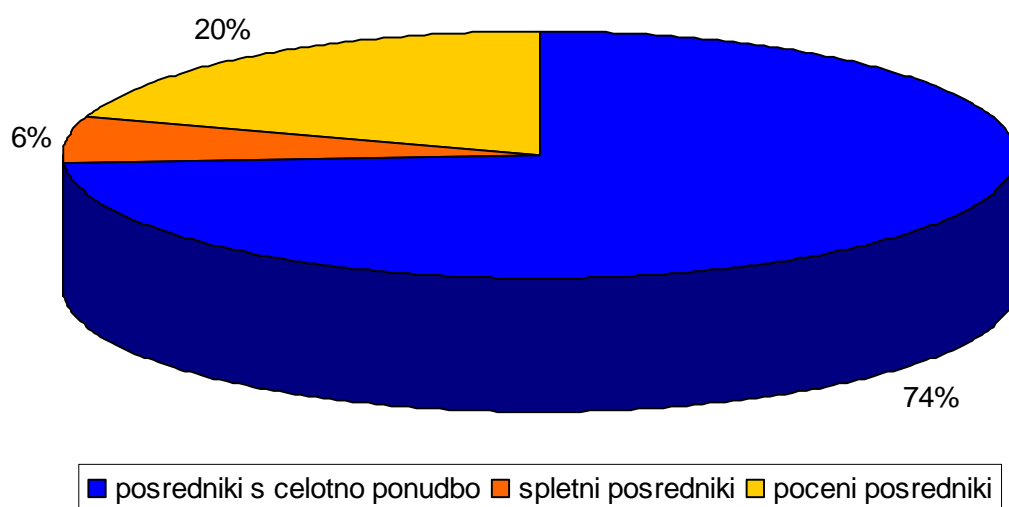
Slika 1: Povprečna provizija desetih največjih spletnih borznih posrednikov v ZDA v obdobju od prvega četrletja leta 1996 do prvega četrletja leta 1999 (v USD)



Vir: On-Line Brokerage, 2005, str. 16.

Iz slike 1 je razvidno, da se je med spletnimi posredniki že kmalu po začetku njihovega delovanja vnela cenovna vojna, ki je povprečno provizijo pri trgovanju z vrednostnimi papirji znižala z 52, 89 USD na začetku leta 1996 na 15, 75 USD v začetku leta 1999. Na tej ravni se provizije zadržujejo tudi danes. Menim, da bo tako ostalo tudi v prihodnje, saj spletni posredniki na svojih spletnih straneh ponujajo vse več brezplačnih informacij in analitičnih orodij, zaradi česar se srečujejo z vedno višjimi stroški, ki pa jih pokrivajo tudi z zbranim zneskom od provizij.

Slika 2: Struktura borznih posrednikov po vrednosti sredstev na računih vlagateljev v ZDA konec leta 1998



Vir: Belmont, Eisner, 1999, str. 3.

Čeprav so leta 1998 posredniki s celotno ponudbo obvladovali 74 % vrednosti vseh sredstev na računih vlagateljev, se je že leta 1999 njihov tržni delež zaradi poceni oziroma spletnih posrednikov zmanjšal na 55 % (glej sliko 2, na str. 4) (Jesenek, 2003, str. 19). Ker imajo spletni posredniki in posredniki s celotno ponudbo dokaj enotno ponudbo finančnih instrumentov, gre vzrok za povečan tržni delež spletnih posrednikov prav gotovo pripisati višini provizije pri trgovanju z vrednostnimi papirji. Ta je pri spletnih posrednikih tudi do 15-krat nižja kot pri posrednikih s celotno ponudbo (Bodie, Kane, Marcus, 2002, str. 85).

Ker je na finančnem trgu prisotno kar lepo število tako ene kot tudi druge vrste borznih posrednikov, Securities and Exchange Commission oziroma SEC (ameriška agencija za trgovni nadzor) vlagateljem pri izbiri posrednika svetuje, naj upoštevajo sledeča priporočila (Pinterič, 2004, str. 62):

- določite lastne osebne finančne cilje,
- pogovorite oziroma pozanimajte se o posrednikovih izkušnjah in prejšnjih uspehih,
- preverite zgodovino, ugled in zaupanje borzno-posredniške hiše, kjer podpisujete pogodbo,
- pozanimajte se, kako strankam zaračunavajo svoje storitve,
- natančno določite, katere storitve potrebujete, in se glede na to odločite za ponudnika,
- pogledajte, ali je borzno-posredniška hiša pod nadzorom katere od nadzornih agencij za trgovanje z vrednostnimi papirji,
- ne podpisite nobenih pogodb, če vam vse točke niso jasne,
- ne verjemite ustnim obljubam zaposlenih,
- pozanimajte se, kdo bo pregledoval stanje na vašem računu,
- nikoli ne vložite denarja v izdelek, ki ga ne razumete popolnoma.

Za katero vrsto posrednika se bo vlagatelj odločil, je odvisno predvsem od njegovih prioritiet oziroma od tega, kaj mu predstavlja višjo vrednost: dober nasvet ali nizka provizija, ob predpostavki, da investicijske možnosti preuči sam. Ker bi se racionalni vlagatelj odločil za slednje, v nadaljevanju predstavljam spletne borzne posrednike, delovanje njihovega sistema ter prednosti in slabosti, povezane s takim načinom trgovanja. Ne glede na to, za katero vrsto posrednika se vlagatelj odloči, je smotno, da upošteva opisana priporočila.

2. SPLETNO BORZNO POSREDNIŠTVO OZIROMA FINANČNE VELEBLAGOVNICE

Vlagatelj, ki je pri upravljanju svojega portfelja zelo aktiven in izkušen ter si zaradi tega želi predvsem čim nižje stroške transakcij, hkrati pa zanj uporaba spletnih trgovalnih sistemov ne pomeni težav, si lahko izbere enega izmed predstavnikov spletnega borznega posredništva. Izpolniti mora le potrebne pristopne obrazce, ki jih natisne na papir in jih lastnoročno izpolni, podpiše ter pošlje na sedež izbranega spletnega posrednika. Potrebna je tudi identifikacija, ki jo opravi tuje veleposlaništvo države, v kateri je registriran spletni posrednik, in odpreti trgovalni račun, pri katerem pa je treba upoštevati minimalni znesek, ki ga oziroma če ga zahteva določena vrsta računa. Ko spletna borznoposredniška družba dobi dokumente, uporabniku v približno tednu dni pošlje vsa potrebna gesla, ki mu omogočajo spletno trgovanje, od nje pa vlagatelj dobiva tudi obračune za nakupe in prodaje ter ostala obvestila, ponavadi kar v elektronski obliki (Petrič, 2004, str. 18).

Ko je vlagatelj opravil z vsemi formalnostmi, lahko začne investirati v različne finančne instrumente, ki jih ponuja njegov izbrani spletni posrednik. V veliki večini primerov spletni posredniki omogočajo trgovanje z instrumenti kapitalskega trga in varčevanje v t. i. supermarketu vzajemnih skladov, ki je podrobno opisan tudi v nadaljevanju. Ker pa omenjenim instrumentom nekateri dodajajo še izvedene instrumente ter instrumente denarnega trga, možnost varčevanja za pokojnino in šolanje otrok, lahko spletne posrednike poimenujemo kar finančne veleblagovnice (angl. financial supermarkets), saj omogočajo dostop do vseh finančnih instrumentov z ene spletne strani.

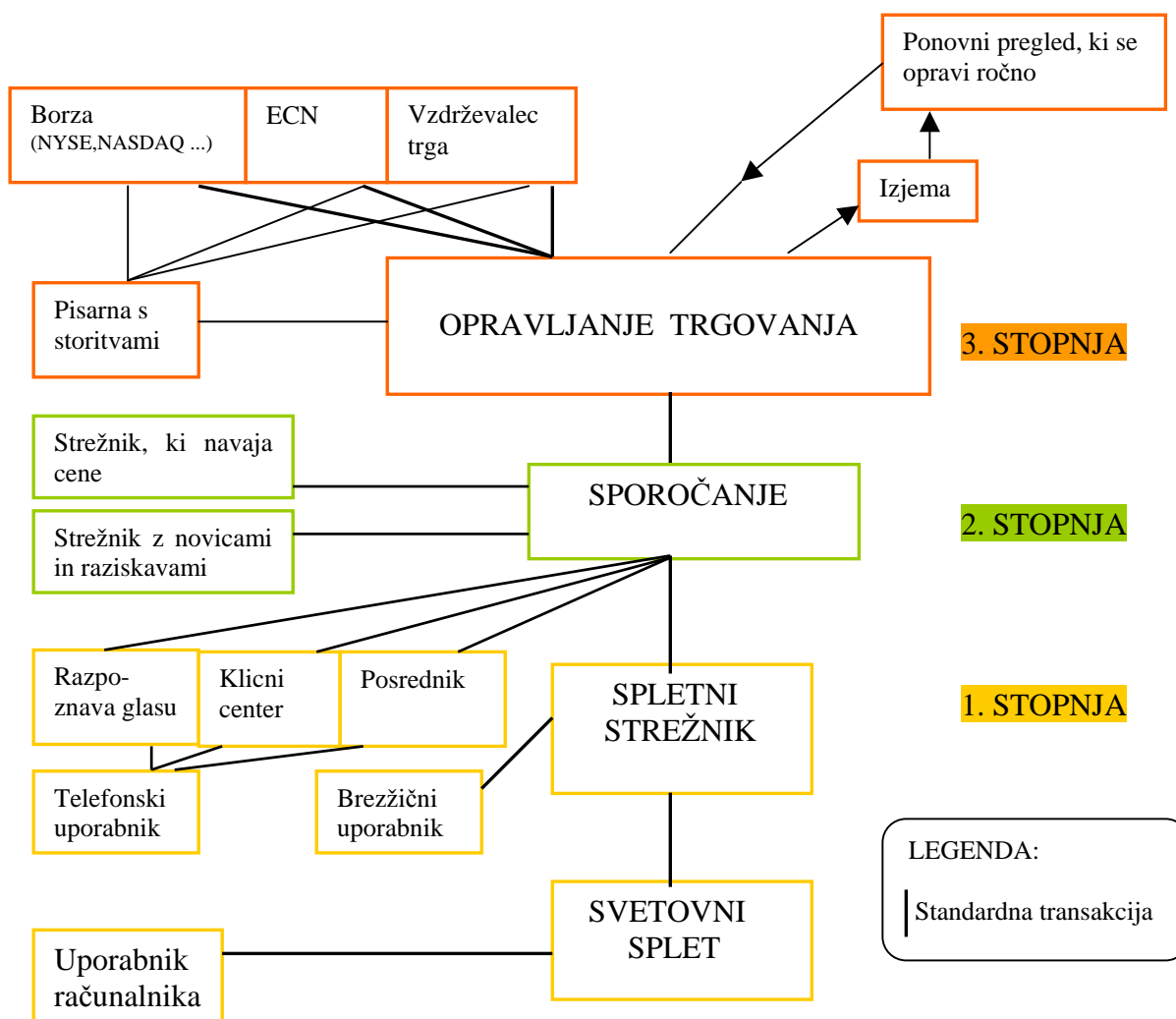
Ponudba spletnih posrednikov, imenovana supermarket vzajemnih skladov, omogoča nakup vzajemnih skladov različnih investicijskih družb na enem mestu oziroma na eni spletni strani. Za tak način prodaje morajo investicijske družbe v ZDA supermarketu oziroma njenemu lastniku, spletnemu posredniku, plačevati provizijo od sredstev, ki so jih vlagatelji vložili v sklade pri njem. Tovrstne provizije znašajo nekje od 0,25 % do 0,35 % zbranih sredstev. V zameno za provizijo dobijo investicijske družbe novo prodajno pot za trženje vzajemnih skladov in s tem možnost za hitrejšo rast sredstev, kot če bi prodajale izključno samostojno. V supermarketih naj bi imel tako vlagatelj dostop skoraj do vsakega sklada. Poleg že omenjene prednosti tovrstnega supermarketa velja omeniti še, da vlagatelj izpolni samo en prijavitni obrazec za neomejeno število vlaganj, si hitro ogleda oziroma menjava strani posameznih investicijskih družb, ima možnost prenašanja sredstev med njimi, dobiva periodična poročila stanj po posameznih skladih, račun pa je voden enotno (Povalej, 2002, str. 31).

Poleg omenjenih finančnih instrumentov je na spletnih straneh posrednikov vlagatelju na voljo kar nekaj informacij, kot so npr.: cene delnic, pogoji trgovanja, novice in analitična orodja. Večina teh informacij je dostopna brezplačno, za preostale pa je potrebno geslo, ki se ga pridobi s članstvom (Belmont, Eisner, 1999, str. 4).

2.1. Opis delovanja spletnega borznega sistema¹

Spletni posredniki uporabljajo pri prenosu naročil sistem, ki je sestavljen iz treh stopenj (glej sliko 3): prve oziroma prednjega dela (angl. front-end layer), druge oziroma srednjega dela (angl. middleware layer) in tretje oziroma zadnjega dela (angl. back-end layer).

Slika 3: Delovanje sistema spletnih borznih posrednikov



Vir: From Wall Street to Web Street, 1999, str. 56.

Prednji del oziroma prva stopnja sistema omogoča vlagatelju pošiljanje naročila neposredno v posrednikov trgovni sistem. Ta del sistema je povezan s spletnim strežnikom, ki upravlja vlagateljevo trgovanje s programsko opremo.

Ob povezavi s svetovnim spletom in odtipkanem naslovu spletne strani posrednika se vlagatelj preko posrednikovega spletnega strežnika poveže s posrednikovim trgovnim

¹ Opis delovanja spletnega borznega sistema je delno povzet po: From Wall Street to Web Street, 1999, str. 56–60.

sistemom. Nekatere raziskave in navedbe cen, ki običajno niso najnovejše, so na voljo vlagatelju brez prijave v trgovalno oziroma člansko področje. Pred prijavo v le-tega mora vlagatelj vpisati svoje geslo in uporabniško ime. Ko je prijava sprejeta, lahko začne trgovati, si ogleda stanje na računu in v povezavi z njim zahteva dodatne informacije, kar pa že spada v drugo stopnjo sistema oziroma srednji del.

Srednji del oziroma druga stopnja sistema omogoča pošiljanje sporočil v povezavi s trgovanjem. Ta del sistema določi vrsto zahtevanega sporočila in ga pošlje naprej, k tistemu delu sistema, ki je za to odgovoren. V primeru, da uporabnik povprašuje po ceni določenega vrednostnega papirja, srednji del sistema pošlje vlagateljevo sporočilo strežniku, ki navaja cene. Le-ta potem pošlje svoj odgovor preko srednjega dela sistema in nato spletnega strežnika nazaj vlagatelju. Podobno je tudi v primeru, ko vlagatelj odda svojo zahtevo za trgovanje, le da srednji del tu transakcijo pošlje naprej v zadnji del sistema.

V zadnjem delu oziroma tretji stopnji sistema posrednik hrani vlagateljeve informacije, povezane s trgovanjem. Ko vlagatelj odda naročilo, mu sistema pošlje sporočilo, ki ga sprašuje po potrditvi naročila. V tem delu sistema je uporabnik že priskrbljen z najnovejšimi cenami vrednostnega papirja. Preden je naročilo poslano v izvedbo, potuje sporočilo za potrditev od zadnjega k prvemu delu sistema. Med časom, ko potuje sporočilo do uporabnika, se pregleda tudi njegov račun. Preveri se, ali ima zadosti kapitala za izvršitev transakcije oziroma ali uporabnik lahko trguje z zastavo vrednostnih papirjev. Celoten postopek je že vnaprej sprogramiran, tako da v tem delu ni potrebno nobenega posredovanja zaposlenih v spletnem borznem sistemu. Medtem ko nekateri spletni posredniki sami preverjajo račun uporabnika s svojim sistemom, drugi to delo prepuščajo za to specializiranim pisarnam oziroma ustanovam.

Ko naročilo preide vse sprogramirane kriterije, je poslano na trg za izvršitev. Če pa naročilo ne zadosti vsem sprogramiranim kriterijem, se poimenuje za *izjemo* in ga ročno pregleda uslužbenec spletnega posrednika. Ob odpravi vzroka, ki ni zadostil kriterijem, uslužbenec odobri njegovo izvršitev. Kam bo naročilo poslano v izvršitev, je odvisno od tega, s katerim finančnim instrumentom trgujemo. Izvrši se ga lahko:

- neposredno na borzi (npr.: na New York Stock Exchange);
- pri vzdrževalcih trga, kot so: Knight Securities, Goldman Sachs ..., na elektronski borzi, kot je NASDAQ; njihova glavna naloga je vzdrževanje likvidnosti vrednostnih papirjev, za katere so zadolženi (Čas, Rotar, 1994, str. 87);
- na elektronskih komunikacijskih omrežjih (angl. Electronic Communication Networks oziroma ECN), kot sta Island in Brut; ECN je trgovalno računalniško omrežje oziroma trg, kjer se trguje z naročili z omejitvijo; njegova naloga je usklajevanje oziroma povezovanje nakupnih naročil z naročili za prodajo; v primeru, da ni naročila za prodajo določene delnice na seznamu ECN, mora vlagatelj, ki je izdal naročilo za nakup te delnice, na prodajno ponudbo počakati (What is an ECN?, 2004).

Kadar posrednik trguje na ECN, mora predstavniku ECN plačati razmeroma nizko provizijo za izvršitev naročila. Pri vzdrževalcih trga je položaj ravno obraten, saj vzdrževalec plača posredniku provizijo za vsako poslano naročilo. Ne glede na to, kam je naročilo poslano v izvršitev, ko je izvršeno, vzdrževalec trga, borza ali ECN, pošlje sistemu spletnega posrednika sporočilo, da je bil nalog opravljen. O tem spletni sistem obvesti tudi vlagatelja. Seveda je to sporočilo nadalje poslano tudi zadnjemu delu sistema oziroma v tretjo stopnjo sistema, kjer se spremeni informacija o stanju na računu vlagatelja.

Ker pa vlagatelj nima možnosti izbrati, kam naj se pošlje njegovo naročilo v izvršitev, ob njegovi izvedbi tudi ne izve, komu je bilo poslano in ali bi bilo lahko izvršeno po zanj ugodnejši ceni. Menim, da bi bilo smotrno, da to možnost spletni posredniki v prihodnosti dodajo k svoji ponudbi oziroma storitvam, saj je primerna predvsem za tiste vlagatelje, ki veliko trgujejo in so zato tudi bolj cenovno občutljivi.

2.2. Prednosti in slabosti trgovanja s finančnimi instrumenti na spletu

Število uporabnikov spleta iz leta v leto narašča. Tako se je v ZDA v letu 2004 glede na leto 2000 število povečalo za 111,5 % in je v letu 2004 znašalo 201.661.159, kar je 68,8 % prebivalstva ZDA. V istem obdobju je bilo povečanje v Evropi le malo večje, število uporabnikov se je povečalo za 124 %. V Evropski uniji (v nadaljevanju EU) so leta 2004 spletni uporabniki predstavljali 45,1 % populacije oziroma 206.032.067 prebivalstva, v preostalih državah Evrope pa le 9,1 % populacije oziroma 24.854.357 prebivalstva (Internet World Stats, 2005). Vedno večje število spletnih uporabnikov pa vsekakor vpliva na povečano število spletnih borznih vlagateljev. Samo ameriškemu spletnemu posredniku Ameritradu se je število uporabnikov z začetnih 100.000 v letu 1997 povečalo na 1,3 milijona v letu 2000 (Kotler, 2004, str. 78). To posledično vpliva tudi na delež borznih spletnih poslov med vsemi sklenjenimi posli, ki je v obdobju od leta 1997 do 1999 konstantno naraščal (glej sliko 4, na str. 10).

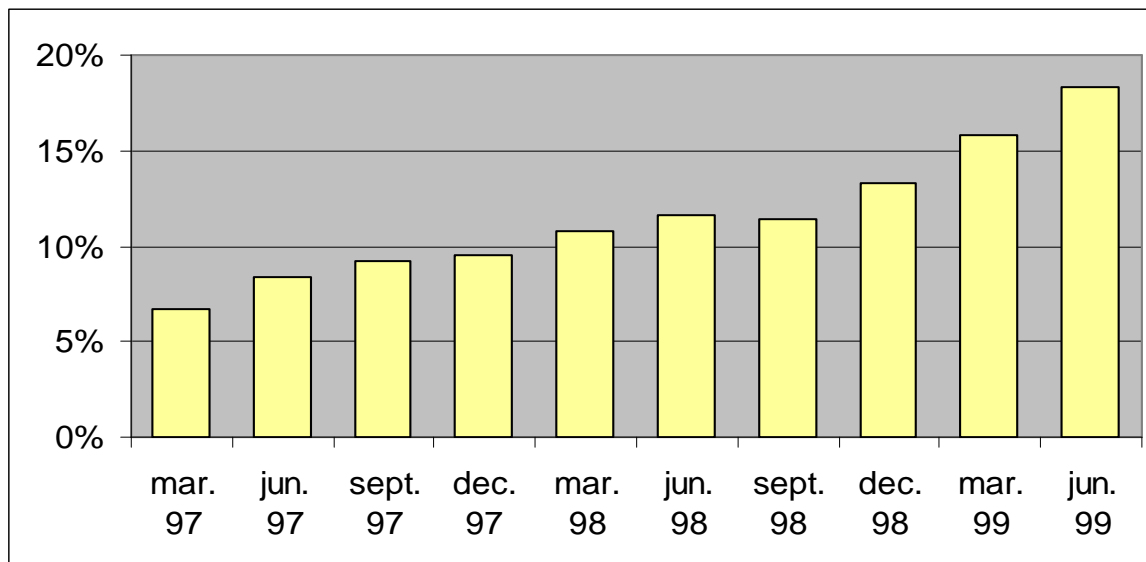
Menim, da bo število spletnih uporabnikov in tako tudi spletnih borznih uporabnikov v prihodnosti še naraščalo. To lahko pričakujemo predvsem v tistih državah, kjer je stopnja uporabe svetovnega spleta nizka in ima vse možnosti, da se poveča, ter tam, kjer uporabniki niso v celoti seznanjeni s prednostmi, ki jih prinaša spletno borzno trgovanje. Le-te so sledeče:²

- nizke provizije,
- hitra izvedba naročila in potrjevanje poslov,
- dostop do sprotnih podatkov s trga,
- trgovati je možno kjerkoli, če je le računalnik in povezava do spleta,

² Prednosti in slabosti trgovanja s finančnimi instrumenti na spletu so povzete po: Kačič, 2004, str. 17; Is on-line investing right for you?, 2004.

- možno je trgovanje 24 ur na dan; v primeru, da vlagatelj trguje v času, ko se na borzi ne trguje, se njegovo naročilo izvrši takoj ob začetku delovanja.

Slika 4: Delež spletnega trgovanja v celotnem trgovanju z vrednostnim papirji v ZDA po četrtletjih od leta 1997 do leta 1999 (v %)



Vir: On-Line Brokerage, 2005, str. 14.

Ker pa spletni posredniki vlagatelju s televizijskimi oglasi prikazujejo, da je trgovanje na njihovih spletnih straneh kot neki fantastičen svet, v katerem se zgolj veliko dobi, nikoli pa ničesar izgubi (Bošković, 1999, str. 102), je potrebno, da se vlagatelj sezna tudi z drugo platjo medalje, s slabostmi. Med slednje uvrščamo:

- Za investiranje pri spletnem posredniku sta potrebna čas in znanje.
- Tveganje pravne varnosti. Kadar se trguje pri tujem spletnem posredniku, se morajo vsi morebitni spori reševati v tuji državi. Če vlagatelj meni, da je oškodovan, se bo moral obrniti na regulatorje v državi, kjer je posrednik registriran.
- Pri trgovanju pri tujem spletnem posredniku je potrebno znanje tujega jezika.
- Vlagatelj mora znati uporabljati računalnik in vzpostaviti povezavo s svetovnim spletom.
- Zaradi prevelikega obsega spletnega trgovanja se lahko spletni posredniki srečujejo s tehničnimi problemi.

Katere lastnosti, pozitivne ali negativne, bodo prevladale pri vlagateljevi odločitvi za spletno trgovanje, je odvisno predvsem od njegove miselnosti, kulturne navade in ravni tehničnega razvoja države, v kateri živi. Menim, da se bo spletno posredništvo najhitreje širilo v tistih državah, kjer so ljudje naklonjeni uporabi tehnoloških dosežkov in morajo za doseganje dobrin oziroma storitev premagovati velike razdalje. Obraten pa bo položaj v državah, kjer so ljudje bolj naklonjeni osebni stikom in je raven tehnološkega razvoja nizka.

2.3. Značilnosti spletnega borznega vlagatelja

V nasprotju z vlagateljem, ki posluje pri posredniku s celotno ponudbo in trguje v letu v povprečju le štiri- ali petkrat, je tipičen spletni vlagatelj veliko bolj aktiven. Med letom trguje vsaj 15- do 20-krat (Depp, 1998, str. 15). Kakšne pa so njegove karakterne značilnosti pri trgovanju, sta leta 1999 v raziskavi ugotavljala Barber in Odean (v nadaljevanju B-O). Študija je bila opravljena na populaciji 1.607 vlagateljev, ki so klasično telefonsko trgovanje zamenjali s spletnim (Barber, Odean, 2002, str. 455).

Rezultati študije B-O so pokazali, da vlagatelji, ko zamenjajo klasično trgovanje s spletnim, postanejo aktivnejši, trgujejo bolj špekulativno in predvsem manj donosno kot prej. Za svoj uspeh menijo, da imajo zasluge sami s svojimi sposobnostmi, za neuspeh pa krivijo nesrečo in dejanja drugih. To se zgodi zaradi tega, ker so ljudje prevečkrat presamozavestni glede lastnih sposobnosti, znanja in prihodnjih napovedi. Dokazano je, da vlagatelji, ki so preveč samozavestni, trgujejo več, celo preveč, in bolj špekulativno kot ostali vlagatelji. Imajo nerealna pričakovanja o prihodnjih donosih in natančnosti njihovega napovedovanja, potrebujejo pa veliko preveč časa za pridobivanje informacij, ki naj bi jim to delo olajšale. V povprečju napovedujejo donosnost svojega premoženja za dve odstotni točki višje od donosnosti, ki je na finančnem trgu dejansko dosežena. Eden izmed vzrokov za to so tudi stroški oziroma provizije, ki so nižje kot pri posrednikih s celotno ponudbo. Poleg tega je spletnim vlagateljem na voljo ogromna količina že pripravljenih informacij, ki jih navdaja s še večjo samozavestjo, kar vodi do iluzije znanja. Omenjeni iluziji se pridružuje še iluzija nadzora, ki si jo razlagamo s tem, da imajo vlagatelji možnost opravljati transakcije izza domače delovne mize s klikom na računalniško miško, brez nadzora in vpliva strokovnjakov. Zaradi tega se obnašajo tako, kot da lahko njihovo osebno ravnanje vpliva na končni izid. Glede na izsledke so tako daleč najboljši kandidati za nove spletne vlagatelje mladi moški z visokim dohodkom, brez otrok, ki so bili aktivni trgovci že pri klasičnem načinu trgovanja. Opisane ugotovitve so Barberu in Odeanu (2000, str. 455–465) omogočile postavitev sledečih hipotez (H):

H1: Spletni vlagatelji trgujejo aktivneje kot prej, ko so trgovali na klasičen način.

H2: Spletni vlagatelji trgujejo aktivneje kot klasični vlagatelji.

H3: Spletni vlagatelji trgujejo bolj špekulativno kot prej, ko so trgovali na klasičen način.

H4: Spletni vlagatelji trgujejo bolj špekulativno kot klasični vlagatelji.

H5: S tem ko trgujejo več, spletni vlagatelji škodujejo svoji uspešnosti bolj kot takrat, ko so trgovali na klasičen način.

H6: S tem ko trgujejo več, spletni vlagatelji škodujejo svoji uspešnosti bolj kot klasični vlagatelji.

Ob vsem povedanem velja omeniti, da raziskava B-O dopušča tudi izjeme, saj ne more vseh vlagateljev združiti v isti model. Zaradi zgoraj omenjenih tez sem mnenja, da bi moral vsak spletni vlagatelj vedeti, kaj in pod kakšnimi pogoji kupuje oziroma prodaja, ter biti seznanjen s tveganjem, ki ga je deležen pri trgovanju. V poplavi informacij danes ni pomembno, da le-te

najdemo, temveč da so te take, da jih znamo kasneje uporabiti tudi v praksi in nam pomagajo doseči želeni cilj. Ker je eden izmed vlagateljevih problemov uporaba informacij v praksi, menim, da bi bilo smotno, da bi spletni borzni posredniki k svojim storitvam dodali tudi občasni pregled vlagateljevega načina trgovanja oziroma njegovega upravljanja s premoženjem. Takšna razširjena ponudba bi finančnemu svetovalcu omogočila, da bi vlagatelj seznanil z morebitnimi izboljšavami.

2.4. Spletni borzni posredniki v ZDA

Na finančnem trgu ZDA je bilo poleti 2000 prisotnih več kot 160 spletnih borznih posrednikov, ki so imeli julija 1999 približno 10 milijonov spletnih računov. Povprečno dnevno število sklenjenih poslov s spletnimi naročili pa se je iz prvega četrtertletja leta 1997, ko je znašalo 96.200, povzpelo na 547.500 v drugem četrtertletju leta 1999.³

Tabela 1: Razvrstitev spletnih borznih posrednikov glede na tip vlagatelja

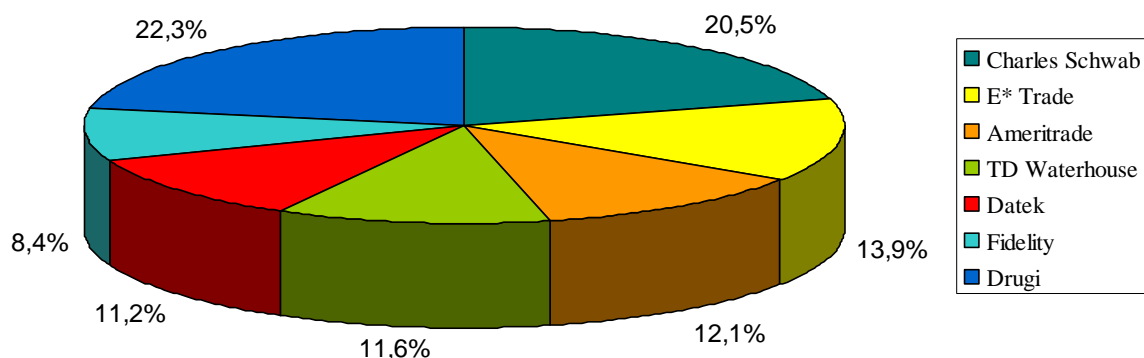
Tip vlagatelja	Ponudba posrednikov	Predstavniki spletnih posrednikov
Začetnik	Poleg analiz ki jih najdemo na spletni strani, omogočajo tudi osebno svetovanje.	Charles Schwab, Fidelity
Vlagatelj, ki ima nekaj izkušenj s trgovanjem na spletu	Spletna stran nam omogoča vpogled v različne analize.	E* Trade, TD Waterhouse, DLJ Direct, Quick & Reilly, Discover, Web Street
Aktivni vlagatelj	Osredotočanje na zniževanje stroškov, zaradi česar je lahko ponudba storitev bolj skopa.	Ameritrade, Suretrade, Datek

Vir: Bodie, Kane, Marcus, 2002, str. 86.

Predstavniki spletnih posrednikov si med seboj konkurirajo z višino provizije, ki jo vlagatelj plača pri trgovanju, ter s ponudbo finančnih instrumentov in storitev na svoji spletni strani (glej tabelo 1). Le-te stalno dodajajo, saj tako pridobivajo nove vlagatelje in ohranjajo stare. Razlike so opazne tudi v hitrosti izvedbe trgovanja (Lidsky, 1999, str. 139).

³ Povzeto po: From Wall Street to Web Street, 1999, str. 1; On-Line Brokerage, 2005, str. 14; Profit taking, 2000, str. 221.

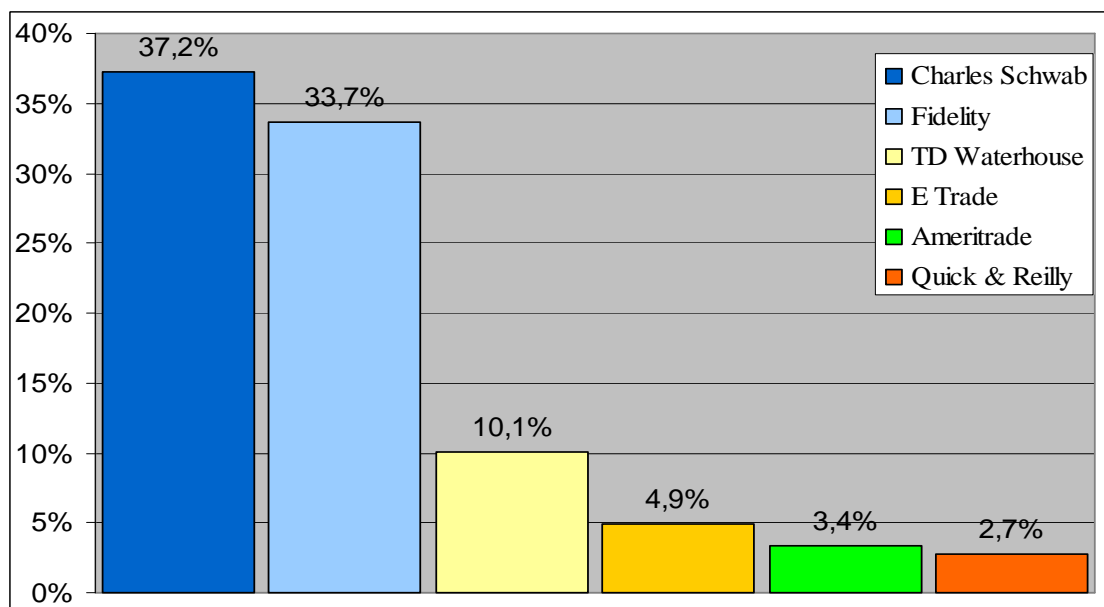
Slika 5: Tržni delež spletnih borznih posrednikov po obsegu spletnega trgovanja v ZDA konec leta 2001



Vir: Lee, Thornton, 2002, str. 64.

Čeprav je spletni borzni posrednik Ameritrade leta 2002 prevzel Datek, Charles Schwab v ZDA še vedno ostaja vodilni tako po obsegu spletnega poslovanja kot po tržnem deležu spletnih posrednikov, ki imajo na računu vlagateljev vsaj 920 milijard USD (glej sliko 5 in 6). Podjetje Ameritrade se je po prevzemu uvrstilo na drugo mesto po obsegu spletnega trgovanja. Tržne deleže konkurentov po obsegu spletnega trgovanja bi lahko ogrozila le združitev E* Trada in TD Waterhousa. Kljub temu da sta se posrednika o tem pogovarjala, je posel propadel, saj se nista uskladila o pogojih združevanja (Gostiša, Kačič, 2004, str. 6).

Slika 6: Tržni delež ameriških spletnih borznih posrednikov, ki so imeli konec leta 2001 na računu vlagateljev vsaj 920 milijard USD premoženja



Vir: Lee, Thornton, 2002, str. 64.

Glede na to, da se je spletno borzno posredništvo začelo v ZDA, menim, da je tu bitka za tržne deleže že zaključena. Ti so večinoma že razdeljeni, zato do večjih sprememb v prihodnosti ne bo prišlo. Manjše spremembe v tržnih deležih bo opaziti predvsem na račun posrednikov, katerih tržni deleži so nizki in se ne bodo mogli spopasti s konkurenco posrednikov z visokim deleži. Če jih slednji ne bodo odkupili, bodo majhni enostavno propadli. Zato je realno pričakovati, da bodo obstali le tisti, ki bodo cenovno in storitveno konkurenčni.

Konkurenti spletnim borznim posrednikom so tudi posredniki s celotno ponudbo. Gre predvsem za znana imena posrednikov, kot so: Merrill Lynch, Paine Webber, Morgan Stanley Dean Witter, Smith Barney in Prudential Securities. Poleg širše razpoznavnosti imajo ti posredniki tudi izkušnje in, kar je zelo pomembno, veliko vsoto premoženja na svojih računih. Medtem ko je posrednik s celotno ponudbo storitev Merrill Lynch imel leta 1998 na računu vlagateljev 1.400 milijard ameriških dolarjev, je bilo na računu vlagateljev vseh spletnih posrednikov skupaj 420 milijard ameriških dolarjev. K svoji ponudbi so posredniki s celotno ponudbo dodali tudi spletno stran za svoje aktivne vlagatelje. Spletna trgovanja posredniki s celotno ponudbo omogočajo z združevanjem oziroma nakupovanjem manjših spletnih posrednikov (Baig, Spiro, 1999, str. 112). Ker posredniki s celotno ponudbo dodajajo k svojim storitvam tudi storitve spletnih posrednikov (npr.: spletna stran), in obratno, je meja med tema dvema vrstama posrednikov z vidika ponujanja storitev vedno težje določljiva (Bodie, Kane, Marcus, 2002, str. 84).

Med vlagatelji spletnih posrednikov in vlagatelji posrednikov s celotno ponudbo je poleg omenjenih razlik in višine provizije razlika tudi v starosti. Povprečna starost E* Tradovega vlagatelja, ki ima na računu 25.000 USD, je 39 let, medtem ko je vlagatelj pri Merrill Lynchu star v povprečju 52 let in ima na svojem računu 200.000 USD (Baig, Spiro, 1999, str. 112). Iz omenjenega lahko sklepam, da so ciljna skupina posrednikov s celotno ponudbo predvsem starejši in premožnejši vlagatelji, ki pri svojih finančnih odločitvah potrebujejo nasvet in niso tako cenovno občutljivi kot vlagatelji pri spletnih posrednikih. Za vlagatelja posrednika s celotno ponudbo bi zato lahko rekla, da njegovo zadovoljstvo ni toliko povezano z delovanjem podjetja kot s svetovanjem oziroma odnosom, ki ga ima s svojim finančnim svetovalcem. Zato od te vrste vlagatelja lahko pričakujemo, da bo zamenjal podjetje oziroma posrednika, če bo to storil njegov svetovalec.

2.5. Spletni borzni posredniki v Evropi

Za tržni delež po številu spletnih posredniških računov se je v Evropi leta 2000 potegovalo več kot 120 spletnih borznih posrednikov. Pet nemških spletnih posrednikov je imelo v tem letu 43 % evropskega spletnega trga, od tega samo 18 % spletni posrednik Comdirect, ki je imel v lasti 505.000 spletnih posredniških računov. Iz tega je razvidno, da se je nemški trg spletnega posredništva razvijal hitreje kot ostali evropski trgi. Kot dokaz za to trditev naj navedem, da več kot 50 % evropskih spletnih posrednikov deluje v Nemčiji. Po pričakovanjih

je tako največ evropskih spletnih vlagateljev, kar 54 %, v Nemčiji. Na drugem mestu sta Francija in Švedska, vsaka s po 11 %, sledi Velika Britanija s 7 %. Italija s 5 % vlagateljev je imela v letu 1999 275-odstotno porast spletnih posredniških računov. Podoben trend kot v Italiji je pričakovati tudi v Španiji (Fugazy, 2000, str. 1).

Ne glede na to, v kateri državi želi spletni posrednik trgovati, mora upoštevati njena pravila oziroma zakone in jezik, ki se v njej govori. Tako so nekatere spletne strani posrednikov vlagatelju dostopne le v jeziku, v katerem posrednik posluje, ostale pa poleg tega jezika ponujajo enako različico spletne strani še v drugih jezikih (Rosen, 2001, str. 8).

Tabela 2: Dvajset največjih spletnih posrednikov po številu spletnih posredniških računov v Evropi v drugem četrtletju leta 2000

Spletni posrednik	Število računov
Comdirect	505.000
ConSors	449.000
DAB	293.000
Brokerage 24	185.000
Entrium	104.000
Fineco (Bipop)	102.000
e-cortal	97.000
FIMATEX	77.000
Bankinter	75.000
Schwab Europe	59.000
Barclays	53.000
Nordnet	30.000
NetTrade	30.000
SelfTrade	30.000
Alex/Bottom Line	30.000
EQ Online	24.000
Ferri Online	22.000
Youtrade	20.000
DLJ Direct	19.000
TD Waterhouse	18.000

Vir: Fugazy, 2000, str. 1.

Kakor je razvidno iz tabele 2, ameriški spletni posredniki, ki imajo svoje podružnice tudi v Evropi, zaostajajo za evropskimi. Ameriški velikan Schwab se je med dvajsetimi posredniki po številu spletnih računov uvrstil na deseto mesto, medtem ko je TD Waterhouse na zadnjem mestu. Tukaj velja omeniti, da pri trženju in ponudbi svojih izdelkov v Veliki Britaniji ameriški posredniki niso imeli jezikovnih ovir, so se pa zato srečali z drugimi. Ko so že vsi evropski trgi uporabljali elektronske različice trgovanja, se je Velika Britanija še vedno

zanašala na papirne certifikate oziroma na to, da so bili posredniki fizično prisotni na borzi (Fugazy, 2000, str. 1).

Ker je imela Nemčija, kot že omenjeno, velik odstotek evropskega spletnega trga in največji odstotek spletnih vlagateljev, v nadaljevanju opisujem njene tri predstavnike: Comdirect, ConSors in DAB, ki so imeli tudi največje število spletnih posredniških računov (glej tabelo 2, na str. 15). Vse tri so ustanovile banke oziroma so v njihovi lasti. Commerzbank je ustanovila Comdirect, DAB oziroma Direkt Anlage Bank je v 55-odstotni lasti banke HypoVereinsbank, ConSors pa v 75-odstotni lasti bavarske zasebne banke SchmidtBank. V prvi polovici leta 2000 se je omenjenim posrednikom število spletnih računov skokovito povečalo. V primerjavi z letom 1999 so pri DAB-u zabeležili 225-odstotno rast računov, pri Comdirectu 123- in pri ConSorsu 108-odstotno rast. Vzrok gre pripisati predvsem povečani uporabi svetovnega spleta in povečanem ozaveščanju ljudi o vzajemnih skladih kot alternativni obliki varčevanja (Power, 2000, str. 1).

Comdirect ima poleg Nemčije, kjer ima 30-odstotni delež po velikosti spletnih posredniških računov, svoje podružnice še v Veliki Britaniji, Franciji in Italiji. Na njegovi spletni strani posrednik opravi 85 % vseh poslov. Na njej ponuja vrednostne papirje, ki kotirajo v Nemčiji, dostop do 42 borz vrednostnih papirjev, čez 2.600 vzajemnih skladov, dostop do prve javne prodaje, možnost zavarovanja in najetja posojila (Power, 2000, str. 1; Rosen, 2001, str. 8).

Drugi po velikosti spletnih računov, ConSors, ima poleg Nemčije podružnice še v Franciji, Švici in Španiji. V Italiji pa ponuja svoje storitve in finančne instrumente skupaj z banko Onbanca. Tretji po velikosti, DAB, ponuja svoje storitve v Nemčiji in Švici. Nakup francoskega spletnega posrednika SelfTrade mu je omogočil prisotnost tudi na trgih Velike Britanije, Španije in Italije (Power, 2000, str. 1).

V nasprotju z ameriškim spletnim borznim posredništvom, ki ima ogromen in homogen trg, evropski trg združuje trge posameznih držav oziroma borz. Evropske države se med seboj razlikujejo v kulturnem pristopu in odnosu, ki ga imajo ljudje do spletnega borznega poslovanja in uporabe spleta. Ker se vsak trg razvija v skladu s svojimi specifičnostmi, bi bilo v Evropi nesmiselno pričakovati skupen razvoj spletnega borznega posredništva. Ker pa mora vsaka država, ki je članica EU, imeti z njo usklajeno zakonodajo, bi bilo za spletne posrednike, ki delujejo v EU, najbolj smiselno, da razširijo svoje delovanje znotraj tega območja. Menim, da bi spletni borzni posredniki morali svojo dejavnost razširiti predvsem v tiste države, kjer je velik odstotek prebivalstva že aktiven na spletu in bi jih bilo tako le treba seznaniti s spletnim borznim posredništvom. V to skupino držav vsekakor spadajo: Danska z 62,5 % spletnih uporabnikov, Finska s 50,7 % in Nizozemska s 66,5% (Internet World Stats, 2005).

3. PREDSTAVITEV AMERIŠKIH SPLETNIH BORZNIH POSREDNIKOV

Ker je ponudba med spletnimi borznimi posredniki dokaj enotna, je cena tista, ki odloča, ali bo vlagatelj ostal zvest borznoposredniški hiši. Načeloma racionalni vlagatelj ni zvest, če le lahko prihrani denar s tem, ko zamenja posrednika. Prava rešitev za spopad s cenovno konkurenco je zato vsekakor diferenciacija.

Glede na to, da ima spletno borzno posredništvo svoje korenine v ZDA, od koder se je bliskovito razširilo tudi po Evropi, se nameravam v nadaljevanju tega poglavja osredotočiti le na trg ZDA. Tako podrobneje predstavljam spletnega posrednika oziroma finančno veleblagovnico Charlesa Schwaba, ki ima največji tržni delež po obsegu spletnega trgovanja med predstavniki spletnih posrednikov, ki so namenjeni začetniku, E* Trade, ki ima največji tržni delež med predstavniki, ki so namenjeni uporabnikom, ki imajo že nekaj izkušenj s spletnim trgovanjem, in Ameritrade, ki ima največji tržni delež med predstavniki, ki so namenjeni aktivnemu vlagatelju (glej tabelo 1, na str. 12 in sliko 5, na str. 13). Omenjeni spletni posredniki se poleg tega, komu so namenjeni, razlikujejo med seboj tudi po višini provizije ter po ponudbi finančnih instrumentov in storitev, ki jih ponujajo v povezavi z njimi.

3.1. Charles Schwab⁴

Začetki Charlesa Schwaba segajo v leto 1963, ko je današnji predsednik spletnega posrednika Chuck oziroma Charles Schwab z dvema poslovnima partnerjema ustanovil podjetje Mitchell Morse & Schwab, ki se je ukvarjalo s finančnim svetovanjem. Marca istega leta je podjetje izdalo svojo prvo publikacijo Investment Indicators, v kateri je vlagateljem svetovalo, katere delnice znanih podjetij naj kupijo in katere prodajo. Postopoma se je začelo ukvarjati s posredništvom, svoji ponudbi pa je dodalo še vzajemne sklade. V obdobju med 1972 in 1974 se je znašlo v težkem finančnem položaju, vendar se je Charles Schwab kljub temu odločil obdržati podjetje in njegovo dejavnost ter je tako odkupil lastniška deleža svojih dveh poslovnih partnerjev. Leta 1975 pa je SEC spremenil zakon, s katerim je posrednikom omogočil trgovanje s poceni oziroma cenejšimi provizijami. Podjetje oziroma Charles Schwab je izkoristil priložnost in se preusmeril v poceni posredništvo. Osem let kasneje, leta 1983, pa so hitra rast in potrebe po dodatnem kapitalu Charlesa Schwaba prisilile, da je podjetje prodal banki Bank of America, vendar ga je že čez štiri leta odkupil nazaj (Dumaine, Schwab, 2003, str. 104). Prelomno za podjetje je bilo leto 1995, ko je ponudil spletno trgovanje in se tako iz poceni posrednika preusmeril v spletnega. Ponudbi finančnih instrumentov in z njimi povezanimi storitvami dodaja vedno nove. Omembe vreden pa je program, ki ga je leta 2000 na spletu v obliki izobraževalnih seminarjev ponudil predstavnicam ženskega spola. Imenoval se je Woman Investing Now in je seznanjal ženske z investiranjem in finančnimi posledicami ločitve (Gamble, Thompson, 2000).

⁴ Vsebina podpoglavja je delno povzeta po spletni strani Charlesa Schwaba, 2004.

Spletni borzni posrednik, ki je bil med pionirji spletnega trgovanja, ima zdaj v svoji spletni trgovski mreži več kot 7,7 milijona računov (Kotler, 2004, str. 451). Ob odprtju računa lahko vlagatelj investira v finančne instrumente oziroma trguje z njimi po telefonu, ki zaznava glas, in telefonu, kjer odtipka številke, sedem dni v tednu, s posrednikom v Schwabovih poslovalnicah, po brezžičnem telefonu (mobitelu), z dlančnikom z dostopom do spletne strani ter na spletu, do katerega ima vlagatelj dostop 24 ur na dan vsak dan.

Na spletu svoje storitve in produkte na trgu ZDA ponuja na strani www.schwab.com. Navigiranje po omenjeni strani je za vlagatelja zelo enostavno. V primeru, da se zanima za katerokoli storitev oziroma produkt spletnega posrednika, se mu ob odprtju strani pokažejo na desni strani še vse nadaljnje možne povezave v zvezi s produktom oziroma storitvijo, za katere se je zanimal (Web finance awards: Recognizing the Best, 2001, str. 1). Poleg te spletne strani pa prebivalci Hongkonga, Velike Britanije in Švice lahko dostopajo do Charlesa Schwaba na spletnih straneh, ki so namenjene le njim, vendar pa produkti in storitve niso enaki v vseh državah.

Tabela 3: Finančni instrumenti in z njimi povezane storitve, ki jih Charles Schwab ponuja svojim vlagateljem

Finančni instrumenti	Storitve
Delnice, državne in občinske obveznice, hipotekarne obveznice ter obveznice podjetij.	Možnost sodelovanja pri prvi javni prodaji, trgovanje v poznejših urah in sveži podatki o kotacijah.
Depoziti, bančna posojila, posojila z zastavo vrednostnih papirjev z namenom nadaljnjega nakupa le-teh, zakladne menice in potrdila o vezani vlogi.	Kreditna kartica Charles Schwab Visa, plačilo položnic, transferji denarja med Schwabovimi računi ter med Schwabom in ostalimi finančnimi institucijami, nakazovanje denarja dobrodelnim organizacijam na t. i. Charitable Gift Account.
Opcije.	Posredovanje pri nakupu, prodaji.
Vzajemni skladi in ETF-ji.	Posredovanje pri nakupu, prodaji.
Vzajemni pokojninski skladi.	Posredovanje pri nakupu, prodaji.

Vir: Charles Schwab, 2004.

Poleg vseh predstavljenih finančnih instrumentov in njihovih storitev (glej tabelo 3) se je pri Charlesu Schwabu mogoče tudi zavarovati, varčevati za šolnino otrok in nakup zemljišča ali nepremičnine. Posrednik vlagatelju ponuja raziskave in analize, do katerih imajo ponavadi dostop le institucionalni vlagatelji, ogled tabel in grafov ter dostop do orodij, s pomočjo katerih si lahko vlagatelj določi finančne cilje, oceni tveganja in izračuna, koliko bo obdavčen. Na spletni strani najdemo tudi komentarje dogajanja na trgu, slovarček z razlago finančnih pojmov in različne članke, npr.: o varčevanju za upokojitev, šolanju, nepremičninah

oziroma zemljišču, o investicijskih strategijah in obdavčevanju. Možno se je udeležiti tudi izobraževalnih seminarjev, ki potekajo v podružnicah ali na spletu, in sodelovati v spletnih klepetalnicah, kjer odgovarjajo na vlagateljeva vprašanja predstavniki za storitve uporabnikom. Vsem vlagateljem, ki bi radi nasvet pred investiranjem, so na voljo Schwabovi finančni svetovalci. Vsem omenjenim storitvam in produktom pa spletni posrednik dodaja tudi zaposlitvene možnosti oziroma navaja prosta delovna mesta, ki jih je mogoče zaslediti na njegovi spletni strani.

Tabela 4: Pomen finančnih instrumentov glede na sredstva, ki so jih imele stranke na računu pri Charlesu Schwabu konec septembra 2004

Finančni instrumenti	Vrednost sredstev (v mio USD)
Vzajemni skladi, ki spadajo v Schwabov supermarket Mutual Fund OneSource Select List.	115.000
Vzajemni skladi Charlesa Schwaba.	152.000
Vrednostni papirji s fiksnim donosom.	156.000
Bančne storitve.	4.100
Neplačana posojila za nakup zemljišča ali nepremičnine in hipoteke.	914

Vir: Charles Schwab, 2004.

Največji delež sredstev, ki so jih imele stranke na računu v tretjem četrtletju leta 2004, predstavljajo vzajemni skladi, ki so imeli skupaj kar 267 milijard USD (glej tabelo 4). Menim, da gre vzrok za tako velik delež sredstev, ki so bila vložena v vzajemne sklade, pripisati lastnostim tega finančnega instrumenta ter pestri izbiri vzajemnih skladov in njim spremljajočim storitvam, ki jih Charles Schwab ponuja na svoji spletni strani. Ponudbo vzajemnih skladov in delnic predstavljam v nadaljevanju.

3.1.1. Ponudba vzajemnih skladov

Prvi supermarket vzajemnih skladov v ZDA je bil Schwabov Mutual Fund OneSource Select List, ki je bil ustanovljen leta 1992 (Povalej, 2002, str. 31). Danes v supermarketu ponuja svoje vzajemne sklade 438 upravljalcev. Od več kot 10.000 vzajemnih skladov, kot jih je na voljo vlagatelju, jih je čez 1.100 takih, ki nimajo provizije pri transakciji. Vse sklade, tako tiste s provizijo kot tiste brez nje, lahko izbiramo glede na podjetje, ki mu sklad pripada, in glede na tip sklada. V povezavi s skladi si lahko ogledamo tudi njihovo uspešnost v preteklosti in naredimo primerjavo med izbranimi skladi.

Spletni posrednik ima tudi svojo družino skladov, ki se imenuje Schwab Funds. Družina skladov Charlesa Schwaba je leta 1996 vsebovala 24 različnih vzajemnih skladov z 1,8 milijona vlagateljev in premoženjem oziroma sredstvi v vrednosti čez 36 milijard USD (Crane, 1997, str. 182). Danes Schwab Funds vsebuje 71 skladov, ki večinoma nimajo provizije pri transakciji. V tretjem četrtletju leta 2004 pa je bilo v njih investiranih 152 milijard USD.

Schwabov uporabnik na njegovi spletni strani dobi tudi vse informacije o stroških, provizijah in minimumu, ki je potreben na računu za investiranje v določeni sklad. Ob vplačanem minimalnem znesku se vlagatelj lahko odloči za redna vplačevanja istega zneska v sklad. To lahko stori preko Schwab Automatic Investment Plana, za vse sklade, ki spadajo v Mutual Fund OneSource Service. Pri spletnem posredniku pa je možno vlagati tudi v ETF-je oziroma indeksne delnice. To je oblika indeksnih skladov, za katere je značilno, da kotirajo na borzi v obliki delnic in imajo nižjo upravljalno provizijo kot vzajemni skladi.

3.1.2. Ponudba delnic

Široka ponudba storitev in dober ugled, ki ga ima posrednik med vlagatelji, mu omogočata zaračunavanje višjih provizij pri trgovanju z delnicami, kot jih imajo njegovi konkurenti. Provizija za spletno trgovanje pri Charlesu Schwabu znaša 19,95 USD do količine 1.000 lotov. Za aktivne vlagatelje, ki trgujejo več kot 30-krat v treh mesecih oziroma imajo saldo na računu v vrednosti 1.000.000 USD ali več, pa le-ta znaša 10 USD manj oziroma 9,95 USD (Setton, 2001, str. 70).

Delnice so pri Schwab Equity Ratings rangirane po kriterijih, kot so: tveganje, donosnost, spremembe v vrednosti delnice in likvidnost. Ti vlagatelju omogočajo, da izbere tiste delnice, ki so primerne za njegov portfelj. Izbira lahko med približno 3.000 delnicami, ki so razdeljene v razrede: A, B, C, D ali F. Pri tem se za delnice razreda A pričakuje, da bodo imele nadpovprečno donosnost, delnice razreda F pa podpovprečno v primerjavi z donosnostjo ostalih delnic na trgu.

Vsa naročila, vezana na prodajo oziroma nakup delnic, so bila pri spletnem posredniku izvršena izredno hitro. Prav tako so bila tudi naročila, ki se jih opravi v podaljšanem trgovanju, izvršena takoj, ko se je začelo ponovno trgovati (Lidsky, 1999, str. 139). Pri trgovanju z delnicami pa vsakemu spletnemu vlagatelju priporočam, da oddaja naročila z omejitvijo, kjer se določi najnižja cena, po kateri se delnica želi prodati, in najvišja, po kateri se jo želi kupiti. Na ta način se vlagatelj lahko izogne razočaranju, ki bi ga bil lahko deležen pri tržnem naročilu. Za slednjega je značilno, da se delnica proda oziroma kupi po njeni tržni vrednosti (Investopedia, 2005). Ker pa vrednost delnice med dnevom neprestano niha, smo pri tržnem naročilu izpostavljeni temu, da opravimo nakup oziroma prodajo v najbolj neugodnem trenutku.

Pri trgovanju z delnicami Schwab svojega vlagatelja redno in sproti obvešča o spremembah na njegovem računu. Pri omejenih naročilih pa ga spletni posrednik tudi sproti obvešča po elektronski pošti oziroma s sporočilom na mobitel o padcih oziroma dvigih cene delnice pod oziroma nad določeno (Wall Street, 1999, str. 2). Poleg omenjene storitve pa lahko vlagatelj pred izplačilom dividend znesek dividend ponovno investira v nakup enakih delnic oziroma tistih delnic, pri katerih bi bil upravičen do dividend, kar mu omogoča avtomatiziran program spletnega posrednika.

Schwabovi vlagatelji so predvsem tisti, ki cenijo široko izbiro finančnih instrumentov in njim spremljajoče storitve. To omogoča posredniku, da uspešno konkurira preostalim spletnim tekmečem, katerih glavna prednost je nizka provizija, ki je v večini primerov še nižja od Schwabove. Zato bi lahko rekla, da Schwabov vlagatelj nima toliko izkušenj in tudi znanja kot aktivni trgovec pri Ameritradu ter je za pridobitev raziskav in možnost uporabe analitičnih orodij pri proviziji pripravljen odšteti kak dolar več.

3.2. E* Trade ⁵

Leta 1982 je Bill Porter ustanovil podjetje, ki je ponujalo storitve, povezane s trgovanjem vrednostnih papirjev, ostalim posrednikom. Ena izmed njegovih strank je bil tudi spletni posrednik Charles Schwab. V obdobju uveljavljanja svetovnega spleta, natančneje leta 1992, pa je podjetje kot pionir na spletnem trgu ponujalo spletne storitve CompuServu in AmericaOnlinu. Štiri leta kasneje, leta 1996, je E* Trade prenehal ponujati storitve drugim ter ustanovil svojo spletno stran in se tako preusmeril v spletno borzno posredništvo.

Pri spletni borzno-posredniški družbi E* Trade, do katere je dostop možen na spletni strani: www.us.etrade.com/e/t/home, lahko slovenski državljan ali slovensko podjetje odpre račun neposredno v njegovi matični enoti v ZDA ali pa v njegovih evropskih podružnicah, npr. v Nemčiji ali Veliki Britaniji (Kenda, 2004). Z jezikovno in ponudbeno prilagojenimi spletnimi stranmi je prisoten tudi na trgih Avstralije, Kanade, Danske, Hongkonga, Japonske, Južne Koreje in Švedske. Poleg spleta so finančni instrumenti in z njimi povezane storitve (glej tabelo 5, na str. 22) vlagatelju dostopni tudi po telefonu, ki zaznava glas, in telefonu, kjer odtipka številke, s posrednikom v E* Tradovih poslovalnicah, po mobitelu in dlančniku z dostopom do spletne strani. Slednja dva omogočata le trgovanje z delnicami in opravljanje bančnih storitev.

⁵ Vsebina podpoglavja je delno povzeta po spletni strani E* Trada, 2004.

Tabela 5: Finančni instrumenti in z njimi povezane storitve, ki jih E* Trade ponuja svojim vlagateljem

Finančni instrumenti	Storitve
Delnice, državne in občinske obveznice, obveznice podjetja in brezkuponske obveznice.	Možnost sodelovanja pri prvi javni prodaji, trgovanje v poznejših urah in sveži podatki o kotacijah.
Depoziti, bančna posojila, posojila z zastavo vrednostnih papirjev z namenom nadaljnega nakupa le-teh, zakladne menice, potrdila o vezani vlogi.	E* Trade Financial Platinum Visa kreditna kartica, plačilo položnic, transferji denarja med računi E* Trada ter med E* Tradom in ostalimi finančnimi institucijami.
Vzajemni skladi in ETF-ji.	Posredovanje pri nakupu, prodaji.
Vzajemni pokojninski skladi.	Posredovanje pri nakupu, prodaji.
Opcije in terminske pogodbe.	Posredovanje pri nakupu, prodaji.

Vir: E* Trade, 2004.

Provizija za tržna in omejena naročila pri spletnem trgovanju z delnicami do 5.000 lotov znaša 19,99 USD. Za vse tiste vlagatelje, ki trgujejo več kot devetkrat v treh mesecih oziroma imajo 50.000 USD na računu, je provizija za trgovanje z do 5.000 lotov delnic nižja, znaša 12,99 USD. Provizija za aktivne vlagatelje, ki trgujejo 27-krat v treh mesecih, pa je 9,99 USD. Izvedba trgovanja je hitra, storitve, pri katerih gre predvsem za alarme oziroma sporočila, ki jih dobiva vlagatelj na mobitel, dlančnik ali na elektronski naslov, pa so hitro in dobro opravljene (E* Trade, 2004; Lidsky, 1999, str. 139).

Pri E* Tradu posameznik lahko vlaga v preko 6.000 vzajemnih skladov. Razdeljeni so glede na družino sklada, po kategorijah pa se nam lahko prikažejo vsi skladi, samo tiste družine skladov, ki imajo 50-odstotni popust na provizijo 12-b1,⁶ in skladi brez provizije pri transakciji. Slednjih je pri posredniku na razpolago čez 1.000, med njimi so tudi E* Tradovi skladi. Teh je šest, in sicer štirje indeksni in dva sklada denarnega trga. Pri spletnem posredniku je možno vplačevati enake zneske v sklade. Ko pa vlagatelj odgovori na osem preprostih vprašanj, program svetuje vzajemni sklad, ki se ujema z njegovimi finančnimi cilji in tveganjem.

⁶ Provizija 12b-1 je namenjena trženju in promociji sklada.

Na svoji spletni strani E* Trade ponuja tudi zaposlitvene možnosti in omogoča študentom opravljanje strokovne prakse. Vlagatelj lahko prebira odgovore na najpogostejša vprašanja, splošne informacije in novice v zvezi s trgovanjem. Na desni strani spletne strani najdemo povezave na temo, o kateri beremo informacije, in slovarček z razlago finančnih pojmov. Spletni posrednik se odlikuje tudi v analitičnih raziskavah in orodjih, s katerimi si lahko vlagatelj izračuna, koliko bo obdavčen, in izdelava razne grafe. Poleg že vseh omenjenih storitev posrednik ponuja tudi storitve, kot so: izdelava načrta pri vlaganju v delnice in možnost varčevanja za upokojitev, ki so namenjene izključno podjetjem.

Tabela 6: Delež bančnih prihodkov v celotnih prihodkih E* Trada v prvem četrtletju izbranega leta

Leto	Delež bančnih prihodkov v celotnih prihodkih (v %)
2000	6,9
2002	32,4
2004	35,9

Vir: E* Trade, 2004; Tunick, 2002, str. 30.

Z dodajanjem novih bančnih storitev k ponudbi E* Trada se je odstotek bančnih prihodkov v celotnih prihodkih v letu 2002 opazno povečal (glej tabelo 6) (Tunick, 2002, str. 30). Bančni prihodki so tako v prvem četrtletju leta 2002 znašali okrog 107 milijonov USD.

Ponudba finančnih instrumentov E* Trada je dokaj homogena s ponudbo Charlesa Schwaba. Razlika se pokaže na področju informacij, člankov, analitičnih raziskav, orodij in storitev, saj slednjih v primerjavi z E* Tradom Charles Schwab ponuja več. To se odraža tudi v provizijah, ki so pri Schwabu posledično višje. Zato menim, da je E* Trade naredil pravilno, ko se je odločil, da bo njegov ciljni kupec tisti, ki že ima nekaj izkušenj in znanja, vendar kljub temu občasno še vedno potrebuje kakšno informacijo oziroma analitično orodje.

3.3. Ameritrade ⁷

Leta 1971 je bilo ustanovljeno podjetje First Omaha Securities, ki se je ukvarjalo z investicijskimi in bančnimi posli. Zaradi spremembe zakona leta 1975 se je tudi to podjetje preusmerilo v poceni posredništvo. Storitvam poceni posredništva je leta 1987 dodalo poravnavo. S spletnim posredništvom se je začelo ukvarjati leta 1996, ko se je tudi dokončno preimenovalo v Ameritrade Holding Corporation. Dve leti kasneje, leta 1998, je spletni posrednik oblikoval za svoje uporabnike simulacijo trgovanja z opcijami z naslovom Darwin, ki jo je ponudil na zgoščenkah. Septembra 2002 se je Ameritradu s prevzemom spletnega posrednika Dateka povečal tržni delež po obsegu spletnega trgovanja.

⁷ Vsebina podpoglavja je delno povzeta po spletni strani Ameritrada, 2005.

Svoje finančne instrumente in storitve (glej tabelo 7) spletni posrednik ponuja na spletni strani www.ameritrade.com, pri Ameritradovem posredniku, po telefonu, mobitelu in dlančniku z dostopom do spleta. Poleg trga ZDA posrednik ponuja svoje storitve in finančne instrumente tudi v Kanadi. Med slovenskimi vlagatelji je bil Ameritrade najbolj priljubljen, vendar nekako od spomladi 2004 ne sprejema več novih strank iz Slovenije oziroma celotnega območja EU. Stare stranke s tega območja pa pri njih še vedno lahko nemoteno poslujejo (Ameritrade, 2005; Kenda, 2004).

Tabela 7: Finančni instrumenti in z njimi povezane storitve, ki jih Ameritrade ponuja svojim vlagateljem

Finančni instrumenti	Storitve
Državne in občinske obveznice, obveznice podjetij ter delnice.	Možnost sodelovanja pri prvi javni prodaji, trgovanje v poznejših urah in sveži podatki o kotacijah.
Zakladne menice.	Posredovanje pri nakupu, prodaji.
Opcije.	Posredovanje pri nakupu, prodaji.
Vzajemni skladi in ETF-ji.	Posredovanje pri nakupu, prodaji.

Vir: Ameritrade, 2005.

Provizije, ki se nanašajo na trgovanje z delnicami, so nizke, saj je posrednik namenjen predvsem aktivnemu vlagatelju (Trade on the web, 2001, str. 84). Pri spletnem trgovanju do 10.000 lotov delnic znašajo provizije za omejena in tržna naročila 10,99 USD. Poleg delnic in preostalih finančnih instrumentov vlagatelj lahko investira tudi v več kot 11.000 vzajemnih skladov, med katerimi pa posrednik ne ponuja svojih lastnih oziroma svoje družine skladov.

Spletni posrednik ponuja tudi razne analize, orodja, grafe, tržne raziskave in možnost zaposlovanja. Tako kot pri ostalih dveh ameriških spletnih posrednikih si tudi pri Ameritradu lahko vlagatelj na spletnih straneh prebere članke in se nauči o osnovah delnic, opcij, obveznic, vzajemnih skladih, o tveganju in obdavčitvi. Kljub temu da Ameritrade ponuja v povezavi s finančnimi instrumenti podobne storitve kot Charles Schwab in E* Trade, sta pri Ameritradu izbor in obseg le-teh veliko manjša.

Pri Ameritradu ne razmišljajo o dodajanju novih finančnih instrumentov in storitev k že obstoječim (Why Ameritrade is very comfortable, 2002). V primeru, da bi to storili, bi se jim povišali stroški, povezani s tehnologijo in delovno silo, kar bi se odražalo tudi v cenah oziroma provizijah njihovih proizvodov, saj predvidevam, da bi bile višje. Diverzifikacija proizvodov in storitev bi lahko Ameritrade pripeljala tudi do soočanja s tekmeci, katerim širok izbor izdelkov predstavlja glavno konkurenčno prednost in pri katerih so provizije zaradi tega višje. Ob tem naj ponovno omenim, da so glavna prednost Ameritrada ravno njegove nizke provizije, ki jih zaračunava svojim vlagateljem, in bi bilo zaradi tega smotno, da jih obdrži na taki višini, kot so, čeprav na račun okrnjene ponudbe v primerjavi z ostalima opisanima ameriškima spletnima posrednikoma.

4. PONUDBA FINANČNIH INSTRUMENTOV NA SPLETU V SLOVENIJI

V Sloveniji je bilo leta 2004 približno 750.000 spletnih uporabnikov. Kljub temu da je v Sloveniji 38,4 % prebivalstva aktivnega na spletu, uporabniki razmeroma malo uporabljajo storitve spletnega bančništva. Le-te je leta 2004 uporabljala petina aktivnih uporabnikov spleta. Glede na to, da so slovenske banke razmeroma zgodaj ponujale kakovostne storitve bančništva, menim, da gre vzrok za tako majhen odstotek iskati predvsem v miselnosti ljudi in v tem, da je Slovenija geografsko gledano majhna država, kjer so razdalje od enega kraja do drugega majhne (Internet World Stats, 2005; Raba interneta v Sloveniji, 2005).

Poleg storitev elektronskega bančništva slovenski vlagatelj na spletu lahko investira še v vrednostne papirje na Ljubljanski borzi preko sistemov elektronskega borzništva ter naroči pristopno izjavo k vzajemnemu skladu na spletni strani družbe za upravljanje oziroma podjetja, ki trži vzajemne sklade. Ker pa v Sloveniji ni prisotnega spletnega posrednika oziroma finančne veleblagovnice, ki bi finančne instrumente ponujala z enega spletnega naslova, nameravam v nadaljevanju diplomskega dela opisati vse omenjene sisteme, katerih združena ponudba finančnih instrumentov in njim spremljajočih storitev skupaj predstavlja to, kar drugje nudijo spletni borzni posredniki oziroma finančne veleblagovnice. Poglavje zaključujem s svojimi pogledi na možnosti in ovire za razvoj finančnih veleblagovnic v Sloveniji.

4.1. Elektronsko borzništvo

V Sloveniji so bili pionirji v ponudbi sistema spletnega trgovanja borzno-posredniškimi hišam v podjetju Evolve (Pinterič, 2004, str. 62). Danes ima sisteme, ki omogočajo borzno posredovanje pri vrednostnih papirjih, kar nekaj domačih borzno-posredniških hiš, in sicer: Certius bph, d. o. o., GBD – Gorenjska borzno-posredniška družba, d. d., Ilirika bph, d. d., Celjska bph, d. o. o., borzna družba Poteza, d. d., in Autocommerce bph, d. d., ki pa je zaradi odločitve delničarjev, sprejete 13. 10. 2004, prenehala opravljati storitve v zvezi z vrednostnimi papirji. Nekatere izmed omenjenih borzno-posredniških družb so tudi partnerji oziroma stranke podjetja Evolve (AC bph, 2004; CBH - OBS on-line, 2004; Evolve, 2004).

Opisani sistemi delujejo tako, da oddano spletno borzno naročilo pregleda borzni posrednik in ga vnese v borzni trgovalni sistem (v nadaljevanju BTS). Hitrost vnosa naročila v BTS je odvisna od hitrosti borznega posrednika in števila prejetih naročil v čakalni vrsti. Tipičen zamik pa traja nekje med 20 in 60 sekund (Hrček, 2002). Tovrstni način trgovanja z vrednostnimi papirji postaja čedalje bolj priljubljen tudi v Sloveniji, saj so provizije za spletna naročila nižje kot klasična naročila, ki se opravijo osebno na sedežu borzno-posredniške hiše ali po telefonu oziroma faksu (Kačič, 2002, str. 8). Vsak vlagatelj, ki bi rad trgoval z nižjimi provizijami, mora pri borzno-posredniški hiši, ki omogoča elektronsko borzništvo, skleniti in podpisati pogodbo o borznem posredovanju, odpreti trgovalni račun ter podpisati zahtevek oziroma pogodbo o uporabi sistema spletnega trgovanja. Po opravljenih opisanih obveznostih

borznoposredniška hiša izda stranki vstopno kodo za dostop in uporabo storitev elektronskega sistema (GBD on-line, 2004).

Kot je bilo že omenjeno, imajo tak elektronski sistem tudi v Gorenjski borznoposredniški družbi, d. d., imenuje pa se GBD on-line. Po omenjenem sistemu se danes v borznoposredniški hiši odda že več kot 40 % vseh naročil. Vlagatelju glede na storitve ponujajo dva paketa:⁸ brezplačni standardni in nadstandardni paket, pri katerem se plačuje mesečna naročnina (glej tabelo 8) (GBD on-line, 2004).

Tabela 8: Razporeditev storitev glede na vrsto paketa: primer Gorenjske borznoposredniške družbe

Brezplačni standardni paket	Nadstandardni paket
Spremljanje dogajanja na borzi v realnem času.	Vse storitve standardnega paketa.
Neposredna oddaja nakupnih ali prodajnih naročil, kar zagotavlja najkrajši možni odzivni čas od oddaje do izvršitve naročila.	Možnost upravljanja z več računi in prikaz vseh sklenjenih poslov na borzi.
Evidenca oddanih in aktivnih naročil.	Analiza vrednostnih papirjev in analiza zgodovine cen delnic.
24 ur na dan vpogled v portfelj vrednostnih papirjev.	Grafični prikaz gibanja enotnih tečajev in prometa s posameznim vrednostnim papirjem.
Brezplačen priklop, ki na računalniku ne zahteva namestitve dodatne opreme.	Dostop do arhivskih podatkov, kot so: sklenjeni posli, dnevni grafi in tečajnice.

Vir: GBD on-line, 2004.

V borznoposredniški hiši Ilirika, d. d., promet pri spletnem trgovanju ni velik, je pa veliko število naročil. Na svoji spletni strani imajo približno 200 naročil na dan, kar je celo več kot pet odstotkov vseh poslov na Ljubljanski borzi. Kljub temu je ta podatek lahko zavajajoč, saj vsa naročila niso nikoli v resnici izvršena. Stranke namreč pogosto oddajajo naročila z omejitvijo, zaradi česar se ti posli pogosto ne sklenejo, saj je ponujena cena za nakup delnice prenizka (Pinterič, 2004, str. 62).

Tako v Iliriki, d. d., kot v Celjski borznoposredniški hiši, d. o. o., ponujajo svojim strankam preko elektronskega sistema Ilirika-on.net oziroma OBS on-line enake storitve v obeh paketih, kot jih ponuja GBD, d. d., Ilirika je v ponudbo nadstandardnega paketa dodala še obveščanje o izvršitvi borznih naročil in alarm v obliki SMS-ov ali elektronske pošte (Ilirika - on.net, 2004). V Celjski borznoposredniški hiši, d. o. o., ponujajo še tretji oziroma paket

⁸ Ponudba paketov je pri vseh v nadaljevanju omenjenih borznoposredniških hišah enaka tako za fizične kot za pravne osebe. Razlika je le v ceni, ki je za pravne osebe višja.

Premium, ki nadgrajuje nadstandardni paket s podatki o izdajateljih na Ljubljanski borzi in njihovih poslovnih izkazih (CBH - OBS on-line, 2004).

V borzni družbi Poteza, d. d., ločujejo med off-line uporabniki, ki lahko spremljajo dogajanje na borzi v realnem času in imajo možnost vpogleda v svoj portfelj, ter on-line uporabniki, ki preko sistema P4 net lahko opravljajo storitve, ki so tudi tu podobne kot pri sistemu GBD on-line. Svoji ponudbi so dodali okni: sporočila in pomoč. Ob prijavi v P4 net se v opozorilnem oknu izpišejo sporočila, ki se nanašajo na potek oddaje (status) naročil, ter razna obvestila o tehničnih problemih in vzdrževanju sistema. Okno pomoč pa vsebuje navodila v obliki kratkih napotkov in pomaga vlagatelju pri premagovanju najosnovnejših težav s P4 netom, kot je npr.: ponovna prijava v sistem ali zagon le-tega (P4 net, 2004).

Svoji ponudbi oziroma storitvam bi borznoposredniške hiše na svojih spletnih straneh lahko v prihodnosti dodale brezplačne članke, ki bi vlagatelja poučevali o investiranju z delnicami in obveznicami, ter forume, kjer bi si vlagatelji lahko izmenjavali medsebojna mnenja oziroma izkušnje. Poleg klasičnega in spletnega trgovanja bi bilo smotno, da se uvede tudi trgovanje po mobilnem telefonu, saj ga danes uporablja vse več ljudi. Glede na to, da elektronsko borzništvo pozna le peščica ljudi, menim, da bi morale borznoposredniške hiše narediti nekaj več na področju oglaševanja. To bi lahko naredile podobno, kot je naredil ameriški spletni posrednik Ameritrade. Potencialnim vlagateljem bi dale brezplačno zgoščenko, ki bi vsebovala simulacijo borznega trgovanja, in priročnik. Slednji bi vlagatelja poučeval o investiranju z instrumenti kapitalnega trga.

4.2. Spletni pristop k vzajemnim skladom

Veliko slovenskih varčevalcev in vlagateljev je šele v zadnjih letih spoznalo vzajemne sklade. Še v začetku leta 2001 so imeli slovenski vzajemni skladi slabih 12.000 vlagateljev, sredstev v upravljanju pa je bilo 10,6 milijarde tolarjev. V začetku decembra leta 2004 se je število vlagateljev povzpelo na približno 100.000 (dejansko število je bilo nekoliko nižje, saj imajo nekateri vlagatelji denar pri več različnih skladih), skladi pa so gospodarili z 200,6 milijarde SIT sredstev, kar je 8,8 milijarde SIT več kot mesec prej in 76,3 milijarde SIT več kot v začetku leta. Tako znaša obseg sredstev v vzajemnih skladih v Sloveniji približno 415 evrov na prebivalca (Gostiša, 2004a, str. 17; V vzajemne sklade letos priteklo 76,3 milijarde tolarjev sredstev, 2004).

Pristopno izjavo za vzajemni sklad, v katerega želi vlagatelj naložiti svoj denar, lahko naroči tudi na spletu. Pri tovrstnem naročanju mora biti naročilo pravilno izpolnjeno, saj bo na pristopni izjavi, ki se jo dobi po pošti, že zapisano ime vlagatelja. Poleg pristopne izjave vlagatelj prejme še navodila, kako pravilno pristopiti k vzajemnemu skladu, in plačilni nalog. Pravila upravljanja, prospekt ter letna in polletna poročila posameznega sklada so dostopni na spletnih straneh podjetij oziroma družb za upravljanje, ki tovrstno naročanje omogočajo (Skladi.com, 2004).

S podpisano pristopno izjavo, s katero se potrjuje strinjanje s pravili upravljanja sklada, se vlagatelj oglasi v podjetju, ki ponuja naročilo pristopne izjave na spletni strani, ali v družbi za upravljanje. Tu je treba opraviti tudi osebno identifikacijo, in sicer za vsak vzajemni sklad posebej (Gostiša, 2004, str. 66; Skladi.com, 2004). To določa zakon o preprečevanju pranja denarja (v nadaljevanju ZPPDen-1), ki pravi, da kadar organizacija za stranko odpre račun ali z njo vzpostavi trajno poslovno razmerje, hkrati opravi tudi identifikacijo. Ta se opravi tako, da pred izvajanjem določenih transakcij in pri njem organizacija ugotovi istovetnost stranke, pridobi podatke o stranki ter druge podatke po ZPPDen-1. 2. člen omenjenega zakona pa določa, da se ukrepi za odkrivanje in preprečevanja pranja denarja izvajajo pred sprejemanjem, izročitvijo, zamenjavo, hrambo, razpolaganjem ali drugim ravnanjem z denarjem ali premoženjem in pri teh dejavnostih, med drugim tudi pri investicijskih in pokojninskih skladih oziroma investicijskih družbah in družbah za upravljanje investicijskih skladov (ZPPDen-1, 2001; Skladi.com, 2004).

Po opisanih obveznostih se vlagatelju odpre investicijski račun, ki je brezplačen in vlagatelju ne predstavlja nobenih obveznosti, ki se nanašajo na takojšnje vplačilo v sklad. Ko pa se vlagatelj odloči investirati v sklad, na plačilni nalog vpiše zeleni znesek, ki ne sme biti manjši od vrednosti ene točke premoženja (VEP), povečane za vstopno provizijo. Znesek se lahko vplača na banki, pošti, hranilnici in preko telefonskega ali elektronskega bančništva. Možna je tudi odločitev za redna mesečna vplačila s trajnim pooblastilom banki. Vplačevanje preko avtomatskih trajnikov za zdaj omogoča le družba KD Investments, d. o. o., tovrstno plačevanje pa je mogoče le za njihove sklade (Rastko, Galileo, KD Bond). Prednost njihovih avtomatskih trajnikov, ki so odprti pri Abanki ali Poštni banki Slovenije, je, da so za plačnika brezplačni, saj stroške nakazovanja poravnava prejemnik sredstev. Pri ročnih trajnikih pa tovrstne stroške krije vlagatelj. Ne glede na to, kje oziroma na kakšen način je znesek vplačan, ko družba za upravljanje prejme vplačilo v sklad, vlagatelju v nekaj dneh pošlje obračun. V njem vlagatelja obvesti, koliko točk je kupil in po kakšni ceni. Obračunu je dodan tudi nov plačilni nalog, ki omogoča nadaljnje investiranje v sklad (Skladi.com, 2004; Vzajemci.com, 2004).

Naročanje pristopne izjave k vzajemnim skladom na spletu je v Sloveniji mogoče na štirih spletnih straneh družb za upravljanje oziroma podjetij, ki tržijo vzajemne sklade. Ena izmed spletnih strani je stran www.skladi.com, ki je v lasti podjetja Individa, d. o. o. Poleg naročila pristopne izjave za vzajemne sklade in možnosti odprtja investicijskega računa posameznik ob registraciji na omenjeni strani, ki pa ni pogojena s pristopom k vzajemnemu skladu, lahko opravlja še storitve, ki so predstavljene v tabeli 9 na str. 29. Omenjena spletna stran omogoča tudi možnost aktivnega sodelovanja v forumu, kjer si vlagatelji izmenjujejo svoja mnenja. Spletni portal je organiziral tudi nagradno igro, kjer je bila glavna nagrada izplačana v točkah izbranega vzajemnega sklada (Skladi.com, 2004).

Tabela 9: Predstavitev storitev spletnih sistemov, ki omogočajo spletni pristop k vzajemnim skladom

Spletna stran Storitev	vzajemci.com	skladi.com	vzajemni.com	financna - tocka.si
Naročilo pristopne izjave.	√	√	√	√
Razni izračuni.*	√	√	√	√
Primerjave med slovenskimi vzajemnimi skladi.**	×	√	√	×
Ko vlagatelj odgovori na vprašanja, mu program predlaga primeren sklad.	×	√	√	×
Dnevno spremljanje gibanja premoženja v vzajemnih skladih.	√	√	√	√
Branje novic.	√	√	×	√
Izobraževalno gradivo o skladih.	√	×	×	√
Dostava obvestil o gibanju točk skladov po elektronski pošti.	√	√	×	×
Davčni kalkulator.	√	×	×	√

Opombe:

* Z izračuni si je mogoče izračunati vrednost premoženja čez določeno število let glede na pričakovano donosnost, vložene zneske in način izbire vlaganja v vzajemni sklad (enkratna vloga, mesečna vloga ali kombinacija obeh).

**Primerjava med izbranimi slovenskimi vzajemnimi skladi je mogoča po gibanju VEP, vstopnih, izstopnih in upravljalških provizijah, naložbeni strukturi ter po pomembnejših vrednostnih papirjih, ki jih vsebuje posamezni sklad.

√ - Pomeni, da ima spletna stran določeno storitev.

×

Vir: Spletne strani omenjenih spletnih sistemov 2004, 2005.

Opisani spletni strani konkurira supermarket vzajemnih skladov www.vzajemci.com, ki je leta 2001 prvi ponudil tovrstno storitev v Sloveniji in ga upravlja podjetje Vzajemci, d. o. o. Glede na dostop do storitev, ki jih ponuja spletna stran, so uporabniki razdeljeni v tri skupine. Ena izmed njih so gostje na omrežju, ki lahko prebirajo le določene informacije oziroma novice o vzajemnih skladih. Preostali dve pa sta: registrirani uporabniki oziroma stranke in brezplačni registrirani uporabniki. Slednji lahko z brezplačno registracijo, za katero sta potrebna samo veljaven elektronski naslov in uporabniško ime, opravljajo storitve, ki so opisane v tabeli 9 na str. 29 (Vzajemci.com, 2004).

Registrirani uporabnik oziroma stranka, ki je k skladu pristopila z naročilom pristopne izjave, lahko preko portala Vzajemci.com poleg že naštetih storitev brezplačnega registriranega uporabnika uporablja še sledeče (Vzajemci.com, 2004):

- dostop do člankov, namenjenih samo strankam,
- primerjava s skladi, h katerim preko spletne poslovalnice ne more pristopiti,
- pregled analiz, donosov in tveganja za posamezni sklad, kar vsebuje: spremembo VEP, število in odstotek pozitivnih mesecev glede na spremembo VEP, najboljši in najslabši mesec v obdobju, največji nihaj navzdol ter koledarsko preglednico mesečnih donosov,
- pregled tekočih knjigovodskih vrednosti idov,
- pregled hipotetične donosnosti idov.

Na spletni strani sta tudi slovar finančnih pojmov s področja vzajemnih skladov in t. i. knjigarna, ki vsebuje seznam knjig s področja osebnih financ. Vzajemci.com organizirajo tudi izobraževalne seminarje o vzajemnih skladih, pokojninah in zavarovanjih ter razširjajo svojo ponudbo tudi na mobilno telefonijo. Po mobilnem telefonu, v obliki SMS-sporočil, lahko vlagatelj naroči knjigo iz knjigarne spletnega portala, dobi finančna obvestila in odgovor borznega analitika na zastavljeno vprašanje, naroči pristopno izjavo, sodeluje v nagradni igri ter je obveščen o dnevni vrednosti enote premoženja zelenega sklada ali skladov (Vzajemci.com, 2004).

V nasprotju z ostalima dvema spletnima servisoma, ki predvsem tržita in prodajata sklade, ki niso njuni, imata spletni strani www.vzajemni.com, ki je v lasti Ilirike – Turizem, d. o. o., in financna-tocka.si KD Groupa, d. d., med ponudbo tudi svoje sklade. Prva stran ima med ponudbo svoja vzajemna sklada oziroma sklada Ilirike DZU, ki se imenujeta Modra kombinacija in Modri kapital (Ilirika vzajemni skladi, 2004). Druga pa ima kar tri svoje sklade, in sicer: Galileo, KD Rastko in KD Bond (Finančna točka, 2005).

V prihodnosti bi bilo smotno, da bi družbe za upravljanje vlagatelju pošiljale izpiske z investicijskega računa in plačilne naloge za nadaljnja vplačila v sklad po elektronski pošti ali v njegov poštni predal spletnega portala. Tak način pošiljanja izpiskov bi skrajšal čas v primerjavi z običajno pošto. Za vsakega vlagatelja, ki želi večino storitev, povezanih s poslovanjem vzajemnih skladov, opraviti na spletu, pa je sporna predvsem osebna identifikacija, ki jo je treba opraviti za vsak sklad posebej na sedežu družbe za upravljanje

oziroma v podjetju, ki trži vzajemne sklade. Ker to predpisuje ZPPDen-1, menim, da bi se leta moral v prihodnosti spremeniti tako, da bi spletnemu vlagatelju omogočal opraviti eno splošno osebno identifikacijo, ki bi veljala za pristop h kateremukoli vzajemnemu skladu. Sprememba zakona bi tako vlagatelju prikrajšala čas, ki ga porabi, ko mora opraviti osebno identifikacijo za vsak sklad posebej.

Vsi uporabniki elektronskega borzništva in tudi spletnega portala vzajemnih skladov niso uporabniki spletnega bančništva. Zato bi bilo za tiste, ki želijo opravljati tovrstne storitve izključno na spletu, smiselno, da bi lahko imeli na trgovalnih oziroma investicijskih računih neko minimalno stanje.

4.3. Spletno bančništvo

Prva ponudnica spletnih bančnih storitev v Sloveniji je bila SKB banka, d. d. Spletno poslovalnico SKB net, ki je bila predstavljena že aprila 1995, je fizičnim osebam in samostojnim podjetnikom ponudila jeseni leta 1997 (Bec, 2000, str. 57). Danes pa spletno bančništvo ni več prijazna gesta banke, temveč obvezni del njene ponudbe. Od njega uporabniki pričakujejo, da bo delovalo brezhibno in da bodo stroški transakcij nizki. Slednji so v primerjavi z bančnimi storitvami pri okencih tudi do šestkrat cenejši (Ne čakajte v vrsti, 2001, str. 8).

Poleg prihranka denarja spletno bančništvo prinaša tudi druge ugodnosti, kot so popolna preglednost finančnega poslovanja, saj omogoča vpogled v trenutno stanje in arhiv transakcij na računu 24 ur na dan, ter prihranek časa in večja udobnost, saj uporabnik lahko vse storitve opravi kadarkoli in kjerkoli ima dostop do spleta (Ne čakajte v vrsti, 2001, str. 8).

Vsak, ki želi opravljati tovrstne storitve, mora imeti pri banki odprt transakcijski račun. Poleg tega je potreben tudi dostop do spleta in eden izmed novejših brskalnikov – Netscape Navigator ali Microsoft Explorer, predlagana verzija je 5.5 ali novejša. Ko so vsi ti pogoji izpolnjeni, mora uporabnik podpisati zahtevek za uporabo spletne poslovalnice, na podlagi katerega prejme vse potrebne dokumente in navodila za uporabo sistema (Probanka, d. d., 2004).

Fizične osebe lahko opravljajo storitve spletnega bančništva v štirinajstih spletnih poslovalnicah v osemnajstih bankah (glej tabelo 10, na str. 33). Med vsemi storitvami spletnih poslovalnic se najpogosteje uporabljajo storitve plačilnega prometa (Grobeljšek, 2003, str. 29), ki so sledeče:⁹

- plačevanje obveznosti s splošnimi ali posebnimi položnicami in plačilnimi nalogi,

⁹ Storitve spletnega bančništva za fizične osebe so povzete po spletnih straneh spletnih bančnih poslovalnic omenjenih bank iz tabele 10 na strani 33.

- plačevanje z valuto vnaprej,
- prenos denarja med računi znotraj banke in na druge banke,
- vpogled v plačila s karticami,
- vpogled v stanja in promet na transakcijskih računih,
- pregled stanja kreditov, najetih pri banki, z možnostjo spremljanja dinamike odplačevanja kredita.

Uporabnik spletnega bančništva lahko uporablja tudi storitve, ki se nanašajo na devize, in sicer: varčevanje v evrih in tolarjih, vezava deviznih in tolarskih depozitov ter prekinitev podaljšanja vezave depozitov, pregled tečajne liste ter nakup, prodaja in menjava tuje valute.

Poleg že obeh zgoraj opisanih skupin sem storitve razdelila še v tretjo skupino. Za to skupino je značilno, da stranka lahko oddaja razna naročila oziroma zahteve in prejema obvestila:

- naročilo obvestila o pokojnini,
- naročilo obrazcev za različne vrste posojil,
- oddaja zahtevka za dvig večjih zneskov gotovine,
- oddaja zahtevka za spremembo višine limitov na računu in na plačilnih karticah,
- oddaja zahtevka za nakazilo in prevzem gotovine preko sistema Western Union,
- odpiranje, spreminjanje in ukinitve trajnih nalogov,
- prijava za uporabo mobilnega bančništva,
- zahtevke za izdajo deviznih potovalnih čekov,
- oddaja zahtevka za izdajo ali blokacijo plačilnih in bančnih kartic ter čekovnih blanketov,
- pošiljanje in sprejemanje obvestil od banke, prejemanje SMS-sporočil o stanju na računih.

Že opisani ponudbi, namenjeni fizičnim osebam, nekatere banke dodajajo tudi investicijske storitve. Spletna banka Abanet svojim komitentom ponuja vedno aktualni borzni komentar, vpogled v portfelj vrednostnih papirjev in spremljanje tečajnice Ljubljanske borze. V kratkem bo možen tudi vpogled v vrednost premoženja v posebnih vzajemnih skladih Abančne DZU. i-Net, spletna bančna poslovalnica banke Koper, svojim komitentom omogoča vpogled v poslovanje z bančnim vzajemnim skladom. V Raiffeisen Krekovi banki bodo po prenovi spletne strani stranke lahko naročile nakup in prodajo vrednostnih papirjev ter imele vpogled v stanje na trgovalnem računu. Leta 2005 bo možnost investicijskega bančništva fizičnim in pravnim osebam ponudila tudi SKB banka (Petavs, 2003a, str. 18).

Tabela 10: Imena spletnih bančnih poslovalnic v Sloveniji, razdeljena glede na tip uporabnika

Ime banke	Ime spletne poslovalnice: FIZIČNA OSEBA	Ime spletne poslovalnice: PRAVNA OSEBA
1. Abanka Vipava, d. d.	Abanet	Abacom
2. Bank Austria Creditanstalt, d. d.	Online b@nka	E-bank in MultiCash
3. Banka Celje, d. d.	Klik NLB	Elektronsko bančništvo banke Celje, d. d.
4. Banka Domžale, d. d.	Klik NLB	Proklik NLB, Proklik + NLB
5. Banka Koper, d. d.	i-Net banka	Poslovna i-Net banka
6. Banka Zasavje, d. d.	Klik NLB	Proklik NLB, Proklik + NLB
7. Deželna banka Slovenije, d. d.	DBS net	SEZAM
8. Factor banka, d. d.	Nima ponudbe za fizične osebe.	Elektronsko bančništvo
9. Gorenjska banka, d. d.	Link	Link c, Link +
10. Hypo-Alpe-Adria bank, d. d.	HYPO net - fizične osebe	HYPO net - podjetja
11. Kärntner Sparkasse AG	Net.stik	Net.stik, Net.stik PRO
12. Koroška banka, d. d.	Klik NLB	Proklik NLB, Proklik + NLB
13. Nova kreditna banka Maribor d. d.	Bank@Net	Poslovni Bank@Net
14. Nova Ljubljanska banka, d. d.	Klik NLB	Proklik NLB, Proklik + NLB
15. Poštna banka Slovenije, d. d.	PBS. net	Poslovni PBS Pika Net
16. Probanka, d. d.	Osebni Prosplet	Poslovni Prosplet
17. Raiffeisen Krekova banka, d. d.	Raiffeisen net	Eureka spletna banka, RB on-line
18. SKB banka, d. d.	SKB net	SKB net, poslovni SKB net, Multi SKB net, Sogecash
19. Volksbank - Ljudska banka, d. d.	Volksbank Online - spletna poslovalnica za fizične osebe	Volksbank Online - spletna poslovalnica za podjetja

Vir: Banka Slovenije, 2004, 2004a; Spletne strani omenjenih bank, 2004.

Poslovanje v spletnih poslovalnicah omogoča pravnim osebam vseh devetnajst bank (glej tabelo 10, na str. 33). Podjetja lahko poleg že opisanih storitev za fizične osebe, med katerimi je izključeno investicijsko bančništvo, opravljajo še sledeče:¹⁰

- poleg domačega tudi mednarodni plačilni promet: posredovanje plačilnih nalogov za devizna nakazila, izpiski in obvestila o prilivih iz tujine,
- reklamacija transakcije,
- pošiljanje nalogov v paketu,
- pošiljanje podatkov za statistiko Banke Slovenije,
- uvoz/izvoz podatkov v datoteke/iz njih v formatih za tolarski oziroma devizni plačilni promet,
- avtomatizirano izmenjavo podatkov med računovodskim programom podjetja in banko.

Večja in srednja velika podjetja, ki opravijo več kot 1000 transakcij na mesec, pa lahko preko istega programa, ene same inštalacije in z eno samo kartico dostopajo do več bank ter opravljajo storitve domačega in mednarodnega plačilnega prometa. Tovrstna komunikacija med bankami se imenuje večbančništvo oziroma »multi-banking« in je mogoča le, če imajo banke enakega ponudnika oziroma enak sistem. V domači, slovenski sistem E-bank, ki ga je razvilo podjetje Halcom, spadajo sledeča komercialna imena večbančništva: Abacom, E-bank, Multi SKB net, Net.stik PRO, Proklik NLB in RB on-line. Bank Austria Creditanstalt pa ima poleg slovenskega sistema E-bank še sistem MultiCash, ki ga je razvilo nemško podjetje Omikron in je v Evropi najbolj razširjen. S pomočjo spletne povezave lahko uporabnik Multicasha upravlja račune pri katerikoli banki skupine Bank Austria Creditanstalt v Avstriji, Sloveniji, na Hrvaškem, Poljskem, Češkem, Madžarskem, v Romuniji in Ukrajini (Grobeljšek, 2003, str. 29; Povšič, 2000, str. 13).

V svetu se elektronsko bančništvo razvija v smeri opravljanja investicijskega bančništva in ponujanja bančno-zavarovalniških produktov. Opaziti je celostno obravnavo strank, saj se s tem poskuša omogočiti opravljanje vseh storitev, od klasičnih bančnih, storitev investicijskega bančništva do uporabe zavarovalniških produktov po elektronski poti. Stranka lahko tako z enega mesta pregleduje svoje celotno finančno stanje in opravi večino finančnih poslov (Petavs, 2003, str. 19).

Takšen razvojni trend lahko v prihodnosti pričakujemo tudi v Sloveniji, saj slovenske banke k bančnim storitvam že dodajajo investicijske. Glavni konkurenčni prednosti določene banke sta zato predvsem hitrost, s katero bo dopolnjevala svojo ponudbo, in sposobnost ugoditi kupčevim potrebam oziroma željam.

¹⁰ Storitve spletnega bančništva za pravne osebe so povzete po spletnih straneh spletnih bančnih poslovalnic omenjenih bank iz tabele 10 na str. 33.

4.4. Možnosti za nastanek finančnih veleblagovnic v Sloveniji

Ker v Sloveniji nimamo finančnih veleblagovnic oziroma takih spletnih posrednikov, kot sta Charles Schwab ali E* Trade, ki bi jim bili po ponudbi finančnih instrumentov in storitev enaki ali podobni, menim, da bi se za nastanek le-teh finančne institucije morale med seboj povezovati. Smiselno bi bilo združevanje borznoposredniških hiš, bank, družb za upravljanje in zavarovalnic, ki so lahko slovenske ali pa tuji poslovni partnerji. Združene storitve bi institucije lahko ponujale na spletni strani nekega neodvisnega podjetja, ki bi imelo usposobljeno osebje za trženje in prodajo finančnih proizvodov ter storitev, in pa na spletnih straneh vseh institucij, ki bi se povezale v finančno veleblagovnico.

Možnost za nastanek finančnih veleblagovnic na slovenskem ozemlju omejuje osebna identifikacija, ki jo je po zakonu o preprečevanju pranja denarja treba opraviti za vsako storitev posebej, npr.: posebej za spletno bančništvo, borzništvo in pristop k vzajemnim skladom. Ker pri pranju denarja ni problematična osebna identifikacija, ampak transferji denarja med računi in dvigi večjih zneskov gotovine, bi bilo smotrno, da se vlagatelju finančnih veleblagovnic omogoči ena splošna identifikacija za vse finančne storitve, ki so mu dostopne na spletni strani veleblagovnice.

V Sloveniji so se ponudbi finančnih veleblagovnic še najbolj približale slovenske banke in borznoposredniška hiša Ilirika, d. d. Slednja ponuja vstop v svet spletnega borzništva preko Ilirika-on.neta in pristop k vzajemnim skladom na spletni strani www.vzajemni.com. Za nastanek finančne veleblagovnice bi bilo ponudbi smotrno dodati vsaj še spletno bančništvo. Le-tega bi omenjena borznoposredniška hiša lahko ponudila v sodelovanju z eno izmed bank v Sloveniji.

Slovenske banke pa imajo že razvit sistem spletnega bančništva in tej ponudbi dodajajo tudi trgovanje z vrednostnimi papirji. Glede na to, da zakon o bančništvu poleg že omenjenih dveh storitev dovoljuje banki tudi upravljanje pokojninskih oziroma investicijskih skladov in posredovanje pri prodaji zavarovalnih polic (ZBan, 1999), bi bilo smiselno, da tudi te storitve ponudi na spletu. Poleg prodaje svojih vzajemnih skladov bi bilo smotrno, da bi banke tudi tržile ter prodajale vzajemne sklade preostalih bank in družb za upravljanje.

Če želi danes v Sloveniji vlagatelj opravljati vse finančne storitve izključno na spletu, mora biti uporabnik enega izmed sistemov spletnega bančništva, saj se denar nakazuje iz ene finančne institucije, v našem primeru banke, v drugo za vsakega uporabnika posebej. Z razvojem finančnih veleblagovnic, ki bi imele pestro ponudbo finančnih instrumentov in storitev, pa bi se transakcije pri uporabniku večinoma izvajale znotraj le-teh. Vlagatelj bi imel namreč pri izbrani finančni veleblagovnici, ki bi morala imeti tudi spletno bančništvo, odprt transakcijski račun. Tako integrirane finančne institucije oziroma razširjena ponudba bank bi tudi v Sloveniji vlagatelju omogočale dostop do vseh storitev pri enem samem ponudniku, s čimer bi vlagatelj prihranil predvsem čas.

Ker ponudba finančnih storitev na spletu v Sloveniji zaostaja za tujino, lahko posameznik investira v finančne instrumente tujih finančnih veleblagovnic oziroma tujih spletnih posrednikov tudi pri domačih borznoposredniških hišah. Gorenjska borznoposredniška družba, d. d., tako npr. poslovno sodeluje z E* Tradom Germany AG ter tako omogoča dostop do razvitega trga Nemčije in ZDA.

GBD, d. d., svojim komitentom ponuja tri osnovne možnosti pristopa k nakupu vrednostnih papirjev. Eden izmed njih je *direktni depo*, ki je primeren za vlagatelje, ki se o naložbi odločajo samostojno in sami izvršujejo naročila preko on-line trgovalnega sistema, zaradi česar so stroški poslovanja nizki. Pogodba za trgovanje se sklene z GBD in neposredno s tujim partnerjem, od katerega se tudi prejema obračune nakupov in prodaj vrednostnih papirjev ter druga obvestila. V GBD pa vlagatelju izpolnijo obrazce za odprtje računa in opravijo osebno identifikacijo namesto nemškega veleposlaništva. Pri direktnem depozu razlikujemo pristop s podporo in pristop brez podpore GBD. Pri slednjem so provizije nižje od pristopa s podporo oziroma take, kot jih ponuja E* Trade preostalim komitentom, vendar velja omeniti, da vsa komunikacija poteka neposredno med vlagateljem in E* Tradom, se pravi mimo GBD. V nasprotju z opisanim pristopom pa pristop s podporo GBD omogoča vlagatelju, da je GBD komunikacijska vez z E* Tradom Germany, kar pomeni, da se lahko v primeru kakršnihkoli težav, npr. nakazilo denarja nazaj v Slovenijo, vlagatelj obrne na njih. Vlagatelj dobi tudi elektronska navodila za uporabo programskega orodja in možnost predstavitve slednjega. Kadar pa je odsoten oziroma ima težave z računalniško opremo, GBD lahko v njegovem imenu izvrši naročilo po pogojih, ki veljajo za vlagatelja.

Poleg omenjenega pristopa je vlagateljem na voljo še *klasični depo*, ki je primeren za vlagatelje, ki si želijo pred načrtovano investicijo posvetovati z domačim borznim posrednikom, in t. i. *diskontni (angl. discount) depo*, ki je primeren za vlagatelje, ki se o naložbi odločajo samostojno, naročilo pa posredujejo GBD-ju, ki poskrbi za njegovo izvršitev. Obračune nakupov in prodaj vrednostnih papirjev ter preostala obvestila pa vlagatelj klasičnega in diskontnega depoja prejme od GBD-ja. Pri omenjenih dveh pristopih je provizija višja kot pri direktnem depozu (Do tujih delnic še ceneje, predvsem pa z boljšo storitvijo, 2004).

Razvoj finančnih veleblagovnic na slovenskem ozemlju v prihodnosti je odvisen predvsem od povpraševanja oziroma želj in zahtev vlagateljev. Zato menim, da bi vsi spletni ponudniki, ki so zainteresirani za razvoj finančne veleblagovnice, morali ponujati kakovostne storitve in varno poslovanje, saj bi tako vlagatelji zaupali spletnim sistemom.

SKLEP

Naloga borznega posrednika je, da trguje v imenu in za račun vlagateljev, ki mu posredujejo naročila za nakup in prodajo vrednostnih papirjev. Z razvojem svetovnega spleta se je oblikovala nova vrsta borznih posrednikov, in sicer spletni borzni posredniki. Ti se od posrednikov s celotno ponudbo, ki ponujajo svetovanje in nakup oziroma prodajo vrednostnih papirjev na sedežu borznoposredniške družbe, razlikujejo po tem, da omogočajo trgovanje na svojih spletnih straneh. Spletni posredniki svojim vlagateljem ne ponujajo investicijskega svetovanja, jim je pa zato na spletnih straneh dostopno izobraževalno gradivo o finančnih instrumentih in analitična orodja. Provizije pri trgovanju so pri njih nižje kot pri posrednikih s celotno ponudbo.

Zaradi želje po čim večji konkurenčnosti je meja z vidika ponujanja storitev med omenjenima vrstama posrednikov vedno težje določljiva. Medtem ko posredniki s celotno ponudbo svojim storitvam dodajajo trgovanje na svoji spletni strani, nekateri spletni borzni posredniki svojo ponudbo dopolnjujejo z osebnim svetovanjem. Menim, da je bila takšna razširitev ponudbe zelo smotrna, saj je raziskava Barbera in Odeana ugotovila, da spletni vlagatelji škodujejo svoji uspešnosti bolj kot takrat, ko so trgovali na klasičen način. Vzrok za to gre iskati predvsem v iluziji znanja in nadzora ter v nizkih provizijah.

Spletno elektronsko borzništvo se je začelo razvijati na ozemlju ZDA že v letu 1995. Spletni posredniki so svoji osnovni ponudbi, borznemu trgovanju, dodajali vedno več finančnih instrumentov in storitev. Izbor le-teh je danes zelo pester, zato menim, da je bitka za tržne deleže tu že zaključena. Med vodilne po velikosti spletnega trgovanja v ZDA tako spadajo: Charles Schwab, E* Trade in Ameritrade.

V Evropi je stanje drugačno. Evropski trg je sestavljen iz trgov posameznih držav in so zato razlike v kulturnem pristopu in odnosu, ki ga imajo ljudje do borznega poslovanja, toliko bolj opazne. Največ evropskih spletnih vlagateljev ima Nemčija. Po odstotkih spletnih vlagateljev sta na drugem mestu Francija in Švedska, sledita jima Velika Britanija in Italija. Glede na to, da so v ospredju po številu spletnih vlagateljev le omenjene države, bi bilo smotrno povečati oglaševanje oziroma razširiti dejavnost spletnega borznega posredništva predvsem v tiste evropske države, kjer je velik odstotek prebivalstva že spletno aktiven.

Ponudba finančnih instrumentov med ameriškimi spletnimi borznimi posredniki je dokaj enotna. Razliko je opaziti predvsem v višini provizije, obsegu informacij in analitičnih orodjih, ki jih ponuja posamezni predstavnik spletnega posredništva. Velik oziroma največji obseg izobraževalnih člankov in analitičnih orodij ponuja Charles Schwab, zaradi česar je primeren za vlagatelja začetnika. E* Tradova ponudba informacij, člankov in analitičnih orodij po obsegu zaostaja za Charlesom Schwabom. To se odraža tudi v višini provizije, ki je nižja od Schwabove. E* Tradov vlagatelj je tako tisti, ki ima že nekaj izkušenj s spletnim trgovanjem, vendar občasno še vedno potrebuje kakšno informacijo. Za aktivnega trgovca je najprimernejši Ameritrade, saj ima nižjo provizijo kot oba omenjena spletna posrednika. To

se posledično odraža tudi v skromnejšem obsegu člankov in ponudbi finančnih instrumentov. V nasprotju z ostalima dvema Ameritrade ne ponuja spletnega bančništva.

Na slovenskem finančnem trgu je na spletu mogoče opraviti storitve borznega trgovanja in elektronskega bančništva ter pristopiti k vzajemnim skladom. Ponudbi spletnega borznega posredništva bi se lahko dodali izobraževalni članki o vrednostnih papirjih, forumi in brezplačna zgoščanka, na kateri bi bila simulacija z vrednostnimi papirji. Pri naročilu pristopne izjave k vzajemnemu skladu na spletni strani družbe za upravljanje ali podjetja, ki trži vzajemne sklade, je sporna predvsem osebna identifikacija, ki jo je treba opraviti za vsak vzajemni sklad posebej. Zato bi bilo smotrno, da se z zakonom omogoči opraviti le eno identifikacijo, ki bi veljala za pristop h kateremukoli skladu.

Za razvoj finančnih veleblagovnic v Sloveniji se mi zdi primerne predvsem slovenske banke, saj svojemu spletnemu bančništvu dodajajo tudi investicijske storitve. Nastanek veleblagovnic bi bil možen tudi z združevanjem spletnih ponudb finančnih institucij. Združena ponudba storitev slednjih bi se lahko ponujala na spletni strani neodvisnega podjetja in oziroma ali na spletnih straneh vseh institucij, ki bi bile združene v veleblagovnico.

LITERATURA

1. Baig Edward C., Spiro Leah Nathans: Who needs a broker?. Business Week, New York, 1999, 3617, str. 112.
2. Barber Brad M., Odean Terrance: Online Investors: Do the Slow Die First?. The Review of Financial Studies, B.k., 15(2002), 2, str. 455-487.
3. Bec Suzana: Elektronsko bančništvo. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 139 str.
4. Belmont Nicole, Eisner Alan B.: E Trade and the online brokerage industry. B.k., Lubin School of Business. Pace university, 1999. 25 str.
5. Bodie Zvie, Kane Alex, Marcus Alan J.: Investments. 5. izdaja. Boston : McGraw-Hill / Irwin, 2002. 1015 str.
6. Bošković Dragiša: Internet v financah: Informacijska revolucija požira svoje starše. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 1999, 23, str. 102.
7. Conhaim Wallys W., Page Loraine: Online brokers offer rich resources. Information Today, B.k., 20(2003), 10, str. 37.
8. Crane Peter G.: Mutual fund investing on the internet. Boston : AP Professional, 1997. 350 str.
9. Čas Miloš, Rotar Tomaž: Borzni izrazi s trojezičnim slovarjem. Maribor : Kapital, 1994. 190 str.
10. Depp Michael: On-line trading vs. brokerage: Investors weigh the tradeoffs. New Orleans City Business, New Orleans, 1998, 3, str. 15.
11. Dumaine Brian, Schwab Charles: Charles Schwab. Fortune Small Business, New York, 13(2003), 7, str. 104.
12. Fugazy Danielle: European online equities market may double. Web finance, New York, 4(2000), 22, str. 1.
13. Gamble John E., Thompson Arthur A.: Competition in the electronic brokerage industry. [URL:<http://courses.bus.ualberta.ca/orga501-ausman/exam/brokerage-case.htm>], 24.8.2000.
14. Gostiša Jure: Postopek vstopa v slovenski vzajemni sklad. Moje Finance, Ljubljana, 2004, 4, str. 66.
15. Gostiša Jure: Vzajemni skladi ne zagotavljajo pozitivnega donosa vlagateljem. Finance, Ljubljana, 2004a, 174, str. 17.
16. Gostiša Jure, Kačič Matej: Borzne hiše se bodo združevale. Finance, Ljubljana, 2004, 14, str. 6.
17. Grobeljšek Matic: Mamljivi trg e-bančnih rešitev. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2003, 42, str. 29.
18. Groznik Peter, Košak Marko, Kuhelj Krajnović Edita: Osnove poslovnih financ. 4. izdaja. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2003. 213 str.
19. Hrček Marko: Odmev: Internetno borzništvo se krepi in ceni. Finance. [URL: <http://www.finance-on.net/show.php?id=37551>], 17.12.2002.
20. Jesenek Mateja: Niso vsi enaki. Kapital, Maribor, 2003, 303, str. 19.
21. Kačič Matej: Internetno borzništvo se krepi in ceni. Finance, Ljubljana, 2002, 241, str. 8.

22. Kačič Matej: Primerjali smo tuje spletne posrednike. Finance, Ljubljana, 2004, 91, str. 17.
23. Kenda Albina: Tabuizirani trgovalni računi za Slovence v ZDA. Finance.
[URL: <http://www.finance-on.net/show.php?id=99553>], 27.9.2004.
24. Kotler Philip: Management trženja. Ljubljana : GV založba, 2004. 706 str.
25. Lee Louise, Thornton Emily: Schwab vs. Wall Street. Business Week, New York, 2002, 3785, str. 64.
26. Lidsky David: Fire your broker. PC Magazine, New York, 18(1999), 6, str. 139.
27. Ne čakajte v vrsti. Finance, Ljubljana, 2001, 64, str. 8.
28. Petavs Stane: Internet bo postal stičišče vseh bančnih poslov in ponudbe. Finance, Ljubljana, 2003, 32, str. 19.
29. Petavs Stane: Investicijsko bančništvo se počasi seli na splet. Finance, Ljubljana, 2003a, 231, str. 18.
30. Petrič Tine: Denarja se ne da vsakomur. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2004, 20, str. 18.
31. Pinterič Jan: Ceneje po spletu. Manager, Ljubljana, 2004, 3, str. 62.
32. Povalej Dušan: Prodajne poti pri trženju vzajemnih skladov v ZDA. Bančni vestnik, Ljubljana, 51(2002), 5, str. 28-31.
33. Povšič Monika: E - poslovanje: Prihodnost bank ali samo dodatna ponudba? (4. del). Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2000, 19, str. 13.
34. Power Carol: Across pond, banks lead in e-brokerage. American Banker, New York, 165(2000), 196, str. 1.
35. Profit taking. Fortune, Summer 2000 Technology Guide, Chicago, 141(2000), 11, str. 221.
36. Rosen Maggie: In a dismal market, european online brokers still hold out some hopes. Securities industry news, New York, 13(2001), Oct./Nov., supplement, str. 8.
37. Schwab, The full-choice brokerage?. Business Week Online, B.k., 29.5.2002.
38. Setton Dolly: Brokers. Forbes, New York, 167(2001), 5, Best of the web, str. 70.
39. Trade on the web. ABA Journal, Chicago, 87(2001), 1, str. 84.
40. Tunick Britt: The new financial supermarket. Investment Dealer's Digest, New York, 68(2002), 24, str. 30.
41. Wall Street. Web Finance, New York, 3(1999), 7, str. 2.
42. Web finance awards: Recognizing the Best. Web Finance, New York, 5(2001), 1, str. 1.

VIRI

1. Abanka Vipava, d. d. (podatki za Abanet in Abacom).
[URL: <http://www.abanka.si>], 5.11.2004.
2. AC bph.
[URL: <http://www.ac-bph.si/popup.asp>], 18.10.2004.
3. Ameritrade.
[URL: <http://www.ameritrade.com/index1.html>], 5.1.2005.
4. Bank Austria Creditanstalt, d. d. (podatki za Online b@nko, E - bank in Multicash).
[URL: <http://www.ba-ca.si>], 5.11.2004.
5. Banka Celje, d. d. (podatki za Klik NLB in elektronsko bančništvo banke Celje).
[URL: <http://www.banka-celje.si>], 5.11.2004.
6. Banka Domžale, d. d. (podatki za Klik NLB, Proklik NLB in Proklik + NLB).
[URL: <http://www.banka-domzale.si>], 5.11.2004.
7. Banka Koper, d. d. (podatki za i-Net banko in poslovno i-Net banko).
[URL: <http://www.banka-koper.si>], 5.11.2004.
8. Banka Slovenije: Abecedni seznam vseh bank v Sloveniji.
[URL: http://www.bsi.si/html/povezave/seznam_bank.html], 2.11.2004.
9. Banka Slovenije: Seznam bank držav članic EU v Sloveniji.
[URL: http://www.bsi.si/html/povezave/seznam_tujih_bank.html], 2.11.2004a.
10. Banka Zasavje, d. d. (podatki za Klik NLB, Proklik NLB in Proklik + NLB).
[URL: <http://www.banka-zasavje.si>], 5.11.2004.
11. CBH - OBS on-line.
[URL: <http://www.cbh.si/default.asp?link=628>], 19.10.2004.
12. Charles Schwab.
[URL: <http://www.schwab.com>], 21.10.2004.
13. Deželna banka Slovenije, d. d. (podatki za DBS net in SEZAM).
[URL: <http://www.dbs.si>], 5.11.2004.
14. Do tujih delnic še ceneje, predvsem pa z boljšo storitvijo.
[URL: <http://www.gbd.si/docs/aktualno/DoTujihDelnicSeCeneje.pdf>], 22.12.2004.
15. E* Trade.
[URL: <https://us.etrade.com/e/t/home>], 11.12.2004.
16. Evolve.
[URL: <http://www.evolve.si/opodjetju.asp>], 9.10.2004.
17. Factor banka, d. d. (podatki za elektronsko bančništvo).
[URL: <http://www.factorb.si>], 5.11.2004.
18. Finančna točka.
[URL: <http://www.financna-tocka.si>], 18.2.2005.
19. From Wall Street to Web Street: A report on the problems and promise of the online brokerage industry. B.k., Office of New York State Attorney General Eliot Spitzer. Internet bureau, Investor protection and securities bureau. 199 str.
[URL: http://www.oag.state.ny.us/investors/1999_online_brokers/full.pdf], 22.11.1999.

20. Gorenjska banka, d. d. (podatki za Link, Link c in Link +).
[URL: <http://www.gbkr.si>], 5.11.2004.
21. GBD on-line.
[URL: http://www.gbd.si/gbd_online.php], 18.10.2004.
22. Hypo-Alpe-Adria bank, d. d.
(podatki za HYPO net – fizične osebe in HYPO net – podjetja).
[URL: <http://www.hypo-alpe-adria.si>], 5.11.2004.
23. Ilirika vzajemni skladi.
[URL: http://www.vzajemni.com/vzajemni_skladi/index.php], 6.12.2004.
24. Ilirika - on.net.
[URL: <https://ilirika-on.net/member/i6>], 19.10.2004.
25. Internet World Stats.
[URL: <http://www.internetworldstats.com>], 30.1.2005.
26. Investopedia.
[URL: <http://www.investopedia.com/dictionary>], 3.2.2005.
27. Is on-line investing right for you?.
[URL: <http://www.ih.k12.oh.us/estech/investing/rightforyou.htm>], 7.10.2004.
28. Kärntner Sparkasse AG. (podatki za Net.stik in Net.stik PRO).
[URL: <http://www.sparkasse.si>], 5.11.2004.
29. Nova kreditna banka Maribor, d. d. (podatki za Bank@Net in poslovni Bank@Net).
[URL: <http://www.nkbm.si/html/index.html>], 5.11.2004.
30. Nova Ljubljanska banka, d. d. (podatki za Klik NLB, Proklik NLB in Proklik + NLB).
[URL: <http://www.nlb.si>], 5.11.2004.
31. On-Line Brokerage: Keeping Apace of Cyberspace. 115 str.
[URL: <http://www.sec.gov/pdf/cybrtrnd.pdf>], 30.1.2005.
32. P4 net.
[URL: <https://p4net.poteza.si/P4net/index.html>], 18.10.2004.
33. Poštna banka Slovenije, d. d. (podatki za PBS.net in poslovni PBS Pika Net).
[URL: <http://www.pbs.si>], 5.11.2004.
34. Probanka, d. d. (podatki za osebni in poslovni Prosplet).
[URL:
http://www.probanka.si/portal/page?_pageid=38,1&_dad=portal&_schema=PORTAL],
5.11.2004.
35. Raba interneta v Sloveniji.
[URL: <http://www.ris.org>], 26.1.2005.
36. Raiffeisen Krekova banka, d. d.
(podatki za Raiffeisen net, Eureka spletno banko in RB on – line).
[URL: <http://www.r-kb.si>], 5.11.2004.
37. SKB banka, d. d. (podatki za SKB net, poslovni SKB net, Multi SKB net in Sogecash).
[URL: <http://www.skb.si>], 5.11.2004.
38. Skladi.com.
[URL: <http://www.skladi.com>], 6.12.2004.

39. V vzajemne sklade letos priteklo 76,3 milijarde tolarjev sredstev. Redakcija poslovnega dnevnika Finance.
[URL: <http://www.finance-on.net/show.php?id=106021>], 4.12.2004.
40. Volksbank - Ljudska banka, d. d.
(podatki za Volksbank Online – spletna poslovalnica za fizične osebe in podjetja).
[URL: <http://www.volksbank.si>], 5.11.2004.
41. Vzajemci.com.
[URL: <http://www.vzajemci.com>], 6.12.2004.
42. What is an ECN?.
[URL:http://www.schwab.com/public/schwab/investing/account_types/account_features/extended_hours_trading?cmsid=P-364248&lvl1=investing&lvl2=account_types&refid=P-385658#ECN], 8.9.2004.
43. Why Ameritrade is very comfortable. Business Week Online, B.k., 10.5.2002.
44. Zakon o bančništvu (Uradni list RS, št. 7/99).
45. Zakon o preprečevanju pranja denarja (Uradni list RS, št. 79/01).

SLOVAR TUJIH IZRAZOV

- back-end layer** - zadnji del spletnega borznega sistema
- broker** - borzni posrednik
- certificate of deposit (CD)** - potrdilo o vezani vlogi
- charitable giving** - nakazovanje denarja dobrodelnim organizacijam
- dealer** - borzni trgovec
- discount broker** - poceni oziroma diskontni borzni posrednik
- discretionary account** - neomejen račun oziroma račun s pooblastilom
- Electronic Communication Network (ECN)** - komunikacijsko omrežje
- Exchange Traded Fund (ETF)** - indeksne delnice
- extended hours trading** - trgovanje v poznejših urah
- financial supermarket** - finančna veleblagovnica
- front-end layer** - prednji del spletnega borznega sistema
- full service broker** - borzni posrednik s celotno ponudbo
- fund family** - družina sklada
- internet broker** - spletni posrednik
- Initial Public Offering (IPO)** - prva javna prodaja
- limit order** - naročilo z omejitvijo oziroma omejeno naročilo
- margin loan** - posojilo z zastavo vrednostnih papirjev z namenom nadaljnjega nakupa le-teh
- market order, open order** - tržno oziroma odprto naročilo
- market maker** - vzdrževalec trga
- middleware layer** - srednji del spletnega borznega sistema
- money market fund** - sklad denarnega trga
- mortgage bond** - hipotekarna obveznica
- municipial bond** - občinska obveznica
- no load fund** - sklad, ki nima provizije pri transakciji
- paper certificates** - papirni certifikati
- Personal Digital Assistant (PDA)** - dlančnik z dostopom do spletne strani posrednika
- quote server** - strežnik, ki navaja cene
- retirement fund** - vzajemni pokojninski sklad
- trading area** - trgovalno področje
- treasury bill** - zakladna menica
- wireless user** - brezžični uporabnik
- zero-coupon bond** - brezkuponska obveznica