

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

**ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA VISOKE POSLOVNE ŠOLE
TRŽENJE VZAJEMNIH SKLADOV IN MEDNARODNI VPLIV NA
RAZVOJ VZAJEMNIH SKLADOV V SLOVENIJI**

PETRA LADIHA

IZJAVA

Študentka Petra Ladiha izjavljam, da sem avtorica te zaključne strokovne naloge, ki sem jo napisala pod mentorstvom mag. Andreja Muževiča, in da dovolim njeno objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

Uvod.....	1
1.1 Opredelitev.....	2
1.2 Oblike vzajemnih skladov	3
1.2.1 Odprti/zaprti vzajemni skladi	3
1.2.2 S provizijo/brez provizije	3
1.2.3 Skladi glede na višino dobička oziroma dohodka	4
1.2.4 Glede na prevladujočo vrsto vrednostnih papirjev v skladu ločimo (Fredman, 1993, str. 24):	4
2. Spremembe klasičnih finančnih ustanov z uvajanjem vzajemnih skladov na trg	5
2.1 Spremembe v poslovanju bank	5
2.2 Spremembe v poslovanju zavarovalnic	6
3. Razvoj vzajemnih skladov v Sloveniji in vpliv tujine ter primerjava z njo.....	7
3.1 Slovenski razvoj.....	7
3.2 Prenova <i>Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje</i> in vpliv na slovenski trg vzajemnih skladov	8
3.3 Primerjava s tujino.....	9
4. Domača in tuja konkurenca podjetju NLB Skladi, d. o. o., ob uvedbi novega sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški na slovenski trg.....	10
5. SWOT-analiza in konkurenčna prednost	11
5.1 SWOT-analiza	11
5.2 Konkurenčna prednost	12
6. Segmentiranje in določanje ciljnega tržnega segmenta	13
6.1 Merila segmentiranja	14
6.1.1 Demografsko merilo segmentiranja	14
6.1.2 Geografsko merilo segmentiranja	14
6.1.3 Psihografsko merilo segmentiranja	15
6.1.4 Vedenjsko merilo segmentiranja	15
6.2 Izbira ciljnega tržnega segmenta	15
7. Trženjski splet za storitev	17
7.1 Storitve	17
7.2 Cena	18
7.2.1 Metode oblikovanja cen	18
7.3 Tržno komuniciranje	19
7.4 Tržne poti	21
7.5 Udeleženci	23
7.6 Fizično okolje	23
7.7 Storitveni proces	23
Sklep	24
LITERATURA IN VIRI	26
PRILOGE	

Uvod

Razvoj vzajemnih skladov v Sloveniji se je pričel pred približno petnajstimi leti. Dokaj neprijaznim začetkom je sledilo obdobje sprejemanja te oblike varčevanja. V zadnjih treh do petih letih pa se je industrija vzajemnih skladov v Sloveniji razcvetela. Konkurenca je iz dneva v dan večja in vzajemni skladi postajajo eden izmed pomembnih udeležencev na slovenskem finančnem trgu (Lubej, 2005, str. 11–30).

Zanimivi postajajo predvsem zaradi raznolikih možnosti vlaganja. V nekaterih državah po svetu so vzajemni skladi že zelo utečena oblika varčevanja, v drugih pa se razvija tako kot pri nas. Vedno več je Slovencev, ki se odločajo za tovrstne naložbe, vendar je delež sredstev, ki jih Slovenci namenjamo za varčevanje, še vedno večinoma usmerjen v klasične oblike varčevanja, zato je slovenski trg zelo zanimiv tako za tuje kot za domače ponudnike vzajemnih skladov (Lubej, 2005, str. 44–54).

Družba NLB Skladi, d. o. o., je na podlagi svojih opažanj, spremljanja ponudbe konkurentov in povpraševanja svojih strank zaznala povečan obseg povpraševanja vlagateljev po vzajemnem skladu, ki vlaga sredstva na balkanske trge. Zaradi ohranjanja tržnega deleža in strank se je tudi sama odločila na trg uvesti takšen sklad, ki ga je najprej ponudila svojim že obstoječim vlagateljem in strankam NLB, d. d., ki zanjo opravlja trženje vzajemnih skladov.

V svoji strokovni nalogi ne proučujem možnosti vstopa NLB Skladi, d. o. o., na tuje trge, pač pa možnosti uvedbe nove storitve, novega vzajemnega sklada, na domači trg ob obstoječi domači, predvsem pa tuji konkurenci, ki jo je z razvojem trga vzajemnih skladov, ter posodobitvijo s tem povezane zakonodaje, vedno več.

Prikazati skušam vpliv tujine na razvoj vzajemnih skladov pri nas in kakšne so konkurenčne prednosti družbe za upravljanje NLB Skladi, d. o. o., kot domačega ponudnika, tako v primerjavi z domačimi, še posebej pa s tujimi konkurenti, ki z istimi ali podobnimi vzajemnimi skladi vstopajo na slovenski trg.

Strokovna naloga je razdeljena na posamezna poglavja. V prvem poglavju bom opredelila vzajemne sklade, razložila njihove oblike ter naštel nekaj prednosti in slabosti te oblike varčevanja. Sledi drugo poglavje, v katerem želim prikazati, kako klasične finančne ustanove spreminjajo svoje osnovne funkcije poslovanja zaradi prilagajanja zahtevam trga. V tretjem poglavju bom prikazala razvoj vzajemnih skladov v Sloveniji zaradi različnih dejavnikov ter primerjavo Slovenije s tujino. V četrtem poglavju bom na kratko predstavila konkurente vzajemnega sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški. Sledi peto poglavje, kjer bom s SWOT-analizo skušala predstaviti prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti družbe za upravljanje NLB Skladi, d. o. o., in njeno konkurenčno prednost.

V šestem poglavju bom skušala prikazati načine, ki pomagajo podjetju pri odločitvi o ciljnem tržnem segmentu, ter opisati, kateri ciljni skupini je namenjen sklad NLB Sklad – Zahodni

Balkan delniški. V zadnjem, sedmem poglavju pa bom opredelila elemente trženjskega spleta za storitve na splošno in za konkreten primer NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški.

1. Opredelitev in oblike vzajemnih skladov ter prednosti in slabosti varčevanja v vzajemnih skladih

1.1 Opredelitev

Investicijski skladi se ustanavljajo zaradi javnega zbiranja denarnih sredstev večjega števila vlagateljev in nalaganja tako zbranih sredstev v razpršen portfelj vrednostnih papirjev in drugih likvidnih finančnih naložb. Vsak izmed vlagateljev v investicijski sklad postane z vplačilom v tak sklad sorazmerni lastnik investicijskega sklada, glede na višino vloženih sredstev. Sredstva sklada so torej razdeljena na enote premoženja (Interno gradivo NLB Skladi, d. o. o., 2007).

Temeljne značilnosti investicijskih skladov so torej:

- Vrinejo se med izdajatelje vrednostnih papirjev in vlagatelje, torej med podjetja, ki vrednostne papirje izdajajo in kupce teh vrednostnih papirjev.
- Zbrana denarna sredstva nalagajo v vrednostne papirje, torej kupujejo delnice in obveznice in s tem oblikujejo neko sestavo premoženja, neki skupek vrednostnih papirjev, ki po deležih določa vrsto sklada (delniški, obvezniški, mešani, ...) in upravljajo s tako oblikovanim finančnim premoženjem po načelu omejitve in razpršitve tveganja.
- Posamezni investitor je udeležen v dobičku, ki ga ustvarijo z upravljanjem finančnega premoženja, v sorazmerju s svojim vložkom v investicijski sklad.

(Učbenik ZDU-GIZ, 2007).

Investicijske sklade ustanavlja in upravlja Družba za upravljanje (DZU), ki je nujno organizirana kot pravna oseba (zanjo veljajo tudi določbe *Zakona o gospodarskih družbah*) in je lahko v obliki delniške družbe ali družbe z omejeno odgovornostjo in mora imeti nujno vsaj dvočlansko upravo (ZISDU-1, 22. člen), oba člana pa lahko samo skupaj zastopata in predstavljata družbo v pravnem prometu. Gre za t. i. načelo »štirih oči«. Pomembna značilnost DZU je tudi, da ne sme opravljati nobene druge dejavnosti razen upravljanja investicijskih skladov.

Vzajemni skladi niso pravne osebe, zato zanje veljajo samo določila ZISDU-1.

V Sloveniji so do sprejetja ZISDU (2. čl.) 26. 1. 1994 vzajemne sklade upravljale borznoposredniške hiše in borzni oddelki bank, pozneje pa so morali vsi vzajemni skladi preiti v upravljanje DZU (Žnidaršič Kranjc, 1999, str. 109).

V novem zakonu ZISDU-1 (112.člen) je vzajemni sklad opredeljen kot **premoženje**, ki je **ločeno** od premoženja DZU, ki upravlja ta sklad (Ribnikar, 1999, str. 218) in je v lasti

imetnikov investicijskih kuponov vzajemnega sklada. Premoženje sklada je razdeljeno na enote, ki so na zahtevo imetnika izplačljive iz tega premoženja.

Ko vlagatelj vplača sredstva v sklad dobi investicijski kupon, ki se glasi na določeno število enot premoženja, ki je odvisno od zneska vplačila in izračunane VEP na obračunski dan. Vlagatelj lahko investicijski kupon kadarkoli proda, denar pa se mu mora izplačati najpozneje v petih delovnih dneh po koncu obračunskega obdobja (ZISDU-1, 134. člen).

1.2 Oblike vzajemnih skladov

Poznamo več različnih oblik investicijskih skladov, ki se med seboj ločijo glede na investicijsko politiko in glede na različne cilje predvsem zaradi različnih potreb in želja tako investitorjev kot tudi vlagateljev.

Glede na merilo delitve skladov in preference vlagatelja se nato le-ta lažje odloči, ali je sklad zanj primeren ali ne. Prav tako pa so te delitve v veliko pomoč tudi tržnikom, ki z nazorno razlago razlik lažje pomagajo vlagatelju pri tej odločitvi.

Različni avtorji različno delijo vzajemne sklade. Nekateri glede na stroške, nekateri glede na tveganje oz. na naložbeno politiko posameznih vzajemnih skladov (Učbenik ZDU-GIZ, 2007).

1.2.1 Odprti/zaprti vzajemni skladi

Osnovna delitev skladov je delitev glede na unovčitev (Žnidaršič, 1999, str. 27) – torej delitev na **odprte** (vzajemni skladi) in **zaprte** (investicijske družbe) investicijske sklade. Temeljne razlike so prikazane v Tabeli 1, v Prilogi 1. Pri obeh vrstah skladov gre za zbiranje premoženja velikega števila vlagateljev in vlaganje le-tega v različne likvidne finančne naložbe, bistvena razlika pa je v **likvidnosti** oz. možnosti unovčitve deležev. Medtem ko lahko vlagatelj unovči delnice investicijske družbe s prodajo na sekundarnem trgu kapitala, se deleže vzajemnega sklada, s katerimi se na borzi ne trguje, unovči ob izstopu iz vzajemnega sklada. Ta razlika lahko bistveno vpliva na odločitev vlagatelja, katero vrsto sklada bo izbral, saj na trgu oz. na borzi ni vedno lahko najti nekoga, ki je tisti trenutek, ko bi vlagatelj želel, pripravljen kupiti ali prodati delnice investicijske družbe (Žnidaršič, 1999, str. 45).

Pri nakupu enot premoženja odprtega investicijskega sklada mora vlagatelj plačati vstopno provizijo, pri nakupu enot investicijskega sklada pa borzno-posredniško provizijo.

1.2.2 S provizijo/brez provizije

Pri večini skladov investitor ob pristopu k skladu plača vstopno ali ob izstopu izstopno provizijo, lahko pa tudi oboje. Takí skladi s temi provizijami financirajo upravljanje premoženja in se imenujejo **skladi s provizijo** (*load funds*).

Poznamo pa tudi sklade, ki za upravljanje premoženja ne zaračunajo nikakršnih stroškov ob vstopu in izstopu iz sklada. To pa so **skladi brez provizije**. (Mramor, 2000, str. 89–93)

V vsakem primeru pa skladi zaračunavajo provizijo za upravljanje premoženja, ki je lahko v fiksnem odstotku ali pa je vezana na uspešnost poslovanja sklada.

1.2.3 Skladi glede na višino dobička oziroma dohodka

Ker imajo različni investitorji različen odnos do kapitalskih dobičkov, ki zagotavljajo denarne razmere v prihodnosti, oziroma do denarnega toka danes, se skladi temu prilagajajo in dosejajo prihodke na dva načina:

- z izplačili od posedovanih vrednostnih papirjev (dividende, obresti);
- s kapitalskimi dobički zaradi porasta vrednosti premoženja na trgu oziroma uspešnosti poslovanja z naložbami.

Ti skladi se še naprej delijo glede na intenzivnost in višino tega dobička ter na prilagajanje zahtevnosti vlagatelja o dobičku v sorazmerju s tveganjem. Ta delitev je bolj natančno opredeljena v Prilogi 2.

1.2.4 Glede na prevladujočo vrsto vrednostnih papirjev v skladu ločimo (Fredman, 1993, str. 24):

- a) sklade delnic: lahko so splošni skladi delnic (skladi agresivne rasti, skladi malih podjetij, skladi rasti in dobička, lastniško-dobičkovni skladi) ali drugi delniško orientirani skladi (mešani skladi, specializirani skladi, borzni indeksi skladi, mednarodni skladi);
- b) sklade obveznic;
- c) mešane sklade;
- d) sklade kratkoročnih vrednostnih papirjev;
- e) sklade nepremičnin.

1.2.5 Slovenske vzajemne sklade lahko glede na sestavo in tveganost naložb razdelimo v pet osnovnih skupin (Učbenik ZDU-GIZ, 2007):

- a) agresivni delniški skladi: vsebujejo več kot 75 % naložb v delnicah;
- b) zmerno agresivni delniški skladi: vsebujejo od 60 do 75 % naložb v delnicah;
- c) konzervativni delniški skladi: vsebujejo od 45 do 60 % naložb v delnicah;
- d) mešani skladi: nobena od naložbenih skupin ne prevladuje;
- e) obvezniški skladi: vsebuje večino naložb v obveznice.

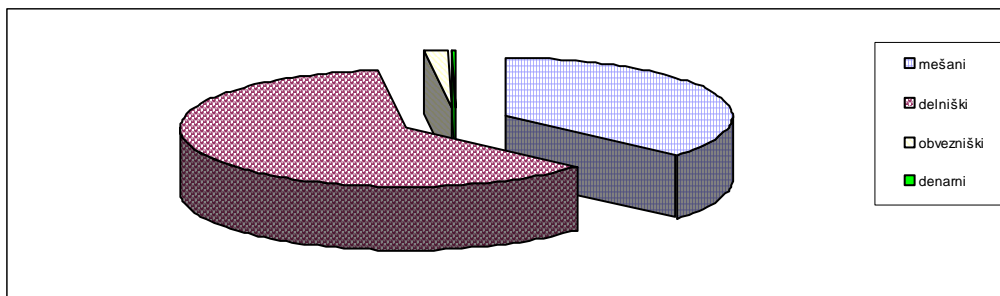
Podobno delitev, ki pa je natančneje opredeljena v Prilogi 2, navajata Dimovski in Gregorčič (2000, str. 169–171).

Po ZISDU-1, 11. člen, pa lahko rečemo še, da je delitev vzajemnih skladov v Sloveniji, ki je tudi zelo pomembna in podobna zgornji, delitev glede na investicijsko politiko, ki določa strukturo naložb. Zakon v tem členu namreč določa, da mora imeti vsak sklad v svojem imenu označbo, iz katere je razvidna naložbena politika.

Govorimo lahko o naslednjih oblikah:

- uravnoteženi vzajemni sklad
- denarni vzajemni sklad
- delniški vzajemni sklad
- obvezniški vzajemni sklad
- vzajemni sklad skladov
- indeksi vzajemni skladi

Slika:1 Struktura slovenskih vzajemnih skladov po naložbenem tipu sklada 27. 6. 2007



Vir: Struktura slovenskih vzajemnih skladov; lasten prikaz, 2008

2. Spremembe klasičnih finančnih ustanov z uvajanjem vzajemnih skladov na trg

Posledica spreminjanja slovenskega gospodarskega sistema iz socialističnega v kapitalističnega, kar se je v Sloveniji dogajalo zadnjih 15 let, je tudi sprememba družbene ureditve in socialnega sistema. Tranzicija, prestrukturiranje in konsolidacija premoženja pomenijo vnašanje finančnih in varčevalnih norm in navad iz razvitih gospodarstev v slovensko družbo. Sodobne osebne finance so vse bolj zapletene in zahtevajo celovit splet finančnih produktov, zato se, sicer počasi in okorno, na te spremembe odzivajo tudi slovenske finančne ustanove, katerih vloga in značaj se morajo, glede na nove razmere, spremeniti. Gre predvsem za postopno spreminjanje tovrstnih storitev in njihovih ponudnikov. Ob tem se naslanjamo na izkušnje nam najbližjih razvitih gospodarstev, torej EU in delno tudi ZDA. Vsekakor velja, da je spreminjanje ponudbe finančnih produktov stalnica, ki bo še kar nekaj časa prisotna tako na slovenskem kot tudi na drugih ekonomsko bolj razvitih trgih (Lubej, 2005, str. 11–57).

2.1 Spremembe v poslovanju bank

Banke kot ena najstarejših finančnih ustanov, z več tisočletno tradicijo in izkušnjami ter s svojo veliko bazo strank, razvejano mrežo poslovalnic in zaupanjem strank, spreminjajo in dopolnjujejo svoje osnovne funkcije, tj. varovanje premoženja ljudi in kreditiranje, ter razvijajo nove storitve. Svojim komitentom ponujajo svetovanje v zvezi s pokojninsko problematiko, ki je ena izmed glavnih razlik med bivšim in današnjim gospodarskim sistemom. Prav tako strankam svetujejo glede namenskih oblik varčevanja in drugih vezanih storitev, kjer pod nazivom "investicijsko bančništvo" ali "privatno bančništvo" ponujajo celovito upravljanje finančnega premoženja komitentov.

V teh dveh sklopih sodelovanja banke s stranko so zajeti tako lastni bančni produkti kot produkti, pripravljene v sodelovanju s partnerskimi podjetji (npr.: NLB, d. d., Ljubljana svojim strankam ponuja še vzajemne sklade družbe NLB Skladi, d. o. o., in zavarovalniške storitve zavarovalnice NLB Vita, d. d.). Iz tega torej sledi, da se vsaka banka trudi svojim in tudi novim strankam ponuditi kar najbolj celovito ponudbo. Vsaki stranki pripraviti čim bolj primeren paket produktov, da bi v čim večji meri zadovoljila njene želje in potrebe in s tem

stranko zadržala v banki ter jo odvrnila od tega, da bi denar odnašala v kako drugo banko oz. h konkurenci (Lubej, 2005, str. 21–22).

Ob vseh teh spremembah v poslovanju bank in tekmovanju s konkurenco se banke srečujejo z resnim kadrovskim problemom oz. njihovi zaposleni s potrebo po osvajanju novih znanj. Bančniki, ki so bili do nedavnega samo bančniki, ki so prodajali zgolj bančne produkte in odobravalni posojila strankam, so morali skoraj čez noč postati tudi zavarovalniški zastopniki in svetovalci za vzajemne sklade. Za trženje katere koli od teh storitev je potrebno opraviti preizkus znanja in si pridobiti dovoljenje za trženje (ZISDU-1, 225b. člen). V postopku pridobivanja te licence se morajo naučiti vseh lastnosti vzajemnih skladov (naložbena politika in tveganje posameznih skladov, stroški skladov, ustrezna davčna zakonodaja).

Pomembno je torej, da poznajo prednosti in slabosti, ki jih morajo znati pravilno predstaviti morebitnemu vlagatelju v vzajemni sklad in mu s tem pri odločitvi o vlaganju v sklad nuditi pomoč (podrobnejša razlaga prednosti in slabosti se nahaja v Prilogi 3).

Na tem mestu pa je potrebno poudariti, da s tem proces učenja še zdaleč ni končan, saj je potrebno sprotno usposabljanje in obveščanje kadrov o novostih in spremembah v zvezi s temi storitvami (Lubej, 2005).

Kljub vsem omenjenim spremembam imajo, po mojem mnenju, slovenske banke še veliko dela tako glede razvoja palete storitev kot usposabljanja svojih komercialistov.

2.2 Spremembe v poslovanju zavarovalnic

Tako kot banke tudi zavarovalnice, poleg osnovnih oz. klasičnih oblik zavarovanja (nezgodno, avtomobilsko, življenjsko), ponujajo še druge vrste zavarovanj, kot so "kombinirana življenjska zavarovanja z varčevanjem" in "naložbena zavarovanja" (za podrobnosti glej Prilogo 4). Obe obliki zavarovanja sta dolgoročni, zato je tudi varčevanje, ki iz zavarovanja izhaja, dolgoročno.

Spet gre, tako kot pri bankah, za razvoj varčevalnih produktov, ki so povezani z vzajemnimi skladi. Pomembna je kombinacija zavarovanja z varčevanjem v vzajemnih ali investicijskih skladih, ki jih lahko upravlja zavarovalnica. Lahko pa jih upravlja tudi kakšna druga družba za upravljanje (odprti skladi), ki ima z zavarovalnico sklenjeno pogodbo o sodelovanju in trženju vzajemnih skladov kot združeno storitev naložbeno zavarovanje (Lubej, 2005).

Podobno kot banke tudi zavarovalnice izkoriščajo svojo dolgoletno prisotnost na trgih in svoj sloves trdnih in varnih ustanov. Prav tako imajo bogato bazo strank in razvejano mrežo poslovalnic in zavarovalniških agentov, ki tržijo nove storitve svojim stalnim in tudi novim strankam (Lubej, 2005, str. 22–24).

Ob vseh teh prednostih, ki jih imajo banke in zavarovalnice pred samostojnimi in na novo ustanovljenimi družbami za upravljanje, tako domačimi kot podružnicami tujih družb za upravljanje, ni nič nenavadno dejstvo, da večji del neto prodaje vzajemnih skladov ustvari

prav banke in zavarovalnice. V Evropi je ta številka 85 % celotne neto prodaje (Naložbeni pregled NLB Skladi, 2007).

3. Razvoj vzajemnih skladov v Sloveniji in vpliv tujine ter primerjava z njo

Vzajemni skladi v Sloveniji so svoj pravi razcvet doživeli v zadnjih treh do petih letih, medtem ko jih v razvitem svetu, konkretno v ZDA, poznajo že od leta 1940. V EU se bolj intenzivno razvijajo zadnjih petnajst let (Lubej, 2005). Položaj družb za upravljanje vzajemnih skladov na trgu se zelo razlikuje od položaja bank in zavarovalnic. Nimajo lastne široke baze strank in razvejanih verig poslovalnic, zato pogosto nastopajo pod okriljem bank in zavarovalnic in si tako utirajo pot do morebitnih vlagateljev ter pri tem s pridom izkoriščajo baze strank bank in zavarovalnic. Te povezave med družbo za upravljanje (npr. NLB Skladi, d. o. o.) in banko (npr. NLB, d. d.), ki za družbo za upravljanje opravlja trženje vzajemnih skladov, so velikokrat lahko velika prednost, saj se veliko ljudi odloči pristopiti k nekemu skladu prav zaradi zaupanja v banko, ki so si ga pridobili v dolgoletnem medsebojnem sodelovanju. Prednost teh povezav je tudi že ustaljena in razvejana veriga poslovalnic bank in zavarovalnic, saj družbam za upravljanje ni potrebno ustanavljati lastnih poslovalnic in zaposlovati svojih delavcev, pač pa za to spet izkoristijo zmogljivosti bank in zavarovalnic.

3.1 Slovenski razvoj

Razvoj vzajemnih skladov v Sloveniji je bil v zadnjih desetih letih dokaj razburljiv. V tem obdobju so se mnogi Slovenci prvič srečali s pojmom vzajemni sklad. Celotno delovanje vzajemnih skladov v Sloveniji ni bilo najbolje začeto, saj so ga zaznamovali tako PID-i kot zgodba poslovnega sistema Dadas. Vendar se je kljub temu začelo obračati na bolje. Predvsem v obdobju po prevzemu Leka je nekako začelo prevladovati mnenje, da so vzajemni skladi nekaj povsem drugega, kot pa so bili PID-i. Pomembno vlogo pri popularizaciji so odigrali predvsem dobri rezultati velike večine slovenskih vzajemnih skladov in njihovih upravljalcev (Lubej, 2005, str. 27–31).

Razvoj vzajemnih skladov v Sloveniji se je in se še vedno odvija dokaj hitro.

Za ponazoritev stanja na slovenskem trgu vzajemnih skladov si poglejmo nekaj podatkov, ki pričajo o tem, da skladi pridobivajo zaupanje varčevalcev in da naložbe te vrste postajajo zanimive za vedno širši krog ljudi (glej Prilogo 5, Tabele 2, 3 in 4 ter Sliko 2).

31. 12. 2004 je bilo v Sloveniji aktivnih 17 družb za upravljanje. Te družbe pa so upravljale 11 investicijskih družb in 34 vzajemnih skladov, med temi je bilo v letu 2004 na novo ustanovljenih 13 vzajemnih skladov. Po enem letu, torej 31. 12. 2005, je bilo aktivnih 15 družb za upravljanje, ki so upravljale 8 investicijskih družb in že 55 vzajemnih skladov, od katerih je bilo 21 vzajemnih skladov ustanovljenih v letu 2005. Industrija vzajemnih skladov pa se očitno zelo hitro odziva na zahteve vlagateljev in tržne razmere, kar se lepo vidi v porastu števila vzajemnih skladov, ki se je leta 2006 v primerjavi s preteklim letom skoraj podvojilo. S 55 vzajemnih skladov v letu 2005 je številko poraslo kar na 99 vzajemnih

skladov, od katerih jih je bilo 44 ustanovljenih na novo v letu 2006. V letu 2007 je vsak morebitni vlagatelj izbiral že med 233 skladi. Od tega je bilo 166 skladov delniških, 22 mešanih, 34 obvezniških, 6 denarnih in še 5 garantiranih skladov. Trenutno pa je na trgu vzajemnih skladov kar 23 družb za upravljanje, ki upravljajo kar 248 vzajemnih skladov (Finančna točka.si).

3.2 Prenova Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje in vpliv na slovenski trg vzajemnih skladov

V Sloveniji je parlament Republike Slovenije sprejel novi *Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje* konec leta 2002 (ZISDU-1), ki je začel veljati v začetku leta 2003. Novi zakon upošteva skupno ureditev, ki je predpisana s skupno evropsko zakonodajo. Ker pa je Slovenija od 1. 5. 2004 dalje članica EU, je odvisna od dogajanja v Evropi in mora imeti zakonodajo, usklajeno z EU.

Prva in tudi bistvena sprememba, ki je po mojem mnenju zelo pripomogla k razvoju vzajemnih skladov v Sloveniji, je sprejetje direktive UCITS (angl. *Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities*). Ta direktiva usklajuje zakonodajo, predpise in administrativne ukrepe, ki se nanašajo na vzajemne sklade, in s svojimi določili omogoča konkurenčne razmere med vzajemnimi skladi na evropski ravni ter učinkovit nadzor nad delovanjem vzajemnih skladov, s čimer ščiti investitorje pred izgubo vloženih sredstev.

Namen te direktive je bil poenostaviti trženje vzajemnih skladov na območju EU in vzpostaviti načela vzajemnega priznavanja dovoljenj in drugih predpisov, ki pod določenimi pogoji omogočajo prost pretok enot premoženja vzajemnih skladov (Lubej, 2005, str. 50).

S sprejetjem direktive je tako prišlo do vstopa tujih ponudnikov vzajemnih skladov na slovenski trg. Agencija za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju ATVP) je namreč začela podeljevati dovoljenja za trženje vzajemnih skladov tujim družbam za upravljanje. Prvo tako dovoljenje je bilo podeljeno septembra 2004 družbi Reiffeisen Capital Management.

Iz Tabele 3, v Prilogi 5, je razvidno, da se je število vlagateljev v vzajemne sklade v letu 2004 več kot podvojilo in še vedno hitro narašča. Prav tako lahko s Slike 2, v Prilogi 5, nazorno vidimo porast sredstev v vzajemnih skladih po uvedbi sprememb. Iz tega lahko sklepamo, da je vstop tujih ponudnikov na trg veliko pripomogel k razvoju trga vzajemnih skladov in tudi k osveženosti vlagateljev. Verjetno pa so se tudi tisti vlagatelji, ki so se že v preteklosti nagibali k naložbam v tujino, pa je bilo zanje to zaradi administrativnih ovir prezapleteno, odločili za vlaganje.

Druga zelo pomembna novost, pa je, da novi zakon v členih od 64. do 76. določa naložbe, v katere lahko sklad investira svoja sredstva. Sprememba zakona je odpravila omejitve obsega tujih naložb v naložbenem portfelju sklada. Stari zakon (ZISDU, 1994) je namreč omejeval delež tujih naložb na 10 % sredstev v skladu.

Vsem tem spremembam in zahtevam trga so seveda sledili tudi domači ponudniki in so v svojo ponudbo začeli vključevati sklade, ki so vsebovali tudi ali pa izključno samo naložbe na tuje trge. S tem so seveda bistveno znižali tveganje, saj so lahko vlagateljem ponudili močno geografsko in tudi panožno razpršenost naložbe. Tudi te spremembe se odražajo v naraščanju števila vlagateljev in prav tako v naraščanju obsega sredstev v vzajemnih skladih (Tabela 3 in Slika 2 v Prilogi 5). Seveda pa ne gre izpustiti dejstva, da se je z vstopom tujih ponudnikov na slovenski trg povečala tudi konkurenca, ki je že sama po sebi prednost za vlagatelje (nižji stroški, večja izbira). Do povsem enakih zaključkov nas pripeljejo tudi podatki v Tabeli 4, v Prilogi 5, kjer lahko vidimo, da se je čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v letu 2004 v primerjavi z letom 2003 povečala za kar 124 %.

Skladi, ki vlagajo sredstva na tuje trge, morajo upoštevati, da morajo ti trgi ustrezati pravilom, ki so določena z zakonom (ZISDU-1). Bistvena zahteva je, da se sredstva ne vlagajo v nestabilne države – predvsem s finančnega vidika.

Novi zakon prav tako določa, da morajo biti naložbe usklajene s strategijo posameznega sklada. Skladi pa lahko sredstva investirajo v: dodatna likvidna sredstva (npr. denarna sredstva), depozite, delnice, obveznice, instrumente denarnega trga (npr. zakladne menice in blagajniške zapise), enote vzajemnih skladov, delnice investicijskih družb, izvedene finančne instrumente (npr. termenske posle, opcije), druge vrednostne papirje in instrumente denarnega trga.

Družbe za upravljanje morajo v svojih prospektih izrecno navesti naložbeno politiko sklada, ki je po novem zakonu manj fleksibilna, saj so za določeno vrsto sklada določena razmerja posameznih vrst naložb, ki lahko sestavljajo portfelj sklada (ZISDU-1, UL RS, št.110/02).

V teh zahtevah zakon predvsem ščiti vlagatelje, ki se zdaj veliko lažje odločajo za posamezno vrsto sklada. Že iz same naložbene politike sklada je namreč mogoče določiti približno stopnjo tveganja, pričakovane donose, priporočljivo dobo vlaganja in nenazadnje tudi stroške sklada.

Tudi sama primerjava skladov med posameznimi konkurenčnimi družbami za upravljanje je bistveno bolj realna, čeprav so razmerja še vedno določena dokaj ohlapno, predvsem za neuke vlagatelje.

3.3 Primerjava s tujino

Kljub temu da smo v zadnjih nekaj letih lahko opazili večkratno povečanje obsega kapitala v upravljanju v vzajemnih skladih in povečanju števila vlagateljev, pa Slovenci po obsegu vloženi sredstev na prebivalca še vedno zelo zaostajamo za ostalimi razvitimi gospodarstvi. Na Sliki 3, v Prilogi 6, lahko vidimo, da smo imeli v Sloveniji konec leta 2006 v vzajemne sklade vloženi približno 1263 USD na prebivalca. Za primerjavo vzemimo Avstrijo, ki je imela konec istega leta v vzajemne sklade vloženi 15.452 USD sredstev na prebivalca, ZDA pa kar 34.893 USD sredstev na prebivalca. Seveda moramo vedeti, da imajo ZDA že zelo dolgo zgodovino vzajemnih skladov.

Če bi se vrnil v leto 2003, pa bi nam podatek za leto 2006 povedal, da se je pri nas finančna kultura bistveno spremenila. Podatek za leto 2003 je bistveno drugačen od tega za leto 2006. V letu 2003 smo imeli v vzajemnih skladih v povprečju na prebivalca vloženi le 236 dolarjev (Lubej, 2005). Iz tega sledi, da sta se tako osveščenost vlagateljev kot ponudba na trgu vzajemnih skladov bistveno izboljšali. Prav tako vsi ti podatki kažejo na izjemen, še neizkoriščen potencial na slovenskem trgu vzajemnih skladov. Že samo dejstvo, da se je v treh letih (od leta 2003 do leta 2006) stanje bistveno spremenilo, nam lahko pove, da imajo slovenski varčevalci, kot morebitni vlagatelji, še veliko rezerv, ki jih velja izkoristiti.

Kljub kratki zgodovini vzajemnih skladov v Sloveniji lahko primerjamo naložbeno politiko slovenskih vlagateljev z vlagatelji v Evropi. S Slike 4, v Prilogi 6, lahko razberemo, da smo slovenski vlagatelji dokaj nekonzervativni in vajeni tveganja. Delež sredstev, naloženih v delniške vzajemne sklade, je dokaj visok in znaša kar 57 %, obenem pa obvezniški skladi dosegajo komaj 2-odstotni delež. V primerjavi z Evropo, kjer znaša ta delež 41 %, bi lahko rekli, da smo Slovenci preveč neučakani ali nepoučeni ali neprevidni ali pa je Evropa bolj konzervativna. Mogoče je razlog za tako razliko tudi v tem, da je naša zgodba vzajemnih skladov še mlada in se z vzajemnimi skladi srečujemo bistveno krajši čas kot bolj razvita gospodarstva Evrope.

Jasno pa je, da na odločitev upravljavcev o oblikovanju delniških skladov bistveno vpliva povpraševanje vlagateljev po skladih, ki dosegajo najvišje donose.

4. Domača in tuja konkurenca podjetju NLB Skladi, d. o. o., ob uvedbi novega sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški na slovenski trg

Prodaja vzajemnih skladov je v Sloveniji še dokaj mlada dejavnost, vendar je tu razvoj zelo hiter. Še dodatno pa ga je pospešila država z že prej omenjenima spremembama *Zakona o vzajemnih skladih in družbah za upravljanje*. S tem mislim na spremembo deleža sredstev v tujini v posameznem skladu in z dovoljenji za vstop tujih družb za upravljanje vzajemnih skladov na slovenski trg.

V svoji nalogi ne obravnavam uvedbe nove storitve, to je novega vzajemnega sklada na tuje trge, pač pa na domači trg ob upoštevanju tuje konkurence, ki ima pri vzajemnih skladih daljšo tradicijo, več znanja in več izkušenj v poslovanju s tujino.

V tej tekmi za nastop in obstanek na trgu mora podjetje, ki uvaja novo storitev, izbrati najboljšo možnost predstavitve tako podjetja samega kot storitve in seveda poudariti svojo konkurenčno prednost.

Podjetje mora prednost pred ostalimi konkurenti poiskati, nato pa jo mora nenehno izpopolnjevati in predvsem pravilno izkoristiti. Le tako ima možnost doseganja postavljenih

strateških ciljev, ki so ponavadi doseganje dobičkov in ustvarjanje ali ohranjanje čim večjega, če ne največjega tržnega deleža (Chee, Harris, 1998, str. 74).

Kot sem že omenila, ima družba NLB Skladi na slovenskem trgu kar nekaj konkurentov, tako domačih kot tujih. V Prilogi 7 so na kratko predstavljeni predstavniki, tako domači kot tuji, in njihove lastnosti, ki utegnejo ogroziti vstop na trg prav sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški.

5. SWOT-analiza in konkurenčna prednost

5.1 SWOT-analiza

Pri uvajanju novega izdelka na trg lahko podjetju zelo pomaga dobro narejena SWOT-analiza. Z njo podjetje ugotavlja, odkriva, primerja in optimizira prednosti pred ostalimi konkurenti na eni in minimizira slabosti podjetja na drugi strani. Vse te prednosti in slabosti so pomembne za konkuriranje tekmečem. Prav tako z dobro SWOT-analizo podjetje lažje odkrije priložnosti, ki jih mora nato čim bolj ugodno izkoristiti, in se lažje izogne nevarnostim, ki se pojavljajo v gospodarskem okolju in prežijo nanj (Potočnik, 2004, str. 187).

Glede na to da je družba NLB Skladi, d. o. o., hčerinska družba NLB, d. d., Ljubljana, je za distribucijo svojih vzajemnih skladov sklenila pogodbo o sodelovanju, torej o trženju z matično družbo NLB, d. d., Ljubljana. Iz tega izhaja tudi, po mojem mnenju, glavna **prednost** pred konkurenti. Družba NLB, d. d., je vodilna banka z visokim ugledom, tradicijo in zaupanjem. Prav tako je to finančna ustanova, ki ima v bančništvu v Sloveniji največji tržni delež, najbolj razvejano mrežo poslovalnic, največjo bazo strank in veliko komercialistov, ki so usposobljeni tudi za trženje vzajemnih skladov in se stalno še dodatno izobražujejo.

Tržno prednost pa predstavlja tudi dejstvo, da NLB, d. d., vlagateljem v vzajemne sklade te lahko ponudi ceneje kot ostale DZU, saj NLB, d. d., ni potrebno svojim komercialistom plačevati posredniških provizij na podlagi sklenjenih poslov, pač pa jih nagraduje na podlagi razpisanih nagrad polletno ali konec leta glede na skupen znesek vseh vplačil pri posameznem komercialistu. Ostale DZU, ki nimajo svojih poslovalnic in baz strank, iščejo stranke s pomočjo različnih finančnih svetovalnic in agencij, ki te storitve zaračunavajo. Ta strošek se kaže tudi v stroških vstopa in upravljanja vzajemnih skladov za vlagatelje.

Družba NLB Skladi ima prav tako največji tržni delež tudi po neto vplačilih v vzajemne sklade na dan 11. 4. 2007 med domačimi ponudniki (glej Prilogo 8), kar je tudi odraz velikega zaupanja komitentov družbi NLB, d. d.

Glavna **pomanjkljivost oz. slabost** NLB, d. d., kot tržnika vzajemnih skladov NLB Skladi, d. o. o., je, da je to velik sistem, ki potrebuje nekaj več časa pri uvajanju sprememb in novosti. Ko se NLB Skladi, d. o. o., odločijo na trg uvesti neki nov produkt, je potrebno veliko komercialistov v kratkem času informirati o novosti. Prav tako je pred pričetkom trženja

potrebno zagotoviti vsa potrebna gradiva na vseh lokacijah, kjer se trženje izvaja. In kar je najpomembnejše, potrebno je zagotoviti delovanje informacijskega sistema.

Vlagatelji v vzajemne sklade imajo različne želje in potrebe, ki jih s pomočjo vzajemnih skladov lahko uresničijo. To je osnovna tržna **priložnost**. Predvsem, kot sem že omenila, cenejša pot do uresničitve svojih želja in ciljev je prav gotovo element ustvarjanja zadovoljstva strank. Tržna prednost pa je tudi osebni pristop komercialistov, saj le-ti stranki velikokrat pomagajo pri odločitvi in ji z utemeljeno razlago napačno razumljenih pojmov ali nestrinjanj ustvarijo zaupanje v storitev. Vsi ti vidiki, ki ustvarjajo zadovoljstvo strank, so priložnosti, ki jih je potrebno pametno izkoristiti za ohranitev strank in vzpostavljanje dolgoročnih odnosov.

Tržno **nevarnost** predstavljajo vsi konkurenti, ki ponujajo oz. tržijo vzajemne sklade in so podoben produkt že ponudili na trgu ter si s tem pridobili prednost prvega ponudnika. Zaradi te nevarnosti mora vsako podjetje, ki na novo prihaja na trg ali pa nanj uvaja samo en nov produkt, v trženje le-tega vložiti veliko naporov, da ga predstavi javnosti kot nekaj, kar je boljše od produktov konkurenta. Prav zaradi tega so se v NLB, d. d., odločili, da bodo sklad Zahodni Balkan delniški v prvi vrsti ponudili komitentom, ki z banko že dolgo sodelujejo in pri katerih je odnos obojestransko pozitiven in grajen na zaupanju.

Kljub dejstvu da je sklad v prvi vrsti namenjen bonitetnim komitentom, pa lahko k pravilom upravljanja pristopi kdor koli. S tega vidika, tj. večjega kroga morebitnih vlagateljev, pa tržno nevarnost predstavlja dokaj velika zadolženost ljudi, ki nimajo velikih prihodkov ter visokih plač, zaradi česar veliko število posameznikov ne more vlagati, ne postopno kot ne z enkratnim vplačilom.

Še več prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti pa podajam v Tabelah 5 in 6 v Prilogi 9.

5.2 Konkurenčna prednost

Konkurenca je dinamičen proces, tekma med posamezniki (podjetji), ki se pojavi vedno, kadar dva ali več posameznikov teži k istemu cilju, vendar je že vnaprej znano, da ga vsi ne bodo mogli doseči.

Konkurenčna prednost pa je nekaj edinstvenega v podjetju, po čemer obstaja povpraševanje in česar druga podjetja v danem trenutku nimajo in ne morejo doseči (Chee, Harris, 1998, str. 235). Daljši ko je čas obstoja konkurenčne prednosti in večji ko je obseg realizacije te prednosti v obliki finančnega učinka, vzdržljivejša je (Makovec - Brenčič, Hrastelj, 2003, str. 131). Konkurenčna prednost torej izhaja iz podjetij samih in bolj ko so le-ta zmožna razvijati nove prednosti pred konkurenti, boljši je njihov tržni položaj in lažje še naprej tekmujejo s konkurenti.

Ena izmed bistvenih konkurenčnih prednosti, ki zagotovo vpliva na odločitev vlagatelja, kje bo vložil v določen sklad, so stroški, ki jih ima s to naložbo. Nižji so ti stroški, prej se bo

vlagatelj odločil za pristop k skladu. NLB Skladi, d. o. o., imajo s tega vidika konkurenčno prednost, saj lahko v Prilogah 7 in 10 vidimo, da so vstopne provizije nižje od provizij tujih konkurentov ter nižje ali enake provizijam domačih konkurentov. Zakaj so ti stroški lahko nižji, sem omenila že pri SWOT-analizi.

Še ena bistvena konkurenčna prednost je ta, da se stroški znižujejo, če je vrednost enkratnega vplačila višja. Ti stroški se znižujejo bistveno hitreje kot pa pri vseh ostalih konkurentih in tudi zneskovni razredi so manjši, kar pomeni, da lahko veliko hitreje in z nižjimi vplačili že znižamo vstopne provizije. Bolj kot vstopne provizije pa je pomembna diferenciacija NLB Skladov pred ostalimi skladi. To diferenciacijo pa NLB Sklad – Zahodni Balkan delniški dosega z dobro razpršitvijo premoženja vzajemnega sklada na delnice različnih družb iz različnih držav ter iz različnih gospodarskih panog. Ta razpršenost poučenim ali vsaj delno poučenim vlagateljem veliko pomeni, saj se z njo zmanjšuje tveganje sklada, ki je sicer visoko tvegan sklad. Prav tako podjetje diferenciacijo dosega s preprosto in razumljivo naložbeno politiko in tako vlagatelji natančno vedo, kam sklad vlaga njihova sredstva.

Zaradi sledenja ostalim konkurentom tako z nižanjem stroškov kot tudi z dvigovanjem ravni kakovosti storitve mora podjetje poleg teh konkurenčnih prednosti poiskati še druge. Lahko rečemo, da je konkurenčna prednost sestavljena iz več virov in ne iz enega samega.

Za storitveno dejavnost, še posebej tako, ki se ukvarja z osebnimi financami, je po mojem mnenju zelo pomembna še ena konkurenčna prednost, ki je lahko zelo dolgotrajna, če jo podjetje zna pravilno izkoristiti. Govorim namreč o zaupanju komitentov oz. vlagateljev, v prvi vrsti v komercialiste, ki tržijo vzajemne sklade. S pravilnim pristopom komercialistov pridobijo vlagatelji zaupanje tudi v samo družbo (v tem primeru NLB Skladi, d. o. o.) in nenazadnje pridobijo tudi zaupanje v vzajemne sklade kot obliko varčevanja. Podjetja (v tem primeru NLB, d. d.) si to zaupanje lahko pridobijo s strategijo, vlagateljem kolikor mogoče razumljivo predstaviti vlaganje v vzajemne sklade, prednosti in slabosti takšnega načina varčevanja ter podajati resnične in ne prirejene podatke (Interno gradivo NLB Skladi, d. o. o., avgust 2007). Ta konkurenčna prednost za podjetje ne predstavlja nobenih stroškov, vendar je zelo koristna za ohranjanje strank in tržnega deleža, zato predlagam, da jo vsako podjetje (v tem primeru še posebej NLB, d. d.) ohranja in vzdržuje.

6. Segmentiranje in določanje ciljnega tržnega segmenta

Osnovna zahteva tržno usmerjenega delovanja družb NLB Skladi, d. o. o., in NLB, d. d., je določitev tržnih segmentov. Ker NLB, d. d., opravlja trženje vzajemnih skladov, je segmentiranje in trženje v njihovi domeni. Segmentacija trga izhaja iz spoznanja, da je trg sestavljen iz različnih kupcev, ki imajo različne zmožnosti, želje, zahteve in potrebe. S segmentacijo jih zato na podlagi določenih meril, ki so pomembni z vidika prodaje določenih storitev, razvrščamo v homogene skupine.

Segmentiranje omogoča odkrivanje tržnih priložnosti, določanje značilnosti posamezne skupine kupcev in določanje oz. odkrivanje potreb, želja, zahtev in zmožnosti posameznega segmenta, podsegmenta ali ciljne skupine. NLB, d. d., omogoča, da se z določeno storitvijo, v tem primeru z določenim skladom, usmeri na tisto skupino, ki je privlačnejša od ostalih, torej na tiste vlagatelje, pri katerih ima največ možnosti, da jih pridobi.

Za uspešno segmentiranje morajo biti segmenti merljivi (velikost, kupna moč, tipične značilnosti, dobičkonosnost) in dovolj veliki. Kadar so si potrebe znotraj posameznega segmenta podobne in se hkrati razlikujejo od ostale populacije, je segmentacija smiselna. Segmenti se morajo med seboj razlikovati, da se različno odzovejo na posamezne elemente trženjskega spleta.

6.1 Merila segmentiranja

Predpostavimo lahko, da se znotraj posamezne skupine kupci razlikujejo med seboj. Zato lahko sklepamo, da so njihove želje, potrebe in posledično preference do uporabe različnih storitev različne. Kot osnovno izhodišče je vsekakor smotrno oblikovanje segmentov in določitev tipičnega potrošnika posameznega segmenta, saj osnovne značilnosti veljajo za vsakega posameznega pripadnika določenega segmenta (Potočnik, 2004).

V ta namen uporabljajo banke (tudi NLB, d. d.) raziskave zaznav, stališč, želja, potreb, navad, mnenj, motivov in tržnih potencialov strank. S temi raziskavami ugotavljajo potrebe in povpraševanje po storitvah ter pridobivajo podatke o preferencah za posamezne elemente v celotni ponudbi vzajemnih skladov družbe za upravljanje NLB Skladi, d. o. o. (v nadaljevanju DZU). S temi raziskavami ugotavljajo tudi velikost posameznih segmentov in njihovo kupno moč. Tudi na podlagi teh podatkov tako NLB, d. d., (v nadaljevanju banka) kot DZU oblikujeta in izboljšujeta svojo ponudbo po meri ciljnih skupin. Pomembne so torej pri uvajanju novih storitev, novih tržnih poti in so hkrati tudi podpora tržnemu komuniciranju.

6.1.1 Demografsko merilo segmentiranja

Z njim banka oblikuje segmente na podlagi demografskih značilnosti (starost, spol, dohodek, izobrazba, poklic, religija, narodnost, zaposlitev, ...), ki se najpogosteje uporabljajo, saj jih je tudi dokaj enostavno in hitro mogoče pridobiti. Prav tako pa ravno ti podatki najbolj označujejo porabnikove želje in njihove nakupne navade (Makovec - Brenčič, Hrastelj, 2003, str. 109).

6.1.2 Geografsko merilo segmentiranja

Banka predvideva, da se želje in potrebe porabnikov razlikujejo glede na območje bivanja (regija, velikost mesta, gostota naseljenosti, ...). To merilo segmentiranja banka uporablja predvsem, kadar se odloča o širitvi poslovne mreže (Makovec - Brenčič, Hrastelj, 2003, str. 109).

6.1.3 Psihografsko merilo segmentiranja

S tem merilom podjetje oblikuje segmente na podlagi dejavnikov, ki jih je težko meriti (vrednote, stališča, osebnostne lastnosti, družbeni razred, kultura, človekovi interesi, mnenja, aktivnosti). Ta oblika segmentiranja je precej težavna, saj je pridobivanje teh podatkov bistveno težje od pridobivanja demografskih podatkov. Ti podatki pa so pri oblikovanju ponudbe dokaj pomembni, saj pripadnost določenemu družbenemu sloju, življenjskemu slogu in osebnostne lastnosti močno vplivajo na prednosti pri določenih odločitvah – tudi odločitvah o vlaganju v vzajemne sklade (Makovec - Brenčič, Hrastelj, 2003, str. 109).

6.1.4 Vedenjsko merilo segmentiranja

S tem merilom (priložnosti, koristi, status porabnika, zvestoba, privrženost, pripravljenost za nakup, ...) porabnike razvrstimo v segmente z vidika njihovega obnašanja do izdelka ali skupine izdelkov. Tako kot psihografsko merilo segmentiranja tudi to merilo zahteva izredno razvito in integrirano informacijsko tehnologijo ter veliko sredstev, vloženih v oblikovanje podatkovnih baz (Makovec - Brenčič, Hrastelj, 2003, str. 109).

Smotrno je tudi oblikovanje segmentov glede na korist, ki jo stranka pričakuje (lastnosti, ki jim stranka pripisuje prednost), glede na pripadnost blagovni znamki, odnos do storitve (pozitiven, indiferenten, odklonilen), fazo nakupne pripravljenosti itd.

Glede na bistvene lastnosti vzajemnega sklada je potrebno opredeliti spremenljivke, ki nas zanimajo, in določiti, katera skupina prebivalstva je najprimernejša za vlaganje.

Pri segmentaciji oz. določanju ciljne skupine za določen vzajemni sklad sta bistveni spremenljivki mesečni prihodek in starost morebitnega vlagatelja (demografsko merilo segmentiranja). Banka si pri odločanju, ali je za sklad primeren višji ali nižji družbeni sloj, kar je predmet psihografskega segmentiranja, lahko pomaga tudi s svojimi podatki o strankah.

Prav tako pa je tudi z vidika vedenjskega segmentiranja v bančnih bazah veliko uporabnih podatkov, ki pomagajo pri določanju najbolj primernega tržnega segmenta.

6.2 Izbira ciljnega tržnega segmenta

Določitev ciljnega tržnega segmenta je najpomembnejši dejavnik pri oblikovanju trženjskega spleta (točka 7).

Vlaganje v ta sklad je, glede na bistvene lastnosti vzajemnega sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški, ki so opredeljene v Prilogi 10, najprimernejše za premožnejše stranke s prostimi denarnimi sredstvi (**demografsko merilo segmentiranja**), ki bi rade varčevale in katerih cilj je doseganje nadpovprečno visoke donosnosti. Za ta sklad so primerne vse stranke, ki so vključene v osebno ali privatno bančništvo, ter vse tiste, ki imajo dohodek, višji od 830 EUR. Glavna značilnost teh strank je predvsem zahtevnost, saj so večinoma visoko izobražene in precej dobro seznanjene z različnimi možnostmi vlaganja, saj imajo v veliki večini že izkušnje s podobnimi oblikami varčevanja (bolj ali manj tveganimi). Ravno s tega vidika so tudi veliko bolj dovzetne za te vrste vlaganj, obenem pa so bolj zahtevne pri izbiri

takšnih naložb in se zavedajo, da so za banko pomembne in pričakujejo posebno obravnavanje svojih potreb in zahtev. Te stranke imajo še prosta denarna sredstva in so jih pripravljene ob sprejemanju visokega tveganja dolgoročno (5–10 let) naložiti (varčevanje za potrebe otrok, dolgoročni nakup dobrin večje vrednosti, varčevanje za pokojnino, ...).

Odločila sem se, da podatke o ciljni skupini vzamem iz baze strank NLB, d. d., ker se je le-ta prioriteto usmerila v trženje sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški svojim obstoječim strankam, ki so za to naložbo primerne. Prav tako pa se je NLB, d. d. v prvi vrsti osredotočila na svoje stranke, ker je trženje že obstoječim (poznanim) strankam cenejše, in v konkretnem primeru je tudi ciljna skupina samo obstoječih strank že dokaj velika.

Ob predpostavki, da je v banki približno 710.000 računov, lahko rečemo, da je število morebitnih strank, vsaj za slovenske razmere, resnično dokaj veliko. Ob nadaljnji predpostavki deležev osebnega bančništva (ca. 10 %) in privatnega bančništva (ca. 0,1 %) pridemo do približno 77.000 morebitnih strank. Če temu dodamo še število strank, katerih redni mesečni prejemek je višji od 830 EUR, niso pa niti v osebnem niti privatnem bančništvu, je število morebitnih strank še večje in se giblje okoli 100.000.

Poleg segmentacije strank glede na prihodke pa je potrebno upoštevati tudi, v kateri življenjski dobi je posamezna stranka, in s tem v zvezi, ali je že opravila večino t. i. življenjskih nakupov (predvsem pomembna je rešena stanovanjska problematika). Ta del segmentacije je pomemben predvsem zaradi strank, katerih mesečni prihodek znaša okoli 830 EUR, pa še nimajo rešene stanovanjske problematike. Gre namreč za bojazen, da bi stranka v zelo tvegano naložbo vložila svoje življenjske prihranke, ki jih je namenila ravno za rešitev te problematike.

Starejši del populacije (nad 60 let), ki sicer ustreza dohodkovnemu merilu, je zaradi nezaupanja dokaj nenaklonjen tem oblikam varčevanja. Hkrati pa za ta del populacije to ni najbolj primerna oblika varčevanja, saj zahteva dolgoročnost naložbe, zato se zaradi tega število morebitnih strank nekoliko zmanjša.

Ciljna skupina so torej stranke, stare od 30 do 60 let, z rešenimi osnovnimi življenjskimi potrebami, z že razpršenim portfeljem (na bolj varne naložbe), z večjimi prilivi ter z izkušnjami v takih oblikah varčevanja, ki so jim zaradi tega bolj naklonjeni in so dovzetni za nalaganje svojih sredstev v različne vrste naložb.

Vzajemni sklad NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški pa vsekakor NI primerna naložba za vse tiste, ki so povprečno ali podpovprečno naklonjeni tveganju, tiste s povprečnim ali podpovprečnim standardom in tudi ne za tiste, ki nameravajo varčevati za obdobja, krajša od petih let.

7. Trženjski splet za storitev

Oblikovanje trženjskega spleta pomeni oblikovanje posameznih elementov storitve v skladu z značilnostmi, potrebami, željami in zahtevami ciljnega trga in konkurenčno ponudbo. Trženjski splet so trženjske aktivnosti, ki jih storitveno podjetje uporablja za uresničitev svojih trženjskih ciljev, tj. doseganje čim boljših poslovnih rezultatov, na ciljnem trgu.

Trženjski splet za storitve zajema sedem elementov. Osnovni element trženjskega spleta je **storitev**. Ker pa so osnovne značilnosti storitve neotipljivost, neločljivost (navzoča tako izvajalec kot uporabnik storitve), minljivost (ni je mogoče skladiščiti), spremenljivost (kakovost odvisna od tega, kje, kdaj in kdo jo izvaja), težavnost merjenja in ugotavljanja kakovosti, govorimo o storitvi kot o koristi za stranko, tj. kakšno korist ima stranka ob nakupu neke storitve. Kritični element je **cena storitve**, kot strošek za stranko, ki jo mora le-ta plačati za storitev. **Tržne poti** so poti oz. dejavnosti, ki jih podjetje izvaja, kadar ponuja storitev na trgu, da bi tako doseglo čim boljšo dostopnost do morebitnih uporabnikov storitve. Element **tržnega komuniciranja** pa so dejavnosti, s katerimi podjetje neposredno ali posredno obvešča stranke o ponudbi in jih prepričuje za nakup. Sledi še element **udeležencev**, ki so pri storitvah tako zaposleni v storitvenem podjetju kot tudi porabniki storitev. **Fizično okolje** vključuje videz, opremo, oglaševalski material, obleko, ..., torej fizične dokaze izvedbe storitve. **Postopki** vključujejo vzporeden ali zaporeden niz aktivnosti, ki jih je potrebno opraviti za uspešno izvedbo storitve. Zadnji, vendar po mojem mnenju zelo pomemben element trženjskega spleta, še posebej pri storitvah, pa je produktivnost in kakovost, ki lahko, če je slaba, stranko odvrne od nakupa, če je dobra, pa jo lahko prav ta element prepriča k nakupu storitve (Potočnik, 2004, str. 34).

Najugodnejši trženjski splet za storitve mora temeljiti na takšni izbiri in povezovanju trženjskih instrumentov, da se ti medsebojno podpirajo in vplivajo na doseganje večjega skupnega učinka, kot je vsota posameznih učinkov (Potočnik, 2004).

7.1 Storitev

Podjetje razvija novo storitev, nov produkt, da nadomesti obstoječo ali pa jo doda svoji ponudbi za zagotavljanje prodaje v prihodnje. Storitev je nujna za obstoj trženjskega spleta, skupaj še z drugimi sestavinami.

Družba za upravljanje NLB Skladi, d. o. o., skupaj z NLB, d. d., mora biti pri oblikovanju storitve vzajemnega sklada pozorna na tri osnovne vidike storitve, ki pri nakupu igrajo odločilno vlogo. Kupec se za nakup neke storitve odloči zaradi osnovne, razlikovalne ali spodbujevalne **koristi**. Osnovni namen je vzbuditi zanimanje strank, zato je potrebno poudariti tiste elemente storitve, ki so za ciljno skupino še posebej pomembni in zaželeni v določenem trenutku.

Osnovne koristi so tiste, ki povedo, čemu je storitev v osnovi namenjena. Uporablja se predvsem pri popolnoma novih storitvah, ko je za kupce osnovni namen še neznan.

Razlikovalne koristi so tiste, po katerih se neka storitev razlikuje od konkurenčne storitve. Poudarjanje teh koristi daje stranki občutek širokega izbora in možnosti odločitve ter poudari konkurenčne razlikovalne koristi v primerjavi s konkurenco. Te koristi imajo lahko zelo močno prepričevalno moč, vendar le ob dobrem poznavanju domače in konkurenčne ponudbe.

Spodbujevalne koristi so tiste, ki predstavljajo določene ugodnosti. To so lahko cene (akcije). Kot spodbujevalni element se pojavljajo predvsem pri pospeševanju prodaje. Največkrat se uporabljajo v fazi uvajanja novih storitev, v obdobju večjega povpraševanja ali pa kot odziv na konkurenčno ponudbo.

Glede na to da je vzajemni sklad NLB Sklad – Zahodni Balkan delniški namenjen strankam, ki že imajo izkušnje s podobnimi oblikami vlaganja, je zelo pomembno, da se pri trženju poudari profesionalno upravljanje sklada, ki ga izvajajo izkušeni upravitelji z zelo dobrim zaledjem borznih analitikov.

Kot pomembno razlikovalno korist bi poudarjala še jasno in razvidno naložbeno politiko, ki vlagateljem omogoča bolj jasno sliko o tveganju in pričakovani donosnosti, ter dobro razpršenost premoženja vzajemnega sklada na delnice različnih družb iz različnih držav ter iz različnih gospodarskih panog, kar vlagatelju zagotavlja nižjo mero izpostavljenosti tveganju, ki ga prinaša investiranje v posamezno naložbo. To pa je lahko tudi ena izmed pomembnih konkurenčnih prednosti, zaradi večje varnosti naložbe, ki vlagateljem veliko pomeni.

7.2 Cena

Cena je bistveni sestavni del trženjskega spleta, saj je od nje odvisna tudi prihodnost novega produkta. Cena je namreč edina sestavina trženjskega spleta, ki neposredno prinaša prihodke, medtem ko vsi drugi instrumenti povzročajo stroške (Potočnik, 2004, str. 239). Cena ustvarja pri porabnikih občutke o kakovosti storitve in tudi podobo o podjetju samem. Če je cena prenizka, vzbuja pri porabniku nezaupanje v kakovost, če pa je previsoka, je lahko za porabnika nesprejemljiva.

Ko podjetje določa ceno, mora najprej natančno določiti svoje poslovne cilje (preživetje, maksimiranje dobička na kratek rok, vodilni položaj v kakovosti, vodilni položaj glede tržnega deleža, ...). Nato ugotavlja, kakšen je obseg povpraševanja, in s tem predvideva, kakšen bo približno obseg prodaje pri določeni ceni. Seveda mora podjetje oceniti tudi gibanje stroškov pri različnih ravneh izrabe svojih zmogljivosti in pri različnih cenah konkurentov, da lahko pozicionira svoje cene. Šele ko podjetje določi vse te spremenljivke, se odloči za metodo oblikovanja cen.

7.2.1 Metode oblikovanja cen

- Metoda pribitka

To je najpreprostejša metoda določanja cene: vsem stroškom prištejemo še določen pribitek ali maržo.

- Metoda ciljnega donosa

Pri tej metodi podjetje določi ciljni dobiček, ki naj ga storitveno podjetje doseže. Podjetje najprej ugotovi, koliko storitev mora prodati, da pokrije vse stroške, in nato koliko storitev mora še dodatno prodati, da bo doseglo ciljni dobiček.

- Metoda zaznave vrednosti

Gre za zaznavo vrednosti pri porabnikih, ki se ujema s pozicioniranjem storitve in prepričanjem, da je pri določanju cene porabnikovo zaznavanje kakovosti bolj pomembno kot pa stroški.

- Metoda trenutnih cen na trgu

Te metode se poslužujejo podjetja, kadar težko določijo stroške. S to metodo podjetje določi ceno na podlagi cen konkurentov. Lahko zaračuna enako kot konkurenti, lahko več ali manj. (Potočnik, 2004, str. 241).

Glavni cilj cenovne politike podjetja je določiti take cene, da bodo sprejemljive za porabnika storitev in bodo hkrati ustvarjale pozitiven finančni rezultat.

NLB, d. d., si, po mojem mnenju, lahko privošči zaračunavanje nižjih vstopnih, izstopnih in tudi nekaterih drugih stroškov, zaradi prednosti, ki jih ima tako pred domačimi, predvsem pa pred tujimi konkurenti. Ta razlika izhaja predvsem iz stroškov, ki jih NLB, d. d., nima z vzpostavljanjem poslovne mreže, iskanjem mogočih finančnih ustanov in agencij, ki bi zanje opravljale trženje vzajemnih skladov in seveda s plačilom provizij posameznim agentom. NLB, d. d., se tem stroškom izogne z že prej omenjeno veliko bazo strank in razvejano poslovno mrežo v Sloveniji ter z lastnimi usposobljenimi komercialisti, ki jim ni potrebno posebej plačevati provizij za opravljanje trženja. Zaradi te prednosti in zaradi hitrega razvoja trga vzajemnih skladov v Sloveniji ter vstopa tujih ponudnikov na slovenski trg predlagam pri uvajanju novega vzajemnega sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški določanje cene na podlagi pribitka. Torej vsem stroškom, ki so manjši kot pri konkurentih, naj banka prišteje še določeno maržo, ki bo banki prinašala dobiček in tržni delež. Prav tako pa bo zahtevni (premožnejši, bolj izobraženi...) ciljni skupini morebitnih strank predstavljala cenovno konkurenčno prednost.

Pri tej točki naj omenim še, kot zanimivo konkurenčno prednost, zniževanje vstopnih stroškov z višanjem zneska vplačila. Če je vplačilo višje, so vstopni stroški nižji. To nižanje stroškov (cene) se začne že pri znesku, višjem od 5.000 EUR, kar je tudi boljše od konkurentov.

7.3 Tržno komuniciranje

Tržno komuniciranje so vse dejavnosti, ki jih podjetje (v tem primeru banka NLB, d. d.) izvaja, da bi vzpostavila komunikacijo z obstoječimi in morebitnimi vlagatelji. Z njim banka sporoča obstoj, lastnosti in prednosti posameznih storitev, s čimer želi prepričati kupce, da se odločijo za nakup.

Glavni cilji tržnega komuniciranja so ustvarjanje dobrega ugleda podjetja (imidž), obveščanje strank o novih storitvah, izboljšanje poznavanja obstoječih storitev, spodbujanje preferenc za določeno storitev, ustvarjanje potreb in s tem povečanje povpraševanja, obveščanje, kje je mogoče priti do storitve, in oblikovanje tržnega mesta podjetja.

Običajno podjetje hkrati izbere več različnih orodij tržnega komuniciranja oz. pripravi ustrezen tržnokomunikacijski splet. Osnovni dejavniki, ki vplivajo na oblikovanje komunikacijskega spleta, pa so značilnosti in obseg ciljne javnosti, značilnosti storitve, stopnja v življenjskem ciklu storitve, izbrana tržna strategija in cilj, trenutne tržne razmere ter načrtovana finančna sredstva.

Osnovna orodja tržnokomunikacijskega spleta pa so:

- Oglaševanje: (tiskani, radijski in televizijski oglasi, brošure, prospekti, plakati itd.)

Vse plačane oblike neosebne predstavitve izdelka ali storitve, ki jih podjetja uporabljajo, kadar želijo doseči veliko število morebitnih uporabnikov in ohranjati svoj tržni položaj.

- Stiki z javnostmi: (tiskana sporočila za javnosti, tiskovne konference, letna poročila, sponzorstva, organiziranje raznih dogodkov)

Neplačana oblika komuniciranja, katere glavni namen je vzpostavljanje, ohranjanje in skrb za kakovostne odnose s tistimi organizacijami in skupinami, ki so za podjetje zelo pomembne. Javnosti se posredujejo v obliki novic v "resnem" delu tiska in velikokrat ravno zaradi tega dosežejo tudi tiste uporabnike, ki se sicer izogibajo oglaševalskemu sporočilom.

- Pospeševanje prodaje: (akcijske cene, popusti, nagradne igre, darila, ki jih stranke prejmejo ob nakupu itd.)

Kratkoročne dejavnosti za spodbujanje nakupa storitev. S to obliko komuniciranja želi podjetje poudariti ugodnosti pri nakupu in stranki dati občutek, da je ob nakupu dobila dodano vrednost.

- Neposredno trženje: (pisma, telefonski stiki ali kak drug neoseben način)

Sporočilo, ki je namenjeno natančno določenim uporabnikom ali skupinam uporabnikov in je tudi oblikovano po meri teh uporabnikov. Glavna pomanjkljivost (predvsem v današnjih časih, ko je tega veliko) je predvsem to, da uporabniki ta način trženja odklanjajo, saj se jim pogosto zdi vsiljiv in imajo občutek, da podjetje posega v njihovo zasebnost.

- Osebna prodaja

Osebni stik stranke s komercialistom, kar je tudi glavna prednost te oblike trženja, saj se komercialist lahko sproti prilagaja odzivu uporabnika in hkrati rešuje nerazumevanje ali nestrinjanje s sporočilom. S to obliko komuniciranja se velikokrat pojavi priložnost za razširjanje ponudbe še na druge storitve.

Družba NLB Skladi, d. o. o., na slovenskem trgu ni nova blagovna znamka, pač pa blagovna znamka, ki je od svojega nastanka do danes zabeležila kar nekaj uspehov (Slovenski sklad delnic – ena izmed uspešnejših zgodb v njihovi zgodovini), zato se je pri trženju konkretnega sklada osredotočila predvsem na svoje, že obstoječe, stranke.

Obdobje, ko je družba za upravljanje NLB Skladi, d. o. o., na trg uvajala sklad NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški, je bilo zaznamovano kot "balkanijada", saj so skoraj vsi ponudniki videli prihodnost na balkanskih trgih. DZU NLB Skladi, d. o. o., je v tem obdobju pri svojih strankah opazila veliko povpraševanje po takšnem skladu, saj je veliko konkurentov ponujalo nekaj podobnega, vendar je veliko že "starih" strank NLB, d. d., želelo k takemu skladu pristopiti prav pri NLB, d. d., kar nazorno kaže na veliko lojalnost in navezanost strank ter veliko konkurenčno prednost NLB, d. d., ki jo vsekakor kaže izkoristiti.

Glede na izbrano ciljno skupino in bistvene lastnosti sklada (glej prilogo 10) je banka osrednjo pozornost pri tržnem komuniciranju namenila neposrednemu trženju in osebni prodaji, ki zajema tudi zelo dobro usposobljenost kadrov, ki izvajajo trženje. Vsem strankam, ki so t. i. bonitetne stranke oz. so stranke osebne obravnave ali privatnega bančništva, so njihovi osebni bančni svetovalci, v akciji pospeševanje prodaje NLB Sklada – Zahodni Balkan delniški, poslali osebno pismo, namenjeno izključno vsaki stranki posebej, ali pa internetno pismo, zopet prilagojeno vsaki stranki. Ker so to stranke, ki so večinoma kar precej navezane na svoje osebne svetovalce, so jih le-ti po nekaj dneh poklicali še po telefonu in se dogovorili za osebni sestanek in natančno predstavitev sklada ter morebitno reševanje vprašanj, nestrinjanj oz. nerazumevanj v zvezi s storitvijo.

Za tiste stranke, ki niso vključene v osebno in privatno bančništvo, pa je banka pripravila letake in prospekte.

Kljub zgoraj navedeni ciljni skupini predlagam še širšo obliko tržnega komuniciranja, in sicer oglaševanje v obliki radijskih in televizijskih oglasov ter plakatov, ki bi bili namenjeni še vsem tistim morebitnim vlagateljem, ki še niso stranke NLB, d. d., a so primerne za naložbo v tak sklad. Tako bi za ta sklad izvedeli tudi tisti, ki sicer ne izpolnjujejo meril za vplačilo v sklad, ki jih je postavila banka, pa bi vanj vseeno radi vložili svoja sredstva. Vedeti moramo namreč, da je še veliko morebitnih vlagateljev, o katerih banka nima nikakršnih podatkov, ker so komitenti drugih bank.

Glede na osnovni namen tržnega komuniciranja in glavne elemente komunikacijskega spleta je več kot očitno, da informacijsko podprta baza podatkov o strankah ne pripomore le k racionalizaciji stroškov, ampak tudi k povečanju učinkovitosti sporočila. Najbolj zveste stranke prej opazijo promocijska sporočila podjetja in so za vplive sporočila tudi bolj dovzetne (Morgan, Crutchfield, Lacey, 2003, str. 83).

7.4 Tržne poti

Tržna pot je način dostave storitve od proizvajalca do stranke. To je določeno okolje in način posredovanja storitev, ki vplivata na to, kako uporabnik zaznava vrednost in kakovost storitev. Tako kot pri izdelkih se tudi pri storitvah pojavljajo tržni posredniki, ki opravljajo trženje za neko podjetje. Ti posredniki iščejo kupce storitev v imenu podjetja, ki storitev upravlja (vzajemni sklad).

Konkurenčna bitka, ki se bije na trgu vzajemnih skladov, se vedno bolj seli tudi na tržne poti. Pomembni dejavniki v tej bitki so enostavnost in hitrost dostopa do vzajemnega sklada, strokovnost ter partnerski odnos.

Za opravljanje in prodajo posameznih storitev so nekatere tržne poti bolj, druge manj primerne, kar velja tudi za posamezno ciljno skupino, segment ali posamezno stranko.

Pri izboru ustrezne tržne poti je zato potrebno upoštevati dejavnike, ki so predvsem "vrednosti" posameznih strank in njihove potrebe, želje, zahteve in pričakovanja. Pri tem nam zelo pomaga baza podatkov o strankah, saj nam odkriva način poslovanja stranke s podjetjem (v tem primeru z banko), uporaba telefonskega ali internetnega bančništva, prek katerega lahko stranki pošljemo obvestilo o novi storitvi (skladu) in podobno.

Banka, ki opravlja trženje vzajemnih skladov za DZU NLB Skladi, uporablja osebne prodajne kanale, kjer sta stranka in izvajalec v neposrednem stiku, ter neosebne prodajne kanale, kjer ni osebnega stika med stranko in izvajalcem storitve. Najbolj razširjena oblika osebnega prodajnega kanala so bančne poslovalnice, za katere se je NLB, d. d., pri trženju vzajemnega sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški tudi odločila. Tej odločitvi je botrovalo tudi dejstvo, da so stranke, ki so jim ta sklad najprej ponudili, zelo zahtevne in, kot sem že prej omenila, jim ta osebni pristop veliko pomeni. Na ta način imajo tako stranke, ciljna skupina, kot vsi ostali v poslovalnicah možnost posveta s strokovno usposobljenimi komercialisti.

Ne glede na vse našteje prednosti osebne prodaje prav pri trženju vzajemnih skladov (takojšnji odgovori na vprašanja strank, reševanje nestrinjanj, poučevanje nepoučenih strank, ...), pa bi predlagala še možnost pristopa k skladu prek spleta. V današnji dobi računalništva, hitrega razvoja in visoke uporabnosti spleta ter hitrega tempa življenja je vedno več strank, ki jim varčevanje v skladih ni tuje in bi mogoče prav k temu skladu rade pristopile, pa nekako ne najdejo časa, da bi prišle v banko v času, ko so odprte bančne poslovalnice. Prav v tem segmentu visoko bonitetnih strank, ki jim je prednostno namenjen sklad NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški, je veliko takih strank, ki so dobro poučene, ki veliko uporabljajo splet ter elektronsko bančništvo in so zelo zaposlene. Prednostno za te stranke, nato pa še za vse ostale, bi morali omogočiti pristop k skladom tudi prek spleta oz. elektronskega bančništva. Prav tako pa bi bilo o tej možnosti smiselno razmišljati tudi zaradi stroškov, ki so nižji kot pri ostalih distribucijskih kanalih, zaradi hitrejše možnosti prilagajanja spremembam na trgu ter zaradi lažjega spremljanja števila obiskovalcev spletne poslovalnice in s tem lažjega ocenjevanja zainteresiranosti oz. ocenjevanja števila morebitnih vlagateljev (Potočnik, 2005, str. 363–364).

Pomembno pa je seveda tudi dejstvo, da je pristop k nekaterim konkurenčnim skladom že mogoč prek spleta, zato bi NLB, d. d., predlagala čimprejšnjo uvedbo spleta kot ene izmed možnosti distribucije in prodaje tega in še vseh ostalih vzajemnih skladov.

7.5 Udeleženci

Storitev ima lastnost neločljivosti, kar pomeni, da sta v prodajnem procesu prisotna tako izvajalec storitve kot uporabnik. Sama izvedba storitve po meri posameznega porabnika povečuje njegovo zaznavanje kakovosti in njegovo zadovoljstvo z dobljeno storitvijo, zato mora storitveno podjetje natančno opredeliti, kaj pričakuje od svojih zaposlenih pri njihovem komuniciranju s porabniki ali samem izvajanju storitev. Pridobivanje, usposabljanje, motiviranje in nagrajevanje zaposlenih v storitvenem podjetju je pomemben vsebinski del trženjskega spleta. Ob spoznanju, da zaposleni največ prispevajo k privabljanju in ohranjanju porabnikov storitev, lahko trdim, da s tem zagotavljajo trajno konkurenčno prednost storitvenega podjetja.

Udeleženci pri prodaji vzajemnih skladov so razvojno osebje DZU NLB Skladi, d. o. o., prodajno osebje oz. strokovno in kakovostno usposobljeni komercialisti NLB, d. d., ter obstoječe in nove stranke s svojimi specifičnimi željami in potrebami.

7.6 Fizično okolje

Fizično okolje vključuje videz, opremo, oglaševalski material, obleko, ..., torej fizične dokaze izvedbe storitve.

V primeru sklada so fizični dokazi opravljene storitve pristopne izjave, ki jih vlagatelj ob pristopu k skladu podpiše. Zraven pa spadajo še prospekti in izvlečki prospektov, shema izvensodnega reševanja sporov, izjava o tveganjih, izpolnjen obrazec *Profil vlagatelja*, mesečna poročila o poslovanju sklada ter še različne brošure in prospekti, namenjeni informiranju strank in seveda ustvarjanju potrebe pri strankah.

Zelo pomemben dejavnik fizičnega okolja je tudi prostor, oprema, oglaševalski material in nenazadnje tudi obleka izvajalca storitve. Gre namreč za psihološki dejavnik, ki vpliva na strankino odločitev o sklenitvi nekega dolgoročnega poslovnega razmerja, še posebej, če je to razmerje povezano s finančnimi sredstvi. Prostor, ki je urejen in daje občutek trdnosti in varnosti, ter izvajalec storitve, ki je urejen, strokoven in daje občutek zaupanja, pripomoreta, da se stranka veliko prej odloči za sklenitev pogodbe, kot pa če ta dejavnik ni prisoten. Zato še vedno, kot osnovno tržno pot, predlagam bančno poslovalnico z urejenimi in usposobljenimi komercialisti. To je lahko velika prednost pred konkurenti.

7.7 Storitveni proces

Storitveni proces, v katerem storitev nastaja in v katerem jo storitveno podjetje izvede, je prav tako pomembna sestavina trženjskega spleta za storitve, saj porabnik zazna izvedbo storitve kot storitev samo. Nenehno usklajevanje in povezava med trženjem ter izvajanjem storitve je zato bistveno za uspeh večine storitvenih podjetij. Storitveni proces vključuje naloge, delovne postopke in operacije, ki omogočajo izvedbo storitve. Obsega pa tudi oblike in načine vključitve izvajalcev ter porabnikov v potek izvajanja storitev. Ker so izvajalci bistveni dejavnik trženjskega spleta, morajo storitvenemu procesu posvetiti posebno pozornost, saj nezadovoljivo izvajanje storitve prežene porabnike h konkurentom.

Bistvena konkurenčna prednost storitvenih podjetij je, da se zavedajo, da največji prispevek h kakovosti storitve daje izvajanje storitvenega procesa.

V storitveni proces spada postopek planiranja, torej letni plan prodaje na ravni celotne NLB Skupine, ki se ukvarja s trženjem vzajemnih skladov DZU NLB Skladi, d. o. o.. Naslednja stopnja storitvenega procesa je prodaja sklada DZU NLB Skladi, d. o. o., ki se nanaša na način prodaje sklada, kjer v komunikacijskem procesu sodelujeta morebitni vlagatelj in komercialist, čigar naloga je ugotoviti in ustvarjati potrebe stranke. Komercialist tako izvaja prodajni del, pri katerem pa mu morajo interne službe zagotoviti podatke in informacije, ki jih komercialist pri svojem delu potrebuje. Zadnja stopnja prodaje se nanaša na podpis pristopne izjave oz. na vlagateljevo odločitev o pristopu k skladu. Zajema torej vnos pravih podatkov, ki ga opravi komercialist, in po podpisu vlagatelja obdelava podatkov v internih zalednih službah, nakup enot premoženja na vlagateljevo ime ter na koncu vodenje evidenc in obveščanje vlagatelja o dogajanjih, kakor je to določeno v prospektu sklada.

Da je storitveni proces uspešno izveden, v NLB, d. d., posvečajo veliko pozornost zagotavljanju ustreznih sredstev, ki jih komercialist za to potrebuje. Še posebej pomemben je delujoč informacijski sistem.

Sklep

Velikokrat lahko delamo primerjave med evropskimi in slovenskim trgom. Tako kot se odloča in odziva slovenski kupec, naj bi se odzival tudi povprečni evropski kupec. Podobno velja tudi za bančni sektor. Je pa razlika, ki je seveda zelo opazna, v tem, da se slovenski kupec na spremembe v celotnem bančnem sistemu in ponudbi novih storitev navaja in jih spoznava zadnjih 15 let, medtem ko imajo državljani zahodne Evrope s tem izkušnje že nekaj desetletij.

Sami začetki uvajanja investicijskih skladov niso bili obetavni. Ljudje skladom niso zaupali in se niso kaj prida odločali za varčevanje oz. vlaganje na ta način. Vendar pa je z razvojem vzajemnih skladov in z nekaj uspešnimi leti upravljanja slovenskih upravljavcev zaupanje naraščalo, vse do danes, ko se trg vzajemnih skladov v Sloveniji zelo hitro razvija. Sprememba zakona (ZISDU-1) leta 2003, ki je omogočila vstop tujih podjetij na slovenski trg in domačim družbam za upravljanje nalaganje sredstev v naložbe v tujini, je bistveno pripomogla k razvoju trga vzajemnih skladov ter k porastu konkurence.

Kljub razcvetu vzajemnih skladov v zadnjem času pa je v Sloveniji v primerjavi z drugimi državami še vedno večji del sredstev, ki jih Slovenci namenjamo za varčevanje, v klasičnih oblikah varčevanja. Prav zaradi tega dejstva je slovenski trg še toliko bolj zanimiv tudi za tuje ponudnike.

Družba za upravljanje NLB Skladi, d. o. o., je na slovenskem trgu vzajemnih skladov tako med domačimi kot tujimi ponudniki ena izmed vodilnih družb, prav tako je NLB, d. d., ki za družbo NLB Skladi, d. o. o., opravlja trženje, vodilna med bankami. S svojo velikostjo,

dolgoletnimi izkušnjami, tradicijo in zaupanjem strank se loči od ostalih konkurentov na trgu, saj so to že njene konkurenčne prednosti. Vendar pa mora kljub temu pri trženju še vedno poudarjati vse, v nalogi omenjene prednosti (stroški vstopa v vzajemni sklad, razpršitev premoženja, jasna naložbena politika, ...) in vedno znova iskati konkurenčne prednosti pred ostalimi konkurenti.

Glede na potrebe strank, ki jih je družba zaznala, je pomembno, da določi primerno ciljno skupino in ji prilagodi tržni splet, tako da ta v čim večji meri omogoča doseganje dobička in večanje oz. ohranjanje tržnega deleža.

Ob vseh navedenih prednostih, ki jih ima NLB, d. d., pred ostalimi konkurenti, predlagam, da se hitreje odziva na spremembe na trgu, na zaznano povečevanje obsega povpraševanja po določenih storitvah in jih ponuja pravočasno in kadar so konkurenti s podobno storitvijo že na trgu. Ne glede na to da ima podjetje (NLB, d. d.) dober sloves, tradicijo in zaupanje strank, se v finančnem svetu, predvsem pa kadar gre za vrednostne papirje, lahko kaj hitro zgodi, da podjetje zamudi najboljši trenutek in konkurenca 'pobere smetano', domače podjetje (NLB, d. d.) pa samo še ostanke. Stranko namreč lahko (v katerem koli poslu) hitro izgubiš in težko pridobiš.

NLB, d. d., bi predlagala poudarjanje razlikovalnih koristi, ki jih ima pred ostalimi konkurenti, med katerimi so v prvi vrsti nižji stroški, ki pritegnejo veliko morebitnih vlagateljev. Pomembna razlikovalna korist, ki bi jo NLB, d. d., tudi morala posebej predstaviti morebitnim vlagateljem, je jasna in transparentna naložbena politika, ki je veliko konkurentov nima, in so lahko prav zaradi te pomanjkljivosti v slabšem položaju, zaradi nezaupanja morebitnih vlagateljev.

Kot že v točki 7.4 omenjeno, pa bi NLB, d. d., priporočila čimprejšnjo uvedbo spletnega pristopa k skladom, saj bi le-ta omogočil povečanje števila vlagateljev v sklade NLB.

Kljub temu da se vloga bank v slovenskem finančnem prostoru spreminja malo časa, se mora ta proces odvijati precej hitreje, saj je Slovenija z vstopom v EU postala odprta država, v katero vstopajo konkurenti s celotnega območja EU. Banke morajo postati čim bolj univerzalne, predvsem pa morajo izboljšati kakovost svojih storitev in jih prilagajati izbranemu segmentu strank. Poleg že obstoječih produktov in storitev je dejansko potrebno ponujati tudi nove – tukaj je potrebno spremljati, kaj se dogaja v tujini, saj je slovenski kupec zelo dobro poučen in tudi pripravljen sprejemati novitete. Res je, da se je prav ta kupec že velikokrat izkazal za konzervativnega, vendar se v zadnjih letih to spreminja, saj je šlo v veliki meri za posledico sistema, v katerem smo živeli in v katerem ni bilo veliko izbire in tudi ne zaupanja. Prav mlajše generacije pa smo dokaz, da smo Slovenci zelo dovzetni za novosti.

LITERATURA IN VIRI

1. Bilten Naložbeni pregled NLB Skladi.
2. Dimovski, V. & Gregorič, A. (2000). *Temelji bančništva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
3. Fredman, A. J. & Wiles, R. (1993). *How Mutual Funds Work*. New York: New York Institute of Finance.
4. Interno gradivo NLB Skladi, d. o. o., avgust 2007.
5. Kleindienst, R. (2001). *Varčevanje v domačih in tujih delnicah*. Ljubljana: GV Založba.
6. Kleindienst, R., Rems, M. & Simoneti, M. (1999). *Razvoj trga kapitala v Sloveniji – Varčevalne navade in mnenja slovenskih investitorjev – 1999*. Ljubljana: CEEP.N.
7. Kleindienst, R., Rems, M. & Simoneti, M. (2001). *Razvoj trga kapitala v Sloveniji – Varčevalne navade in mnenja slovenskih investitorjev – 2001*. Ljubljana: CEEP.N.
8. Kranjec, S. (2006, 9. oktober). Bolj donosno in manj varno kot v banki. *Finance*, Ljubljana, tiskana izdaja (194).
9. Lubej, S. (2005). *Vzajemni skladi za vsakogar, druga razširjena izdaja*. Maribor: Kapital.
10. Makovec – Brenčič, M. & Hrastelj, T. (2003). *Mednarodno Trženje*. Ljubljana: GV Založba.
11. Mramor, D. (2000). *Trg kapitala v Sloveniji: prikazi, analize, mnenja*. Ljubljana: GV Založba.
12. *Osnove vzajemnih skladov*. Najdeno 15. februarja 2008 na spletnem naslovu <http://www.financna-tocka.si/knjiznica.php?id=56>
13. Potočnik, V. (2004). *Trženje storitev s primeri iz prakse. Druga, dopolnjena izdaja*. Ljubljana: GV Založba.
14. Potočnik, V. (2005). *Temelji trženja s primeri iz prakse. Druga, dopolnjena izdaja*. Ljubljana: GV Založba.
15. Prospekt za javno ponudbo investicijskih kuponov delniškega vzajemnega sklada družbe NLB Skladi, d. o. o. – Zahodni Balkan delniški.
16. Prospekt za javno ponudbo investicijskih kuponov delniškega vzajemnega sklada družbe Ilirika DZU, d. o. o. – Delniški vzajemni sklad Ilirika Vzhodna Evropa.
17. Prospekt za javno ponudbo investicijskih kuponov delniškega vzajemnega sklada družbe Medvešek Pušnik DZU, d. d. – Delniški vzajemni sklad MP – Balkan.si.
18. Prospekt za javno ponudbo investicijskih kuponov delniškega vzajemnega sklada družbe KD Skladi, d. o. o. – KD Balkan, delniški vzajemni sklad.

19. Prospekt za javno ponudbo investicijskih kuponov delniškega vzajemnega sklada družbe Publikum PDU, DZU, d. d. – Delniški vzajemni sklad Publikum Balkan.
20. Prospekt za javno ponudbo investicijskih kuponov delniškega vzajemnega sklada družbe Triglav DZU, d. o. o. – Delniški vzajemni sklad Triglav Balkan.
21. Prospekt za javno ponudbo investicijskih kuponov delniškega vzajemnega sklada družbe HYPO-Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. – Hypo South Eastern European Opportunities.
22. Prospekt za javno ponudbo investicijskih kuponov delniškega vzajemnega sklada družbe Eurizon Capital (prej Sanpaolo IMI AM – Sanpaolo International Fund – Obiettivo Paesi Emergenti Medio Oriente ed Africa).
23. Prospekt za javno ponudbo investicijskih kuponov delniškega vzajemnega sklada družbe Raiffeisen Capital Management – Reiffeisen Osteuropa Aktien.
24. Prospekt za javno ponudbo investicijskih kuponov delniškega vzajemnega sklada družbe SGAM Fund – Equities Eastern Europe A.
25. *Podatki o vzajemnih skladih v Sloveniji po posameznih letih.* Najdeno 21. februarja 2008 na spletnem naslovu <http://www.a-tvp.si>
26. Poročilo o stanju na trgu vrednostnih papirjev v letu 2004. (2005). Ljubljana: Agencija za trg vrednostnih papirjev.
27. Poročilo o stanju na trgu vrednostnih papirjev v letu 2005. (2006). Ljubljana: Agencija za trg vrednostnih papirjev.
28. Poročilo o stanju na trgu vrednostnih papirjev v letu 2006. (2007). Ljubljana: Agencija za trg vrednostnih papirjev.
29. Ribnikar, I. (1999). *Denarni sistemi in denarna teorija.* Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
30. Sklep o načinu in pogojih za trženje in oglaševanje investicijskih skladov. (2007). *Uradni list RS.* (Št. 52-2800/2007).
31. *Sredstva v vzajemnih skladih na prebivalca v 1000 USD konec leta 2006.* Najdeno 12. marca 2008 na spletnem naslovu <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>
32. *Struktura slovenskih vzajemnih skladov po naložbenem tipu sklada 27. 06. 2007.* Najdeno 20. februarja 2008 na spletnem naslovu <http://www.financna-tocka.si/statistika.php>
33. *Število prebivalcev v Sloveniji konec leta 2006.* Najdeno 12. marca 2008 na spletnem naslovu <http://sl.wikipedia.org/wiki/seznam>
34. *Število prebivalcev držav EU konec leta 2006.* Najdeno 13. marca 2008 na spletnem naslovu

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>

35. *Učbenik Združenje družb za upravljanje investicijskih skladov*, (2007). Ljubljana: GIZ.
36. Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje. (2002). *Uradni list RS*. (Št. 110/02).
37. Zakon o dohodnini – uradno prečiščeno besedilo. (2006). *Uradni list RS*. (Št. 59/2006).
38. Zakon o dohodnini /ZDoh-1/. (2004). *Uradni list RS*. (Št. 54/2004).
39. Zakon o dohodnini /ZDoh-2/. (2006). *Uradni list RS*. (Št. 117/2006).
40. Žnidaršič Krajnc, A. (1999). *Investicijski skladi v Sloveniji – (ne)uspeh in za koga*. Postojna: DEJ.

PRILOGE

Priloga 1: Razlike med vzajemnim – odprtim – investicijskim skladom in zaprtim investicijskim skladom	2
Priloga 2: Delitev skladov glede na intenzivnost in višino dobička ter delitev skladov glede na tveganost naložbe	3
Priloga 3: Prednosti in slabosti vzajemnih skladov	4
Priloga 4: Razlika med kombiniranim življenjskim zavarovanjem in naložbenim zavarovanjem	6
Priloga 5: Podatki o vzajemnih skladih v Sloveniji po posameznih letih	7
Priloga 6: Primerjava med Slovenijo in tujino	8
Priloga 7: Domača in tuja konkurenca sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški	9
Priloga 8: Tržni delež po neto vplačilih od 12. 5. 2004 do 11. 4. 2007 (med domačimi ponudniki)	14
Priloga 9: SWOT-matrika	15
Priloga 10: Lastnosti vzajemnega sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški	16
Priloga 11: Slovarček izrazov in kratic	18

Priloga 1: Razlike med vzajemnim – odprtim – investicijskim skladom in zaprtim investicijskim skladom

Tabela 1: Temeljne razlike med vzajemnim in investicijskim skladom

Vzajemni (odprti) investicijski sklad	Zaprti investicijski sklad
Z delnicami vzajemnih skladov se ne trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev.	Vlagatelj, ki želi prodati (kupiti) delnico zaprtega sklada, mora »najti« osebo, ki jo želi kupiti (prodati). to stori s prodajo oziroma nakupom na borzi, kjer se trguje z delnicami zaprtih investicijskih skladov.
Nakupna in prodajna cena delnic odprtih investicijskih skladov sta vedno enaki čisti vrednosti sredstev sklada na delnico (od tega zneska se odšteje le provizija, ki jo upravitelj sklada običajno zaračunava za vstop v sklad ali izstop iz njega).	Tečaji delnic zaprtih investicijskih skladov se vsakodnevno spreminjajo na osnovi ponudbe in povpraševanja tržnih udeležencev. Posledica tega je, da lahko odstopajo od čiste vrednosti sredstev sklada na delnico za nekaj odstotkov navzgor ali navzdol.
Število izdanih enot premoženja odprtih investicijskih skladov se spreminja vsakodnevno na osnovi ponudbe in povpraševanja vlagateljev. Investitorji namreč enote premoženja vzajemnih skladov kupujejo in prodajajo neposredno od družb za upravljanje ali njihovih prodajnih agentov.	Število delnic, ki jih izdajo zaprti investicijski skladi, je stalno, poveča se lahko le občasno, če se upravitelj sklada odloči za izvedbo nadaljnje ponudbe delnic. S tega vidika so zaprti skladi podobni ostalim delniškim družbam.
Naložbe, ki jih imajo vzajemni skladi v svojem portfelju, so zvečinoma tržljive - z njimi se trguje na organiziranem trgu.	Zaprti skladi imajo lahko v svojem portfelju tudi pomemben del netržljivih naložb (s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu kapitala).
Vlagatelj ob nakupu točk sklada plača vstopno provizijo, ob prodaji točk pa izstopno provizijo.	Vlagatelj ob nakupu in prodaji delnic plača provizijo borznemu posredniku, ta pa je običajno nižja od provizije, ki nastane ob nakupu ali prodaji točk vzajemnemu skladu.
Upravitelji vzajemnih skladov so močno motivirani za doseganje uspešnosti pri upravljanju premoženja, saj tako lažje pridobijo nove stranke.	Motivacija upraviteljev zaprtih skladov za uspešno upravljanje skladov je nekoliko manjša kot v primeru vzajemnih skladov.
Tveganje investiranja v zaprti investicijski sklad je večje od tveganja pri investiranju v vzajemni sklad z enako sestavo premoženja.	

Vir: Kleindienst, 2001, str. 440-441.

Priloga 2: Delitev skladov glede na intenzivnost in višino dobička ter delitev skladov glede na tveganost naložbe

Glede na intenzivnost in višino dobička ter na prilagajanje zahtevnosti vlagatelja o dobičku v sorazmerju s tveganjem poznamo:

- a) Sklade maksimalnega kapitalnega dobička – Namenjeni so tistim vlagateljem, ki želijo visok donos in se hkrati tudi zavedajo visokega tveganja izgube. Imenujemo jih tudi skladi agresivne rasti.
- b) Sklade rasti – Namenjeni so investitorjem, ki želijo visok donos ob zmernem tveganju (ponavadi jih sestavljajo delnice podjetij, ki še niso povsem razvita in se v prihodnosti za njih pričakuje nadpovprečna rast).
- c) Sklade dohodka – Namenjeni so tistim vlagateljem, ki si enkrat v prihodnosti želijo redne prihodke in ne nujno visokih kapitalnih dobičkov (sestavljani so predvsem iz obveznic, ki omogočajo kuponska izplačila in variirajo v izpostavljenosti tveganjem).
- d) Sklade rasti in dohodka – To so skladi, ki so sestavljeni tako iz obveznic kot iz delnic in združujejo kombinacijo rasti in rednih prihodkov. Redne prihodke nam omogočajo obveznice, če so sestavljeni večinoma iz delnic, pa je poudarek bolj na rasti.
- e) Sklade ravnotežja
- f) Sklade brez obdavčenj – Namenjeni so bili investitorjem iz visokih davčnih razredov, ki so se s pomočjo kupovanja mestnih obveznic izogibali davkom. Te obveznice so rizične, zato je zaželen diverzificiran portfelj. Tako vzajemne sklade sestavljajo mestne obveznice, ki omogočajo, da se tudi mali investitorji izognejo plačilu davka ob majhni rizičnosti zaradi razpršitve naložbe.

Glede na tveganost naložbe lahko sklade delimo v tri skupine :

- a) Skladi agresivne rasti (*agressive growth funds*) – Skladi, katerih naložbena politika je naravnana na doseganje visokih rasti kapitala, visokih donosov, kar pa od upravljavcev zahteva agresivno in špekulativno vlaganje. Ti skladi so z vidika vlagatelja visoko tvegani skladi, seveda pa lahko prinašajo tudi zelo visoke dobičke.
- b) Skladi zmerne rasti (*moderate growth funds*) – Skladi, katerih naložbena politika je naravnana na doseganje zmerne rasti sredstev, torej zmernih donosov ob zmerni stopnji tveganja za vlagatelja.
- c) Skladi zadržane rasti (*conservative growth funds*) – Skladi, ki so namenjeni vlagateljem, ki niso pripravljeni sprejeti visoke stopnje tveganja, oz. skoraj nič tveganja, in si želijo čim bolj stabilne prihranke

(Dimovski, Gregorčič, 2000, str 169–171).

Priloga 3: Prednosti in slabosti vzajemnih skladov

1. Prednosti (Kleindienst 2001, str. 443–446):

- **Učinkovito zmanjšanje investicijskega tveganja.** Tveganje je na trgu vrednostnih papirjev vedno prisotno in se mu v celoti nikoli ne moremo izogniti. Lahko pa ga zmanjšamo z razpršitvijo premoženja na različne trge, panoge, podjetja, ... Ravno to omogočajo vzajemni skladi, pri čemer že z majhnim vložkom dosežemo nizko oz. sprejemljivo stopnjo tveganja. Če bi vlagatelj sam poizkušal doseči podobno nizko stopnjo tveganja in bi vložil svoja sredstva v večje število različnih podjetij, bi za to potreboval veliko sredstev, časa in predvsem znanja.
- **Profesionalno upravljanje premoženja.** Premoženje vzajemnega sklada upravlja družba za upravljanje, ki ima profesionalno organizirano analitsko službo, ki nenehno raziskuje trg, podjetja in panoge ter s pravilno in optimalno naložbeno politiko povečuje donosnost sklada. Investitorju ni potrebno podrobneje spremljati trga, zbirati informacij, delati analiz, saj to zanj opravljajo strokovnjaki, ki imajo za to potrebno znanje.
- **Prihranek časa.** Če primerjamo investitorja, ki sam neposredno vlaga v vrednostne papirje, in investitorja, ki to opravi z naložbo v vzajemni sklad, porabi zadnji bistveno manj časa, saj naložbene odločitve prepusti strokovnjakom. To pa ne pomeni, da je investitor, ki je sredstva vložil v vzajemni sklad, lahko popolnoma pasiven do vložnega premoženja. Že na začetku se mora namreč odločiti za sklad, ki po sestavi ustreza njegovim pričakovanjem, njegovemu odnosu do tveganja, ter mora tudi v času trajanja naložbe upoštevati dogajanja in spremembe, ki lahko vplivajo na donosnost in varnost naložbe.
- **Enostavnejše upravljanje premoženja.** Investitor z vložkom v vzajemni sklad ne pridobi delnic podjetij, ampak enote (kupone) sklada. V primeru, da želi za denar zamenjati le del svoje naložbe, proda le del enot sklada, s čimer se mu razpršitev premoženja ne zmanjša, ampak ostane struktura premoženja enaka kot pred izplačilom, še vedno ohranja primerno geografsko in panožno razpršitev v skladu z naložbeno politiko sklada.
- **Likvidnost.** Vlagatelj lahko premoženje oz. enote kadar koli proda – v celoti ali samo del enot (drobljivost).
- **Nižji stroški.** Vlagatelj ponavadi ob vstopu v sklad plača vstopno provizijo, ki je velikokrat obratnosorazmerna z višino vložnih sredstev. Kar pomeni, da vlagatelj, ki v vzajemni sklad vloži več, plača nižjo provizijo. To pomeni, da se nižji stroški porazdelijo na večje število enot premoženja in iz tega sledi, da je enota premoženja cenejša, kot če vloži manj sredstev in se mu stroški na enoto porazdelijo na manj enot.

2. Slabosti:

- **Stroški.** Stroški, ki jih morajo nositi vlagatelji v vzajemni sklad, so neposredni in posredni:

Neposredni stroški so:

- Vstopni stroški, ki morajo biti natančno opredeljeni v prospektu posameznega vzajemnega sklada in se med posameznimi skladi lahko razlikujejo. Vlagatelji jih plačajo ob vplačilu denarnih sredstev v sklad. Ob določenih akcijah je vlagatelj lahko oproščen plačila vstopnih stroškov, vendar mora biti to navedeno v prospektu vzajemnega sklada. Prav tako lahko vlagatelj plača samo polovico vstopnih stroškov v vzajemni sklad, če prestopa iz enega v drugi vzajemni sklad pri isti DZU. Tudi to mora biti opredeljeno v prospektu vzajemnega sklada (Izveček prospekta DZU NLB Skladi, d. o. o.).
- Izstopni stroški, ki jih mora vlagatelj plačati ob odkupu investicijskih kuponov. Odvisni so od vrednosti sredstev, ki jih vzajemni sklad vsakokrat izplača vlagatelju. Nekateri vlagatelji se lahko izognejo plačilu izstopnih stroškov, kar mora biti opredeljeno v prospektu vzajemnega sklada. (Izveček prospekta DZU NLB Skladi, d. o. o.).

Stroški, ki se plačujejo iz sredstev vzajemnega sklada in ne neposredno iz sredstev vlagatelja:

- Družba za upravljanje je upravičena do letne provizije za upravljanje vzajemnega sklada, ki se računa v odstotkih od povprečne čiste vrednosti sredstev vzajemnega sklada. Družba za upravljanje je upravičena do izvršitve plačila provizije in plačila za vse naslednje vrste stroškov, ki nastanejo v zvezi z opravljanjem storitev upravljanja vzajemnega sklada:
- Stroški posredovanja pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev na organiziranih trgih vrednostnih papirjev
- Provizije in drugi stroški, ki jih je na podlagi pogodbe treba plačati klirinško-depotni družbi.
- Stroški plačilnega prometa
 - Skrbnik je upravičen tudi do letne provizije v določenem odstotku od povprečne letne čiste vrednosti vzajemnega sklada (Izveček prospekta DZU NLB Skladi, d. o. o.).

V času trženjskih akcij so lahko nekateri stroški nižji ali pa so vlagatelji celo v celoti oproščeni plačila teh stroškov.

- **Davki.** Zavezanec za plačilo dohodnine od dobička iz kapitala je v skladu z *Zakonom o dohodnini* (Uradni list RS, št.59/06 – Zdoh-1-UPB4; v nadaljevanju ZDoh-1) fizična oseba, in sicer tako rezident s stalnim prebivališčem na območju Republike Slovenije ali države članice EU kot nerezident, z dohodkom, ki ga dosega z odsvojitvijo investicijskega kupona vzajemnega sklada, s prejemom izplačila iz vzajemnega sklada v obliki sorazmernega dela likvidacijske mase vzajemnega sklada oz. z izplačilom v obliki obresti ali v obliki dividend.

Morebitni davek od dobička iz kapitala se plača enkrat letno, na podlagi odločbe Davčne uprave RS (DURS), ki jo le-ta izda na podlagi napovedi dohodnine, ki jo odda zavezanec.

V skladu z določbami *Zakona o dohodnini* (ZDoh-2, 132. člen) je dobiček iz kapitala – kamor sodijo tudi investicijski kuponi vzajemnih skladov – obdavčen po enotni davčni stopnji 20 %. Stopnja dohodnine od dobička iz kapitala se znižuje vsakih pet let imetništva kapitala in znaša po dopolnjenih :

1. petih letih imetništva kapitala: 15 %,
2. desetih letih imetništva kapitala: 10 %,
3. 15 letih imetništva kapitala: 5 %,
4. 20 letih imetništva kapitala: 0 %.

- **Omejitev odločanja vlagatelja.** Vlagatelji, ki se odločijo vložiti svoja sredstva v vrednostne papirje posredno, torej prek vzajemnega sklada, so omejeni pri izbiri vrednostnih papirjev, ki sestavljajo portfelj sklada. Odločijo se lahko samo, v kateri sklad bodo vložili svoja sredstva, in pri tej odločitvi jim pomaga naložbena politika posameznega sklada (delniški sklad – nalaga predvsem v delnice, obvezniški sklad – nalaga predvsem v obveznice, ...). Vlagatelj tudi ne more vplivati na to, vrednostni papirji katerih podjetij bodo sestavljali portfelj sklada in kdaj bo sklad določene vrednostne papirje izločil iz portfelja in kupil druge.
- **Število vzajemnih skladov.** Že sama konkurenca domačih DZU je velika in posamezen vlagatelj ima možnost izbire med velikim številom vzajemnih skladov, ki jih upravljajo te DZU. Na trgu pa imamo tudi tuje DZU, ki na našem trgu nastopajo z velikim številom svojih vzajemnih skladov. Zaradi te ogromne konkurence in dnevnega nastajanja novih skladov se zmanjšuje preglednost in enostavnost odločanja za posamezne vlagatelje.

Priloga 4: Razlika med kombiniranim življenjskim in naložbenim zavarovanjem

Razlika med kombiniranim življenjskim zavarovanjem z varčevanjem in naložbenim zavarovanjem je predvsem v tem, da je pri prvem potrebno večino sredstev, namenjenih za varčevanje, vložiti v obveznice Republike Slovenije, preostanek pa v podobne, predvsem varne in hkrati nizkodonosne naložbe.

Pri naložbenih zavarovanjih, ki v zadnjih nekaj letih izpodrivajo klasična življenjska zavarovanja in pri katerih zavarovalni del ostaja enak kot pri življenjskih zavarovanjih (kritje tveganja smrti in tveganja invalidnosti), pa varčevalni del namesto zavarovalnice prevzamejo vzajemni in investicijski skladi.

Pri klasičnih oblikah zavarovanja tako zavarovalnice največkrat navajajo donos 3 do 4 % letno, ponavadi na evro, torej zavarovalnica ta minimalni donos jamči in je vnaprej znan, pri naložbenem zavarovanju pa zavarovanec prevzame naložbeno tveganje in lahko ob ugodnem razpletu ob zaključku zavarovalne dobe pričakuje tudi višji donos.

Priloga 5: Podatki o vzajemnih skladih v Sloveniji po posameznih letih

Tabela 2: Splošni podatki o investicijskih skladih v letih od 2004 do 2006

		Št. subjektov	Št. vlagateljev
31. 12. 2004	DZU	17	–
	VS*	34	126.509
	ID	11	412.422
	IS iz držav članic EU	10	n. p.
31. 12. 2005	DZU	15	–
	VS	55	233.665
	ID**	8	286.284
	IS iz držav članic EU	90	n. p.
31. 12. 2006	DZU	14	–
	VS	99	273.473
	ID**	7	240.035
	IS iz držav članic EU	99	n. p.

Vir: <http://www.a-tvp.si>

* Podatek zajema vzajemne sklade in posebne vzajemne sklade.

** Podatek zajema investicijske družbe oz. posebne investicijske družbe.

Tabela 3: Število vlagateljev v vzajemne sklade v Sloveniji

Ob koncu leta Število vlagateljev

2006	273.473
2005	233.665
2004	126.509
2003	58.684
2002	37.965
2001	14.148

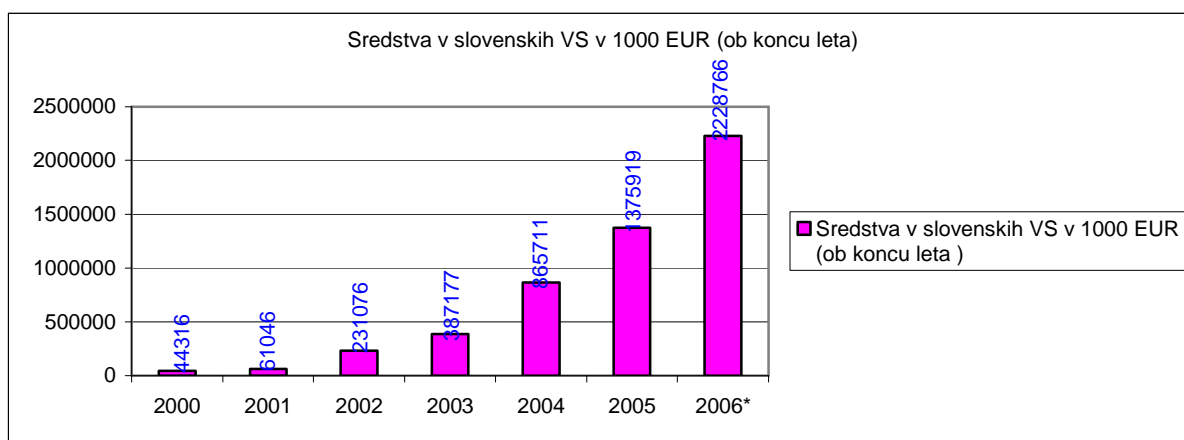
Vir: <http://www.financna-tocka.si/knjiznica.php?id=56>

Tabela 4: Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov po letih (v mio SIT)

	31. 12. 2001	31. 12. 2002	31. 12. 2003	31. 12. 2004	31. 12. 2005	31. 12. 2006
Skupaj	14.629	55.360	92.783	207.807	329.877	460.305

Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev

Slika 2: Sredstva v slovenskih vzajemnih skladih v 1000 EUR (ob koncu leta)

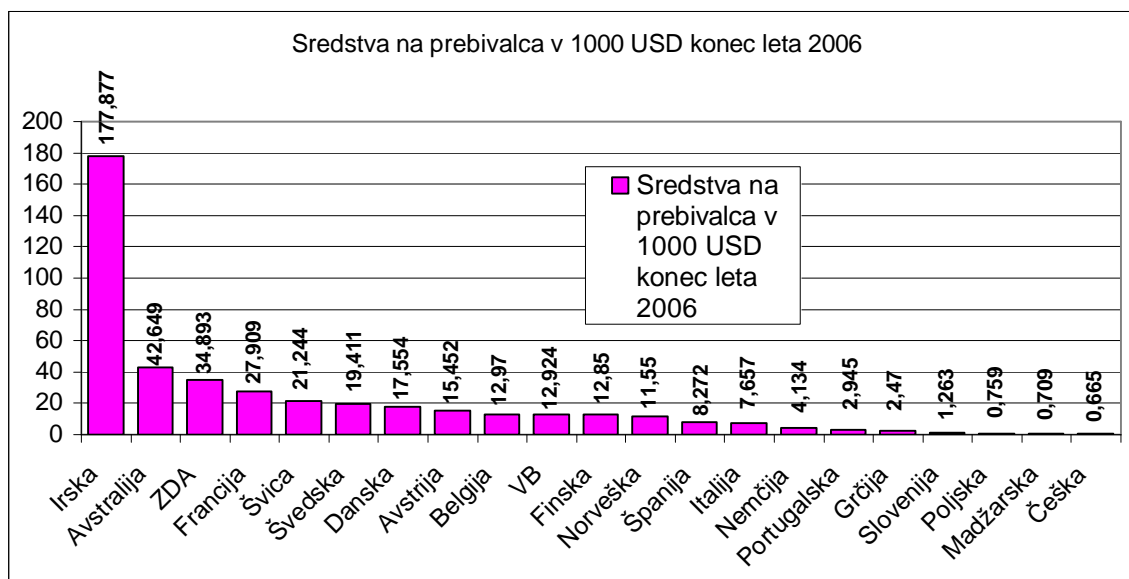


Vir: www.financna-tocka.si in tržniki tujih skladov

*V letu 2006 so zajeti tudi podatki o sredstvih slovenskih vlagateljev pri tujih družbah za upravljanje, ki imajo dovoljenje ATVP za trženje vzajemnih skladov v Sloveniji.

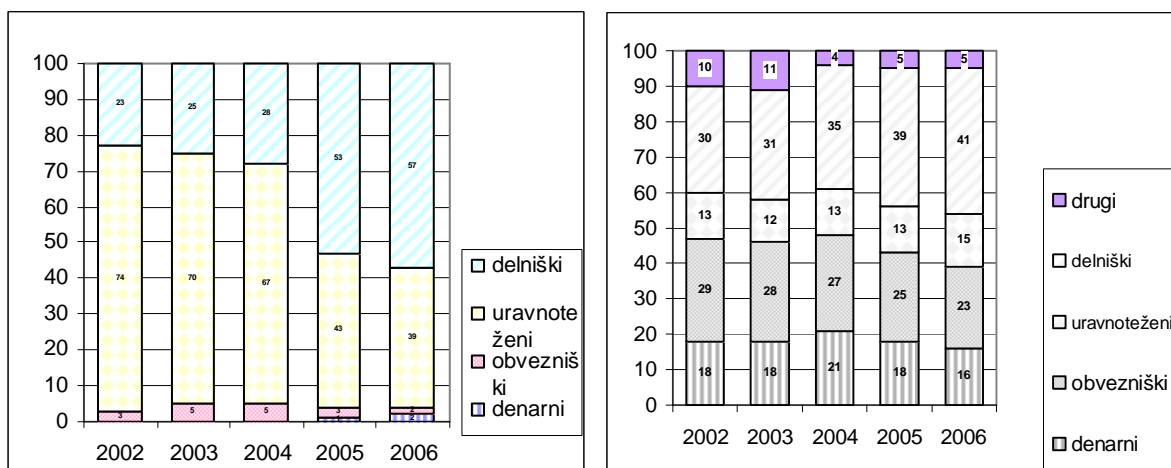
Priloga 6: Primerjava med Slovenijo in tujino

Slika 3: Sredstva v vzajemnih skladih v 1000 USD konec leta 2006



Vir: <http://www.ici.factbook.org>; <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>;
<http://sl.wikipedia.org/wiki/seznam>; lastni izračuni

Slika 4: Primerjava strukture vrste skladov glede na sredstva med Slovenijo (levo) in Evropo (desno) v odstotkih



Opomba: V podatkih za Evropo so zajete vse članice EU, razen Slovenije, Cipra, Malte, Estonije, Litve, Latvije; poleg članic EU pa tudi Norveška, Švica in Liechtenstein.

Vir: Poročilo o finančni stabilnosti, Banka Slovenije

Priloga 7: Domača in tuja konkurenca sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški

1. Domača konkurenca

1.1 Ilirika DZU, d. o. o. – Delniški vzajemni sklad Ilirika Vzhodna Evropa

Naložbeni cilj sklada je doseganje dolgoročne nadpovprečne rasti sredstev, ki jo bo sklad dosegel z naložbami, ki prinašajo kapitalske dobičke, in z obrestmi in dividendami.

Sklad ne bo vlagal v izvedene finančne instrumente.

Je regijski vzajemni sklad, ki bo naložbe nalagal v vrednostne papirje izdajateljev, ki imajo svoj sedež ali večino svojih dejavnosti na geografskem območju srednje Evrope in jugovzhodne Evrope ter v Turčiji, Grčiji in Rusiji. Pri tem geografsko območje srednje Evrope zajema: Slovenijo, Poljsko, Češko, Slovaško ter Madžarsko; jugovzhodno Evropo pa: Romunija, Bolgarija, Hrvaška, Bosna in Hercegovina (Federacija BiH, Republika Srbska), Srbija in Črna gora ter Makedonija.

Naložbe v lastniške vrednostne papirje bodo predstavljale med 80 in 100 % vrednosti vseh sredstev vzajemnega sklada, naložbe v dolžniške vrednostne papirje pa od 0 do 10 % vrednosti vseh sredstev vzajemnega sklada.

Sklad bo nalagal tudi v enote ali delnice drugih investicijskih skladov: enote delniškega vzajemnega sklada "otvoreni investicijski fond Ilirika Jugoistočna Evropa" in mešanega vzajemnega sklada "otvoreni investicijski fond Ilirika Jugoistočna Evropa Balanced", ki ju upravlja Ilirika Investments, d. o. o. Zagreb.

Stroški sklada:

Vstopna provizija znaša do največ 3,5 % in je odvisna od zneska vplačila. Zniževati se začne pri vplačilu nad 20.864,63 EUR. Izstopne provizije sklad ne zaračunava. Upravljaljska provizija znaša 2,2 % letno, skrbniška 0,25 % letno, celotni stroški sklada so 2,53 %.

K skladu lahko pristopimo na sedežu družbe Ilirika DZU, d. o. o., in pri pooblaščenih investicijskih družbah na podlagi agentskih pogodb (Factor banka, d. d., Pošta Slovenije, d. o. o., KD BPH, d. o. o., Probanka, d. d., Deželna banka Slovenije, d. d., Volksbank, d. d., in druge manjše finančne svetovalnice).

Razpršitev naložb:

- 80 do 100 % skupaj lastniški vrednostni papirji, znotraj tega pa
 - 80 do 100 % delnice;
 - 0 do 20 % delnice v postopku prve prodaje;
 - 0 do 10 % delnice oziroma enote drugih investicijskih skladov;
 - 0 do 10 % druge prenosljive delnice;
- 0 do 10 % dolžniški vrednostni papirji – obveznice;
- 0 do 20 % depoziti.

1.2 Medvešek Pušnik DZU, d. d. – Delniški vzajemni sklad MP – Balkan.si

Cilj sklada je zagotavljanje dolgoročne rasti vrednosti sredstev, kar je posledica kapitalskih in dohodkovnih dobičkov od dividend in obresti. Sklad lahko nalaga tudi v instrumente denarnega trga, vendar do največ 20 % sredstev sklada.

Je regijski vzajemni sklad z naložbeno politiko, usmerjeno na trge Slovenije, Hrvaške, Bosne in Hercegovine, Srbije in Črne gore, Makedonije, Bolgarije, Grčije in Turčije (v nadaljevanju Balkana).

Investicijska politika je namenjena doseganju visokih donosov na osnovi kapitalskih dobičkov, zlasti v daljšem časovnem obdobju. Osrednja naložbena oblika so delnice, ki kotirajo na borzah Balkana. Vrednostni papirji lahko prihajajo tudi izven tega področja, če so uvrščeni na borze, ki so članice World Federation of Exchanges (WFE), in je poslovanje izdajatelja močnejše poslovno povezano z Balkanom. V tem primeru skupna vrednost naložb ne sme presegati 25 % vseh sredstev vzajemnega sklada.

Stroški sklada:

Vstopna provizija znaša do največ 3,0 % in je odvisna od zneska vplačila. Zniževati se začne pri vplačilu nad 41.729,26 EUR. Izstopna provizija je največ 3 % in se prav tako z višanjem zneska znižuje. Upravljavska provizija znaša 2,5 % letno, skrbniška 0,15 % letno, celotni stroški sklada so 3,53 %.

K skladu lahko pristopimo na sedežu družbe Medvešek Pušnik BPH, d. d., in v njihovih poslovalnicah, Hypo Alpe-Adria-Bank, d. d., poslovalnicah Banke Koper, KD BPH, d. o. o., Certius BPH, d. o. o., in ostalih z agentsko pogodbo določenih finančnih svetovalnicah.

K pravilom upravljanja tega sklada lahko vlagatelji pristopijo tudi tako, da DZU izročijo pristopno izjavo, ki je lahko posredovana v pisni ali elektronski obliki.

Razpršitev naložb:

- naložbe v delnice izdajateljev z Balkana bodo predstavljale najmanj 75 % vrednosti sredstev vzajemnega sklada;
- naložbe v delnice investicijskih skladov z Balkana oz. enote premoženja drugih investicijskih skladov z naložbeno politiko s tega področja bodo skupno predstavljale največ 20 % vseh sredstev vzajemnega sklada;
- naložbe v bančne depozite pri kreditnih ustanovah bodo v običajnih razmerah poslovanja predstavljale največ 15 % vseh sredstev vzajemnega sklada;
- naložbe v instrumente denarnega trga pa največ 20 % vrednosti sredstev vzajemnega sklada.

1.3 KD Skladi, d. o. o. – KD Balkan, delniški vzajemni sklad

Cilj sklada je kapitalska rast, dosežena z dobički od kapitalske rasti naložb in s prejemki od dividend iz lastniških naložb.

Naložbena politika je opredeljena kot politika doseganja donosnosti z nalaganjem pretežno v delnice in druge vrednostne papirje, ki se nanašajo na izdajatelje iz držav jugovzhodne Evrope, ob upoštevanju varnosti in likvidnosti investiranih sredstev. Delež naložb v lastniške vrednostne papirje in investicijske sklade, katerih investicijska politika določa nalaganje pretežno v lastniške vrednostne papirje, bo v skladu z naložbenimi cilji znašal najmanj 75 % vrednosti sredstev vzajemnega sklada. Naložbe bodo pretežno (najmanj 75 % vrednosti sredstev) sestavljali vrednostni papirji, instrumenti denarnega trga, enote in delnice investicijskih skladov ter depoziti, ki se nanašajo na izdajatelje oziroma kreditne ustanove iz Slovenije, Avstrije, Hrvaške, Bosne in Hercegovine, Srbije in Črne gore, Makedonije, Romunije, Bolgarije, Grčije in Turčije.

Stroški sklada:

Vstopna provizija znaša do največ 3,0 % in je odvisna od zneska vplačila. Zniževati se začne pri vplačilu nad 2.000,00 EUR. Izstopne provizije sklad ne obračunava. Upravljavska provizija znaša 2,49 % letno, skrbniška 0,50 % letno, celotni stroški sklada so 2,67 %.

Vlagatelj lahko k skladu pristopi na sedežu družbe za upravljanje KD Investments in pri drugih osebah, ki po pooblastilu družbe sprejemajo pristopne izjave vlagateljev.

Razpršitev naložb:

- delež naložb v vrednostne papirje, instrumente denarnega trga, enote in delnice investicijskih skladov ter depozite, ki se nanašajo na izdajatelje oziroma kreditne ustanove iz držav jugovzhodne Evrope (Slovenija, Avstrija, Hrvaška, Bosna in Hercegovina, Srbija in Črna gora, Makedonija, Romunija, Bolgarija, Grčija in Turčija), bo znašal najmanj 75 % vrednosti sredstev vzajemnega sklada;
- delež naložb v vrednostne papirje, instrumente denarnega trga ter enote in delnice investicijskih skladov, s katerimi se trguje na organiziranih trgih vrednostnih papirjev, ki redno delujejo in so priznani za javnost (organizirani trgi WFE oziroma FIBV in navedeni trgi jugovzhodne Evrope), bo znašal najmanj 75 % vrednosti sredstev vzajemnega sklada;
- delež naložb v dolžniške vrednostne papirje, instrumente denarnega trga, depozite ter investicijske sklade, katerih investicijska politika določa nalaganje pretežno v dolžniške vrednostne papirje in instrumente denarnega trga, ne bo presegel 25 % vrednosti sredstev vzajemnega sklada;
- delež naložb v enote oziroma delnice drugih investicijskih skladov bo predstavljal skupno največ 10 % vrednosti sredstev vzajemnega sklada;
- delež naložb v druge (netržne) prenosljive vrednostne papirje in instrumente denarnega trga bo znašal največ 10 % vrednosti sredstev vzajemnega sklada;
- delež dodatnih likvidnih sredstev ne bo presegel 20 % vrednosti sredstev vzajemnega sklada.

1.4 Publikum PDU, DZU, d. d. – Delniški vzajemni sklad Publikum Balkan

Cilj sklada je zagotavljanje visokih donosov na dolgi rok na vložena sredstva vlagateljev, primarno na podlagi kapitalskih dobičkov.

Vzajemni sklad je delniški vzajemni sklad z naložbeno politiko, usmerjeno v delnice podjetij z Balkana (ta regija vključuje Hrvaško, BiH, Makedonijo, Srbijo in Črno goro, Slovenijo, Romunijo, Bolgarijo, Grčijo in Turčijo).

Delež naložb v lastniške vrednostne papirje in investicijske sklade, katerih investicijska politika določa nalaganje pretežno v lastniške vrednostne papirje bo znašal med 75 in 95 %.

Delež obveznic bo znašal največ 25 % sredstev vzajemnega sklada, prav tako bo največ 25 % znašal delež naložb v bančne depozite in 5 % sredstev bo lahko vloženi v instrumente denarnega trga.

Stroški sklada:

Vstopna provizija znaša do največ 3,0 % in je odvisna od zneska vplačila. Zniževati se začne pri vplačilu nad 41.729,26 EUR. Izstopne provizije sklad ne obračunava. Upravljaljska provizija znaša 2,75 % letno, skrbniška 0,13 % letno, celotni stroški sklada so 3,09 %.

Vlagatelj lahko k skladu pristopi na sedežu družbe za upravljanje Publikum PDU, DZU, d. d., in pri drugih osebah, ki po pooblastilu družbe sprejemajo pristopne izjave vlagateljev.

Razpršitev naložb:

- 75 do 95 % delnice, od tega:
- 0 do 10 % delnice v postopku prve izdaje
- 0 do 10 % drugi investicijski skladi
- 0 do 10 % druge prenosljive delnice
- 0 do 25 % obveznice
- 0 do 25 % bančni depoziti
- 0 do 5 % instrumenti denarnega trga
- 0 do 20 % dodatna likvidna sredstva

1.5 Triglav DZU, d. o. o. - Delniški vzajemni sklad Triglav Balkan

Osnovni cilj sklada je doseganje visokih donosov na osnovi kapitalskih dobičkov in dividend ter s tem zagotavljanje dolgoročne rasti vrednosti enote premoženja.

Delniški vzajemni sklad Triglav Balkan je regionalni delniški sklad. Naložbe vzajemnega sklada bodo usmerjene pretežno v delnice podjetij, ki imajo sedež na enem od razvijajočih se trgov JV Evrope in v enote premoženja oziroma delnice investicijskih skladov, ki imajo naložbeno politiko usmerjeno na te trge. Naložbe bodo tako pretežno usmerjene v izdajatelje iz Slovenije, Hrvaške, Bosne in Hercegovine, Srbije in Črne gore, Makedonije, Romunije, Bolgarije, Turčije in Grčije.

Delež naložb v lastniške vrednostne papirje in druge investicijske sklade bo skupaj predstavljal najmanj 75 % vseh sredstev vzajemnega sklada.

Delež obveznic in instrumentov denarnega trga ne bo presegel 25 % vseh sredstev vzajemnega sklada, v ostala likvidna sredstva pa bo sklad nalagal največ 20 % vseh sredstev sklada.

Vzajemni sklad ne bo vlagal v izvedene finančne instrumente.

Stroški sklada:

Vstopna provizija znaša do največ 4,0 % in je odvisna od zneska vplačila. Zniževati se začne pri vplačilu nad 20.864,63 EUR. Izstopne provizije sklad ne obračunava. Upravljavška provizija znaša 2,5 % letno, skrbniška 0,05 % letno.

Vlagatelj lahko k skladu pristopi na sedežu družbe za upravljanje Triglav DZU, d. o. o., in pri drugih osebah, ki po pooblastilu družbe sprejemajo pristopne izjave vlagateljev.

Razpršitev naložb:

- najmanj 75 % delnice in/ali enote premoženja drugih investicijskih skladov;
- največ 25 % obveznice in instrumenti denarnega trga;
- največ 25 % bančni in denarni depoziti prvovrstnih domačih in tujih kreditnih ustanov;
- največ 20 % dodatna likvidna sredstva, ki niso namenjena doseganju ciljev, temveč pokrivanju tekočih in izrednih izplačil;
- vzajemni sklad ne bo nalagal svojih sredstev v izvedene finančne instrumente.

2. Tuja konkurenca

2.1 HYPO-Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. – Hypo South Eastern European Opportunities

Naložbeni cilj sklada je dolgoročna rast kapitala ob prevzemanju višjih tveganj.

Sklad nalaga v delnice in delnicam enakovredne vrednostne papirje, ki imajo sedež ali težišče delovanja na kapitalskih trgih jugovzhodne Evrope (Slovenija, Hrvaška, Bosna in Hercegovina, Srbija in Črna gora, Makedonija).

Za zmanjšanje vpliva morebitnih padcev tečajev vrednostnih papirjev lahko sklad naloži večji delež premoženja v vloge na vpogled in depozite na odpoklic z ročnostjo največ 12 mesecev. Zgornja meja bančnih vlog lahko znaša največ 33 % premoženja sklada.

Stroški sklada:

Vstopna provizija je 5,0 %. Izstopne provizije sklad ne obračunava. Upravljavška provizija znaša 2,00 % letno, skrbniške provizije ni, celotni stroški sklada so 2,13 %.

Vlagatelj lahko k skladu pristopi v poslovalnicah banke Hypo-Alpe-Adria.

2.2 Eurizon Capital (prej Sanpaolo IMI AM – Sanpaolo International Fund – Obiettivo Paesi Emergenti Medio Oriente ed Africa)

Naložbeni cilj je povečanje vloženega kapitala in ohranjanje visoke likvidnosti naložb.

Sredstva tega podsklada se nalagajo predvsem v delnice, konvertibilne obveznice v delnice ali v kateri koli drug vrednostni papir, vezan na delnice izdajateljev v razvijajocih se evropskih državah, v državah Bližnjega vzhodu ali v afriških državah, ki kotirajo na borzah omenjenih držav ali se z njimi trguje na drugem organiziranem trgu teh držav.

Razvijajoče se evropske države so predvsem: Albanija, Belorusija, Bosna, Bolgarija, Hrvaška, Estonija, Gruzija, Madžarska, Kazahstan, Latvija, Litva, Moldavija, Poljska, Republika Češka, Slovaška, Romunija, Rusija, Srbija in Črna gora, Slovenija, Turčija, Uzbekistan, Ukrajina in evropske države, ki so na seznamu razvijajocih se držav International Finance Corporation (Svetovna banka).

Razvijajoče se države Bližnjega vzhoda so predvsem Afganistan, Bahrajn, Islamska republika Iran, Irak, Izrael, Jordanija, Kuvajt, Libija, Oman, Savdska Arabija, Sirija, Združeni arabski emirati, Zahodni breg v Gazi, Republika Jemen in države srednje Evrope, ki se nahajajo na seznamu razvijajocih se držav International Finance Corporation (Svetovna banka).

Razvijajoče se afriške države so predvsem Alžirija, Bocvana, Burundi, Kamerun, Kongo, Slonokoščena obala, Egipt, Senegal, Somalija, Južnoafriška republika, Sudan, Tanzanija, Tunizija, Zambija, Zimbabve in afriške države, ki so na seznamu razvijajocih se držav International Finance Corporation (Svetovna banka).

Stroški sklada:

Vstopna provizija znaša do največ 4,0 % in se z višanjem vložka znižuje. Izstopne provizije sklad ne obračunava. Upravljavska provizija znaša 1,80 % letno, skrbniške provizije ni, celotni stroški sklada so 2,11 %.

Vlagatelj lahko k skladu pristopi v poslovalnicah Banke Koper, d. d.

2.3 Raiffeisen Capital Management – Raiffeisen Osteuropa Aktien

Naložbeni cilj sklada je dolgoročna rast kapitala ob prevzemanju višjih tveganj.

Sklad nalaga v delnice in delnicam enakovredne vrednostne papirje, ki imajo sedež ali težišče delovanja na novo nastajajočih trgih evropskih držav, vključno z Rusijo.

Sklad lahko nalaga tudi v instrumente denarnega trga, vendar igrajo ti v okviru naložbene politike sklada manj pomembno vlogo.

Deleže lahko pridobiva tudi z investicijami v druge investicijske sklade, vendar le do 10 % sredstev sklada.

Za zmanjšanje vpliva morebitnih padcev tečajev vrednostnih papirjev lahko sklad naloži do 50 % vrednosti sklada v vloge na vpogled in depozite na odpoklic z ročnostjo največ 12 mesecev.

Stroški sklada:

Vstopna provizija znaša največ 5,0 %, pri nakazilu nad 10.000 EUR se vstopni stroški znižajo za 25 %, pri nakazilu nad 30.000 EUR pa za 50 %. Izstopne provizije sklad ne obračunava. Upravljavska provizija znaša 2,00 % letno, skrbniške provizije ni, celotni stroški sklada so 2,18 %.

Vlagatelj lahko k skladu pristopi v poslovalnicah Raiffeisen Krekove Banke, d. d.

2.4 SGAM Fund – Equities Eastern Europe A

Naložbeni cilj sklada je doseči dolgoročno kapitalsko rast.

Sredstva bodo vložena predvsem v delnice gospodarskih družb, ki imajo sedež ali velik delež poslovanja ter so uvrščene na organiziran trg v vzhodnoevropskih državah, kar vključuje Češko, Madžarsko, Poljsko, Rusijo, Hrvaško, baltske republike, Romunijo, Bolgarijo, Slovaško, Ukrajino, Slovenijo in Turčijo.

Sklad lahko nalaga na trge Vzhodne Evrope, ki ne veljajo za organizirane, vendar le v deležu 10 % čiste vrednosti sredstev sklada.

Sklad lahko za varovanje pred tveganjem in učinkovito upravljanje portfelja uporabi različne izvedene finančne instrumente.

Stroški sklada:

Vstopna provizija znaša največ 4,0 %, pri nakazilu nad 50.000 EUR je vstopna provizija 3 %, za zneske nad 100.000 EUR pa 2 %. Izstopne provizije sklad ne obračunava. Upravljaljska provizija znaša 2,00 % letno, skrbniška provizija je 0,05 % letno, celotni stroški sklada pa so 2,91 %.

Vlagatelj lahko k skladu pristopi v poslovalnicah banke SKB, d. d.

Vsi omenjeni skladi so višje do visoko tvegani. To pomeni, da so ocenjeni z oceno 9 ali 10 na lestvici od 1 do 10. Zaradi te lastnosti so vsi ti skladi namenjeni varčevanju na dolgi rok (priporoča se doba vsaj pet let ali več) in namenjeni so vlagateljem, ki že kar nekaj vedo o skladih. Namenjeni so za dodatek k portfelju naložb posameznika in ne kot osnovna in temeljna naložba.

Priloga 8: Tržni delež po neto vplačilih od 12. 5. 2004 do 11. 4. 2007 (med domačimi ponudniki):

DZU	Tržni delež
NLB Skladi, d. o. o.	28,0 %
Publikum PDU, d. d.	14,5 %
Medvešek Pušnik DZU, d. d.	12,3 %
KD Investments, d. o. o.	11,8 %
Triglav DZU, d. o. o.	10,2 %
KBM Infond, d. o. o.	7,8 %
Ilirika DZU, d. o. o.	5,9 %
Probanka DZU, d. o. o.	3,5 %
NFD, d. o. o.	1,9 %
Abančna DZU, d. o. o.	1,8 %
Perspektiva DZU, d. o. o.	1,6 %
Primorski skladi, d. d.	0,4 %
Krekova družba DZU, d. o. o.	0,2 %
Skupaj	100,0 %

Priloga 9: SWOT-matrika

Tabela 5: Prednosti in slabosti

PREDNOSTI:	SLABOSTI:
<ul style="list-style-type: none">• Vodilna banka z ugledom, tradicijo in dolgoletnimi izkušnjami.• Veliko poslovalnic po celi Sloveniji (več kot 100 vpisnih mest) ter veliko usposobljenih komercialistov in profesionalnih strokovnjakov, ki upravljajo sklade.• Cenejša ponudba od konkurentov.• Raznolikost ponudbe z razumljivo in preprosto naložbeno politiko in dobro razpršenostjo naložb.• Kakovostni in hitri procesi in postopki ob pristopu k skladu.• Diferenciacija storitve, v očeh strank, pred ostalimi konkurenti (cena, ugodnosti – pri menjavanju skladov).• Zmanjšanje investicijskega tveganja, če vlagatelj vloži sredstva v sklad, kot če vlaga v posamezno vrsto vrednostnih papirjev.• Likvidnost naložbe, saj lahko stranka točke sklada kadar koli proda.• Možnost kombiniranja z ostalimi storitvami NLB, d. d. (posojilo na podlagi zastave kuponov vzajemnega sklada).	<ul style="list-style-type: none">• Zaradi velikosti potrebuje več časa pri uvajanju sprememb.• Podjetje ne mara tveganja.• Podjetje ne želi vseh svojih moči usmeriti samo v eno storitev.• Omejeno odločanje vlagateljev.

Vir: Lastna ocena

Tabela 6: Priložnosti in nevarnosti

PRILOŽNOSTI:	NEVARNOSTI:
<ul style="list-style-type: none"> • Velike možnosti za uresničitev različnih želja, potreb in ciljev vlagateljev in s tem ustvarjanje zadovoljstva strank. • Osebni pristop, ki strankam pogosto veliko pomeni. • Zadovoljevanje vedno bolj naraščajočega povpraševanja po tej obliki varčevanja. • Rast in razvoj panoge. • Razvoj znanja vlagateljev o tej vrsti varčevanja. • Z vstopom v EU možnost širitve na tuje trge. • S spremembo zakonodaje večje možnosti vlaganj podjetja na tuje trge. • Zaupanje kupcev podjetju. 	<ul style="list-style-type: none"> • Vedno večja domača in tuja konkurenca na trgu vzajemnih skladov. • Finančno močni konkurenti z veliko izkušnjami. • Podjetje ni prvo, ki na trg uvaja tako obliko sklada. • Velika ponudba substitutov na trgu. • Zahtevnost kupcev na finančnem področju in začetniško nezaupanje v storitev kot tako.

Vir: Lastna ocena

Priloga 10: Lastnosti vzajemnega sklada NLB Skladi – Zahodni Balkan delniški

- Opis
 - Sklad vključuje predvsem naložbe z nadpovprečno visokim tveganjem (delnice), manjši del celotnih naložb vzajemnega sklada pa lahko sestavljajo tudi naložbe z nizkim tveganjem (obveznice, depoziti in kratkoročni finančni instrumenti).
 - Z dobro razpršitvijo naložb bo zagotovljeno, da investitorji ne bodo izpostavljeni tveganjem, ki jih prinaša investiranje v posamezne vrste naložb.
 - Naložbe bodo razpršene v delnice velikega števila družb iz različnih držav in iz različnih gospodarskih panog, pri čemer bodo imele prednost likvidne naložbe v delnice izdajateljev s posameznih kapitalskih trgov.
 - Rast vrednosti sredstev v skladu se bo dosegala z naložbami, ki prinašajo kapitalske dobičke, in tudi z dividendami in obrestmi. V sklad pa ne bodo vključeni izvedeni finančni instrumenti.
- Tveganje
 - Gre za zelo visoko tvegan vzajemni sklad (naložbeno tveganje in tveganje nihanja vrednosti enote premoženja), saj je nabor naložbenih možnosti omejen predvsem na lastniške vrednostne papirje, ki so bistveno bolj tvegani od dolžniških. Z večino teh lastniških vrednostnih papirjev se trguje na manjših in manj likvidnih kapitalskih trgih.
 - Splošno investicijsko tveganje sklada se v kategoriji vseh skladov ocenjuje z oceno 10 (lestvica od 1 do 10, kjer pomeni 1 zelo nizko tvegana naložba, 10 zelo visoko tvegana naložba) kot zelo visoko tvegan sklad. Prav tako se ocenjuje v kategoriji delniških vzajemnih skladov.

- Ker večina naložb vzajemnega sklada ne kotira v valuti, ki je enaka valuti vrednotenja sredstev vzajemnega sklada (evro), se lahko v razmerah velikih nihanj valutnih tečajev tudi vrednost enote premoženja zaradi tega nihanja spreminja.
- Zaradi relativno slabše razvitega sistema poravnave poslov in skrbništva na kapitalskih trgih, kjer sklad nalaga premoženje, je tudi tveganje poravnave ocenjeno kot srednje visoko.
- Vlagatelji so izpostavljeni tudi likvidnostnemu tveganju, ki pa je zaradi možnosti zadolževanja nižje, a še vedno visoko nadpovprečno za delniški vzajemni sklad.
- Sklad je podvržen tudi političnemu tveganju, kar pomeni, da lahko z znatno mero verjetnosti pride do dogodkov, ki se bodo negativno odrazili na vrednosti enote premoženja sklada ali na zmožnosti izplačevanja sredstev iz premoženja sklada.

- Naložbeni cilj

Osnovni naložbeni cilj sklada je razpršitev tveganja med različnimi državami zahodnega Balkana (Hrvaška, Bosna in Hercegovina, Srbija, Makedonija, Črna gora, Romunija, Bolgarija, Turčija, Grčija, Slovenija) in doseganje nadpovprečne donosnosti ob sprejeti ravni tveganja.

- Naložbena politika

Od 80 do 100 odstotkov sredstev sklada bo naloženih v lastniške vrednostne papirje (delnice). Ciljna geografska sestava naložb v delnice izdajateljev iz posameznih držav od vrednosti sredstev je prikazana v prejšnji točki.

- Stroški sklada

Vstopna provizija znaša od 0,25 do največ 3 %. Zniževati se začne že pri vplačilu nad 5.000,00 EUR. Izstopna provizija znaša največ 1 %. Vlagatelji, ki imajo sredstva vložena v sklad več kot pet let, ne plačajo izstopne provizije.

Upravljavska provizija znaša 2,25 % letno, skrbniška 0,21 % letno.

Priloga 11: Slovarček izrazov in kratic

KRATICA	SLOVENSKI IZRAZ	ANGLEŠKI IZRAZ
DZU	družba za upravljanje	
VEP	vrednost enote premoženja	
EU	Evropska unija	European Union
UCITS	kolektivni naložbeni podjetji za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje	Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities
ATVP	Agencija za trg vrednostnih papirjev	
ZISDU	Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje	

ANGLEŠKI IZRAZ	SLOVENSKI IZRAZ
load funds	skladi s provizijo
agressive growth funds	skladi agresivne rasti
moderate growth funds	skladi zmerne rasti
conservative growth funds	skladi zadržane rasti