

POROČILO O STANJU NA TRGU VREDNOSTNIH PAPIRJEV V LETU 1999

UVOD

I. Institucionalno okolje

Med spremembami institucionalnega okolja trga vrednostnih papirjev velja izpostaviti sprejetje novega Zakona o trgu vrednostnih papirjev (Ur. l. RS, št. 56/99). Zakon v številnih vprašanih usklajuje ureditev trga vrednostnih papirjev z direktivami Evropske unije. Med pomembnimi novostmi, ki jih prinaša, so določbe o obvladovanju tveganj borzno posredniških družb. Te bodo morale opraviti še zadnje prilagoditve poslovanja določbam novega Zakona o trgu vrednostnih papirjev in podzakonskih aktov, ki jih je Agencija sprejela na njegovi podlagi, do konca julija 2000.

Drugo pomembno novost je prinesel Zakon o deviznem poslovanju (Ur. l. RS, št. 23/99), ki je sprostil naložbe rezidentov v tuje vrednostne papirje. Rezidenti lahko nalagajo v tuje vrednostne papirje le prek domačih pooblaščenih udeležencev. Prvi med njimi so storitve v zvezi z vrednostnimi papirji na tujih trgih že ponudili. Za sekundarni trg vrednostnih papirjev je bila pomembna tudi ublažitev pogojev Banke Slovenije za portfeljske naložbe nerezidentov v vrednostne papirje v Sloveniji. Ublažitev ukrepov je prinesla bistveno pocenitev poslovanja prek skrbniških računov za nerezidente. Kljub ublažitvi režima Banke Slovenije za portfeljske naložbe nerezidentov v septembru in znižanju stroškov skrbniških računov je bila aktivnost nerezidentov v letu 1999 skromna. Institucionalne spremembe so skupaj z omenjenimi ukrepi Banke Slovenije prispevale k večji odprtosti in mednarodni povezanosti slovenskega trga kapitala.

Dne 13. 7. 1999 je začel veljati Zakon o Prvem pokojninskem skladu Republike Slovenije in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (Ur. l. RS, št. 50/99), na podlagi katerega so se delnice pooblaščenih investicijskih družb (v nadaljevanju PID) zamenjale za nove delnice PID, in sicer v menjalnem razmerju deset novih delnic z nominalno vrednostjo 100 SIT za eno obstoječo delnico PID. Pred zamenjavo delnic so morale PID izdati morebitne še neizdane delnice iz upravljalvske provizije v delnicah (odobreni kapital). Agencija je izdala ugotovitvene odločbe, s katerimi je za vsako posamezno PID izračunala zaokroženi odstotek lastniških certifikatov v osnovnem kapitalu PID, delničarji PID pa so na podlagi tega pridobili pravico do izbire za ustrezni del novih delnic PID, ki je bil krit z lastniškimi certifikati, in sicer so se lahko odločali med pokojninskimi boni in delnicami PID. Pravico do izbire pokojninskih bonov je izkoristilo približno 5% delničarjev PID.

Ljubljanska borza je 25. 10. 1999 pričela poslovanje na novem borznem trgovalnem sistemu (BTS). Celotno informacijsko podpora trgovanja in poslovanja je razvila sama. Uvedba novega sistema je bila povezana predvsem z večjo zmogljivostjo sistema in s prilagoditvami informacijskega sistema na prehod v leto 2000. Zamenjava sistema je za investitorje in pooblaščenih udeležence na organiziranem trgu vrednostnih papirjev potekala brez zapletov.

II. Osnovni podatki

V letu 1999 je bilo na primarnem trgu javno ponujenih za 86,2 milijarde SIT vrednostnih papirjev. Med njimi je bilo za 6,8 milijarde SIT vrednostnih papirjev podjetij in bank, kar je nekoliko več kot leto poprej. Najpomembnejši izdajateljici sta bili Republika Slovenija in Banka Slovenije, ki sta izdali za 79,4 milijarde SIT vrednostnih papirjev. Obseg izdaje vrednostnih papirjev Banke Slovenije in Republike Slovenije, ki za javno prodajo ne potrebujeata dovoljenja Agencije, se je v primerjavi z letom poprej zmanjšal.

Pomembna značilnost leta 1999 je močan porast števila prevzemov podjetij. Aktivnosti, povezane s prevzemi, so vplivale na dogajanje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev in izven organiziranega trga.

V letu 1999 se je število dolgoročnih vrednostnih papirjev, s katerimi se je trgovalo na Ljubljanski borzi, povečalo za 64, in sicer na 237 dolgoročnih vrednostnih papirjev na dan 31. 12. 1999. Število vrednostnih papirjev na borznem trgu je na dan 31. 12. 1999 znašalo 74, od tega 30 delnic in 44 obveznic, na prostem trgu pa je bilo 150 delnic, od tega 46 delnic PID, nadalje 12 obveznic, pokojninski bon in 15 kratkoročnih vrednostnih papirjev.

V letu 1999 je promet na organiziranem trgu za 53% presegel promet leta 1998 in je za Ljubljansko borzo rekorden. Porast prometa je bil v celoti posledica aktivnosti domačih vlagateljev. Skupna vrednost prometa je v letu 1999 znašala 265,7 milijarde SIT. Prometa z delnicami je bilo za 168,4 milijarde SIT, prometa z delnicami PID za 53,8 milijarde SIT, prometa z obveznicami za 35,3 milijarde SIT, prometa s kratkoročnimi vrednostnimi papirji za 6,4 milijarde SIT in prometa s pokojninskimi boni za 1,7 milijarde SIT. V sestavi prometa je leta 1999 postajal vse pomembnejši promet z delnicami PID. Druga značilnost je bila povečanje deleža prometa s svežnji v skupnem prometu.

Indeks delnic SBI je konec decembra 1999 znašal 1.806 točk in je bil nominalno za 5,9% višji kot pred enim letom, kar pomeni, da se vrednost SBI realno skoraj ni spremenila. Indeks PIX je v letu 1999 porasel za 48,3%.

Tržna kapitalizacija vseh vrednostnih papirjev na borzi, brez delnic PID, je 31. 12. 1999 znašala 794,6 milijarde SIT, kar je za 26,5% več kot 31. 12. 1998. Povečanje tržne kapitalizacije v letu 1999 je bilo predvsem posledica uvrstitve novih vrednostnih papirjev na Ljubljansko borzo. Tržna kapitalizacija vseh delnic na borzi je na dan 31. 12. 1999 znašala 566,5 milijarde SIT, ne upoštevaje delnic PID, katerih tržna kapitalizacija je znašala 125,4 milijarde SIT. Kapitalizacija obveznic je konec leta 1999 znašala 221,1 milijarde SIT.

V letu 1999 se je okrepila tržnost delnic, izračunana kot količnik med letnim prometom na trgu in tržno kapitalizacijo na zadnji dan obdobja, in sicer z 0,28 na 0,30. Ob dodatnem upoštevanju delnic PID v prometu in kapitalizaciji je znašala tržnost za delnice 0,32.

V letu 1999 so se na prosti trg Ljubljanske borze uvrstile še preostale delnice PID, tako da se je ob koncu leta na organiziranem trgu vrednostnih papirjev trgovalo z

delnicami vseh 46 PID. Javnega razpisa za prodajo delnic in poslovnih deležev v letu 1999 Slovenska razvojna družba ni izvedla, zato je delež neizkoriščenih lastninskih certifikatov v sredstvih PID konec leta 1999 še vedno presegal 50 odstotkov.

Obseg sredstev v vzajemnih skladih se je v letu 1999 povečal za slabih 95%, ustanovljena pa sta bila tudi dva nova vzajemna sklada, in sicer Triglav Rent, ki ga upravlja DZU Triglav, in Živa, ki je v upravljanju DZU Primorski skladi.

Tabela 1: Osnovni podatki o organiziranem trgu

	31.12.94	31.12.95	31.12.96	31.12.97	31.12.98	31.12.99
Tržna kapitalizacija (mrd. SIT)	67	110	178	399	628	795
Delež tržne kap. v BDP (%)	3,6	5,0	6,9	13,7	19,3	22,2***
Tržna kapitalizacija PID (mrd. SIT)	0	0	0	0	82	125
SBI	1.396	1.448	1.183	1.405	1.706	1.806
Število vrednostnih papirjev	31	49	82	129	173	237
Delnice,	19	27	52	85	122	180
od tega delnice PID	0	0	0	0	30	46
Obveznice	12	22	30	44	51	56
Pokojninski bon	0	0	0	0	0	1
Promet (mrd. SIT)*	113	88	87	108	173	266
Delež prometa v BDP (%)	6,1	4,0	3,4	3,7	5,3	7,4***
Tržnost delnic **	2,48	1,12	0,54	0,28	0,28	0,30
Tržnost obveznic	0,72	0,33	0,25	0,14	0,15	0,16

Opombe: * Promet od 1. 1. do 31. 12. vsakega posameznega leta.

** Pri tržnosti delnic v prometu in kapitalizaciji niso upoštevane delnice PID.

*** Ocena BDP za leto 1999 (3.574 mrd. SIT), vir: UMAR (Ekonomsko ogledalo).

Vir: Agencija

1. JAVNE PONUDBE VREDNOSTNIH PAPIRJEV

1.1. Javne ponudbe vrednostnih papirjev ob izdaji (javni primarni trg)

V letu 1999 je bilo javno ponujenih (prva javna prodaja) šest izdaj obveznic in dve izdaji delnic. Vse ponudbe vrednostnih papirjev so bile uspešno zaključene, razen javna ponudba delnic Cankarjeve Založbe, d.d., ki je izdajatelj ni izvedel.

Tabela 2: Javne ponudbe vrednostnih papirjev v letu 1999

Zap. št.	Izdajatelj vrednostnega papirja	Vrsta vrednostnega papirja	Nominalna vrednost emisije
1.	Hoteli Bernardin, d.d.	obveznica na ime	20.000.000 DEM
2.	Si.mobil, d.d.	obveznica na prinosnika	5.000.000 DEM
3.	Banka Koper, d.d.	obveznica na ime	5.000.000 EUR
4.	Zdravilišče Moravske Toplice, d.d.	navadna delnica na ime	738.880.000 SIT
5.	Poteza BPD, d.d.	obveznica na ime	1.500.000 EUR
6.	Banka Celje, d.d.	obveznica na ime	10.000.000 EUR
7.	Banka Vipava, d.d.	obveznica na ime	2.000.000 EUR
8.	Cankarjeva založba, d.d.	navadna delnica na ime	40.000.000 SIT
	Skupaj		6.801.500.800 SIT*

Opomba: * Vrednostni papirji, nominirani v tuji valuti, so preračunani v SIT po srednjem tečaju BS na dan izdaje dovoljenja za javno ponudbo.

Vir: Agencija

Tabela 3: Javni primarni trg v letih 1994-1999

Nominalna vrednost (v mio. SIT)	Bančni VP				VP ostalih izdajateljev				Skupaj
	Izdaja delnic		Izdaje dolžniških VP		Izdaja delnic		Izdaje dolžniških VP		
Leto	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	
1994	6	5.600	5	3.480	0	0	1	4.000	13.080
1995	5	632	7	4.509	3	373	2	703	6.217
1996	2	865	8	7.809	1	314	1	724	9.712
1997	0	0	5	8.163	2	324	1	1.000	9.487
1998	0	0	3	3.080	1	66	1	2.000	5.146
1999	0	0	3	3.317	2	779	3	2.706	6.802
Skupaj	13	7.097	31	30.358	9	1.856	9	11.133	50.444

Opomba: Vrednostni papirji, nominirani v tuji valuti, so preračunani v SIT po srednjem tečaju BS na dan izdaje dovoljenja za javno ponudbo.

Vir: Agencija

Pomembni izdajateljici vrednostnih papirjev sta bili tudi Banka Slovenije in Republika Slovenija, ki za javno ponudbo ne potrebujeata dovoljenja Agencije. V letu 1999 je bilo izvedenih pet javnih ponudb vrednostnih papirjev Banke Slovenije. Republika Slovenija je izvedla eno javno ponudbo obveznic, enajst avkcij za zbiranje ponudb za nakup trimesečnih zakladnih menic in eno avkcijo za zbiranje ponudb za nakup šestmesečnih zakladnih menic.

Tabela 4: Javne ponudbe vrednostnih papirjev Banke Slovenije in Republike Slovenije v letu 1999

Izdajatelj	Vrednostni papir	Izdaja št.	Vpisana oz. vplačana vred. emisije (v SIT)*	Datum izdaje
Kratkoročni vrednostni papirji				
Banka Slovenije	blag. zap. z nakupnim bonom	BZ11	6.000.000.000	1.3.1999
"	"	BZ12	19.047.000.000	1.6.1999
"	"	BZ13	3.205.000.000	22.9.1999
"	"	BZ14	2.501.000.000	2.12.1999
Banka Slovenije	dvodelni blagajniški zapisi	12	**10.000.000.000	31.5.1999
Skupaj BS			30.753.000.000	
Republika Slovenija	trimesečne zakladne menice	TZ09	30.005.000	29.1.1999
"	"	TZ10	2.431.900.000	26.2.1999
"	"	TZ11	3.000.600.000	26.3.1999
"	"	TZ12	1.985.500.000	29.4.1999
"	"	TZ13	3.000.500.000	28.5.1999
"	"	TZ14	3.393.100.000	28.6.1999
"	"	TZ15	3.989.000.000	29.7.1999
"	"	TZ16	3.500.300.000	26.8.1999
"	"	TZ17	3.000.100.000	30.9.1999
"	"	TZ18	3.000.100.000	28.10.1999
"	"	TZ19	3.001.800.000	25.11.1999
Republika Slovenija	šestmesečne zakladne menice	SZM1	2.000.100.000	28.10.1999
Skupaj RS			32.333.005.000	

Skupaj RS in BS			73.086.005.000	
Dolgoročni vrednostni papirji				
Republika Slovenija	obveznice	RS14	6.304.000.000	1.6.1999
Skupaj RS			6.304.000.000	
SKUPAJ			79.390.005.000	

Opombi: * Navedeni so podatki o skupni nominalni vrednosti izdanih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralni register Klirinško depotne družbe,

** navedena je razpisana skupna nominalna vrednost emisije.

Vir: Agencija

1.2. Nadaljnje javne prodaje vrednostnih papirjev

Če so ob izdaji vrednostne papirje kupili (dobili) vnaprej znani investitorji in javna ponudba ni bila opravljena, mora izdajatelj za organizirano trgovanje pridobiti dovoljenje Agencije.

V letu 1999 je Agencija izdala osem dovoljenj za nadaljnjo javno prodajo oziroma organizirano trgovanje.

Tabela 5: Nadaljnje javne prodaje vrednostnih papirjev v letu 1999

Zap. št.	Izdajatelj VP	Vrsta vrednostnega papirja	Nominalna vrednost emisije
1.	Lek, d.d.	prednostna delnica na ime	842.364.000 SIT
2.	DZS, d.d.	navadna delnica na ime	1.686.384.000 SIT
3.	Veletrgovina Koloniale, d.d.	navadna delnica na ime	650.516.000 SIT
4.	Gradis, GP Ljubljana, d.d.	navadna delnica na ime	609.500.000 SIT
5.	Factor banka, d.d.	obveznica na ime	660.000.000 SIT
6.	NFD investicijsko svetovanje, d.o.o.	obveznica na ime	2.171.840.000 SIT
7.	Nama, d.d.	navadna delnica na ime	1.907.590.000 SIT
8.	SKB, d.d.	obveznica na ime serije A obveznica na ime serije B	3.818.200.000 SIT *5.909.000 EUR
	Skupaj		13.511.080.354 SIT

Opomba: Vrednostni papirji, nominirani v tuji valuti, so preračunani v SIT po srednjem tečaju BS na dan izdaje dovoljenja za nadaljnjo javno prodajo.

Vir: Agencija

Tabela 6: Nadaljnje javne prodaje vrednostnih papirjev v letih 1994-1999

Nominalna vrednost (v mio. SIT)	Bančni VP				VP drugih izdajateljev				Skupaj
	Izdaja delnic		Izdaje dolžniških VP		Izdaja delnic		Izdaje dolžniških VP		
Leto	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	
1994	0	0	0	0	2	4.591	0	0	4.591
1995	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1996	0	0	1	542	0	0	1	3.096	3.638
1997	0	0	2	1.828	4	7.655	1	2.079	11.562
1998	0	0	2	901	6	13.238	0	0	14.139
1999	0	0	2	5.643	5	5.696	1	2.172	13.511
Skupaj	0	0	7	8.914	17	31.180	3	7.347	47.411

Opomba: Vrednostni papirji, nominirani v tuji valuti, so preračunani v SIT po srednjem tečaju BS na dan izdaje dovoljenja za nadaljnjo javno prodajo.

Vir: Agencija

1.3. Prevzemi

Agencija izvršuje tudi naloge in pristojnosti, ki so določene z Zakonom o prevzemih (U. I. RS, št. 47/97). Zakon je bil sprejet v letu 1997, vendar so se prevzemi družb, za katere se uporabljajo njegove določbe, v večji meri začeli šele leta 1999. Agencija je v letu 1999 izdala devet dovoljenj za ponudbo za odkup.

Tabela 7: Dovoljenja za ponudbo za odkup v letu 1999

Zap. št.	Prevzemnik	Ciljna družba	Način plačila	Uspešnost / Datum odl. o uspešnosti
1.	Živila Kranj, d.d., Naklo	Loka, d.d., Škofja Loka	Nadomestni vrednostni papirji (obveznice serije A in B)	neuspešna 19. 4. 1999
2.	PS Mercator, d.d., Ljubljana konkurenčna ponudba*	Loka, d.d., Škofja Loka	gotovina	Uspešna 29. 4. 1999
3.	PS Mercator, d.d., Ljubljana	Goriška, d.d., Nova Gorica	gotovina	Uspešna 22. 3. 1999
4.	Primaplin, d.d., Ljubljana	Butan plin, d.d., Ljubljana	gotovina	Uspešna 1. 7. 1999
5.	Loka, d.d., Škofja Loka	Špecerija Bled, d.d., Bled	gotovina	Uspešna 13. 8. 1999
6.	Goriška, d.d., Nova Gorica	Grosist Gorica, d.d., Nova Gorica	gotovina	Uspešna 30. 9. 1999
7.	Merkur, d.d., Naklo	Kovinotehna, d.d., Celje	gotovina	Uspešna 21. 10. 1999
8.	Coma Commerce, d.o.o., Ljubljana	Totra Plastika, d.d., Ljubljana	gotovina	uspešna 24. 12. 1999
9.	Živila Kranj, d.d., Naklo	Veletrgovina Potrošnik, d.d., Murska Sobota	nadomestni vrednostni papirji (navadne imenske delnice)	Uspešna 27. 1. 2000

Opomba: * PS Mercator d.d. je v ustreznem roku dal ponudbo za odkup delnic družbe Loka d.d., Škofja Loka, za katere je veljala ponudba za odkup, ki jo je dala družba Živila Kranj d.d., Naklo.

Vir: Agencija

Tabela 8: Prevzemi v letih 1997-1999 (nominalna vrednost v milijonih SIT)

Leto	Št. prevzemov	Nom. Vred. vrednostnih papirjev, na katere se nanaša ponudba
1997	0	0
1998	2*	2.505
1999	9**	10.026
skupaj	11	12.531

Opombi: *Oba prevzema sta bila neuspešna, ker vlada ni izdala soglasja prevzemniku.

**En prevzem ni bil uspešen, ker so se delničarji odločili za konkurenčno ponudbo.

Vir: Agencija

1.4. Nejavni primarni trg

V letu 1999 je bilo izvedenih 36 nejavnih ponudb vrednostnih papirjev. Za izvedbo primarne nejavne prodaje vrednostnih papirjev ni potrebno izpeljati postopka javne ponudbe, zato tudi ni potrebno pridobiti dovoljenja Agencije. Vrednostni papirji so omejeno prenosljivi le med osebami, ki so takšne vrednostne papirje pridobile pri

nakupu ob njihovi izdaji. Podatke o značilnostih nejavnih izdaj izdajatelj posredujejo Agenciji.

Skupna nominalna vrednost 24 nejavnih izdaj delnic je znašala 6.845 milijonov SIT. Najpogostejša razloga za izdajo delnic sta bila povečanje osnovnega kapitala in simultana ustanovitev delniške družbe, zlasti družbe pooblaščenke. Imamo pa tudi primere izdaj delnic zaradi reorganizacije podjetja, konverzije terjatev v delnice, preoblikovanja družbe z omejeno odgovornostjo v delniško družbo in pripojitve podjetja.

Izvedenih je bilo med drugim 12 nejavnih ponudb obveznic - štiri bančne izdaje in osem izdaj podjetniškega sektorja. Skupna nominalna vrednost enajstih nejavnih ponudb obveznic je znašala 9.372 milijonov SIT, ena nejavna bančna izdaja obveznic pa je znašala 5 milijonov EUR.

2. SEKUNDARNI TRG VREDNOSTNIH PAPIRJEV JAVNIH DRUŽB

2.1. Trgovanje z vrednostnimi papirji na organiziranih trgih v letu 1999

Ob koncu leta 1999 je bilo skupaj 40 pooblaščenih udeležencev za opravljanje poslov z vrednostnimi papirji, od tega deset bank. Med pooblaščenimi udeleženci je bilo 35 članov Ljubljanske borze, eden je bil pooblaščen le za posle investicijskega svetovanja, preostali pa prekinjajo poslovanje ali so v postopku odvzema dovoljenja. Dodatno je ena banka pridobila pozitivno mnenje Agencije za opravljanje vseh storitev v zvezi z vrednostnimi papirji, vendar ob koncu leta še ni imela dovoljenja Banke Slovenije. V letu 1999 so se nadaljevali prostovoljni izstopi iz panoge in vloge Agenciji za odvzem dovoljenja. Tabela pooblaščenih udeležencev je v prilogi 1.

2.1.1. Uvrščanje vrednostnih papirjev na organizirani trg

Število vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje na organiziranem trgu, se je v letu 1999 povečalo za 64, od tega 42 delnic, 16 delnic PID, 5 obveznic in pokojninski bon.

V letu 1999 so bile v borzno kotacijo A sprejete delnice podjetij Lek (delnice razreda B) in Sava, vendar se trgovanje z delnicami Save v letu 1999 še ni začelo. V začetku leta 1999 se je pričelo trgovati v kotaciji A z delnico podjetja Delo, ki je bilo v kotacijo A sprejeto že konec leta 1998. Iz kotacije A so bile izključene delnice družbe Finmedia zaradi pripojitve Finmedie k družbi DZS. Kotacija se je zožila pri delnicah družbe BTC zaradi umika dela delnic in znižanja osnovnega kapitala. Kotacija se je razširila pri delnicah Zdravilišča Moravske Toplice, tako zaradi novoizdanih delnic kot tudi zaradi spremembe serije E v G in odprave omejitev prenosljivosti, ter pri delnicah Aerodroma zaradi spremembe serije B v G in odprave omejitev prenosljivosti delnic serije B. V borzno kotacijo A so bile v letu 1999 sprejete obveznice Republike Slovenije z oznakami RS10, RS12 in RS13, nadalje obveznice Abanke tretje izdaje in obveznice Hotelov Bernardin serije A. V borzno kotacijo B so se uvrstile obveznice podjetja NFD Investicijsko svetovanje d.o.o., obveznice SKB banke četrte izdaje in obveznice Factor banke tretje izdaje. Na prosti trg se je uvrstilo 43 delnic podjetij (vendar se je z eno, delnico Hotela Union, trgovanje začelo 5. 1. 2000), 3 obveznice (med njimi obveznica banke Koper tretje izdaje, s katero se je

trgovanje začelo 5. 1. 2000), 16 delnic PID ter pokojninski boni, ki jih je izdal Kapitalski sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja.

Tabela 9: Vrednostni papirji na organiziranem trgu v letu 1999

NOVI	Delnice	Obveznice	Pokoj. bon	Skupaj
Borzna kotacija A	3	5	0	8
Borzna kotacija B	0	4	0	4
Prosti trg	59	3	1	63
od tega PID	16	0	0	16
Skupaj novi	62	12	1	75
UMAKNJENI	Delnice	Obveznice	Pokoj. bon	Skupaj
Borzna kotacija A	1	1	0	2
Borzna kotacija B	0	2	0	2
Prosti trg	1	3	0	4
od tega PID	0	0	0	0
Skupaj umaknjeni	2	6	0	8
SPREMEMBA	Delnice	Obveznice	Pokoj. bon	Skupaj
Borzna kotacija A	2	4	0	6
Borzna kotacija B	0	2	0	2
Prosti trg	58	0	1	59
od tega PID	16	0	0	16
Skupaj sprememba	60	6	1	67

Vir: Ljubljanska borza

2.1.2. Struktura in obseg prometa z vrednostnimi papirji na organiziranem trgu

Skupna vrednost prometa, ki so ga pooblaščenimi udeleženci ustvarili na organiziranem trgu, je v letu 1999 znašala 265,7 milijarde SIT in bila za 53% višja kot v letu 1998. Letni porast prometa v 1998 je znašal 60% glede na 1997.

Tabela 10: Obseg prometa z vrednostnimi papirji na organiziranem trgu

Leto	Obseg prometa (v mrd. SIT)						
	Delnice	PID	Obveznice	Pokoj. boni	Dolgoročni	Kratkoročni	Skupaj
1994	53,4	0,0	33,0	0,0	86,4	26,5	112,8
1995	45,2	0,0	22,7	0,0	67,9	20,1	88,1
1996	67,1	0,0	13,2	0,0	80,3	6,7	87,0
1997	87,6	0,0	11,5	0,0	99,1	9,2	108,3
1998	133,8	10,0	22,1	0,0	165,9	7,5	173,4
1999	168,4	53,8	35,3	1,7	259,2	6,4	265,6

Vir: Ljubljanska borza

V strukturi prometa, ustvarjenega v letu 1999, imajo najvišji delež delnice s 63,4% oziroma 83,7%, če vključimo še delež trgovanja z delnicami PID. Promet z delnicami PID na organiziranem trgu je bil v letu 1999 petkrat večji kot 1998 in je predstavljal petino celotnega prometa v letu 1999. Sledijo obveznice s 13,3%, kratkoročni vrednostni papirji z 2,4% in pokojninski boni z 0,6% deležem.

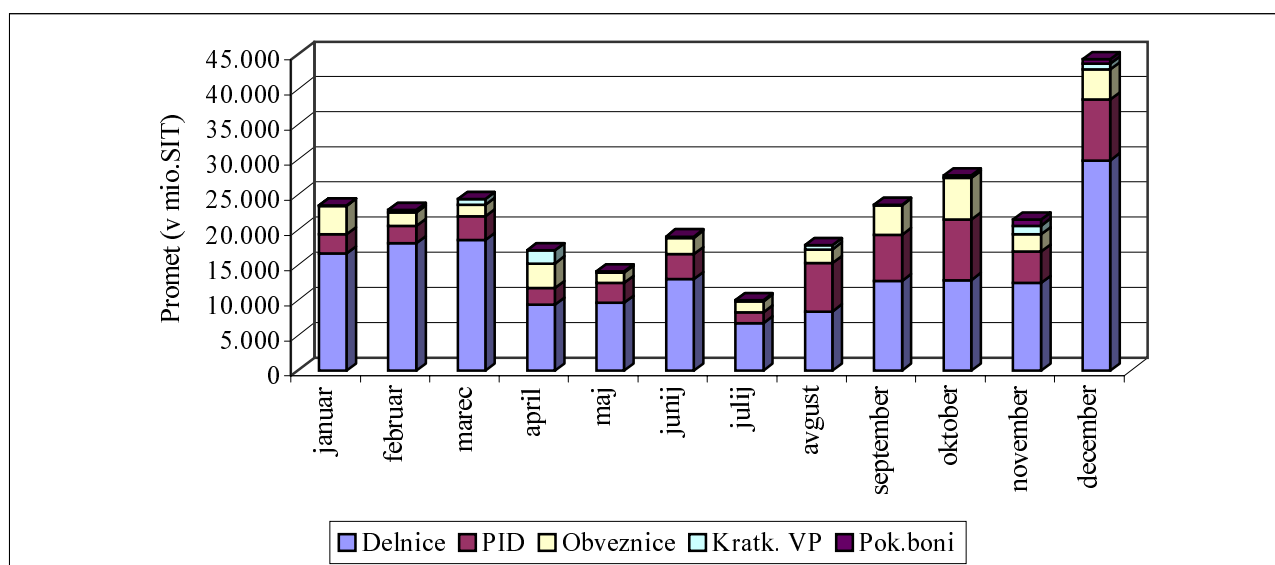
Tabela 11: Struktura prometa z vrednostnimi papirji na organiziranem trgu

Leto	Sestava prometa (v %)					Skupaj
	Delnice	PID	Obveznice	Pokoj. boni	Kratkoročni	
1994	47,2	0,0	29,3	0,0	23,5	100,0
1995	51,4	0,0	25,8	0,0	22,8	100,0
1996	77,1	0,0	15,2	0,0	7,7	100,0
1997	80,9	0,0	10,6	0,0	8,5	100,0
1998	77,2	5,8	12,7	0,0	4,3	100,0
1999	63,4	20,3	13,3	0,6	2,4	100,0

Vir: Ljubljanska borza

V letu 1999 je bilo sklenjenih povprečno 1.760 poslov na trgovalni dan. Njihovo število se je v primerjavi z letom 1998 povečalo za 88%. V letu 1999 je bilo sklenjenih 447.038 poslov, v letu 1998 pa 237.604. Njihova povprečna dnevna vrednost v letu 1999 je znašala 1 milijardo SIT, to je za 37% več kot v 1998. Število sklenjenih poslov narašča hitreje od naraščanja prometa, kar pomeni, da likvidnost trga postaja bolj razpršena v širino in da se vse več poslov sklepa med malimi investitorji, kar je pretežno posledica procesa lastninjenja in prodaj malih delničarjev. Slednji so zlasti pomembni v segmentu delnic PID.

Slika 1: Struktura prometa na organiziranem trgu v letu 1999



Vir: Ljubljanska borza

V letu 1999 je po skupnem prometu izstopal december, ko je bilo ustvarjenega prometa za 44,3 milijarde SIT, s čimer je bil dosežen največji mesečni promet v vseh desetih letih delovanja Ljubljanske borze. Zadnji dan trgovanja v letu 1999, 30. 12., je bil dosežen rekordni dnevni promet 6,7 milijarde SIT, od tega 88,6% poslov s svežnji, kar je bilo verjetno tudi posledica zaključevanja poslovnega leta. Po prometu so izstopali tudi oktober, september in prvi trije meseci leta. Za obdobje od aprila do avgusta je bil značilen nizek promet, razlog pa je bil verjetno tudi v pričakovani slabši likvidnosti po uvedbi davka na dodano vrednost.

2.1.3. Aktivnosti nerezidentov na organiziranem trgu

Dne 1. 9. 1999 je začel veljati sklep, s katerim je Banka Slovenije skrajšala obdobje, ko nerezident svoje portfeljske naložbe ne more prodati oziroma z njo drugače razpolagati, razen če prek skrbniške banke prevzame dodatne stroške. Obdobje omejitve se je skrajšalo s štirih na eno leto, že pred tem pa s sedmih na štiri leta. Poleg tega so se občutno znižali stroški za skrbniško banko oziroma za nerezidente, ki bi portfeljsko naložbo prodali prej kot v enem letu. Sprostitev niso znatneje vplivale ne na smer ne na intenzivnost aktivnosti nerezidentov. Nerezidenti so v letu 1999 ustvarili na organiziranem in izven organiziranega trga skupaj 1,6 milijarde SIT neto prodaj vrednostnih papirjev. Na organiziranem trgu so v letu 1999 nerezidenti ustvarili 2,3 milijarde SIT neto prodaj vrednostnih papirjev, medtem ko so v preteklih treh letih ustvarili neto nakupe, in sicer 1998. v vrednosti 2,8 milijarde SIT, 1997. leta 8,4 milijarde SIT ter leta 1996 v znesku 7,4 milijarde SIT. Promet nerezidentov na organiziranem trgu je bil 1999. najnižji v zadnjih štirih letih in je znašal 3,2 milijarde SIT, kar pomeni 22,1% celotnega prometa nerezidentov na organiziranem trgu leta 1998 oziroma 13,1% celotnega prometa nerezidentov na organiziranem trgu leta 1997.

V letu 1999 se je med izbranimi podjetji opazneje povečal lastniški delež nerezidentov v Istrabenzu in v PID Triglav Steber I, znižal pa v BTC in v Leku. Največje lastniške deleže so nerezidenti imeli med izbranimi podjetji na dan 31. 12. 1999 v SKB banki, Tovarni sladkorja Ormož, BTC, Istrabenzu, Drogi in Leku.

Tabela 12: Lastništvo nerezidentov v izbranih podjetjih

Podjetje, PID	Delež (v %)		
	dne 31. 12. 1997	dne 31. 12. 1998	dne 31. 12. 1999
SKB banka d.d.	48,99	48,99	48,91
TS Ormož d.d.	26,89	29,67	29,67
BTC d.d.	43,81	32,34	27,66
Istrabenz d.d.	16,71	16,60	25,14
Droga d.d.	22,91	23,62	23,08
Lek d.d.	27,90	24,29	21,52
Krka d.d.	5,69	8,19	8,10
Terme Čatež d.d.	12,02	8,40	8,04
Kolinska d.d.	14,93	6,51	6,34
Triglav Steber I d.d.	-	0,12	3,15
PS Mercator d.d.	3,65	2,28	2,29
Petrol d.d.	1,60	1,75	1,84
Atena 2 PID d.d.	-	0,93	0,96
Gorenje d.d.	-	0,84	0,82
Atena 1 PID d.d.	-	0,67	0,59
Radenska d.d.	0,84	0,28	0,22
Luka Koper d.d.	0,37	0,05	0,05

Vir: KDD

Visok lastniški delež nerezidentov v SKB banki in BTC je posledica izvedbe programa izdaje globalnih potrdil o lastništvu (GDR) zaradi uvrstitve delnic na tuje

organizirane trge (Londonska in Frankfurtska borza). Pri SKB banki je šlo za spremembo dela obstoječih delnic v GDR, pri BTC pa za dokapitalizacijo.

Cena GDR SKB banke na Londonski borzi je bila ob koncu leta 1999 glede na konec decembra 1998 višja za 56%. Tečaj GDR družbe BTC se je v istem obdobju na Londonski borzi zvišal za 40%. Rast je popravila veliko neravnotežje med cenama za obe delnici na tujem in domačem organiziranem trgu ob koncu leta 1998.

Tabela 13: Primerjava cen delnic SKB banke in BTC na Londonski in Ljubljanski borzi

Tečaj GDR (v USD)	SKB banka		BTC**	
	31. 12. 1998	31. 12. 1999	31. 12. 1998	31. 12. 1999
Londonska borza	7,2	11,25	5,425	7,625
Ljubljanska borza*	12,17	11,77	7,19	7,91
Razlika	69,03%	4,62%	32,53%	3,74%

Opombi:

*Tečaji delnic na Ljubljanski borzi so preračunani v USD po srednjem tečaju Banke Slovenije,

**ena delnica BTC na Ljubljanski borzi ustreza 10 GDR na Londonski borzi.

Vir: Ljubljanska borza, Banka Slovenije, Agencija

2.1.4. Poslovanje s svežnji

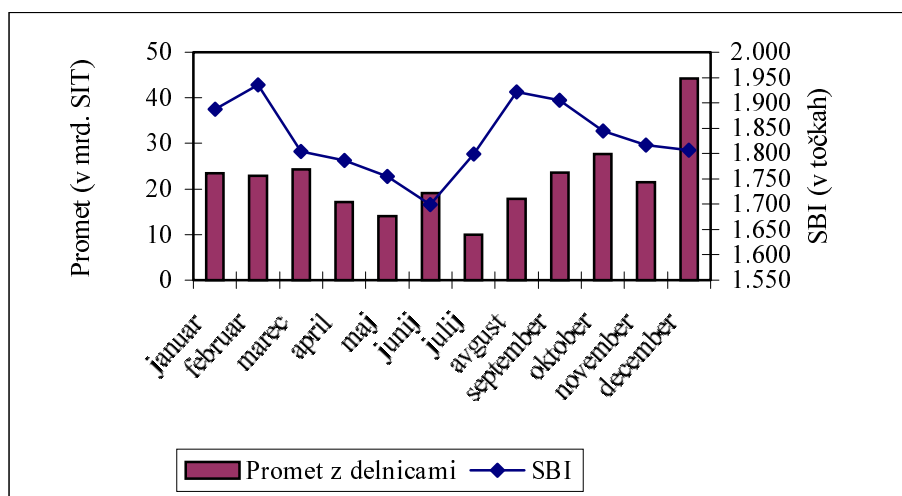
V avgustu 1997 je bilo na Ljubljanski borzi uvedeno poslovanje s svežnji vrednostnih papirjev, sprva za posle nad 15 milijonov SIT, od začetka leta 1998 pa za posle nad 30 milijonov SIT. Člani borze lahko sklenejo posel z vrednostnim papirjem, ki je uvrščen na organizirani trg, izven organiziranega trga samo, če posel izpolnjuje merila za posel s svežnjem. Poleg tega mora član posel s svežnjem prijaviti borzi, ta pa ga vnese v svoj informacijski sistem in ga tako objavi enako kot posle, sklenjene na organiziranem trgu. Strošek provizije, ki jo zaračunava Ljubljanska borza za posle s svežnji, je določen fiksno, zato je pri velikih vrednostih poslovanje s svežnji cenejše. Pri poslih s svežnji tudi ne veljajo dnevne cenovne omejitve, ki veljajo za vrednostne papirje v borzni kotaciji, prav tako pa se posli s svežnji ne upoštevajo pri izračunavanju enotnega tečaja vrednostnega papirja.

V letu 1999 so borzni čani prijavili 1.072 poslov s svežnji v skupni vrednosti 130,5 milijarde SIT, kar pomeni 49,1% letnega prometa na organiziranem trgu skupaj s svežnji. Posli s svežnji so v primerjavi z letom 1998 v strukturi celotnega prometa porasli za 12 odstotnih točk, po vrednosti pa za 65,6 milijarde SIT oz. za 101%. Največ poslov s svežnji je bilo v letu 1999 ustvarjenih z državno obveznico RS09, in sicer 80 v skupni vrednosti 10,6 milijarde SIT, sledijo delnice Krke s 60 posli v skupni vrednosti 10,5 milijarde SIT, delnice Leka s 43 posli v skupni vrednosti 8,0 milijarde SIT in delnice PS Mercatorja s 50 posli v skupni vrednosti 7,8 milijarde SIT.

2.1.5. Borzni indeksi

Indeks delnic SBI je 31. 12. 1999 dosegel vrednost 1.806 točk in je bil za 5,9% oziroma za 100 točk višji v primerjavi z 31. 12. 1998. Najvišjo vrednost v letu 1999 je indeks SBI dosegel 19. 2., in sicer 1.982 točk. Najbolj je naraščal v januarju (za 10,6%) in v avgustu (za 8%).

Slika 2: Slovenski borzni indeks v letu 1999



Vir: Ljubljanska borza

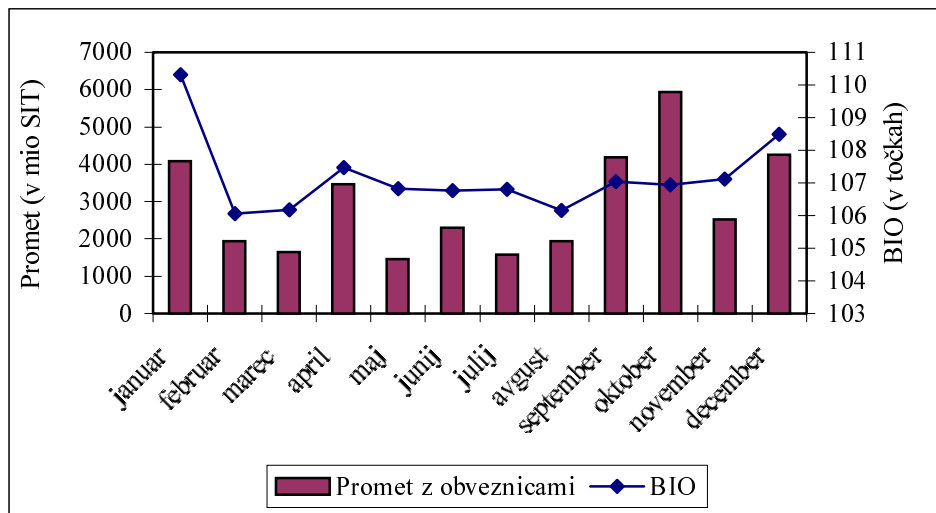
Revizija indeksa delnic SBI se opravlja trikrat na leto, in sicer 15. 1., 15. 5. in 15. 9. V primeru spremembe števila posameznih delnic, vključenih v indeks SBI, se izvršijo ustrezne prilagoditve indeksa. Od 3. 2. 1997 se vrednost indeksa SBI računa kot serija tržnih vrednosti izbrane košare delnic. Njeni sestavni deli so kapitalizacije posameznih delnic, izražene v tolarjih, popravljene s faktorjem, ki zagotavlja primerljivost med obdobji kljub vključevanju in izključevanju posameznih delnic, ki sestavljajo indeks. Redne delnice morajo za vključitev v indeks SBI izpolnjevati naslednje pogoje: uvrstitev v borzno kotacijo A oziroma B, kapitalizacija v višini najmanj 500 milijonov SIT, trgovanje najmanj 80% vseh razpoložljivih trgovalnih dni v zadnjih štirih mesecih, najmanj dva meseca trgovanja od dneva uvrstitve v borzno kotacijo A oziroma B, prosta prenosljivost delnic, poleg tega delež posameznega izdajatelja ne sme presegati 20% kapitalizacije košare vseh delnic, ki sestavljajo SBI. Dne 31. 12. 1999 so SBI sestavljale delnice Leka, Petrola, Istrabenza, SKB banke, Luke Koper, BTC, Droge, Radenske, Kolinske, Etola, Kovinotehne, Krke, Aerodroma Ljubljana, Zdravilišča Moravske Toplice, Mercatorja, Emone obale Koper, Dela, Merkurja in Intereurope.

Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Laspeyresov indeks trenutnih enotnih tečajev obveznic, vključenih v BIO, v primerjavi z enotnimi tečaji teh obveznic v baznem obdobju. Ponder je vrednost prometa s posamezno obveznico v zadnjega pol leta. Indeks se revidira dvakrat na leto, in sicer 30. 6. in 31. 12. Pogoji za vključitev obveznic v indeks so: vključitev obveznice v kotacijo A oziroma B najmanj tri mesece pred datumom revizije, čas zapadlosti obveznice je daljši od enega leta, trgovanje z obveznico je najmanj 40% razpoložljivih trgovalnih dni v opazovanem šestmesečnem obdobju, poleg tega mora biti obveznica nominirana v tujih valutah. Iz indeksa se izključi obveznica, ki v naslednjem polletju dospe v izplačilo ali katere izdajatelj ne izplača unovčenih kuponov na dan zapadlosti.

Dne 31. 12. 1999 je bila opravljena revizija indeksa BIO, iz katerega so bile zaradi neizpolnjevanja merila trgovanja z obveznico vsaj 40% razpoložljivih trgovalnih dni v opazovanem šestmesečnem obdobju izključene obveznice Slovenske razvojne družbe.

Od zadnje revizije sestavljajo indeks BIO le tri obveznice: dve državni z oznakama RS04 (z utežjo 76,93%) in RS02 (z utežjo 19,07%) ter obveznica družbe BTC z oznako BTC1 (z utežjo 4%). Vrednost indeksa obveznic BIO je konec leta 1999 znašala 108,5 točke, to je za 0,26% več kot leto poprej.

Slika 3: Borzni indeks obveznic v letu 1999



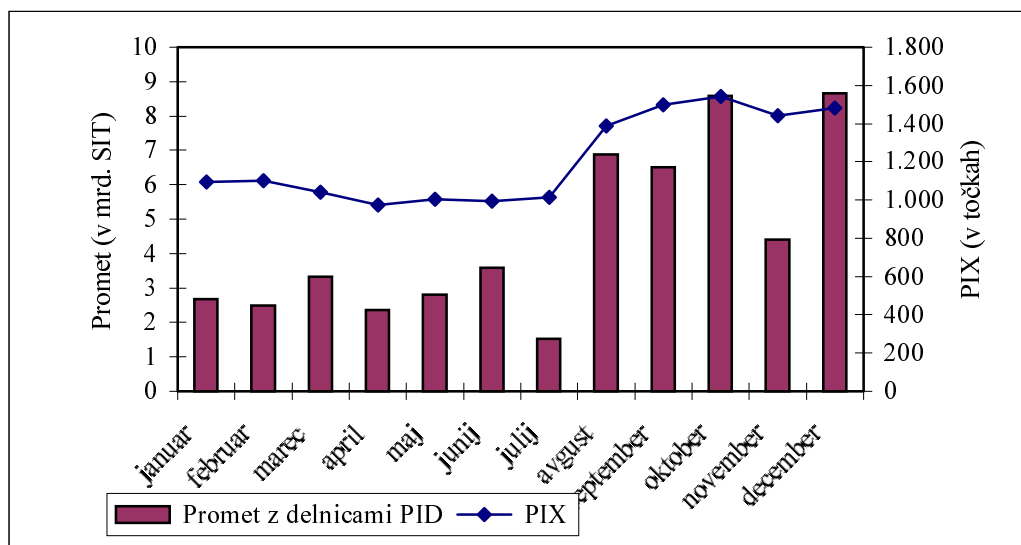
Vir: Ljubljanska borza

Indeks delnic pooblaščenih investicijskih družb (PIX) je pričela Ljubljanska borza izračunavati 1. 2. 1999. Revizije sestave indeksa PIX potekajo trikrat na leto, in sicer 15. 2., 15. 5. in 15. 9. Pričetek objavljajanja vrednosti indeksa PIX z novo sestavo je prvi dan v naslednjem mesecu po opravljeni reviziji. Po reviziji 15. 9. 1999 ga je sestavljalo 20 rednih delnic PID: Infond Zlat, Triglav Steber I, PID Kmečka družba, NFD 1, NFD 2, Zvon Ena, Triglav Steber II, Atena Tri, Atena Ena, Atena Dve, Maksima 1, Zvon Dva, Zlata Moneta 1, Maksima 2, Pomurska investicijska družba 1, Krona Senior, Aktiva Avant I, Zlata Moneta 2, Mercata in Mercata 1.

Indeks PIX je izračunan kot serija tržne kapitalizacije izbranih dvajsetih pooblaščenih investicijskih družb, zato je gibanje vrednosti indeksa PIX primerljivo z gibanjem indeksa SBI, ki se izračunava po enaki metodologiji. Merila za vključitev v indeks so trgovanje z delnico najmanj 80% vseh razpoložljivih trgovalnih dni v obdobju med dvema revizijama indeksa, delnice morajo biti vključene v trgovanje najmanj 20 dni pred vključitvijo v indeks, delež posamezne PID v celotni tržni kapitalizaciji PID, vključenih v indeks, je omejen na največ 20%.

Indeks PIX je ob koncu leta 1999 znašal 1.483 točk in je v letu 1999 pridobil 48,3%, kar pomeni, da so delnice PID v povprečju dosegle visok donos. Na gibanje vrednosti indeksa PIX je imel velik vpliv sprejeti Zakon o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb.

Slika 4: Borzni indeks pooblaščenih investicijskih družb v letu 1999



Vir: Ljubljanska borza

2.1.6. Najprometnejši vrednostni papirji na organiziranih trgih

Delež desetih delnic, s katerimi se je največ trgovalo v letu 1999, znaša 65,3% celotnega prometa z delnicami, v letu 1998 pa je bil ta delež 76,9%. To pomeni, da je koncentracija prometa z desetimi najprometnejšimi delnicami upadla. Največ prometa je bilo z delnicami Krke, Lek-A, PS Mercator in Petrola. Po tržnosti izstopa delnica Kovinotehne, ki je bila tarča prevzema. Med delnicami niso upoštevane delnice PID.

Tabela 14: Deset najprometnejših delnic na organiziranem trgu v letu 1999

	Delnica	Promet (v SIT)	Delež v skupnem prometu delnic*(v %)	Tržnost**
1	Krka	23.335.644.494	13,86	0,26
2	Lek – A	17.662.308.018	10,49	0,29
3	Mercator	16.200.623.729	9,62	0,37
4	Petrol	13.140.233.497	7,80	0,25
5	Merkur	9.187.796.389	5,46	0,58
6	Dolenjska banka	7.164.153.075	4,25	1,25
7	SKB Banka	6.902.907.314	4,10	0,54
8	Kovinotehna-redne	6.051.992.307	3,59	2,19
9	Luka Koper	5.369.489.152	3,19	0,24
10	Gorenje	4.985.945.775	2,96	0,25
	Skupaj	110.001.093.750	65,31	0,34
	Druge delnice	58.414.703.812	34,69	0,24
	VSE DELNICE	168.415.797.562	100,00	0,30

Opombi: *Brez delnic PID.

**Tržnost je izračunana kot količnik med letnim prometom z vrednostnim papirjem in njegovo kapitalizacijo na zadnji dan obdobja.

Vir: Ljubljanska borza, Agencija

Med desetimi najprometnejšimi obveznicami je bilo v letu 1999 sedem obveznic Republike Slovenije s 75,8% deležem v celotnem prometu z obveznicami. Deset najprometnejših obveznic je predstavljalo 89,4% vsega prometa z obveznicami, v letu 1998 pa 81,5% delež, to pomeni, da se je koncentracija prometa z obveznicami povečala. Najprometnejši sta bili obveznici Republike Slovenije devete in četrte izdaje, s katerima je bilo ustvarjeno 46,8% prometa z obveznicami, kar pomeni, da je koncentracija prometa z obveznicami visoka.

Tabela 15: Deset najprometnejših obveznic na organiziranem trgu v letu 1999

	Obveznica	Promet (v SIT)	Delež v skupnem prometu obveznic (v %)	Tržnost*
1	Republika Slovenija 9	11.398.753.514	32,29	0,44
2	Republika Slovenija 4	5.108.076.859	14,47	0,18
3	Republika Slovenija 10	4.425.687.531	12,54	0,09
4	Slov. odškod.sklad 2.izd.	3.218.935.380	9,12	0,23
5	Republika Slovenija 12	2.095.154.673	5,94	0,21
6	Republika Slovenija 13	1.380.878.326	3,91	0,13
7	Republika Slovenija 2	1.212.579.418	3,44	0,06
8	Republika Slovenija serija I	1.146.377.482	3,25	0,11
9	SKB Banka 3. izdaja	934.232.738	2,65	0,33
10	Banka Koper 2. izdaja	627.531.775	1,78	_*
	Skupaj	31.548.207.696	89,38	0,18
	Druge obveznice	3.750.259.270	10,62	0,08
	VSE OBVEZNICE	35.298.466.966	100,00	0,16

Opombi: *Tržnost je izračunana kot količnik med letnim prometom z vrednostnim papirjem in njegovo kapitalizacijo na zadnji dan obdobja.

**Za obveznico Banke Koper ni podatka o kapitalizaciji, ker se enotni tečaj ni oblikoval. Promet je potekal le s svežnji, ki ne vplivajo na enotni tečaj.

Vir: Ljubljanska borza, Agencija

V letu 1999 je bilo z desetimi najprometnejšimi delnicami PID opravljeno za 75,7% vsega prometa z delnicami PID, v letu 1998 pa je ta delež znašal 80,2%. Veliko koncentracijo prometa lahko pripišemo odločilnemu vplivu velikosti na obseg trgovanja, saj sta značaj vlagateljev in razpršenost lastništva v posameznih PID podobna. Med najprometnejšimi delnicami PID ne najdemo tistih, ki imajo v svojih naložbah pretežno nezamenjane lastninske certifikate.

Tabela 16: Deset najprometnejših delnic PID na organiziranem trgu v letu 1999

	PID	Promet v SIT	Delež v skupnem prometu delnic PID (v %)	Tržnost*
1	NFD 1	11.124.984.586	20,68	0,84
2	Infond Zlat	8.086.451.577	15,03	0,64
3	Triglav Steber 1	6.847.057.360	12,73	0,49
4	Zlata Moneta 1	3.491.121.698	6,49	0,70
5	Zvon Ena	2.996.032.195	5,57	0,29
6	PID Kmečka družba	2.422.919.308	4,50	0,27
7	Atena Dve	1.571.512.941	2,92	0,40
8	Pomurska inv. družba 1	1.563.074.584	2,91	0,48
9	Mercata	1.309.375.725	2,43	0,59
10	DPB Vizija	1.305.609.000	2,43	0,66

	Skupaj	40.718.138.974	75,68	0,54
	Druge delnice PID	13.083.771.152	24,32	0,26
	VSE DELNICE PID	53.801.910.126	100,00	0,43

Opomba: *Tržnost je izračunana kot količnik med letnim prometom z vrednostnim papirjem in njegovo kapitalizacijo na zadnji dan obdobja.

Vir: Ljubljanska borza, Agencija

2.2. Posli z vrednostnimi papirji izven organiziranega trga

Borzno posredniške družbe in banke so dolžne Agenciji sporočiti podatke o vseh poslih z vrednostnimi papirji, ki jih sklenejo izven organiziranega trga. V letu 1999 je bilo Agenciji sporočeno 56.595 takih poslov v skupni vrednosti 135,3 milijarde SIT, je za 37,3% več kot v prejšnjem letu. V 1999 so posli z vrednostnimi papirji izven organiziranega trga pomenili 50,9% prometa na organiziranem trgu, leto poprej pa 57%. To pomeni, da je rast prometa na organiziranem trgu preseгла rast prometa na neorganiziranem trgu.

Z delnicami podjetij, ki izhajajo iz lastninskega preoblikovanja, in z delnicami PID je bilo sklenjenih 95,3% vseh poslov, ki so predstavljali 63,2% celotnega prometa izven organiziranega trga. V letu 1998 so posli s privatizacijskimi delnicami in delnicami PID pomenili 98,6% sklenjenih poslov in so vrednostno pomenili 66,3% vsega prometa izven organiziranega trga. Delež delnic PID se je v letu 1999 glede na leto prej znižal za 3,2 strukturne točke, kar je posledica uvrstitve še zadnjih delnic PID na organizirani trg. Delež vseh obveznic v skupnem prometu izven organiziranega trga je v letu 1999 znašal 29,7%, medtem ko je bil v letu 1998 precej nižji, to je 20,5%. Promet z obveznicami izven organiziranega trga je porasel z 20,2 milijarde SIT leta 1998 na 40,2 milijarde SIT leta 1999. Povečanje deleža in rasti prometa z obveznicami je posledica novih izdaj obveznic, predvsem državnih. V letu 1999 se je promet s kratkoročnimi vrednostnimi papirji izven organiziranega trga znižal z 9,88 milijarde SIT v letu 1998 na 1,66 milijarde SIT v letu 1999.

Tabela 17: Posli izven organiziranega trga in najprometnejši vrednostni papirji izven organiziranega trga v letu 1999

Vrsta vrednostnega papirja, izdajatelj	Oznaka	Promet (v SIT)	Št. poslov	Delež (v %)
Delnice podjetij iz privatizacije		84.568.349.632	52.002	62,5
Telekom Slovenije	TLSG	12.146.443.809	2.632	
Tus-Prevent	PSGG	7.449.833.731	191	
Telekom Slovenije	TLSB	5.358.194.421	2.857	
Pivovarna Union	PIUG	5.009.406.748	2.129	
Sava	SKRG	3.284.005.186	3.646	
Emona Merkur	EMRG	2.777.644.950	427	
Gorenje	GRVB	1.878.024.014	1.233	
Kovinoplastika Lož	KVLG	1.648.016.652	45	
Delnice – PID		916.714.078	1.927	0,7
Zlati Medaljon	ZM0R	553.076.265	124	
Delnice – preostale		7.964.507.795	1.804	5,9
Gorenjska banka	GOBR	1.690.080.411	24	
Abanka	ABKR	1.556.935.847	223	

Obveznice		40.198.270.255	842	29,7
Republika Slovenija	RSE	11.730.283.755	359	
Slovenske železarne	SZ01	5.888.594.133	89	
Republika Slovenija	RS13	4.986.469.588	170	
Republika Slovenija	RS10	3.812.866.081	21	
Republika Slovenija	RS12	3.754.019.070	29	
Republika Slovenija	RS14	3.229.158.331	28	
NFD-investicijsko svetovanje d.o.o.	NI01	2.684.320.191	96	
Republika Slovenija	RSH	1.744.438.006	16	
Kratkoročni vrednostni papirji		1.665.661.291	20	1,2
Banka Slovenije	BZ11	1.286.769.701	5	
Skupaj		135.313.503.051	56.595	100,0

Vir: Agencija

3. INVESTITORJI IN NJIHOVE NALOŽBE NA TRGU VREDNOSTNIH PAPIRJEV

3.1. Naložbe investorjev na domačem trgu vrednostnih papirjev

Naložbe investorjev na domačem trgu vrednostnih papirjev preko pooblaščenih udeležencev (borzno posredniških družb in bank, ki imajo dovoljenje za opravljanje storitev v zvezi z vrednostnimi papirji) obravnavamo v treh segmentih:

- lastne naložbe pooblaščenih udeležencev (trgovanje za hišni račun),
- naložbe investorjev, ki imajo z borznimi posredniki sklenjeno pogodbo o upravljanju finančnega premoženja (gospodarjenje z vrednostnimi papirji),
- naložbe investorjev, za katere borzni posredniki opravljajo posle posredovanja (borzno posredovanje).

Skupna vrednost naložb prek pooblaščenih udeležencev se je v letu 1999 povečala za 115 milijard SIT oziroma za 21,2%, tako da je skupna vrednost naložb konec leta znašala 653 milijard SIT. Glede na prejšnja leta se je dinamika rasti skupnih naložb umirila, saj so 1998. naložbe porasle za 87,6%, leta 1997 pa za 271,4%.

Podatki kažejo, da se je vrednost naložb po posameznih segmentih povečevala različno. Najbolj so v letu 1999 porasle naložbe strank na gospodarjenju, in sicer za 46,6%, kar pomeni rekordno rast v opazovanem obdobju. Kljub temu naložbe na gospodarjenju vrednostno pomenijo le 2,9% skupnih naložb ob koncu 1999 oziroma 0,5 strukturne točke več kot leto poprej. Nadpovprečno so v 1999 porasle tudi naložbe na posredovanju, in sicer za 24,1%. V skupnih naložbah ob koncu leta 1999 pomenijo naložbe na posredovanju 79,2% oziroma 1,8 strukturne točke več kot leto poprej. Lastne naložbe pooblaščenih udeležencev so v 1999 porasle za 7,4% in so konec leta v skupnih naložbah znašale 17,9% oziroma 2,3 strukturne točke manj kot leto poprej.

V letu 1999 se je število strank pooblaščenih udeležencev povečalo za 40.302 oziroma za 62%. Število strank se je povečalo bolj kot njihove naložbe preko pooblaščenih udeležencev, zato da lahko sklepamo, da je poraslo predvsem na račun manjših strank, verjetno prodajalcev privatizacijskih delnic, kar lahko sklepamo iz analogije pri borznih poslih, kjer je število poslov poraslo bolj kot vrednost prometa. Velika večina povečanja števila strank izhaja iz povečanja števila strank na posredovanju. Čeprav je bilo povečanje števila strank na gospodarjenju v opazovanem

obdobju absolutno in relativno rekordno, je relativna rast glede na leto poprej 57,7%, torej manjša kot pri strankah na posredovanju. Delež strank na gospodarjenju je le 1,3% vseh strank. Rast števila strank na gospodarjenju je bila nekoliko hitrejša od rasti njihovih naložb, delež njihovih naložb v vseh naložbah pa je še vedno več kot dvakrat višji od deleža strank na gospodarjenju v vseh strankah.

V prilogi 2 so ločeno prikazane naložbe prek borzno posredniških družb in bank z dovoljenjem za opravljanje storitev v zvezi z vrednostnimi papirji na dan 31. 12. 1999. Skupne naložbe prek bančnih pooblaščenih udeležencev so v skupnih naložbah prek vseh pooblaščenih udeležencev imele 54,5% delež, ki pa se je po segmentih naložb zelo razlikoval. Med lastnimi naložbami je teh prek bančnih pooblaščenih udeležencev 90,8%, med naložbami na gospodarjenju 41,5% in na posredovanju 46,8%. Delež strank prek bančnih pooblaščenih udeležencev je nižji kot delež njihovih naložb. Tako je med vsemi strankami v segmentu gospodarjenja 28% strank prek bančnih pooblaščenih udeležencev, med strankami na posredovanju pa je ta delež 40,9%.

Tabela 18: Naložbe na trgu vrednostnih papirjev v letih 1995 – 1999

Stanje na dan	Lastne naložbe	Gospodarjenje		Posredovanje		Skupaj	
	(mrd SIT)	(mrd SIT)	št. strank	(mrd SIT)	št. Strank	(mrd SIT)	št. strank
01. 01. 1995	36,3	8,2	890	30,2	7.496	74,7	8.386
01. 01. 1996	36,7	9,1	903	31,5	4.686	77,3	5.589
31. 12. 1997	77,7	9,9	721	199,4	48.955	287,1	49.676
31. 12. 1998	108,9	13,1	860	416,5	63.630	538,6	64.490
31. 12. 1999	116,9	19,2	1.356	516,9	103.436	653,0	104.792

Vir: Agencija

Iz priloge 3 je razvidna vrednost in sestava naložb prek pooblaščenih udeležencev na dan 31. 12. 1999 in na dan 31.12.1998. Od vseh naložb je 61% v delnicah, od tega je 59% v delnicah, uvrščenih na organizirani trg. Slabih 36% odstotkov naložb je v obveznicah, od tega je 74% v obveznicah, s katerimi se trguje na organiziranem trgu. Zanimivo je, da se razmerje med naložbami v vrednostne papirje na organiziranem trgu in izven organiziranega trga v letu 1999 skoraj ni spremenilo glede na prejšnje leto, čeprav so pomembne razlike med posameznimi segmenti. Tako naložbe v delnice na organiziranem trgu niso upadle le relativno glede na vse naložbe (upad za skoraj 10 strukturnih točk), ampak celo v absolutni vrednosti za 4,5% oziroma za dobrih 11 milijard SIT. Ta trend je bilo opaziti v vseh segmentih naložb, najbolj pa pri naložbah na posredovanju. Naložbe v delnice na organiziranem trgu so se absolutno nekoliko povečale le pri naložbah na gospodarjenju in tudi tu se je njihov delež v naložbah znižal za okoli 8 strukturnih točk oziroma za dobrih 17%. Ravno nasprotno smer so ubrale naložbe v delnicah, s katerimi se na organiziranem trgu ne trguje: vrednostno so v letu 1999 porasle za dobrih 60 milijard SIT oziroma za 57,7%, v strukturi naložb pa se je njihov delež dvignil za slabih 6 strukturnih točk. K absolutnemu povečanju naložb v delnice, ki niso uvrščene na organizirani trg, so največ prispevale naložbe na posredovanju, relativno in strukturno pa je bil ta trend najizrazitejši pri naložbah na gospodarjenju, pri katerih je delež presegel 39%.

Strukturno povečanje naložb v delnice, ki niso na organiziranem trgu, ni odtehtalo zmanjšanja deleža naložb v tržne delnice, zato da je delež naložb v vse delnice glede na leto 1998 upadel za 3,8 strukturne točke, in sicer na račun boljše zastopanosti obveznic v naložbah. Izjema je segment naložb na gospodarjenju, kjer se je delež delnic v naložbah povečal s 66% konec leta 1998 na slabih 78% konec leta 1999. Pri obveznicah se je zgodilo ravno nasprotno kot pri delnicah: delež obveznic, s katerimi se trguje na organiziranem trgu, je v letu 1999 porasel, porasle pa so tudi naložbe vanje, kar se je izražalo v vseh segmentih naložb, nekoliko manj izrazito v segmentu gospodarjenja, v katerem je delež obveznic v vseh naložbah upadel tako pri obveznicah z organiziranega trga kot pri drugih obveznicah. Naložbe v obveznice, ki niso na organiziranem trgu, so se glede na zastopanost v skupnih naložbah znižale, znižale pa so se tudi absolutno. Pri lastnih naložbah in naložbah na gospodarjenju je bil sicer trend nasproten, vendar nezadosten, da bi vplival na skupne naložbe. Upoštevati je treba, da je prelivanje naložb iz obveznic, ki niso na organiziranem trgu, v obveznice, ki so na organiziranem trgu, zlasti posledica uvrstitve obveznic Republike Slovenije oznak RS10, RS12 in RS13 na organizirani trg, prej pa so bile zastopane med obveznicami, ki niso na organiziranem trgu. Nasprotno je prelivanje naložb iz delnic v obveznice verjetno posledica izboljšanja donosnosti obveznic, nominiranih v tuji valuti, zaradi hitrejši rasti deviznih tečajev v letu 1999 in stagnacije tečajev delnic. Prelivanje naložb iz delnic v obveznice ob enakih preostalih okoliščinah pomeni zniževanje tveganja naložb, s čimer se ublaži učinek povečanega tveganja zaradi prelivanja naložb iz delnic na organiziranem trgu v druge delnice, ob enakih preostalih okoliščinah. Izjema so bile naložbe na gospodarjenju, pri katerih so se naložbe v obveznice povečevale počasneje od skupnih naložb in je zato njihov strukturni delež nekoliko upadel.

3.2. Naložbe investitorjev na tujih trgih vrednostnih papirjev

Pomembna novost v letu 1999 je sprostitev naložb rezidentov v tuje vrednostne papirje oziroma v vrednostne papirje, pridobljene v tujini, ne glede na izdajatelja, ki je lahko tudi rezident. Zakon o deviznem poslovanju dopušča neomejeno vlaganje v tuje vrednostne papirje bankam in zavarovalnicam, če delajo za lastni račun, preostalim rezidentom pa le v nekatere prvovrstne tuje vrednostne papirje, v druge pa pod pogoji, ki jih določa Banka Slovenije. Banka Slovenije je določila, da rezidenti lahko preostale tuje vrednostne papirje kupujejo le prek pooblaščenega udeleženca, torej domače borzno posredniške družbe oziroma banke z dovoljenjem za opravljanje storitev v zvezi z vrednostnimi papirji, in to le papirje, s katerimi se trguje na borzah članicah mednarodnega združenja borz (FIBV), ter prek člana te borze. Agencija je do konca leta 1999 prejela obvestilo o ponujanju storitev v zvezi s tujimi vrednostnimi papirji za stranke od petih bank, pooblaščenih za opravljanje storitev v zvezi z vrednostnimi papirji, in od treh borzno posredniških družb. Ob koncu leta so imele stranke naložbe v tuje vrednostne papirje na posredovanju pri treh izmed bank, ki so poslale obvestilo. O lastnih naložbah je poročalo sedem bank in ena borzno posredniška družba.

Tabela 19: Naložbe rezidentov preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev na dan 31. 12. 1999

V mio.SIT	Lastne naložbe	Delež (v %)	Posredovanje	Delež (v %)	Skupaj	Delež (v %)
Delnice	2.149	9,4%	273	8,6%	2.422	9,3%
Od tega GDR SKB in BTC	2.114	9,3%	0	0,0%	2.114	8,1%
Obveznice	20.648	90,6%	2.905	91,4%	23.553	90,7%
Od tega evroobveznice RS	8.959	39,3%	2.904	91,4%	11.863	45,7%
Skupaj	22.797	100,0%	3.178	100,0%	25.976	100,0%

Vir: Agencija

Ob koncu leta 1999 so naložbe na tujih trgih dosegle slabih 26 milijard SIT, od tega dobrih 90% v obveznice, preostalo pa v delnice. V skupnih naložbah v vrednostne papirje, pridobljene v tujini, je naložb strank na posredovanju 12,2%, drugo so lastne naložbe pooblaščenih udeležencev. Delež nebančnih pooblaščenih udeležencev je med lastnimi naložbami zanemarljiv. Med naložbami je bilo kar 53,8% naložb v vrednostne papirje domačih izdajateljev, s katerimi se trguje na tujih trgih. Med obveznicami je bila dobra polovica evroobveznic Republike Slovenije, pri čemer je bil delež evroobveznic Republike Slovenije med obveznicami v naložbah strank na posredovanju skoraj 100%. Med delnicami je bilo dobrih 87% naložb v GDR SKB banke in BTC, in sicer zaradi visokega deleža GDR v lastnih naložbah, medtem ko v naložbah strank na posredovanju GDR obeh domačih izdajateljev niso bila zastopana. Skupnih naložb prek pooblaščenih udeležencev v vrednostne papirje, pridobljene v tujini, je bilo slabe 4% naložb prek pooblaščenih udeležencev na domačem trgu vrednostnih papirjev na dan 31. 12. 1999.

4. INVESTICIJSKI SKLADI

4.1. Pooblaščne investicijske družbe (PID)

V letu 1999 so bile na organizirani trg uvrščene delnice še zadnjih 16 PID. Osnovni kapital vseh 46 PID je ob koncu leta 1999 skupno znašal 331,2 milijarde SIT. Skupna knjigovodska vrednost sredstev PID je bila ob koncu 1999. leta 599,1 milijarde SIT, upoštevajoč neizkoriščene lastninske certifikate. V letu 1999 ni bil izveden noben javni razpis za prodajo premoženja PID. Neizkoriščeni certifikati so imeli zato v sredstvih PID povprečno še vedno približno polovični delež (51,15%), naložb v delnice, ki niso uvrščene na organizirani trg, je bilo v povprečju 27,54% vseh sredstev, naložb v delnice, s katerimi se organizirano trguje, pa je bilo v povprečju 17,39% vseh sredstev. V letu 1999 so se povečale naložbe v delnice na organiziranem trgu v primerjavi s predhodnim letom za 21,1 milijarde SIT oziroma za 25,6%, naložbe v delnice na neorganiziranem trgu pa so se v istem obdobju znižale za 14,5 milijarde SIT oziroma za 8,1%. Delež neizkoriščenih lastninskih certifikatov je bil v celotni strukturi sredstev PID konec leta 1999 za 1,15 strukturne točke nižji kot konec leta 1998 in za 5,42 strukturne točke nižji glede na konec leta 1997.

Sprejeti Zakon o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb je dotedanjam lastnikom delnic PID v delu, ki je približno ustrezal deležu premoženja PID, ki je bilo še v obliki nezamenjanih lastninskih certifikatov, omogočil izbiro med obstoječimi delnicami PID in pokojninskimi boni, ki jih je izdal Kapitalski sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja, zamenljivimi za polico

dodatnega pokojninskega zavarovanja pri Prvem pokojninskem skladu v treh letih. Za pokojninske bone se je odločilo približno 5% lastnikov delnic PID. Predhodno je bila opravljena delitev delnic PID v razmerju 1 stara delnica PID za 10 novih delnic PID, s čimer se je povečalo število delnic PID za desetkrat in temu ustrezno znižala nominalna vrednost delnice PID s 1.000 SIT na 100 SIT. Pred zamenjavo delnic so morale PID izdati morebitne še neizdane delnice iz upravljaljske provizije v delnicah (odobreni kapital). Agencija je izdala ugotovitvene odločbe, s katerimi je za vsako posamezno PID izračunala zaokroženi odstotek lastniških certifikatov v osnovnem kapitalu PID, ta odstotek pa je bil podlaga za določitev deleža delnic s pravico do izbire.

Tabela 20: Agregatna struktura naložb sredstev PID v obdobju 1997-1999

Vrednosti v tisoč SIT		31. 12. 1997		31. 12. 1998		31. 12. 1999	
		Vrednost	Delež (%)	Vrednost	Delež (%)	Vrednost	Delež (%)
1.	Denarna sredstva	225.062	0,04	598.022	0,10	336.032	0,06
2.	Terjatve	4.226.087	0,80	3.980.089	0,67	6.440.881	1,08
3.	Kratkoročni VP (skupaj)	64.055	0,01	31.310	0,01	9.870	0,00
4.	Dolgoročni VP (skupaj)	216.030.526	41,05	268.124.695	45,20	273.390.265	45,63
4.1.	Domači (skupaj)	216.030.526	41,05	268.124.695	45,20	273.390.265	45,63
4.1.1.	Obveznice (skupaj)	1.258.932	0,24	5.613.904	0,95	4.179.446	0,70
4.1.1.1.	Republike Slovenije	8.279	0,00	3.706.551	0,62	2.420.254	0,40
4.1.1.2.	Druge obveznice	1.250.652	0,24	1.907.353	0,32	1.759.191	0,29
4.1.2.	Delnice (skupaj)	214.771.594	40,81	262.510.791	44,25	269.210.820	44,93
4.1.2.1.	na org. trgu VP	54.279.955	10,32	82.949.418	13,98	104.195.860	17,39
4.1.2.2.	na neorg. trgu VP	160.491.640	30,50	179.561.374	30,27	165.014.960	27,54
5.	Drugi VP	4.550.930	0,86	6.900.912	1,16	8.720.870	1,46
6.	Depoziti v banki in DFO	2.309.168	0,44	2.195.862	0,37	2.653.920	0,44
7.	Nepremičnine	0	0,00	1.122.765	0,19	1.098.463	0,18
8.	Neizkoriščeni last. certifikati	297.676.754	56,57	310.270.002	52,30	306.475.956	51,15
9.	Skupaj (1+2+3+4+5+6+7+8)	526.211.951	100,00	593.223.658	100,00	599.126.258	100,00
10.	Skupaj brez last.cert.	228.535.197	43,43	282.953.656	47,70	292.650.303	48,85

Vir: Agencija

Tržna kapitalizacija vseh PID je ob koncu leta 1999 pomenila 13,6% tržne kapitalizacije celotnega organiziranega trga (z delnicami PID vred), to je 125,4 milijarde od skupno 919,7 milijarde SIT tržne kapitalizacije. Delež tržne kapitalizacije vseh PID v celotni kapitalizaciji je lani pridobil 2,1 strukturne točke.

Pooblašene investicijske družbe je konec leta 1999 upravljalo 20 družb za upravljanje, konec leta 1998 pa je bilo družb za upravljanje 21. Eni družbi za upravljanje je bilo v letu 1999 odvzeto dovoljenje za opravljanje poslov upravljanja investicijskih skladov. Gledano z vidika višine osnovnega kapitala PID v upravljanju je največji delež med družbami za upravljanje pripadal Nacionalni finančni družbi DZU, ki je upravljala dve PID s skupaj 45,2 milijarde SIT osnovnega kapitala oziroma 13,65% osnovnega kapitala vseh PID. Šest največjih družb za upravljanje je imelo skupaj 60,12% delež.

Tabela 21: Deleži DZU glede na osnovni kapital PID* v upravljanju na dan 31. 12. 1999

	Osnovni kapital PID (v SIT)	Delež (v %)
NFD DZU	45.195.995.900	13,65
TRIGLAV DZU	34.290.002.100	10,35
KBM INFOND	33.685.471.000	10,17
ATENA DZU	29.710.715.800	8,97
KMEČKA DZU	28.327.026.300	8,55
KREKOVA PDZU	27.919.907.200	8,43
LB MAKSIMA	21.664.624.300	6,54
PROBANKA DZU	15.063.155.700	4,55
CAP-INVEST DZU	13.359.464.500	4,03
INTARA DZU	11.166.680.500	3,37
AVIP DZU	10.426.811.500	3,15
CERTIUS DZU	9.479.548.000	2,86
DUS KRONA	8.604.204.600	2,60
POMURSKA PDZU	8.131.117.000	2,46
AKTIVA DZU	7.766.482.000	2,35
ARKADA DZU	7.043.343.200	2,13
PRIMORSKI SKLADI	6.156.900.400	1,86
PULSAR DZU	4.424.392.100	1,34
VIZIJA DZU	4.407.463.200	1,33
S HRAM DZU	4.346.919.000	1,31
SKUPAJ	331.170.224.300	100,00%

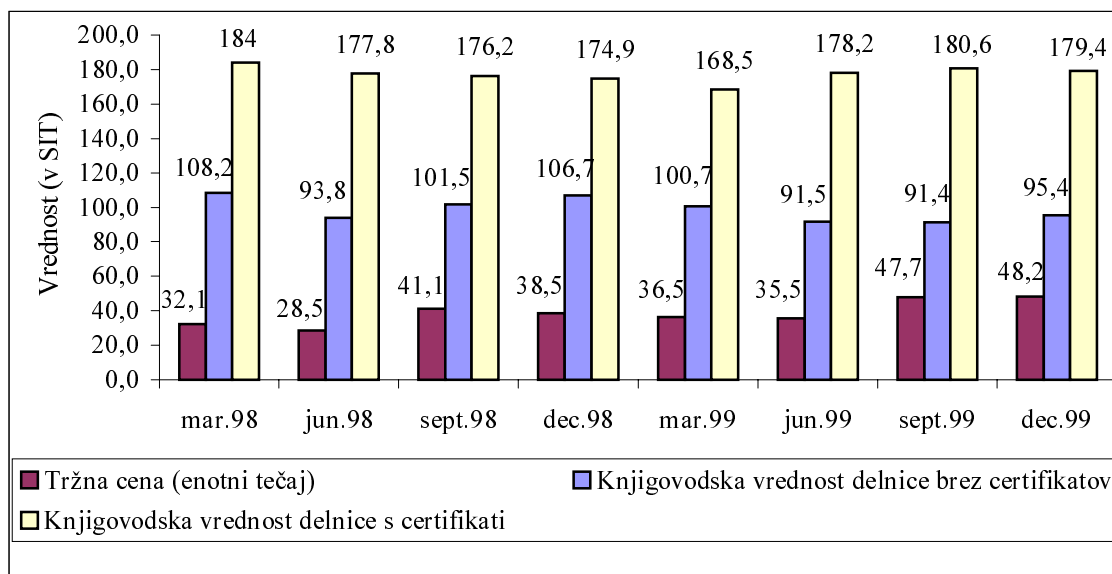
Opomba: *Upoštevane so spremembe kapitala na podlagi Zakona o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb.

Vir: Agencija

Povprečna tržna cena, ki so jo dosegle delnice PID na organiziranem trgu, izračunana kot netehtana aritmetična sredina enotnih tečajev vseh delnic PID, uvrščenih na organizirani trg, je ob koncu leta 1999 znašala 48,2 SIT za delnico, ob koncu leta 1998 pa 38,5 SIT (upoštevajoč prilagoditev cen zaradi delitve delnic PID sredi leta 1999 v razmerju 1:10). Pri tem ne smemo zanemariti, da se je v opazovanem obdobju povečalo število PID, s katerimi se je organizirano trgovalo, in da so imele PID različno strukturo naložb. Tako so se v letu 1999 na trg uvrstile delnice zlasti tistih PID, ki so imele med svojimi naložbami pretežno lastninske certifikate.

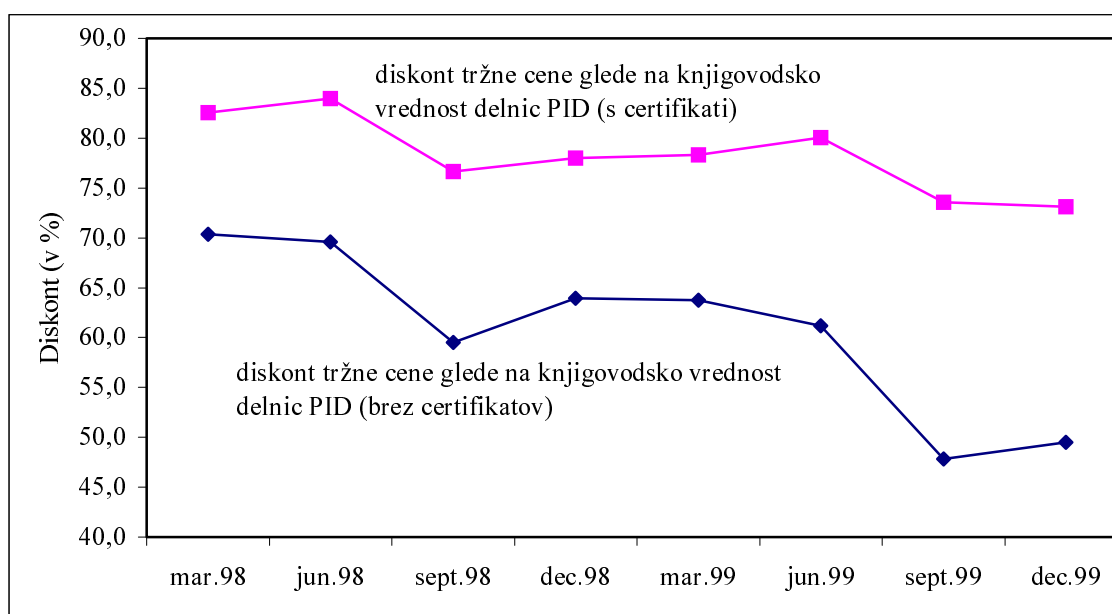
Povprečna knjigovodska vrednost delnic z upoštevanimi lastninskimi certifikati tistih PID, s katerimi se je organizirano trgovalo na prostem trgu Ljubljanske borze, je od decembra 1998 do decembra 1999 rahlo narasla.

Slika 5: Povprečna tržna cena delnic PID (enotni tečaj) in njihove povprečne knjigovodske vrednosti od marca 1998 do decembra 1999



Opomba: *Cene so prilagojene delitvi delnic PID v razmerju 1 stara : 10 novih v letu 1999.
Vir: Agencija

Slika 6: Gibanje diskonta povprečne tržne cene glede na povprečno knjigovodsko vrednost delnic PID od marca 1998 do decembra 1999



Vir: Agencija

Povprečne tržne cene, ki so jih dosegale delnice PID na organiziranem trgu, so znašale med 20% in 27% knjigovodske vrednosti delnice z upoštevanimi certifikati, to pa je diskont na knjigovodsko vrednost delnice med 73% in 80%. Povprečni diskont enotnega tečaja (tržne cene) delnic PID, izračunan na knjigovodsko vrednost delnice brez certifikatov, je znašal med 49% in 64%.

4.2. Vzajemni skladi

Ob koncu leta 1999 je poslovalo 17 vzajemnih skladov, s katerimi je upravljalo 10 družb za upravljanje. Število vzajemnih skladov se je lani povečalo za dva zaradi ustanovitve vzajemnega sklada Živa in vzajemnega sklada Triglav Renta.

Skupna čista vrednost sredstev v vzajemnih skladih ob koncu leta 1999 je znašala 8,725 milijarde SIT, to je za 94,6% več kot ob koncu 1998. Največji vzajemni sklad v letu 1999 je bil Galileo, ki ga upravlja Kmečka družba DZU. Čista vrednost sredstev vzajemnega sklada Galileo je bila 4,838 milijarde SIT, to pomeni, da je v letu 1999 pridobil kar 144%, medtem ko se je njegova čista vrednost sredstev že v letu 1998 povečala za 134%. Tržni delež sklada Galileo je ob koncu leta 1999 znašal kar 55,4%.

Tabela 22: Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov ob koncu 1998 in 1999

Vzajemni sklad	31.12.1998 (v SIT)	31.12.1999 (v SIT)	Sprememba (v %)
Galileo	1.984.593.995	4.838.513.948	143,8
Rastko	382.682.966	862.298.451	125,3
Vipek	288.160.132	527.258.529	83,0
LBM Piramida	383.668.443	461.734.499	20,4
Polžek	361.646.079	426.275.956	17,9
Zajček	252.927.040	336.385.306	33,0
Hrast	89.918.878	242.472.693	169,7
Pika	161.225.376	233.912.090	45,1
Alfa	118.361.427	184.891.672	56,2
Modra kombinacija	146.250.356	183.252.764	25,3
Živa	0	113.498.050	-
Dolenjski vzajemni sklad	89.915.755	95.099.594	5,8
KD Bond	59.098.012	72.278.480	22,3
Nika delniški	51.623.681	53.425.435	3,5
Miha	62.278.202	46.865.738	-24,8
Nika SPD	51.159.715	34.073.211	-33,4
Triglav Renta	0	13.003.969	-
Skupaj	4.483.510.065	8.725.240.385	94,61

Vir: Agencija

DZU KBM Infond je ob koncu leta 1999 upravljala štiri vzajemne sklade, Kmečka DZU tri, Abančna DZU in Primorski skladi vsaka dva vzajemna sklada, preostale družbe za upravljanje pa po en vzajemni sklad. Dvetretjinski delež je ob koncu 1999 pripadal Kmečki DZU, to je za 13 odstotnih točk več kot ob koncu 1998.

Tabela 23: Deleži posameznih DZU pri upravljanju vzajemnih skladov na dan 31. 12. 1999, merjeno po obsegu čiste vrednosti sredstev v upravljanju

DZU	Vrednost (v SIT)	Deleži (v %)
Kmečka DZU	5.773.090.879	66,2
Abančna DZU	762.661.262	8,7
AVIP DZU	527.258.529	6,0
LB Maksima	461.734.499	5,3
KBM Infond	376.837.077	4,3
Primorski skladi	347.410.140	4,0
Probanka DZU	184.891.672	2,1
Rdeča pika	183.252.764	2,1
Vizija DZU	95.099.594	1,1
Triglav DZU	13.003.969	0,1
Skupaj	8.725.240.385	100,0

Vir: Agencija

Med največjimi naložbami vzajemnih skladov prevladujejo naložbe v delnice, s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, ki jih je bilo ob koncu leta 1999 za 6,6 milijarde SIT oziroma 75% vseh naložb; obveznic (brez obveznic Republike Slovenije) je bilo za 702,6 milijona SIT (8% vseh naložb); obveznic Republike Slovenije za 365,2 milijona SIT (4,14% vseh naložb) in kratkoročnih vrednostnih papirjev Banke Slovenije za 321,7 milijona SIT (3,65% vseh naložb). V letu 1999 so se naložbe v delnice, s katerimi se trguje na organiziranem trgu, glede na leto 1998 povečale za 3,6 milijarde SIT, to je 84% skupnega prirasta naložb v vzajemne sklade v letu 1999. V letu 1999 so se bistveno zmanjšala sredstva, naložena v depozite.

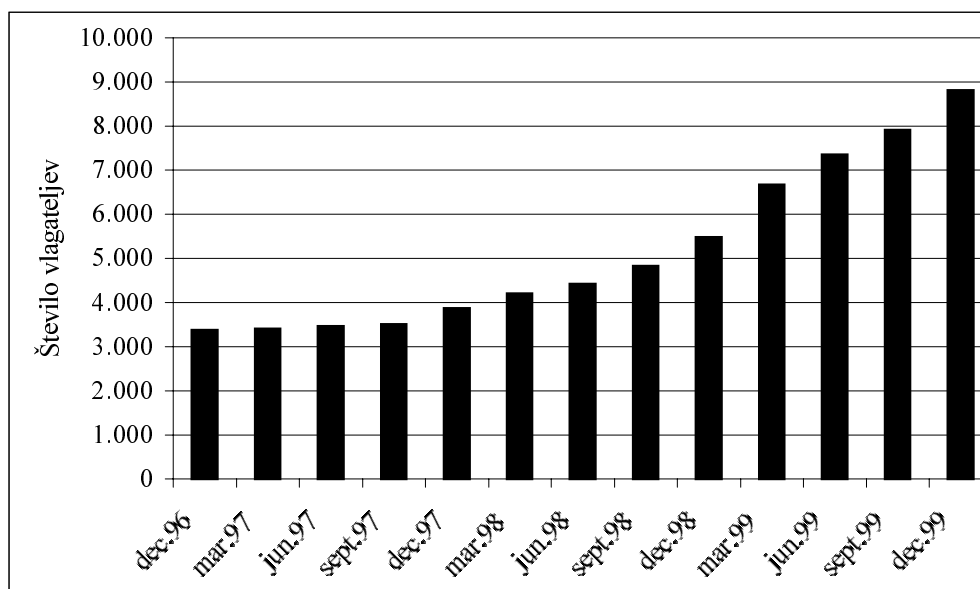
Tabela 24: Agregatna struktura naložb vzajemnih skladov v obdobju od 1996 do 1999

	Vrednost v tisoč SIT	31. 12. 1996		31. 12. 1997		31. 12. 1998		31. 12. 1999	
		Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)
1.	Denarna sredstva	41.852	1,82	85.529	3,04	97.634	2,15	223.252	2,53
2.	Terjatve	66.630	2,90	23.987	0,85	97.351	2,15	110.664	1,25
3.	Kratkoročni VP (skupaj)	196.158	8,54	176.444	6,26	35.611	0,79	410.493	4,65
4.	Dolgoročni VP (skupaj)	1.816.297	79,09	2.349.413	83,39	3.978.767	87,77	7.980.244	90,46
4.1.	Domači (skupaj)	1.816.297	79,09	2.349.413	83,39	3.978.767	87,77	7.980.244	90,46
4.1.1.	Obveznice (skupaj)	768.300	33,46	640.793	22,74	767.036	16,92	1.067.790	12,10
4.1.1.1.	Republike Slovenije	139.404	6,07	198.484	7,04	331.145	7,30	365.174	4,14
4.1.1.2.	Druge obveznice	628.896	27,39	442.309	15,70	435.891	9,62	702.616	7,96
4.1.2.	Delnice (skupaj)	1.047.997	45,64	1.708.620	60,64	3.211.731	70,85	6.912.454	78,36
4.1.2.1.	na org. trgu VP	917.674	39,96	1.534.095	54,45	3.013.425	66,47	6.614.922	74,99
4.1.2.2.	na neorg. trgu VP	130.324	5,68	174.525	6,19	198.307	4,37	297.532	3,37
5.	Drugi VP	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.	Depoziti v banki in DFO	175.503	7,64	182.105	6,46	323.969	7,15	96.900	1,10
7.	Skupaj (1+2+3+4+5+6)	2.296.440	100,00	2.817.478	100,00	4.533.333	100,00	8.821.553	100,00

Vir: Agencija

Število vlagateljev v vzajemne sklade se je do konca leta 1999 povečalo na 8.813, to je za 3.332 oziroma 60,8% več kot leto poprej. V prvih treh vzajemnih skladih po številu vlagateljev je kar 83% vseh vlagateljev, kar pomeni, da je njihova koncentracija zelo visoka.

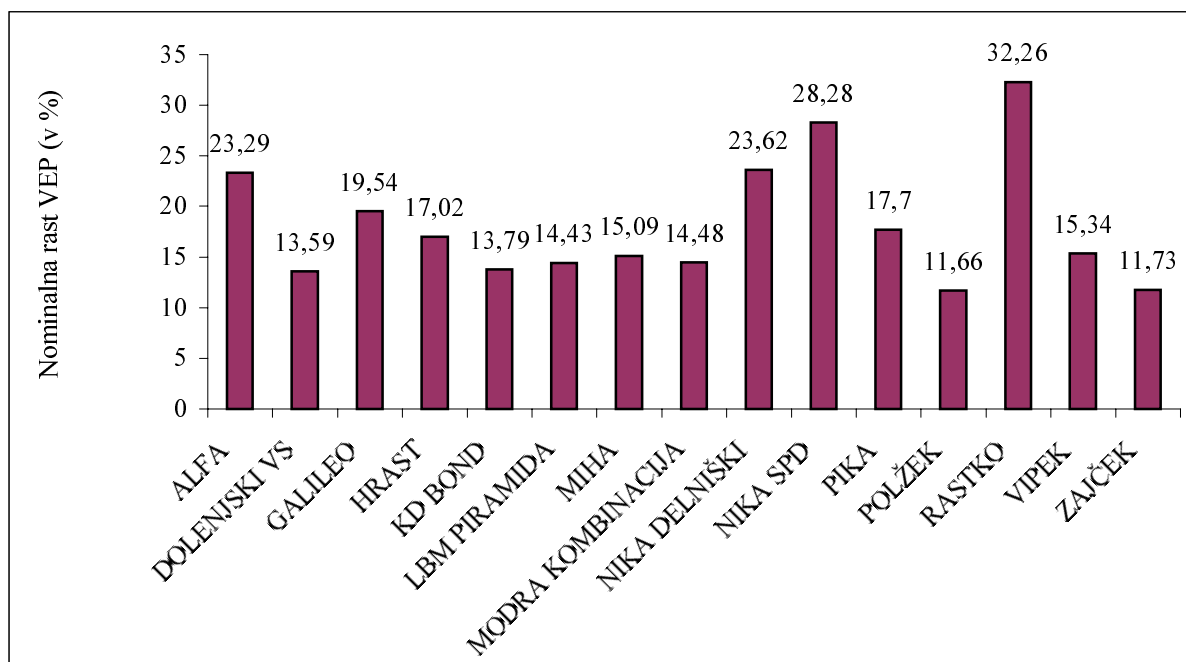
Slika 7: Gibanje števila vlagateljev v vzajemne sklade od decembra 1996 do decembra 1999



Vir: Agencija

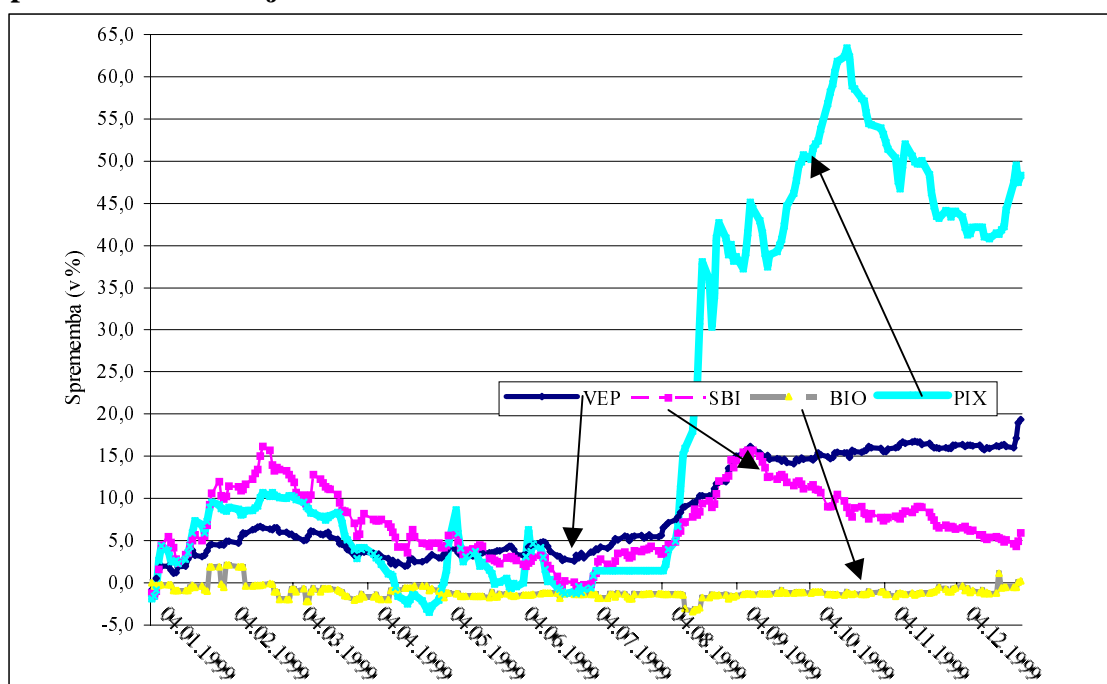
Nominalna donosnost vzajemnih skladov v letu 1999, merjena kot sprememba vrednosti enote premoženja (VEP), se je gibala med 11,66% in 32,26%, tehtano povprečje tako merjenih nominalnih donosnosti pa je znašalo 19,36%. Le štiri vzajemni skladi so presegli tehtano povprečno donosnost vseh vzajemnih skladov. Pri izračunu tehtane povprečne donosnosti oziroma spremembe VEP je bil kot utež upoštevan delež čiste vrednosti sredstev posameznega sklada v čisti vrednosti sredstev vseh skladov (nova vzajemna sklada Živa in Triglav Renta zaradi kratkega obdobja delovanja nista bila upoštevana). V primerjavi z letnim povečanjem SBI (5,9%) se je VEP vzajemnih skladov povprečno povečala precej bolj. V letu 1998 je tehtana povprečna nominalna donosnost vzajemnih skladov znašala 21,9%, to je bilo le za 0,5 odstotne točke nad letno donosnostjo SBI. Pri primerjavi nominalne tehtane donosnosti vzajemnih skladov z gibanjem indeksa SBI je treba upoštevati, da indeks SBI zanemarija dividendno donosnost delnic, ki so vanj vključene, da so delnice, vključene v SBI, le del vrednostnih papirjev, ki jih imajo med naložbami vzajemni skladi, in da ne SBI ne VEP ne upoštevata stroškov posameznega vlagatelja.

Slika 8: Porast vrednosti enote premoženja vzajernih skladov v letu 1999



Vir: Agencija

Slika 9: Spremembe indeksov SBI, BIO, PIX in tehtanega povprečja letnih sprememb VEP vzajernih skladov v letu 1999



Vir: Agencija

PRILOGA 1

Pooblašчени udeleženci na dan 31. 12. 1999

1	AC – borzno posredniška hiša, d.d.
2	Argonos borzno posredniška hiša, d.o.o.
3	Bona Fide BPH, d.o.o.
4	Brod na Muri, d.o.o.
5	Celjska BPH, d.o.o.
6	Centralna borzna družba, d.o.o.
7	Cogito bis B.H. borzno posredovanje, d.o.o.
8	Certius BPH, d.o.o.
9	Dolenjska borzno posredniška družba, d.o.o.
10	BPD Fida, d.o.o.
11	B P H, d.o.o.
12	Eastbrokers, d.d.
13	Gorenjska BPD, d.d.
14	Ilirika BPH, d.d.
15	IT Modra hiša, d.d.
16	Mariborska borznoposredniška hiša, d.o.o.
17	Medvešek Pušnik BPH, d.d.
18	Moja delnica BPH, d.d.
19	PM & A BPD, d.d.
20	Perspektiva, d.d.
21	Poteza borzno posredniška družba, d.d.
22	Primorski finančni center Interfin, d.o.o.
23	Publikum borzno posredovanje, d.d.
24	TMB Borzno posredniška hiša, d.o.o.
25	Veritas B.H., d.o.o.
26	Abanka, d.d.
27	Bank Austria, d.d.
28	Banka Koper, d.d.
29	Banka Vipava, d.d.
30	Factor banka, d.d.
31	Gorenjska banka, d.d.
32	Nova Ljubljanska banka, d.d.
33	Probanka, d.d.
34	SKB banka, d.d.
35	Slovenska zadružna kmetijska banka, d.d.
36	NFD investicijsko svetovanje, d.o.o.*
37	Intara, d.d.**
38	Krekova banka, d.d.***
39	Proxy BPD, d.o.o.****
40	Savinjska BPD, d.d.****
41	Alpoma, d.o.o.****

Opombe:

*dovoljenje le za investicijsko svetovanje,

**prenehanje članstva na borzi s 1. 1. 2000,

***izdano pozitivno mnenje, ne pa še dovoljenje Banke Slovenije,

****v postopku odvzema dovoljenja.