

**Agencija za trg
vrednostnih papirjev**

**POROČILO O STANJU NA TRGU
VREDNOSTNIH PAPIRJEV
V LETU 2004**

Ljubljana, junij 2005

UVOD

Na podlagi 292. člena Zakona o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št. 56/99, 31/00 in 52/02, v nadaljnjem besedilu ZTVVP – 1) Agencija za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju Agencija) letno poroča Državnemu zboru Republike Slovenije o stanju in razmerah na trgu vrednostnih papirjev. To je enajsto letno poročilo.

Njegov osnovni del je pripravljen na podlagi drugega odstavka 292. člena ZTVVP – 1 in obsega podatke o javnih ponudbah vrednostnih papirjev, trgovanju na organiziranih trgih vrednostnih papirjev s podatki o obsegu in sestavi prometa z vrednostnimi papirji, sprejetju vrednostnih papirjev na organizirani trg in trgovanju z vrednostnimi papirji zunaj organiziranih trgov vrednostnih papirjev.

OSNOVNI PODATKI

V letu 2004 je bilo na primarnem trgu javno ponujenih za 711,5 milijarde SIT vrednostnih papirjev. Med njimi je bilo za 1,5 milijarde SIT vrednostnih papirjev podjetij in bank, kar je manj kot leto poprej (4,03 milijarde SIT). Najpomembnejša izdajateljica je bila še vedno Republika Slovenija, saj je izdala za 710 milijard SIT vrednostnih papirjev.

Leta 2004 je bilo 29 prevzemov podjetij, kar je več kot leto poprej (7).

V letu 2004 se število dolgoročnih vrednostnih papirjev, s katerimi se je trgovalo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev, d. d., Ljubljana (v nadaljnjem besedilu Ljubljanska borza), ni spremenilo in je znašalo 254 dolgoročnih vrednostnih papirjev na dan 31. 12. 2004. Na dan 31. 12. 2004 je bilo na borznem trgu 105 vrednostnih papirjev, od tega 29 delnic in 76 obveznic, na prostem trgu pa je bilo 149 vrednostnih papirjev, od tega 113 delnic javnih družb, 25 obveznic in 11 delnic investicijskih družb (v nadaljnjem besedilu ID).

V letu 2004 je bil promet na organiziranem trgu za 16,6 % višji kot v letu 2003. Skupna vrednost prometa je v letu 2004 znašala 396,7 milijarde SIT. Prometa z delnicami javnih družb je bilo za 223,1 milijarde SIT, z obveznicami za 113,6 milijarde SIT in z delnicami (P)ID za 60 milijard SIT.

Indeks delnic SBI 20 je konec decembra 2004 znašal 4.904,48 točke in je bil nominalno za 24,7 % višji kot pred enim letom. Indeks PIX se je v letu 2004 povečal za 33,8 %.

Tržna kapitalizacija vseh vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi je 31. 12. 2004 znašala 3.049,8 milijarde SIT, kar je za 24,9 % več kot 31. 12. 2003. Tržna kapitalizacija vseh delnic na borzi je na dan 31. 12. 2004 znašala 1.705,8 milijarde SIT, ne upošteva delnic (P)ID, katerih tržna kapitalizacija je znašala 237,4 milijarde SIT. Kapitalizacija obveznic je konec leta 2004 znašala 1.106,6 milijarde SIT.

V letu 2004 se je povišala tržnost delnic, izračunana kot količnik med letnim prometom na trgu in tržno kapitalizacijo na zadnji dan obdobja, in sicer z 0,11 na 0,13. Tržnost obveznic se je v letu 2004 znižala z 0,15 na 0,10; tržnost delnic (pooblaščenih) investicijskih družb pa z 0,27 na 0,25.

Tabela 1: Osnovni podatki o organiziranem trgu

	31. 12. 00	31. 12. 01	31. 12. 02	31. 12. 03	31. 12. 04
Tržna kapitalizacija (mrd SIT)	967	1.218	1.930	2.215	2.812
Tržna kapitalizacija (P)ID (mrd SIT)	172	162	243,8	227,0	237,4
Delež tržne kapitalizacije v BDP (%)	24,0	26,8	36,3	38,5	45,4***
SBI 20 (SBI)	1.808	2.152	3.340	3.932	4.904
BIO	109,0	109,2	111,0	117,5	122,0
PIX	1.521	1.588	2.730	3.372	4.513
Število vrednostnih papirjev	267	270	265	254	254
Delnice,	197	193	172	162	153
od tega delnice (P)ID	44	37	29	18	11
Obveznice	68	76	92	92	101
Pokojninski bon	1	1	1	0	0
Promet (mrd SIT)*	270	348,6	481,0	340,2	396,7
Delež prometa v BDP (%)	6,7	7,7	9,0	5,9	6,4***
Tržnost delnic **	0,21	0,28	0,23	0,11	0,13
Tržnost obveznic	0,22	0,14	0,16	0,15	0,10
Tržnost delnic (P)ID	0,37	0,34	0,35	0,27	0,25

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

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

*** Prva letna ocena BDP za leto 2004 (6.191 mrd SIT), vir: Statistični urad Republike Slovenije

Vir: Agencija

1. PODROČJE PRIMARNEGA TRGA VREDNOSTNIH PAPIRJEV IN PREVZEMOV

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

Agencija je v letu 2004 izdala 1 dovoljenje za prvo prodajo vrednostnih papirjev.

Tabela 2: Javne ponudbe vrednostnih papirjev (VP) v letu 2004

Zap. št.	Izdajatelj VP	Vrsta vrednostnega papirja	Nominalna vrednost emisije
1.	NARAVNI PARK TERME 3000, d. d. Moravske toplice	delnica na ime	1.500.000.000 SIT
	Skupaj		1.500.000.000 SIT

Vir: Agencija

Tabela 3: Javni primarni trg v letih 1994–2004 (nominalna vrednost v mio SIT)

Leto	Bančni VP				VP drugih izdajateljev				Skupaj
	izdaja delnic		izdaje dolžniških VP		izdaja delnic		izdaje dolžniških VP		
	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	1	779	3	2.706	6.802
2000	0	0	4	9.313	1	450	1	2.000	11.763
2001	0	0	1	2.154	0	0	0	0	2.154
2002	0	0	1	3.038	0	0	0	0	3.038
2003	0	0	1	4.029	0	0	0	0	4.029
2004	0	0	0	0	1	1.500	0	0	1.500
Skupaj	13	7.097	38	48.892	10	3.806	10	13.133	72.928

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 4: Javni primarni trg v letih 1994–2004 (tržna vrednost v mio SIT)

Leto	Bančni VP				VP drugih izdajateljev				Skupaj
	izdaja delnic		izdaje dolžniških VP		izdaja delnic		izdaje dolžniških VP		
	Št.	Tržna vred.	Št.	Tržna vred.	Št.	Tržna vred.	Št.	Tržna vred.	
1994	6	8.591	5	3.488	0	0	1	4.049	16.128
1995	5	1.167	7	4.309	3	894	2	707	7.077
1996	2	888	8	8.400	1	314	1	724	10.326
1997	0	0	5	8.167	2	443	1	1.000	9.610
1998	0	0	3	3.081	1	135	1	2.000	5.216
1999	0	0	3	3.319	1	1.016	3	2.726	7.061
2000	0	0	4	9.319	1	473	1	2.000	11.792
2001	0	0	1	2.154	0	0	0	0	2.154
2002	0	0	1	3.038	0	0	0	0	3.038
2003	0	0	1	4.029	0	0	0	0	4.029
2004	0	0	0	0	1	1.500	0	0	1.500
Skupaj	13	10.646	38	49.304	10	4.775	10	13.206	77.931

Opomba: Tržne vrednosti primarnih izdaj so izračunane na podlagi prodajnih cen, ki ne vključujejo količinskih popustov, obresti (revalorizacijskih in realnih), in so v primeru, da so vrednostni papirji minirani v tuji valuti, preračunani v SIT po srednjem tečaju BS na dan začetka javne ponudbe.

Vir: Agencija

Poleg izdajateljev, ki za javno ponudbo vrednostnih papirjev potrebujejo dovoljenje Agencije, je vrednostne papirje javno ponudila še Republika Slovenija. Slednja za javno ponudbo ne potrebuje dovoljenja Agencije.

V letu 2004 je Republika Slovenija izvedla 15 javnih ponudb obveznic, 53 dražb za zbiranje ponudb za nakup enomesečnih zakladnih menic, 12 dražb za zbiranje ponudb za nakup trimesečnih zakladnih menic, 6 dražb za zbiranje ponudb za nakup šestmesečnih zakladnih menic in 6 dražb za zbiranje ponudb za nakup dvanajstmesečnih zakladnih menic.

Tabela 5: Javne ponudbe vrednostnih papirjev Republike Slovenije v letu 2004

Vrednostni papir	Izdaja št.	Razpisana vrednost emisije (v SIT)	Vpisana oz. vplačana vred. emisije (v SIT)*	Datum izdaje
Kratkoročni vrednostni papirji				
enomesečne zakladne menice	EZ139		5.000.000.000	5.1.2004
"	EZ140		6.010.000.000	8.1.2004
"	EZ141		6.000.000.000	15.1.2004
"	EZ142		6.000.000.000	22.1.2004
"	EZ143		6.010.000.000	29.1.2004
"	EZ144		7.010.000.000	5.2.2004
"	EZ145		7.000.000.000	12.2.2004
"	EZ146		7.000.000.000	19.2.2004
"	EZ147		7.010.000.000	26.2.2004
"	EZ148		7.000.000.000	4.3.2004
"	EZ149		7.020.000.000	11.3.2004
"	EZ150		7.000.000.000	18.3.2004
"	EZ151		7.020.000.000	25.3.2004
"	EZ152		7.050.000.000	1.4.2004
"	EZ153		7.050.000.000	8.4.2004
"	EZ154		7.000.000.000	15.4.2004
"	EZ155		7.080.000.000	22.4.2004
"	EZ156		7.040.000.000	29.4.2004
"	EZ157		7.020.000.000	6.5.2004
"	EZ158		7.020.000.000	13.5.2004
"	EZ159		7.010.000.000	20.5.2004
"	EZ160		7.010.000.000	27.5.2004
"	EZ161		7.010.000.000	3.6.2004
"	EZ162		7.010.000.000	10.6.2004
"	EZ163		7.010.000.000	17.6.2004
"	EZ164		7.010.000.000	24.6.2004
"	EZ165		7.020.000.000	1.7.2004
"	EZ166		7.000.000.000	8.7.2004
"	EZ167		7.010.000.000	15.7.2004
"	EZ168		7.000.000.000	22.7.2004
"	EZ169		7.020.000.000	29.7.2004
"	EZ170		7.040.000.000	5.8.2004
"	EZ171		7.030.000.000	12.8.2004
"	EZ172		7.020.000.000	19.8.2004
"	EZ173		7.010.000.000	26.8.2004
"	EZ174		7.010.000.000	2.9.2004
"	EZ175		7.040.000.000	9.9.2004
"	EZ176		7.020.000.000	16.9.2004
"	EZ177		7.020.000.000	23.9.2004
"	EZ178		7.020.000.000	30.9.2004
"	EZ179		7.010.000.000	7.10.2004
"	EZ180		7.010.000.000	14.10.2004
"	EZ181		7.060.000.000	21.10.2004
"	EZ182		7.010.000.000	28.10.2004
"	EZ183		7.030.000.000	4.11.2004
"	EZ184		7.040.000.000	11.11.2004
"	EZ185		7.030.000.000	18.11.2004
"	EZ186		7.060.000.000	25.11.2004
"	EZ187		7.020.000.000	2.12.2004
"	EZ188		7.030.000.000	9.12.2004
"	EZ189		7.000.000.000	16.12.2004
"	EZ190		7.050.000.000	23.12.2004
"	EZ191		7.000.000.000	30.12.2004
trimesečne zakladne menice	TZ69		7.000.010.000	29.1.2004
"	TZ70		7.000.010.000	26.2.2004
"	TZ71		7.000.010.000	25.3.2004
"	TZ72		7.000.000.000	29.4.2004

"	TZ73		7.000.010.000	27.5.2004
"	TZ74		7.000.010.000	24.6.2004
"	TZ75		7.000.000.000	29.7.2004
"	TZ76		7.000.010.000	26.8.2004
"	TZ77		7.000.000.000	30.9.2004
"	TZ78		7.000.000.000	28.10.2004
"	TZ79		7.000.010.000	25.11.2004
"	TZ80		7.000.010.000	30.12.2004
šestmesečne zakladne menice	SZ27		7.000.000.000	26.2.2004
"	SZ28		7.000.000.000	29.4.2004
"	SZ29		7.000.000.000	24.6.2004
"	SZ30		7.000.010.000	26.8.2004
"	SZ31		7.000.010.000	28.10.2004
"	SZ32		7.000.020.000	30.12.2004
dvanajstmesečne zakladne menice	DZ23		6.000.010.000	29.1.2004
"	DZ24		6.000.000.000	25.3.2004
"	DZ25		6.500.000.000	27.5.2004
"	DZ26		6.500.010.000	29.7.2004
"	DZ27		6.500.000.000	30.9.2004
"	DZ28		6.500.020.000	25.11.2004
skupaj kratkoročni vrednostni papirji			530.010.160.000	
Dolgoročni vrednostni papirji				
triletne obveznice	RS55 1. izdaja	40.000.000.000 SIT	10.215.000.000	11.2.2004
	RS55 2. izdaja		10.370.000.000	18.5.2004
	RS55 3. izdaja		9.765.000.000	10.9.2004
	RS55 4. izdaja		9.650.000.000	6.12.2004
petletne obveznice	RS56 1. izdaja	50.000.000.000 SIT	9.825.000.000	11.2.2004
	RS56 2. izdaja		19.295.000.000	14.4.2004
	RS56 3. izdaja		10.910.000.000	8.6.2004
	RS56 4. izdaja		9.970.000.000	25.10.2004
desetletne obveznice	RS57 1. izdaja	90.000.000.000 SIT	25.956.000.000	15.3.2004
	RS57 2. izdaja		12.001.000.000	14.4.2004
	RS57 3. izdaja		10.241.000.000	18.5.2004
	RS57 4. izdaja		10.190.000.000	8.6.2004
	RS57 5. izdaja		15.606.120.000	10.9.2004
	RS57 6. izdaja		8.300.000.000	25.10.2004
	RS57 7. izdaja		7.705.880.000	6.12.2004
skupaj dolgoročni vrednostni papirji			180.000.000.000	
SKUPAJ KRATKOROČNI IN DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI RS			710.010.160.000	

Opomba: * Navedeni so podatki o skupni nominalni vrednosti izdanih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralni register Centralne klirinško depotne družbe.

** Vrednostni papirji, nominirani v tuji valuti, so preračunani v SIT po srednjem tečaju BS na dan izdaje vrednostnega papirja.

Vir: Agencija

Tabela 6: Javni primarni trg izdaj vrednostnih papirjev Banke Slovenije in Republike Slovenije v letih 1997–2004 (nominalna vrednost v mio SIT)

Leto	Vrednostni papirji Republike Slovenije				Vrednostni papirji Banke Slovenije				Skupaj
	Kratkoročni		Dolgoročni		Kratkoročni		Dolgoročni		
	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	
1997	0	0	2	10.000	4	35.000	0	0	45.000
1998	8	19.503	4	19.257	4	80.000	0	0	118.760
1999	12	32.333	1	6.304	5	40.753	0	0	79.390
2000	24	64.585	12	37.272	0	0	0	0	101.857
2001	53	189.444	12	52.289	0	0	0	0	241.733
2002	76	395.020	27	377.556	0	0	0	0	772.576
2003	76	378.850	10	158.947	0	0	0	0	537.797
2004	77	530.010	15	180.000	0	0	0	0	710.010
Skupaj	326	1.609.746	83	841.625	13	155.753	0	0	2.607.123

Vir: Agencija

1.2 Nadaljnje javne prodaje vrednostnih papirjev

V primeru, da so ob izdaji vrednostne papirje kupili (dobili) vnaprej znani investitorji in javne ponudbe ni bilo, mora izdajatelj za organizirano trgovanje pridobiti dovoljenje Agencije. Po pridobitvi omenjenega dovoljenja se lahko z vrednostnimi papirji začne trgovati na organiziranem trgu. V letu 2004 je Agencija izdala 16 dovoljenj za organizirano trgovanje.

Tabela 7: Nadaljnje javne prodaje vrednostnih papirjev v letu 2004

Zap. št.	Izdajatelj VP	Vrsta vr. papirja	Vrednost izdaje
1.	SLOVENSKA ZADRUŽNA KMETIJSKA BANKA, d. d., Ljubljana	obveznice na ime	6.753.000 EUR → 1.606.105.832 SIT
2.	PROBANKA, d. d., Maribor	obveznice na ime	12.000.000 EUR → 2.858.701.200 SIT
3.	ZAVAROVALNICA TRIGLAV, d. d., Ljubljana	obveznice na ime	30.000.000 EUR → 7.153.959.000 SIT
4.	METALKA TRGOVINA, d. d., Ljubljana	delnice na ime	1.152.048.000 SIT
5.	NOVA LJUBLJANSKA BANKA, d. d., Ljubljana	obveznice na ime	17.000.000 EUR → 4.060.609.800 SIT
6.	BANKA ZASAVJE, d. d., Trbovlje	obveznice na ime	5.000.000 EUR → 1.198.810.500 SIT
7.	ABANKA VIPA, d. d., Ljubljana	obveznice na ime	10.000.000 EUR → 2.398.225.000 SIT
8.	ABANKA VIPA, d. d., Ljubljana	obveznice na ime	10.000.000 EUR → 2.398.225.000 SIT
9.	POTEZA NALOŽBE, d. d., Ljubljana	obveznice na ime	10.000.000 EUR → 2.398.225.000 SIT
10.	NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR, d. d., Maribor	obveznice na ime	6.000.000.000 SIT
11.	SAVA, d. d., Kranj	delnice na ime	2.860.000.000 SIT
12.	BANKA CELJE, d. d., Celje	obveznice na ime	12.500.000 EUR → 2.997.713.750 SIT
13.	NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR, d. d., Maribor	obveznice na ime	5.000.000.000 SIT
14.	ISKRA AVTOELEKTRIKA, d. d., Šempeter pri Gorici	delnice na ime	3.216.626.000 SIT

15.	NOVA LJUBLJANSKA BANKA, d. d., Ljubljana	obveznice na ime	13.112.600.000 SIT
16.	DARS, d. d., Celje	obveznice na ime	13.430.000.000 SIT
	Skupaj		71.841.849.082 SIT

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

Vir: Agencija

**Tabela 8: Nadaljnje javne prodaje vrednostnih papirjev v letih 1994–2004
(nominalna vrednost v mio SIT)**

Leto	Bančni VP				VP drugih izdajateljev				Skupaj
	izdaja delnic		izdaje dolžniških VP		izdaja delnic		izdaje dolžniških VP		
	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
2000	1	531	2	4.000	3	7.424	1	1.034	12.989
2001	0	0	4	9.877	0	0	0	0	9.877
2002	0	0	5	17.862	4	5.427	1	953	24.242
2003	0	0	6	53.783	4	4.454	1	9.316	67.553
2004	0	0	10	41.631	3	7.229	3	22.982	71.842
Skupaj	1	531	34	136.067	31	55.714	9	41.632	233.944

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

Vir: Agencija

1.3 Izdaja dovoljenj za obvezno javno ponudbo za odkup in zbiranje pooblastil po Zpre

1.3.1 Ponudbe za odkup vrednostnih papirjev

V letu 2004 je Agencija izdala 30 dovoljenj za ponudbo za odkup.

Tabela 9: Dovoljenja za ponudbo za odkup v letu 2004

Zap. št.	Prevzemnik	Ciljna družba	Način plačila	Uspešnost/datum odločbe o uspešnosti
1.	BANKA KOPER, d. d., Koper INTEREUROPA, d. d., Koper KAPITALSKA DRUŽBA POKOJNINSKEGA IN INVALIDSKEGA ZAVAROVANJA, d. d., Ljubljana KOVINOPLASTIKA LOŽ, d. d., Stari trg pri Ložu TRIGLAV, finančna družba, d. d., Ljubljana	CIMOS, d. d., Koper	denar	uspešna, 19.2.2004
2.	ŠKALIČ Marija ŠKALIČ Stanislav	MURALES, d. d., Ljutomer	denar	uspešna, 5.3.2004

3.	MEGAFIN, d. d., Ljubljana	KS2 NALOŽBE, upravljanje naložb, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 3.3.2004
4.	MEGAFIN, d. d., Ljubljana	KS4 NALOŽBE, upravljanje naložb, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 3.3.2004
5.	FAKT, poslovne storitve, d. o. o., Ljubljana	GRADBENO PODJETJE GROSUPLJE, d. d., Grosuplje	denar	uspešna, 29.3.2004
6.	MEGAFIN, d. d., Ljubljana	C2 NALOŽBE, upravljanje naložb, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 3.5.2004
7.	MUNTALTO, B.V., Amsterdam	LIV POSTOJNA, d. d., Postojna	denar	uspešna, 4.5.2004
8.	DELFI, d. d., Ljubljana	SCT, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 24.5.2004
9.	UNIOR Kovaška industrija, d. d., Zreče	RTC KRVAVEC, d. d., Cerklje na Gorenjskem	denar	uspešna, 11.6.2004
10.	CAP – INVEST, d. o. o., Ljubljana	NK NALOŽBE, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 3.6.2004
11.	STP LEASING, financiranje projektov, d. d., Ljubljana	VELE, trgovska družba, d. d., Domžale	denar	uspešna, 29.6.2004
12.	AKTIVA INVEST, d. d., Ljubljana	AKTIVA NALOŽBE, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 17.8.2004
13.	HELIOS, d. d., Domžale	COLOR, d. d., Medvode	denar	uspešna, 9.8.2004
14.	PRIMORJE, d. d., Ajdovščina	GRADIS, Gradbeno podjetje Ljubljana, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 16.8.2004
15.	BOMBAŽNA PREDILNICA IN TKALNICA TRŽIČ, d. d., Tržič	SVILANIT tekstilna tovarna, d. d., Kamnik	denar	uspešna, 24.8.2004
16.	ADRIA CAPITAL KOPER, d. d., Koper	MERCATA, finančna družba, d. d., Ljubljana	denar	zahteva zavrnjena
17.	ISKRA, elektro in elektronska industrija, d. d., Ljubljana	ISKRA KONDENZATORJI, d. d., Semič	denar	uspešna, 23.9.2004
18.	FOND INVEST, d. d., Ljubljana	M1, finančna družba, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 29.9.2004
19.	POSLOVNI SISTEM MERCATOR, d. d., Ljubljana	EMONA MAXIMARKET, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 8.11.2004
20.	PERSPEKTIVA FT, d. o. o., Ljubljana	VIZIJA HOLDING ENA, finančno posredništvo, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 16.11.2004
21.	PERSPEKTIVA FT, d. o. o., Ljubljana	VIZIJA HOLDING, finančna družba, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 16.11.2004
22.	M1, finančna družba, d. d., Ljubljana	ELMO Elektromontažno podjetje, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 17.11.2004
23.	HIT Hoteli, igralnice, turizem, d. d., Nova Gorica	KOMPAS HOTELI, d. d., Kranjska Gora	denar	uspešna, 17.11.2004
24.	ZAVAROVALNICA TRIGLAV, d. d., Ljubljana	TRIGLAV NALOŽBE, finančna družba, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 26.11.2004
25.	ZAVAROVALNICA TRIGLAV, d. d., Ljubljana	TRIGLAV, finančna družba, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 26.11.2004
26.	RIOSI INŽENIRING, d. o. o., Ljubljana	TKI HRASTNIK, d. d., Hrastnik	denar	uspešna, 24.12.2004
27.	ISTRABENZ, d. d., Koper	KOLINSKA, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 20.1.2005
28.	AKTIVA HOLDINGS B.V., Nizozemska	ARKADA HOLDING, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 19.1.2005
29.	SALONIT ANHOVO, d. d., Deskle	KEMA PUCONCI, d. d., Puconci	denar	uspešna, 20.1.2005
30.	LIST, d. o. o. Ljubljana	IUV VRHNIKA, d. d., Vrhnika	denar	uspešna, 22.2.2005

Vir: Agencija

Tabela 10: Prevzemi v letih 1998–2004 (v mio SIT)

Leto	Uspešni prevzemi			Neuspešni prevzemi		
	Število prevzemov	Nominalna vrednost prevzemov	Tržna vrednost prevzemov	Število prevzemov	Nominalna vrednost prevzemov	Tržna vrednost prevzemov
1998	0	0	0	2	2.505	6.157
1999	8	8.513	13.928	1	1.451	3.483
2000	10	10.891	31.573	0	0	0
2001	14	24.362	119.951	0	0	0
2002	18	34.061	290.953	0	0	0
2003	7	6.258	17.098	0	0	0
2004	29	55.424	69.727	1	988	1.482
Skupaj	86	139.509	543.230	4	4.944	11.122

Vir: Agencija

1.3.2 Izdaja potrdil o prejeti najavi zbiranja pooblastil

Oseba ali več oseb, ki želijo na skupščini delniške družbe uresničevati glasovalno pravico na podlagi organizirano zbranih pooblastil, morajo o tem predhodno obvestiti Agencijo ter ji predložiti vzorec pooblastila. Agencija je v letu 2004 izdala 173 potrdil o prejeti najavi zbiranja pooblastil za glasovanje.

1.4 Nejavni primarni trg

V letu 2004 je Agencija prejela obvestilo o 80 nejavnih ponudbah vrednostnih papirjev. Za primarno nejavno prodajo vrednostnih papirjev ni treba izpeljati postopka javne ponudbe, zato tudi ni treba pridobiti dovoljenja Agencije. Z vrednostnimi papirji, izdanimi na podlagi nejavne ponudbe, se ne sme trgovati na organiziranem trgu vrednostnih papirjev niti jih kako drugače javno ponujati.

V letu 2004 je Agencija izdala 4 soglasja za prvo prodajo vrednostnih papirjev brez javne ponudbe. Gre za dovoljenje, ki ga Agencija izda v primeru, ko izdajatelj dokaže, da je izdaja namenjena vnaprej znanim in dobro poučenim investitorjem, prve prodaje vrednostnih papirjev pa ni mogoče uvrstiti med izjeme, v primeru katerih 18. člen ZTVP – 1 izdajateljem avtomatično dovoljuje izvedbo prve prodaje brez javne ponudbe. Od uveljavitve novele ZTVP – 1A dalje, je kriterij za pridobitev omenjenega dovoljenja strožji, in sicer iz razloga, ker je z omenjeno novelo definicija dobro poučenega investitorja (10.b člen ZTVP – 1) natančno definirana.

Skupna nominalna vrednost 20 nejavnih izdaj delnic je znašala 13.970 mio SIT. Skupna nominalna vrednost treh nejavnih izdaj bančnih delnic je znašala 1.728 mio SIT, 17 nejavnih izdaj delnic podjetniškega sektorja pa 12.241 mio SIT. Najpogostejši razlogi za izdajo delnic so bili: povečanje osnovnega kapitala s stvarnim vložkom, povečanje osnovnega kapitala iz sredstev družbe, konverzije terjatev v delnice, izdaje delnic zaradi pripojitve in investiranje novih razvojnih programov.

Izvedenih je bilo tudi 27 nejavnih ponudb obveznic, od tega šestnajst bančnih izdaj in enajst izdaj podjetniškega sektorja. Skupna nominalna vrednost šestnajstih nejavnih izdaj bančnih obveznic je znašala 104.369 mio SIT, enajstih nejavnih izdaj obveznic podjetniškega sektorja pa 31.547 mio SIT. Najpogostejši razlog za izdajo obveznic je bil zagotovitev dolgoročnih virov sredstev, nadomestitev dolgoročnih virov ali pridobitev

virov z namenom uresničevanja naložbene politike.

Agencija je bila obveščena tudi o 12 izdajah kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, in sicer 12 izdajah komercialnih zapisov izdajatelja iz podjetniškega sektorja v skupni nominalni vrednosti vseh izdaj 189 mio SIT.

**Tabela 11: Nejavne ponudbe vrednostnih papirjev v letih 1997–2004
(nominalna vrednost v mio SIT)**

Leto	Bančni VP				VP drugih izdajateljev				Skupaj
	izdaja delnic		izdaje dolžniških VP		izdaja delnic		izdaje dolžniških VP		
	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	Št.	Nom. vred.	
1997	2	558	2	1.320	19	7.929	5	819	10.626
1998	0	0	2	1.177	3	590	3	140	1.907
1999	1	418	5	7.588	20	5.658	7	2.650	16.314
2000	0	0	5	6.846	26	29.590	7	3.703	40.139
2001	6	6.263	6	12.923	18	15.092	16	11.521	45.799
2002	4	1.653	7	17.876	31	16.740	8	6.707	42.976
2003	4	1.126	11	62.098	23	8.566	12	15.506	87.296
2004	3	1.728	16	104.369	17	12.241	11	31.547	149.885
Skupaj	20	11.746	54	214.197	157	96.406	69	72.593	394.942

Vir: Agencija

1.5 Vodenje registrov in drugih javnih podatkov ter obvezne objave javnih družb

1.5.1 Javni registri

71. člen ZTVP – 1 Agenciji nalaga vodenje registra izdanih dovoljenj za prvo javno prodajo oziroma organizirano trgovanje. Vanj se vpisujejo podatki o izdajatelju in vrednostnem papirju. Sestavni del registra za posameznega izdajatelja so tudi prospekt za javno ponudbo oziroma organizirano trgovanje, revidirana letna poročila in njihovi povzetki, polletna poročila in njihovi povzetki ter poročila o poslovnih dogodkih.

1.5.2 Objave podatkov o poslovanju javnih družb

Število javnih družb se nenehno spreminja. Konec leta 2004 je imelo status javne družbe po ZTVP – 1 164 družb izdajateljic vrednostnih papirjev.

V letu 2004 je Agencija prejela 157 revidiranih letnih poročil in 160 povzetrov revidiranih letnih poročil javnih družb za obdobje od 1. 1. 2003 do 31. 12. 2003.

Nadalje je Agencija prejela 30 polletnih poročil in povzetrov polletnih poročil javnih družb za obdobje od 1. 1. 2004 do 30. 6. 2004. Vseh 30 javnih družb, katerih delnice so uvrščene v kotacijo na Ljubljanski borzi, je polletne poslovne rezultate tudi objavilo.

V letu 2004 so javne družbe objavile 1.782 obvestil o pomembnih poslovnih dogodkih, Agencija pa je prejela tudi 191 obvestil o pridobitvah kvalificiranega deleža v skladu z Zakonom o prevzemu (Uradni list RS, št. 47/97 in 56/99, v nadaljnjem besedilu ZPre).

2. SEKUNDARNI TRG VREDNOSTNIH PAPIRJEV

2.1 Trgovanje z vrednostnimi papirji na organiziranih trgih

Ob koncu leta 2004 je bilo skupaj 29 pooblaščenih udeležencev, ki imajo dovoljenje Agencije oziroma Banke Slovenije za opravljanje poslov z vrednostnimi papirji. Seznam pooblaščenih udeležencev je v Tabeli 15. AC BPH z dnem 31. 10. 2004 ni več član Ljubljanske borze, Cogito bis B. H. pa z dnem 31. 12. 2004.

2.1.1 Uvrščanje vrednostnih papirjev na organizirani trg

V borzno kotacijo so bile v letu 2004 sprejete obveznice Republike Slovenije z oznakami RS55, RS56 in RS57, nadalje obveznice Nove KBM pete in šeste izdaje ter obveznice Banke Celje osme izdaje. Z borznega trga so bile izključene delnice družbe Živila Kranj, delnice družbe Terme 3000 in delnice družbe GPG. Z borznega trga so bile izključene obveznice Republike Slovenije z oznako RS13E. Zapadle so obveznice Republike Slovenije štiriindvajsete izdaje, obveznice Banke Zasavje druge izdaje in obveznice Deželne banke Slovenije prve izdaje.

Na prostem trgu se je začelo trgovanje z 18 delnicami podjetij, z 11 obveznicami in s štirimi investicijskimi družbami. S prostega trga so bile izključene delnice 9 podjetij, 18 pooblaščenih investicijskih družb in ena posebna investicijska družba. Zapadle so obveznice Banke Vipe prve izdaje, obveznice UBK banke prve izdaje, obveznice družbe Poteza druge izdaje in obveznice Banke Koper tretje izdaje.

Tabela 12: Število vrednostnih papirjev na organiziranem trgu

STANJE 31. 12. 03	Delnice	Obveznice	ID	PID	Skupaj
Borzni trg	32	74	0	0	106
Prosti trg	104	18	8	18	148
Skupaj	136	92	8	18	254
NOVI	Delnice	Obveznice	ID	PID	Skupaj
Borzni trg	0	6	0	0	6
Prosti trg	18	11	4	0	33
Skupaj novi	18	17	4	0	39
UMAKNJENI	Delnice	Obveznice	ID	PID	Skupaj
Borzni trg	3	4	0	0	7
Prosti trg	9	4	1	18	32
Skupaj umaknjeni	12	8	1	18	39
SPREMEMBA	Delnice	Obveznice	ID	PID	Skupaj
Borzni trg	-3	2	0	0	-1
Prosti trg	9	7	3	-18	1
Skupaj sprememba	6	9	3	-18	0
STANJE 31. 12. 04	Delnice	Obveznice	ID	PID	Skupaj
Borzni trg	29	76	0	0	105
Prosti trg	113	25	11	0	149
Skupaj	142	101	11	0	254

Vir: Ljubljanska borza

2.1.2 Struktura in obseg prometa z vrednostnimi papirji na organiziranem trgu

V letu 2004 se je na organiziranem trgu povečal promet z delnicami javnih družb za 49,4 %, promet z obveznicami pa se je znižal za 12,4 %.

Tabela 13: Obseg prometa z vrednostnimi papirji (VP) na organiziranem trgu

Leto	Obseg prometa (v mrd SIT)						
	Delnice	Obveznice	(P)ID	Pokoj. boni	Dolgoročni VP	Kratkoročni VP	Skupaj
1995	45,2	22,7	0,0	0,0	67,9	20,1	88,1
1996	67,1	13,2	0,0	0,0	80,3	6,7	87,0
1997	87,6	11,5	0,0	0,0	99,1	9,2	108,3
1998	133,8	22,1	10,0	0,0	165,9	7,5	173,4
1999	168,4	35,3	53,8	1,7	259,2	6,4	265,6
2000	145,3	56,4	62,8	1,9	266,4	3,2	269,6
2001	237,1	51,6	55,4	1,7	345,8	2,8	348,6
2002	278,8	110,6	85,7	5,2	480,3	0,7	481,0
2003	149,3	129,7	60,8	0,0	339,8	0,4	340,2
2004	223,1	113,6	60,0	0,0	396,7	0,0	396,7

Vir: Ljubljanska borza

V strukturi obsega prometa so v letu 2004 delnice pridobile 12,4 strukturne točke, delež prometa z obveznicami pa se je znižal za 9,5 strukturne točke.

Tabela 14: Struktura prometa z vrednostnimi papirji na organiziranem trgu

Leto	Sestava prometa (v %)					
	Delnice	Obveznice	(P)ID	Pokoj. boni	Kratkoročni VP	Skupaj
1995	51,4	25,8	0,0	0,0	22,8	100,0
1996	77,1	15,2	0,0	0,0	7,7	100,0
1997	80,9	10,6	0,0	0,0	8,5	100,0
1998	77,2	12,7	5,8	0,0	4,3	100,0
1999	63,4	13,3	20,3	0,6	2,4	100,0
2000	53,9	20,9	23,3	0,7	1,2	100,0
2001	68,0	14,8	15,9	0,5	0,8	100,0
2002	58,0	23,0	17,8	1,1	0,1	100,0
2003	43,9	38,1	17,9	0,0	0,1	100,0
2004	56,3	28,6	15,1	0,0	0,0	100,0

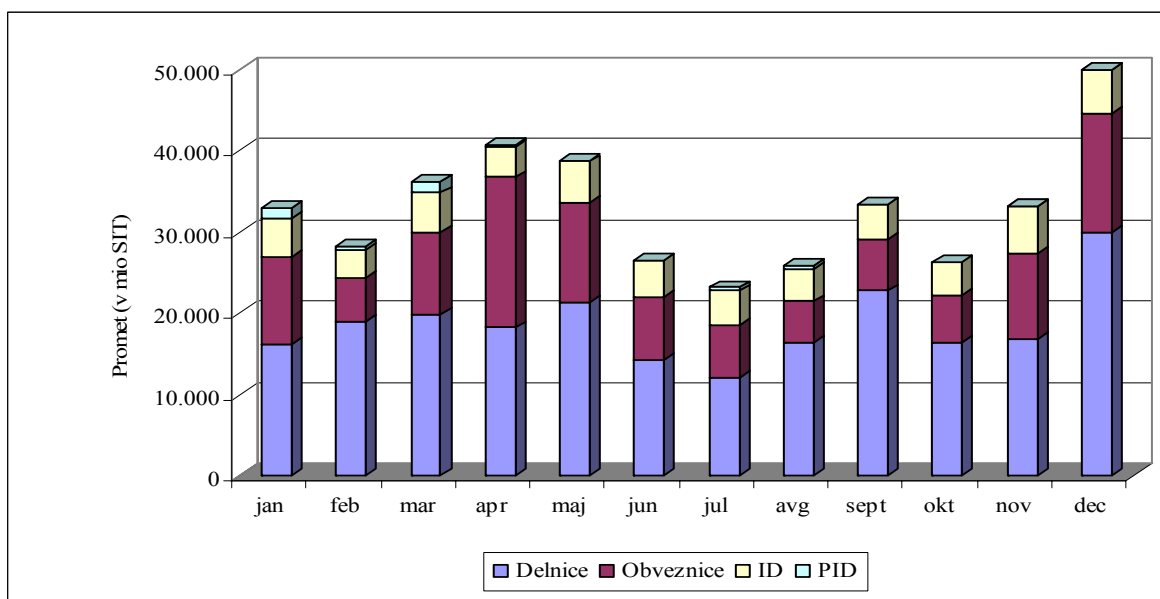
Vir: Ljubljanska borza

V letu 2004 je bilo sklenjenih povprečno 1.385 poslov na trgovni dan. Njihovo število se je v primerjavi z letom 2003 povišalo za 0,9 %. V letu 2004 je bilo 353.068 poslov, v letu 2003 pa 341.802 poslov.

Povprečna dnevna vrednost sklenjenih poslov v letu 2004 je znašala 1,55 milijarde SIT, kar je za 13,9 % več kot v letu 2003. Povprečna vrednost posameznega posla je v letu 2004 znašala 1,12 milijona SIT, kar je za 0,13 milijona SIT več kot v letu 2003.

V letu 2004 je bilo največ sklenjenih poslov z delnicami javnih družb (65,6 % delež), sledijo posli z delnicami (pooblaščenih) investicijskih družb (29,0 % delež) in posli z obveznicami (5,4 % delež).

Slika 1: Struktura prometa na organiziranem trgu v letu 2004



Vir: Ljubljanska borza

Tabela 15: Obseg prometa članov Ljubljanske borze v letu 2004

Član	Borzni trg (v SIT)	Prosti trg (v SIT)	Skupaj (v SIT)	Delež člana v skupnem prometu
NLB	78.864.244.297	48.334.779.797	127.199.024.094	16,03%
PERSPEKTIVA BPD	67.407.674.596	13.559.142.278	80.966.816.874	10,21%
ABANKA VIPA	36.978.370.198	28.480.552.826	65.458.923.024	8,25%
ILIRIKA	36.691.147.001	19.685.429.881	56.376.576.882	7,11%
BANK AUSTRIA CREDITANSTALT	37.297.326.158	5.456.943.611	42.754.269.768	5,39%
POTEZA	19.950.582.912	18.888.107.334	38.838.690.247	4,90%
PUBLIKUM	26.786.643.884	8.462.456.393	35.249.100.277	4,44%
PROBANKA	17.050.020.976	16.599.358.525	33.649.379.500	4,24%
SKB BANKA	25.726.161.114	6.819.226.110	32.545.387.224	4,10%
CELJSKA BORZNO-POSREDNIŠKA HIŠA	21.710.994.210	6.148.738.973	27.859.733.183	3,51%
FACTOR BANKA	20.095.737.504	5.798.423.932	25.894.161.436	3,26%
ARGONOS BPH	10.153.070.007	15.633.453.350	25.786.523.357	3,25%
HYPO ALPE-ADRIA-BANK	15.767.127.690	6.321.001.478	22.088.129.168	2,78%
GBD	10.255.436.989	11.780.632.236	22.036.069.224	2,78%
MARIBORSKA BPH	9.662.931.121	8.149.501.616	17.812.432.737	2,25%
DEŽELNA BANKA SLOVENIJE	8.806.253.529	7.237.124.988	16.043.378.517	2,02%
RAIFFEISEN KREKOVA BANKA	11.040.189.491	3.895.993.475	14.936.182.965	1,88%
CERTIUS BPH	5.663.224.751	9.110.697.375	14.773.922.126	1,86%
MEDVEŠEK PUŠNIK	9.774.677.980	4.896.554.798	14.671.232.778	1,85%
PM&A BPD	6.536.850.083	7.320.290.967	13.857.141.050	1,75%
PFCI	6.470.044.180	6.567.978.898	13.038.023.078	1,64%

Član	Borzni trg (v SIT)	Prosti trg (v SIT)	Skupaj (v SIT)	Delež člana v skupnem prometu
AC - BORZNO POSREDNIŠKA HIŠA	4.061.879.718	7.616.740.783	11.678.620.502	1,47%
KD BPD	8.467.176.010	1.546.847.233	10.014.023.243	1,26%
BANKA KOPER	7.304.498.520	2.290.574.445	9.595.072.964	1,21%
MOJA DELNICA BPH	3.092.259.980	2.223.150.367	5.315.410.347	0,67%
GORENJSKA BANKA	3.405.532.028	1.145.412.196	4.550.944.224	0,57%
COGITO BIS B.H.	1.641.907.153	2.768.103.051	4.410.010.204	0,56%
VERITAS BH	1.425.439.605	2.218.607.047	3.644.046.652	0,46%
B P H	1.245.155.526	1.015.481.614	2.260.637.141	0,28%
Skupaj	513.332.557.210	279.971.305.575	793.303.862.785	100,00%

Vir: Agencija

2.1.3 Dejavnosti nerezidentov na organiziranem trgu

Tabela 16: Promet (v mio SIT) in delež nerezidentov v prometu z delnicami na organiziranem trgu

Leto	Celotni promet z delnicami	Promet nerezidentov	Delež nerezidentov, v %	Neto nakupi nerezidentov
1998	143.793	14.334	10,0	2.761
1999	223.887	3.163	1,4	-2.270
2000	209.988	4.296	2,0	208
2001	294.194	10.556	3,6	4.500
2002	369.808	39.403	10,6	-11.895
2003	210.171	11.916	5,7	521,2
2004	283.068	18.805	6,6	-389,2

Vir: Banka Slovenije

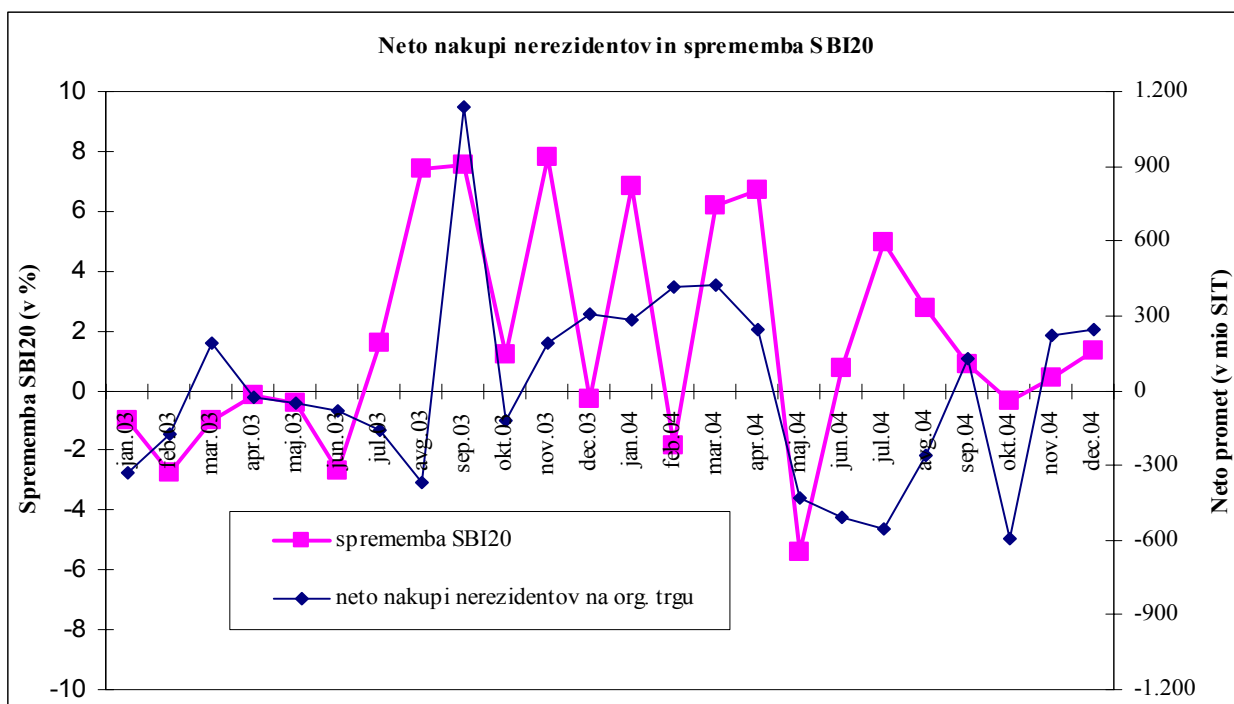
Delež nerezidentov v lastništvu slovenskih podjetij je konec decembra 2004 dosegel 4,47 %, kar je za 1,4 strukturne točke manj kot konec leta 2003. V letu 2004 se je med izbranimi podjetji opazneje povečal lastniški delež nerezidentov v investicijski družbi Triglav Steber I, znižal pa v Istrabenzu in v Drogi.

Tabela 17: Lastništvo nerezidentov v izbranih podjetjih in investicijskih družbah

Podjetje, ID	Delež (v %)				
	31. 12. 2000	31. 12. 2001	31. 12. 2002	31. 12. 2003	31. 12. 2004
TS Ormož, d. d.	29,67	30,92	30,92	30,92	30,91
Istrabenz, d. d.	25,13	25,17	25,20	25,58	6,39
Terme Čatež, d. d.	8,06	5,03	3,17	3,16	3,55
PS Mercator, d. d.	2,21	2,00	2,45	3,71	3,04
Krka, d. d.	8,26	8,84	3,49	2,60	2,77
NFD 1, ID	27,33	0,16	0,06	4,51	2,23
Gorenje, d. d.	0,82	0,78	1,47	1,64	1,64
Triglav Steber I, d. d.	9,80	13,24	0,69	0,79	1,61
Petrol, d. d.	1,81	0,89	0,49	1,29	0,73
Droga, d. d.	23,09	20,59	19,34	19,73	0,59
Kolinska, d. d.	5,68	4,37	4,46	1,38	0,31
Luka Koper, d. d.	0,06	0,08	0,08	0,07	0,29
Radenska, d. d.	0,11	0,16	0,19	0,22	0,12

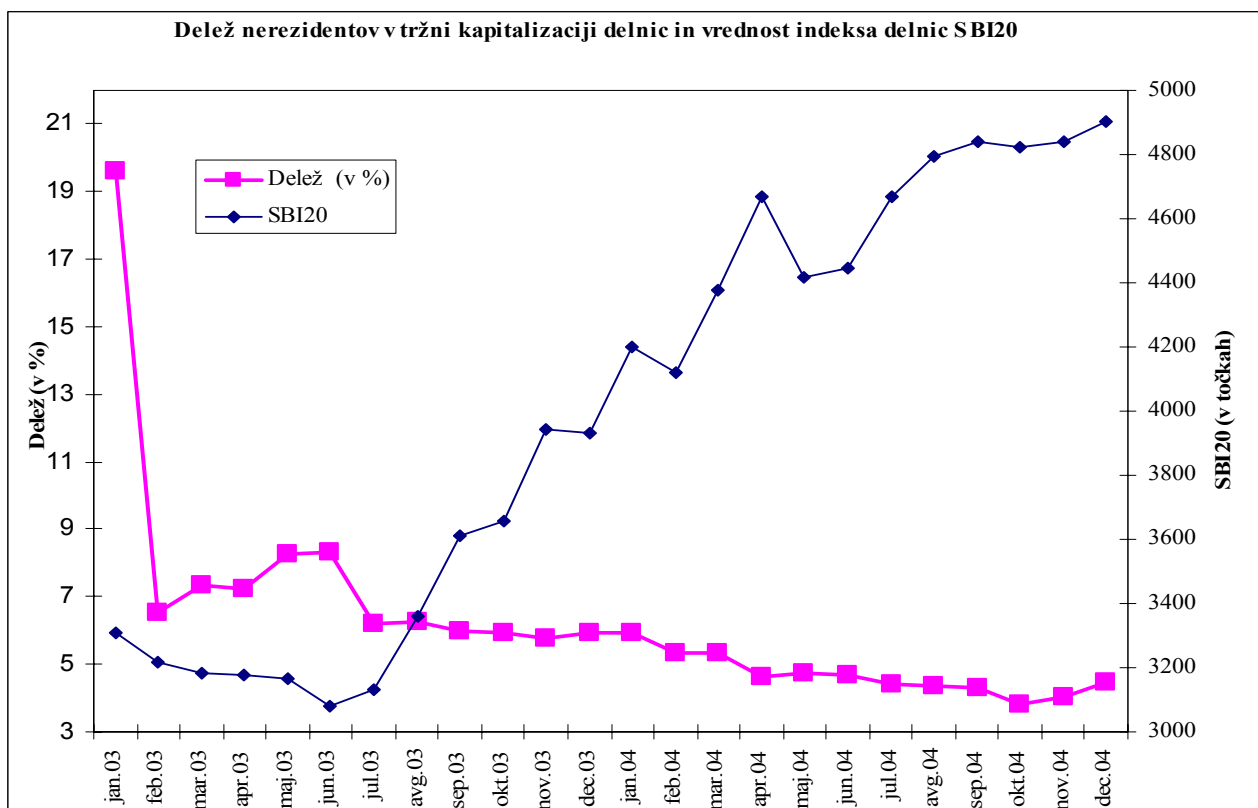
Vir: KDD

Slika 2: Neto nakupi nerezidentov na organiziranem trgu in sprememba indeksa delnic SBI 20 v letu 2003 in v letu 2004



Vir: BS, Ljubljanska borza

Slika 3: Delež nerezidentov v tržni kapitalizaciji delnic na organiziranem trgu in vrednost indeksa delnic SBI 20 v letu 2003 in v letu 2004



Vir: Ljubljanska borza

2.1.4. Poslovanje s svežnji

V letu 2004 je bilo sklenjenih 1.308 poslov s svežnji, kar je za 7,2 % več kot v letu 2003 in za 15,9 % manj kot v letu 2002. V letu 2004 je bilo sklenjenih poslov s svežnji za 196,5 milijarde SIT, kar je za 11,5 % več kot v letu 2003 oziroma za 10,3 % manj kot v letu 2002.

Vrednost poslov s svežnji je v letu 2004 predstavljala 49,6 % celotnega prometa na Ljubljanski borzi, v letu 2003 je isti kazalec znašal 51,8 %, v letu 2002 pa 45,5 %. Povprečna vrednost posla s svežnji je v letu 2004 znašala 150,3 milijonov SIT, kar je za 4 % več kot v letu 2003 in za 6,7 % več kot v letu 2002.

Glede na število poslov s svežnji so borzni člani v letu 2004 večino poslov s svežnji (67,5 % vseh poslov s svežnji) sklenili z vrednostnimi papirji borzne kotacije, kar je več kot v letu 2003 (69,1 %) in v letu 2002 (67,4 %). Glede na vrednostni obseg poslov s svežnji so borzni člani v letu 2004 sklenili z vrednostnimi papirji borzne kotacije 69,6 % vseh poslov svežnji, v letu 2003 je isti kazalec znašal 68,9 %, v letu 2002 pa 65,8 %.

Tabela 18: Trgovanje s svežnji od 2002 do 2004 (ločeno po vrednosti poslov)

Razredi	Leto 2002		Leto 2003		Leto 2004	
	Število poslov	Delež	Število poslov	Delež	Število poslov	Delež
30 mio SIT	6	0,39%	1	0,08%	4	0,31%
nad 30 mio SIT do 40 mio SIT	328	21,09%	239	19,59%	301	23,01%
nad 40 mio SIT do 50 mio SIT	187	12,03%	168	13,77%	135	10,32%
nad 50 mio SIT do 60 mio SIT	140	9,00%	97	7,95%	111	8,49%
nad 60 mio SIT do 80 mio SIT	171	11,00%	105	8,61%	129	9,86%
nad 80 mio SIT do 100 mio SIT	132	8,49%	125	10,25%	95	7,26%
nad 100 mio SIT do 200 mio SIT	312	20,06%	243	19,92%	258	19,72%
nad 200 mio SIT do 500 mio SIT	217	13,95%	191	15,66%	204	15,60%
nad 500 mio SIT do 1000 mio SIT	52	3,34%	39	3,20%	59	4,51%
nad 1000 mio SIT	10	0,64%	12	0,98%	12	0,92%
Skupaj	1.555	100,00%	1.220	100,00%	1.308	100,00%

Vir: Agencija

V letu 2004 je število poslov s svežnji, kjer je vrednost posameznega svežnja znašala od 30 milijonov SIT do 50 milijonov SIT, znašalo 440 in so predstavljali 33,6 % delež v številu vseh poslov s svežnji. V letu 2003 je bilo enakih poslov 408 in so predstavljali 33,4 % delež, v letu 2002 pa je bilo takih poslov 521 in so imeli 33,5 % delež.

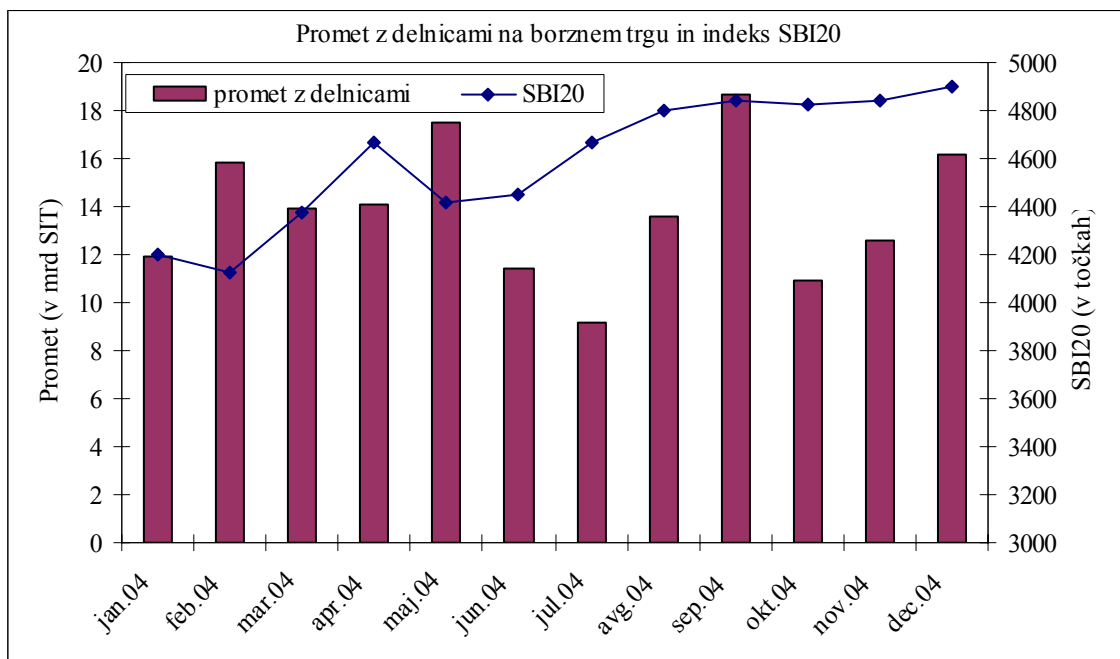
V letu 2004 je število poslov s svežnji, kjer je vrednost posameznega svežnja znašala od 50 milijonov SIT do 100 milijonov SIT, znašalo 335 in so predstavljali 25,6 % delež v številu vseh poslov s svežnji. V letu 2003 je bilo enakih poslov 327 in so predstavljali 26,8 % delež, v letu 2002 pa je bilo takih poslov 443 in so imeli 28,5 % delež.

V letu 2004 je število poslov s svežnji, kjer je vrednost posameznega svežnja znašala nad 100 milijonov SIT, znašalo 533 in so predstavljali 40,8 % delež v številu vseh poslov s svežnji. V letu 2003 je bilo enakih poslov 485 in so predstavljali 39,7 % delež, v letu 2002 pa je bilo takih poslov 591 in so imeli 38 % delež.

2.1.5 Borzni indeksi

Indeks delnic SBI 20 je 31. 12. 2004 dosegel vrednost 4.904,48 točke in je bil za 24,7 % oziroma za 972,88 točke višji v primerjavi z 31. 12. 2003. Najvišjo vrednost v letu 2004 in v svoji zgodovini nasploh je dosegel 15. novembra, in sicer 4.935,29 točke. Najbolj je naraščal v januarju (za 6,8 %) in v aprilu (za 6,7 %).

Slika 4: Slovenski borzni indeks v letu 2004



Vir: Ljubljanska borza

Revizija indeksa delnic SBI 20 se opravlja štirikrat na leto, in sicer 15. 3., 15. 6., 15. 9. in 15. 12. Od 3. 2. 1997 se vrednost indeksa SBI 20 (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 20 izpolnjevati merila, ki se nanašajo na: velikost tržne kapitalizacije delnic v prostem obtoku, povprečno absolutno dnevno velikost prometa, povprečno dnevno število poslov in vrednostni obrat kapitalizacije. Delež posameznega izdajatelja ne sme presegati 10 % kapitalizacije košare vseh delnic, ki sestavljajo SBI 20.

Na dan 31. 12. 2004 so bile v indeks SBI 20 vključene delnice 15 družb: Krke, Petrola, Mercatorja, Pivovarne Laško, Gorenja, Save, Intereurope, Luke Koper, Merkurja, Istrabenza, Kolinske, Droge, Dela, Term Čatež in Žita.

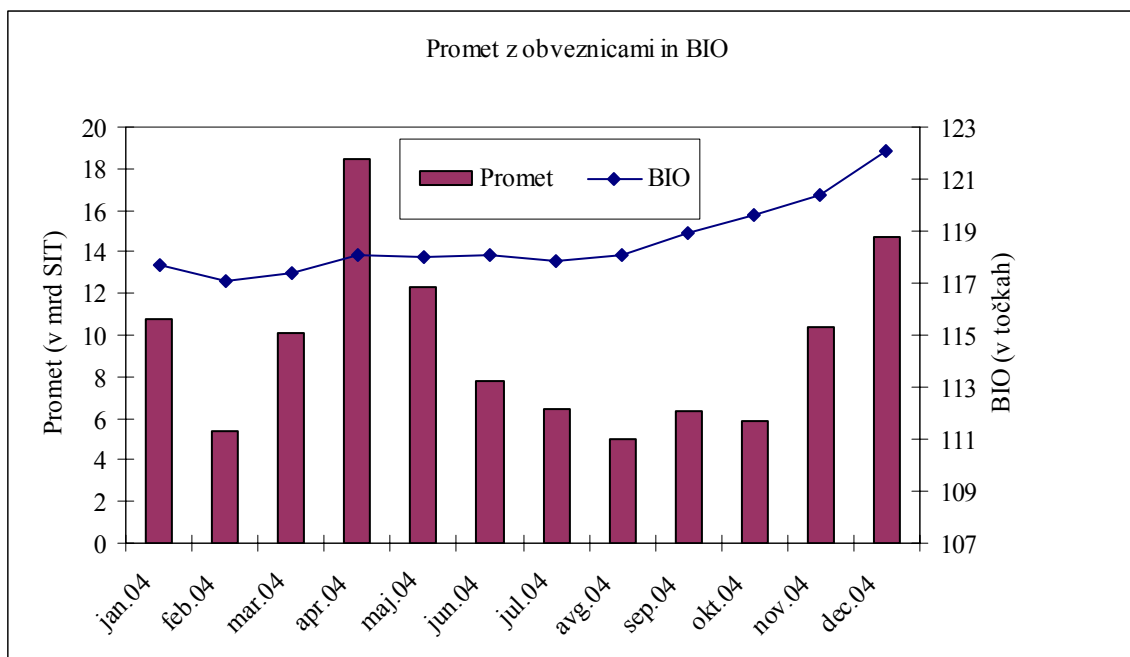
Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Laspeyresov indeks trenutnih enotnih tečajev obveznic, vključenih v BIO, v primerjavi z enotnimi tečaji teh obveznic v baznem obdobju. Ponder je delež prometa s posameznimi izdajami obveznic v celotnem prometu z obveznicami, ki so vključene v indeks. Indeks se revidira štirikrat na leto, in sicer 15. 3., 15. 6., 15. 9. in 15. 12. Pogoji za vključitev obveznice v indeks so: vključitev obveznice na organizirani trg najmanj dvajset trgovalnih dni pred datumom revizije indeksa, čas zapadlosti obveznice je daljši od enega leta, trgovanje z obveznico

je najmanj 40 % razpoložljivih trgovalnih dni v preteklem trimesečnem obdobju.

Dne 31. 12. 2004 so indeks BIO sestavljale tri obveznice: SOS2E (z utežjo 50,00 %), RS53 (z utežjo 40,75 %) in RS38 (z utežjo 9,25 %).

Vrednost indeksa obveznic BIO je konec leta 2004 znašala 122,04 točke, to je za 4,1 % več kot leto poprej.

Slika 5: Borzni indeks obveznic v letu 2004



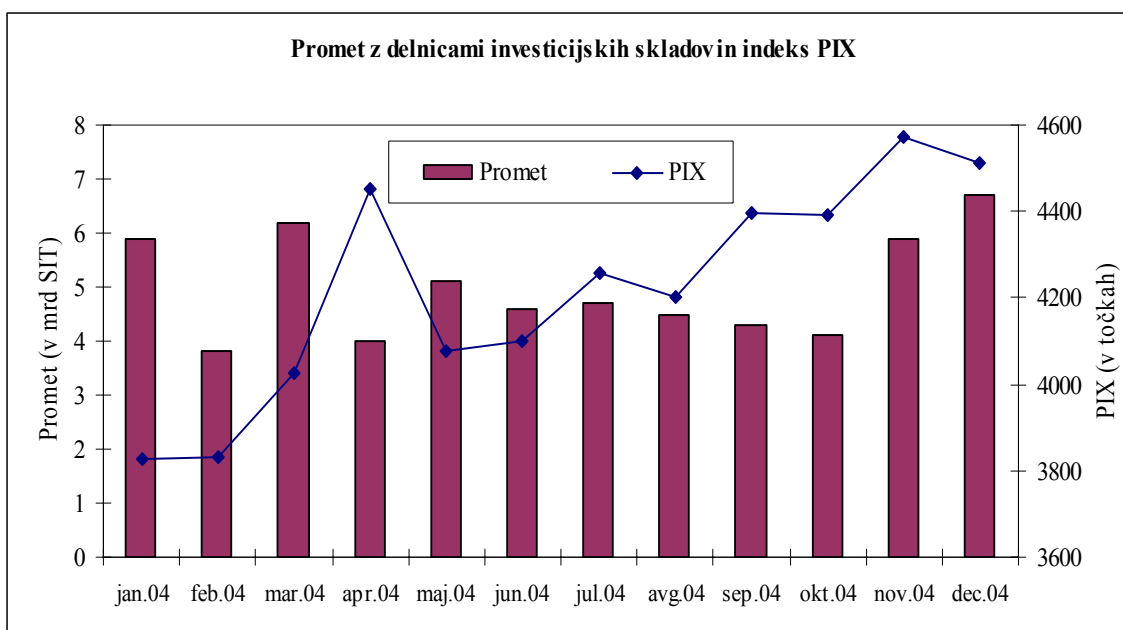
Vir: Ljubljanska borza

Indeks delnic (pooblaščenih) investicijskih družb (PIX) je Ljubljanska borza začela izračunavati 1. 2. 1999. Revizije sestave indeksa PIX potekajo štirikrat na leto, in sicer 15. 3., 15. 6., 15. 9. in 15. 12. Na dan 31. 12. 2004 ga je sestavljalo 11 delnic ID: Triglav Steber I, NFD 1, Infond ID, ID Maksima, KD ID, Zlata Moneta 1, Krona Senior, Modra linija, Zvon Ena ID, Vipa Invest in Infond ID 1.

V indeks PIX so vključene vse izdaje delnic investicijskih skladov, ki izpolnjujejo pogoje za uvrstitev v indeks. Indeks PIX je ponderiran s celotno tržno kapitalizacijo delnic, zato je gibanje vrednosti indeksa PIX primerljivo z gibanjem indeksa SBI 20, ki se izračunava po enaki metodologiji (le da je pri indeksu PIX upoštevana celotna tržna kapitalizacija delnic). Največji dovoljeni delež posamezne izdaje delnic investicijskega sklada v indeksu znaša 15%.

Indeks PIX je ob koncu leta 2004 znašal 4.513,38 točke in je v letu 2004 pridobil 33,8 % (v letu 2003 23,5 %).

Slika 6: Borzni indeks (pooblaščenih) investicijskih družb v letu 2004



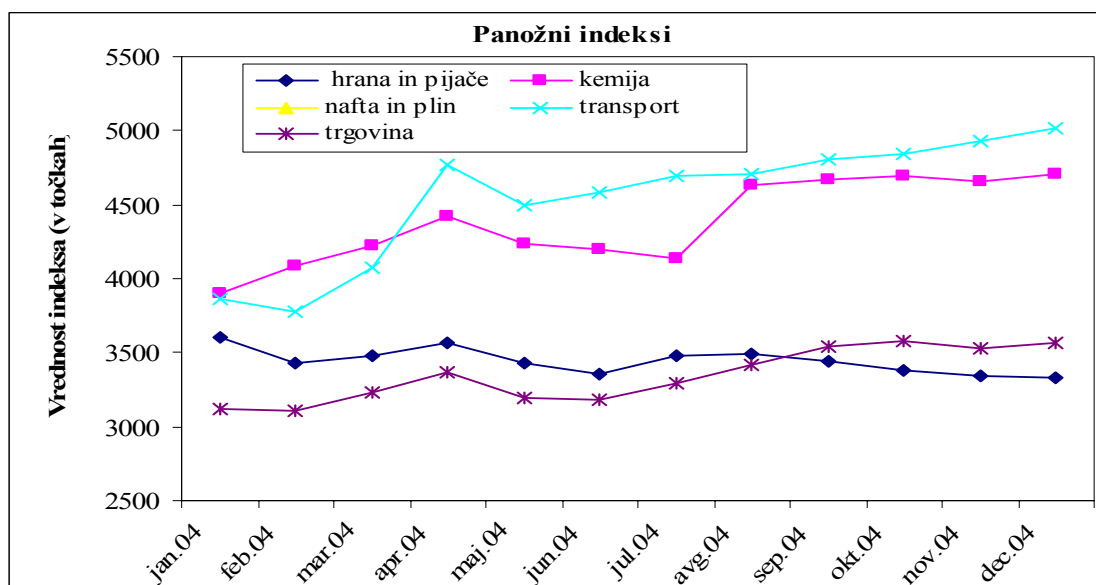
Vir: Ljubljanska borza

Ljubljanska borza izračunava pet panožnih indeksov (hrana in pijače, kemija, nafta in plin, transport, trgovina), katerih namen je podati osnovne informacije o gibanjih tečajev delnic znotraj posameznih panog. V posamezni panožni indeks so vključene vse redne delnice z borznega in prostega trga, katerih tržna kapitalizacija delnice na dan revizije znaša vsaj dve milijardi tolarjev, minimalno povprečno število sklenjenih poslov z delnico (tudi svežnji) v treh koledarskih mesecih pred revizijo indeksa pa mora biti vsaj 1,5 posla na en razpoložljivi trgovni dan, z delnico se mora trgovati najmanj petdeset odstotkov vseh razpoložljivih trgovnih dni v zadnjih treh mesecih pred revizijo indeksa in delnica mora biti uvrščena na organizirani trg najmanj dvajset trgovnih dni.

Na dan 31. 12. 2004 so bile v indeks hrane in pijače vključene delnice družb: Pivovarne Laško, Droge, Kolinske in Žita. Indeks kemije so sestavljale delnice družb: Heliosa, Cinkarne Celje in Belinke. V indeks nafte in plina so bile vključene delnice družbe Petrola in Istrabenza, v indeks transporta pa delnice družbe Intereurope, Luke Koper in Aerodroma Ljubljana. Indeks trgovine so sestavljale delnice družb: Mercatorja, Merkurja, Salusa, Lesnine, Kompasa MTS in Emone Obale.

Izmed panožnih indeksov je v letu 2004 dosegel najvišjo donosnost indeks transporta (porast za 39,3 %). Sledi indeks kemije z 28,1-odstotno donosnostjo, indeks trgovine z 22,8-odstotnim porastom ter indeks nafte in plina z 9,0-odstotnim porastom. Indeks hrane in pijače se je znižal za 0,4 %.

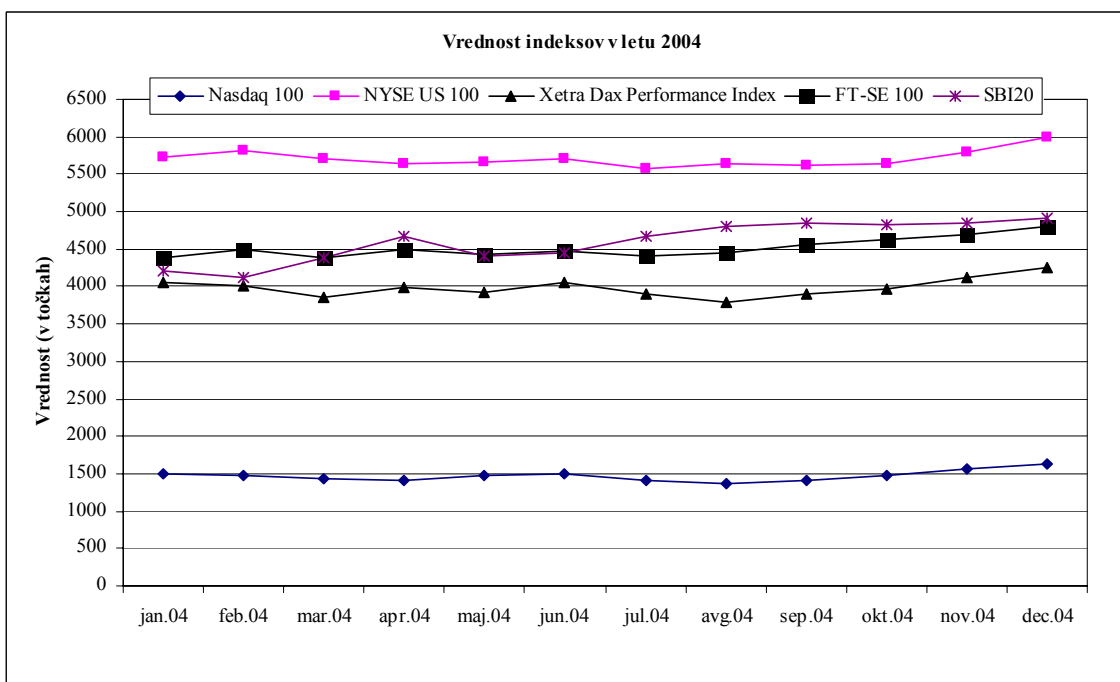
Slika 7: Panožni indeksi v letu 2004



Vir: Ljubljanska borza

Pomembni svetovni indeksi delnic so v letu 2004 pridobili na vrednosti, največ indeks NASDAQ 100, in sicer 10,4 %. Sledi FT-SE 100, ki je pridobil 7,5 %. Indeks Xetra Dax Performance Index je bil višji za 7,3 %, indeks NYSE US 100 pa za 6,7 %. Izmed izbranih svetovnih indeksov ni nobeden presegel letne donosnosti slovenskega borznega indeksa SBI 20 (24,7 %).

Slika 8: Svetovni in slovenski indeksi delnic v letu 2004



Vir: World Federation of Exchanges members

2.1.6 Tržna kapitalizacija vrednostnih papirjev na organiziranem trgu

Tržna kapitalizacija vseh vrednostnih papirjev na borzi (cena vrednostnega papirja, pomnožena s številom vrednostnih papirjev, ki kotirajo na borzi) je konec leta 2004 znašala 3.049,8 mrd SIT, kar je za 24,9 % več kot v decembru 2003. Tržna kapitalizacija vseh delnic na borzi (pooblaščne investicijske družbe in investicijske družbe niso vključene) je konec decembra 2004 znašala 1.705,8 mrd SIT in bila za 27,3 % višja kot konec decembra 2003. Povišanje tržne kapitalizacije vseh delnic je posledica porasta tečajev delnic na Ljubljanski borzi. Tržna kapitalizacija vseh obveznic na borzi je konec decembra 2004 znašala 1.106,6 mrd SIT in bila predvsem zaradi uvrstitve novih obveznic na organizirani trg za 26,3 % višja kot konec decembra 2003. Tržna kapitalizacija delnic (pooblaščenih) investicijskih družb je konec leta 2004 znašala 237,4 mrd SIT, kar je za 4,6 % več kot konec leta 2003.

Tabela 19: Tržna kapitalizacija vred. papirjev na Ljubljanski borzi (v mio SIT)

	31. 12. 01	Delež (v %)	31. 12. 02	Delež (v %)	31. 12. 03	Delež (v %)	31. 12. 04	Delež (v %)
Borzni trg	985.291	71,40	1.553.214	71,44	1.696.123	69,46	2.124.785	69,67
Delnice	697.253	50,53	1.010.570	46,48	978.082	40,05	1.232.948	40,43
Obveznice	288.038	20,87	542.644	24,96	718.041	29,40	891.837	29,24
Prosti trg	232.309	16,83	377.182	17,35	518.871	21,25	687.616	22,55
Delnice	152.735	11,07	222.537	10,24	361.601	14,81	472.881	15,51
Obveznice	72.881	5,28	148.095	6,81	157.270	6,44	214.735	7,04
Pok. boni	6.693	0,48	6.550	0,30	0	0,00	0	0,00
(P)ID	162.368	11,77	243.811	11,21	226.997	9,30	237.376	7,78
Skupaj	1.379.968	100,00	2.174.207	100,00	2.441.991	100,00	3.049.777	100,00

Vir: Ljubljanska borza

2.1.7 Sektorska analiza vrednostnih papirjev

Nominalna vrednost delnic, ki so vpisane v KDD, se je konec leta 2004 v primerjavi s koncem leta 2003 znižala za 7.380 milijonov SIT oziroma za 0,5 %. Nominalna vrednost obveznic, ki so vpisane v KDD, se je v letu 2004 povežala za 247.906 milijonov SIT oziroma za 22,2 %. Konec leta 2004 je bila nominalna vrednost delnic za 2,3 % višja kot nominalna vrednost obveznic, konec leta 2003 pa za 25,6 %.

Tabela 20: Delnice, vpisane v KDD, po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic na dan 31. 12. 2004 (v mio SIT, po nominalni vrednosti)

Izdajatelji	Nefinan. družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne finančne dejavnosti	Zavarovalnice	Skupaj	Deleži, v %
Imetniki							
Nefinančne družbe	311.649	13.722	56.046	796	13.256	395.469	28,39
Banke	22.256	8.485	12.597	232	6.274	49.843	3,58
Drugi finančni posredniki	173.318	3.468	26.614	99	3.609	207.109	14,87
Pomožne finančne dej.	9.066	359	2.213	539	7	12.183	0,87
Zavarovalnice	15.929	2.210	18.494	300	12.064	48.997	3,52
Država	202.647	12.416	431	25	18.992	234.510	16,83
Prebivalstvo	191.356	2.201	99.091	2.835	1.341	296.823	21,31
Tujina	85.593	44.584	9.520	88	8.430	148.215	10,64
Skupaj	1.011.813	87.444	225.005	4.913	63.974	1.393.149	100,00

Vir: Banka Slovenije

Tabela 21: Obveznice, vpisane v KDD, po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic na dan 31. 12. 2004 (v mio SIT, po nom. vred.)

Izdajatelj Imetniki	Nefinan. družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne finančne dejavnosti	Država	Zavarovalnice	Skupaj	Delež, v %
Nefinančne družbe	12.448	32.721	358	410	35.070	2.716	83.723	6,14
Banke	19.883	29.943	460	592	554.522	3.273	608.674	44,67
Drugi finančni posredniki	4.601	27.020	213	201	46.473	2.235	80.743	5,93
Pomožne finančne dej.	0	157	0	34	3.017	47	3.256	0,24
Zavarovalnice	10.096	60.858	1.980	1.135	246.553	1.426	322.048	23,64
Država	2.256	22.054	37	0	30.442	420	55.210	4,05
Prebivalstvo	3.589	11.998	139	350	151.986	968	169.029	12,41
Tujina	2.279	2.880	38	0	34.604	0	39.802	2,92
Skupaj	55.153	187.633	3.226	2.721	1.102.667	11.085	1.362.485	100,00

Vir: Banka Slovenije

2.1.8 Najprometnejši vrednostni papirji na organiziranem trgu

Delež desetih delnic, s katerimi se je največ trgovalo v letu 2004, znaša 65,79 % celotnega prometa z delnicami, v letu 2003 pa je bil 62,25 %. To pomeni, da je koncentracija prometa z desetimi najprometnejšimi delnicami povišala. Največ prometa je bilo z delnicami Krke, Mercatorja in Petrola. Med delnicami niso upoštevane delnice (P)ID.

Tabela 22: Deset najprometnejših delnic na organiziranem trgu v letu 2004

Zap. št.	Delnica	Promet (v SIT)	Delež v skupnem prometu delnic*(v %)	Tržnost**
1.	Krka	40.693.525.596	18,24	0,14
2.	Mercator	23.413.430.572	10,49	0,18
3.	Petrol	16.164.101.452	7,25	0,12
4.	Intereuropa	11.819.056.969	5,30	0,20
5.	Gorenje	11.219.468.361	5,03	0,14
6.	Droga	10.522.183.017	4,72	0,42
7.	Sava	10.432.679.574	4,68	0,12
8.	Luka Koper	7.908.248.061	3,54	0,14
9.	Zvon Ena Holding	7.389.441.712	3,31	0,30
10.	Merkur	7.223.135.280	3,24	0,16
	Skupaj	146.785.270.594	65,79	0,16
	Druge delnice	76.317.743.411	34,21	0,10
	VSE DELNICE	223.103.014.005	100,00	0,13

Opombi: * Brez delnic (P)ID.

** 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 2004 devet obveznic Republike Slovenije z 61,21 % deležem v celotnem prometu z obveznicami. Deset najprometnejših obveznic je predstavljalo 78,63 % vsega prometa z obveznicami, v letu 2003 je bil ta delež 48,28 %, kar pomeni, da se je koncentracija prometa z obveznicami močno povišala. Najprometnejši sta bili obveznici Slovenske odškodninske družbe

druge izdaje in Republike Slovenije sedeminpetdesete izdaje, s katerima je bilo ustvarjeno 33,76 % prometa z obveznicami.

Tabela 23: Deset najprometnejših obveznic na organiziranem trgu v letu 2004

Zap. št.	Obveznica	Promet (v SIT)	Delež v skupnem prometu obveznic (v %)	Tržnost*
1.	Slov. odškod. družba 2. izdaja	19.783.064.155	17,42	0,15
2.	Republika Slovenija 57. izdaja	18.562.689.514	16,34	0,19
3.	Republika Slovenija 56. izdaja	14.310.202.579	12,60	0,27
4.	Republika Slovenija 55. izdaja	13.536.188.469	11,92	0,33
5.	Republika Slovenija 54. izdaja	6.580.597.651	5,79	0,20
6.	Republika Slovenija 53. izdaja	5.558.309.273	4,89	0,21
7.	Republika Slovenija 39. izdaja	4.443.258.287	3,91	0,18
8.	Republika Slovenija 51. izdaja	3.018.175.670	2,66	0,06
9.	Republika Slovenija 32. izdaja	1.790.423.124	1,58	0,29
10.	Republika Slovenija 40. izdaja	1.725.906.289	1,52	0,11
	Skupaj	89.308.815.011	78,63	0,19
	Druge obveznice	24.275.546.636	21,37	0,04
	VSE OBVEZNICE	113.584.361.647	100,00	0,10

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

Vir: Ljubljanska borza, Agencija

V letu 2004 je bilo z desetimi najprometnejšimi delnicami (P)ID opravljeno za 94,5 % vsega prometa z delnicami (P)ID, kar je več kot v letu 2003 (71,4 %). Veliko koncentracijo prometa se lahko pripiše odločilnemu vplivu velikosti na obseg trgovanja. Po prometu je izstopala delniška investicijska družba Triglav Steber I.

Tabela 24: Deset najprometnejših delnic (P)ID na organiziranem trgu v letu 2004

Zap. št.	(P)ID	Promet v SIT	Delež v skupnem prometu delnic (P)ID (v %)	Tržnost*
1.	Triglav Steber I, delniška ID	18.836.387.462	31,41	0,32
2.	Zlata Moneta I, ID	7.397.801.182	12,34	0,36
3.	NFD 1 delniški inv. sklad	7.086.570.291	11,82	0,13
4.	ID Maksima	6.541.455.844	10,91	0,33
5.	KD ID	5.159.410.419	8,60	0,25
6.	Krona Senior	3.525.691.607	5,88	0,30
7.	Infond ID	3.462.900.251	5,77	0,17
8.	PID Maksima	2.513.647.868	4,19	-
9.	Modra Linija	1.107.904.761	1,85	0,12
10.	Zvon Ena ID	1.017.574.023	1,70	0,15
	Skupaj	56.649.343.708	94,47	0,25
	Druge delnice (P)ID	3.315.212.033	5,53	0,26
	VSE DELNICE (P)ID	59.964.555.741	100,00	0,25

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 zunaj organiziranega trga

Borznoposredniške družbe in banke morajo Agenciji sporočiti podatke o vseh poslih z vrednostnimi papirji, ki jih sklenejo zunaj organiziranega trga. V letu 2004 ji je bilo sporočeno 12.093 takih poslov v skupni vrednosti 233,7 milijarde SIT, to je za 42,1 % manj kot v letu 2003. V letu 2004 so posli z vrednostnimi papirji zunaj organiziranega trga pomenili 58,9 % prometa na organiziranem trgu, leto poprej pa 118,6 %.

V letu 2004 se je povišal delež prometa z delnicami podjetij. V letu 2004 so delnice podjetij predstavljale 30,2 % celotnega prometa zunaj organiziranega trga, v letu 2003 pa 20,4 %.

Delež vseh obveznic v skupnem prometu zunaj organiziranega trga se je v letu 2004 povišal na 8,1 %, v letu 2003 pa je njihov delež znašal 7,9 %.

V letu 2004 se je promet s kratkoročnimi vrednostnimi papirji zunaj organiziranega trga močno znižal, in sicer za 50,2 %.

Tabela 25: Promet s posli zunaj organiziranega trga po letih 2000–2004 (v SIT)

Vrsta vp	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002	Leto 2003	Leto 2004
delnice	143.568.615.292	106.949.725.801	86.703.027.457	82.160.524.781	70.654.785.621
obveznice	20.682.107.081	15.013.588.971	26.525.155.864	31.863.007.894	18.841.294.785
kratkoročni vp	7.281.841.997	19.228.443.335	143.409.022.095	289.611.135.638	144.175.326.360
SKUPAJ	171.532.564.370	141.191.758.107	256.637.205.416	403.634.668.313	233.671.406.766

Vir: Agencija

Tabela 26: Število poslov zunaj organiziranega trga po letih 2000–2004

Vrsta vp	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002	Leto 2003	Leto 2004
delnice	41.367	30.769	18.864	14.371	11.377
obveznice	712	726	1.176	446	151
kratkoročni vp	30	124	611	1.245	565
SKUPAJ	42.109	31.619	20.651	16.062	12.093

Vir: Agencija

2.3. Kapitalska ustreznost borzno posredniških družb

Borzno posredniška družba mora zagotoviti, da vedno razpolaga z ustreznim kapitalom, glede na obseg in vrste storitev v zvezi z vrednostnimi papirji, ki jih opravlja, ter tveganja, ki jim je izpostavljena pri opravljanju teh storitev. Kapital borzno posredniške družbe ne sme biti nikoli manjši od 150 milijonov SIT oziroma od 25 milijonov SIT, če borzno posredniška družba ne opravlja dejavnost trgovanja z vrednostnimi papirji in ne opravlja storitev izvedbe prvih prodaj z obveznostjo odkupa.

Tabela 27: Kapitalska ustreznost borzno posredniških družb (povprečje)

	Povprečna kapitalska ustreznost BPD		
	31. 12. 2002	31. 12. 2003	31. 12. 2004
VSOTA KAPITALSKIH ZAHTEV	147,5 mio SIT	160,4 mio SIT	170,8 mio SIT
KAPITAL	393,6 mio SIT	445,4 mio SIT	455,3 mio SIT
KAP. ZAHTEVA ZA STROŠKE	38,5 mio SIT	50,1 mio SIT	53,1 mio SIT
VSOTA KAP. ZAHTEV / KAPITAL	0,37	0,36	0,37

Vir: Agencija

2.4. Kapitalska izpostavljenost borzno posredniških družb

Izpostavljenost borzno posredniške družbe do posamezne osebe je vsota vseh terjatev in pogojnih terjatev do te osebe, vrednosti naložb v vrednostne papirje te osebe in vrednosti kapitalskih deležev borzno posredniške družbe v tej osebi. Izpostavljenost borzno posredniške družbe do posamezne osebe in s to osebo povezanih oseb ne sme presegati višine 25 % kapitala borzno posredniške družbe.

Velika izpostavljenost borzno posredniške družbe je izpostavljenost borzno posredniške družbe do posamezne osebe in s to osebo povezanih oseb, ki presega višino 10 % kapitala borzno posredniške družbe. Vsota vseh velikih izpostavljenosti borzno posredniške družbe ne sme presegati 800 % višine kapitala borzno posredniške družbe.

Tabela 28: Razmerje med vsoto velikih izpostavljenosti in kapitalom (povprečje)

	31. 12. 2002	31. 12. 2003	31. 12. 2004
VSOTA VELIKIH IZPOSTAVLJENOSTI / KAPITAL	129,9	114,5	112,2

Vir: Agencija

2.5. Likvidnost borzno posredniških družb

Borzno posredniška družba mora gospodariti z viri in naložbami tako, da je v vsakem trenutku sposobna izpolniti vse dospele obveznosti. Borzno posredniška družba dosega najmanjši obseg likvidnosti, če količnik likvidnosti borzno posredniške družbe znaša vsaj 1.

Tabela 29: Količniki likvidnosti borzno posredniških družb (povprečje)

	31. 12. 2002	31. 12. 2003	31. 12. 2004
KOLIČNIKI LIKVIDNOSTI	4,90	7,27	5,26

Vir: Agencija

3. INVESTITORJI IN NJIHOVE NALOŽBE NA TRGU VREDNOSTNIH PAPIRJEV

3.1 Naložbe investorjev na domačem trgu vrednostnih papirjev

Skupna vrednost naložb prek pooblaščenih udeležencev se je v letu 2004 povečala za 273,4 milijarde SIT oziroma za 14,2 %. Glede na leto 2003 se je dinamika rasti skupnih naložb v letu 2004 znižala, saj so 2003 naložbe porasle za 19,9 %. Podatki kažejo, da se je vrednost naložb po posameznih segmentih povečevala različno. Najbolj so v letu 2004 porasle naložbe pooblaščenih udeležencev (lastne naložbe), in sicer za 36,1 %.

Naložbe pooblaščenih udeležencev vrednostno pomenijo 23,6 % skupnih naložb ob koncu leta 2004 oziroma 3,8 strukturne točke več kot leto poprej. Naložbe strank na gospodarjenju so v letu 2004 porasle za 20,2 % in so v skupnih naložbah ob koncu leta 2004 znašale 2,1 % oziroma 0,1 strukturne točke več kot leto poprej. Naložbe na posredovanju so v letu 2004 porasle za 8,5 % in so v skupnih naložbah ob koncu leta 2004 pomenile 74,3 % delež, kar je za 3,9 strukturne točke manj kot leto poprej.

V letu 2004 se je število strank pooblaščenih udeležencev znižalo za 24 %, v letu 2003 pa za 14,3 %. Število strank na gospodarjenju se je v letu 2004 povečalo za 8,5 %, njihov delež v celotnem številu strank pa se je z 1,3 % v letu 2003 povišal na 1,8 % v letu 2004.

Tabela 30: Naložbe na trgu vrednostnih papirjev v letih 1995–2004

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
31. 12. 2000	230,5	21,1	1.098	572,3	103.363	823,9	104.461
31. 12. 2001	303,1	18,2	975	749,9	119.842	1.071,2	120.817
31. 12. 2002	356,7	34,5	1.940	1.215,6	189.949	1.606,8	191.889
31. 12. 2003	381,9	38,1	2.108	1.506,0	162.262	1.926,0	164.370
31. 12. 2004	519,6	45,8	2.287	1.634,0	122.609	2.199,4	124.896

Vir: Agencija

V tabeli 31 so ločeno prikazane naložbe prek borznoposredniških družb in bank z dovoljenjem za opravljanje storitev v zvezi z vrednostnimi papirji na dan 31. 12. 2004. Delež skupnih naložb prek bančnih pooblaščenih udeležencev v skupnih naložbah prek vseh pooblaščenih udeležencev je bil 59 %, a se je po segmentih naložb zelo razlikoval. Med lastnimi naložbami je teh prek bančnih pooblaščenih udeležencev 96,5 %, med naložbami na gospodarjenju 68,9 % in na posredovanju 46,8 %. Delež strank prek bančnih pooblaščenih udeležencev med vsemi strankami v segmentu gospodarjenja znaša 53 %, med strankami na posredovanju pa 40,3 %.

Konec leta 2004 so bile naložbe v tržne vrednostne papirje za 100,7 % višje kot naložbe v netržne vrednostne papirje, konec leta 2003 pa za 163,4 %.

Tabela 31: Pregled strank in njihovih naložb prek borzno posredniških družb in bank na dan 31. 12. 2004

Borzno posredniške družbe

Naložbe (v milijardah SIT)	Lastne naložbe	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Tržni vrednostni papirji	12.696	10.560	562.301	585.557
Delnice	12.167	10.014	483.288	505.469
Obveznice	499	546	77.687	78.732
Kratkoročni vred. pap.	30	0	1.326	1.356
Netržni vrednostni papirji	5.157	2.070	301.477	308.704
Delnice	4.322	2.036	295.277	301.635
Obveznice	835	34	4.313	5.182
Kratkoročni vred. pap.	0	0	1.887	1.887
Kuponi vzajemnih skladov	212	21	0	233
Denar in depoziti	0	1.611	4.764	6.375
SKUPAJ	18.065	14.262	868.542	900.869

Banke z dovoljenjem za opravljanje storitev v zvezi z vrednostnimi papirji

Naložbe (v milijardah SIT)	Lastne naložbe	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Tržni vrednostni papirji	336.683	26.086	509.340	872.109
Delnice	51.497	11.499	385.170	448.166
Obveznice	257.291	14.411	92.973	364.675
Kratkoročni vred. pap.	27.895	176	31.197	59.268
Netržni vrednostni papirji	163.704	2.340	251.513	417.557
Delnice	34.211	502	218.164	252.877
Obveznice	127.300	1.838	13.950	143.088
Kratkoročni vred. pap.	2.193	0	19.399	21.592
Kuponi vzajemnih skladov	1.176	0	26	1.202
Denar in depoziti	0	3.103	4.530	7.633
SKUPAJ	501.563	31.529	765.409	1.298.501

Pooblaščenici udeleženci skupaj

Naložbe (v milijardah SIT)	Lastne naložbe	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Tržni vrednostni papirji	349.379	36.646	1.071.641	1.457.666
Delnice	63.664	21.513	868.458	953.635
Obveznice	257.790	14.957	170.660	443.407
Kratkoročni vred. pap.	27.925	176	32.523	60.624
Netržni vrednostni papirji	168.861	4.410	552.990	726.261
Delnice	38.533	2.538	513.441	554.512
Obveznice	128.135	1.872	18.263	148.270
Kratkoročni vred. pap.	2.193	0	21.286	23.479
Kuponi vzajemnih skladov	1.388	21	26	1.435
Denar in depoziti	0	4.714	9.294	14.008
SKUPAJ	519.628	45.791	1.633.951	2.199.370

Vir: Agencija

Tabela 32: Število strank prek pooblaščenih udeležencev na dan 31. 12. 2004

Borzno posredniške družbe

Število strank	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Fizične osebe	919	69.821	70.740
Pravne osebe	156	3.398	3.554
SKUPAJ	1.075	73.219	74.294

Banke z dovoljenjem za opravljanje storitev v zvezi z vrednostnimi papirji

Število strank	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Fizične osebe	1.099	47.010	48.109
Pravne osebe	113	2.380	2.493
SKUPAJ	1.212	49.390	50.602

Pooblašчени udeleženci skupaj

Število strank	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Fizične osebe	2.018	116.831	118.849
Pravne osebe	269	5.778	6.047
SKUPAJ	2.287	122.609	124.896

Vir: Agencija

Tabela 33: Število strank na dan 31. 12. 2003 in 31. 12. 2004

	Gospodarjenje			
	31. 12. 2003		31. 12. 2004	
	Število	Delež (v %)	Število	Delež (v %)
Število strank	2.108	100,0	2.287	100,0
Fizične osebe	1.828	86,7	2.018	88,2
Pravne osebe	280	13,3	269	11,8

	Posredovanje			
	31. 12. 2003		31. 12. 2004	
	Število	Delež (v %)	Število	Delež (v %)
Število strank	162.262	100,0	122.609	100,0
Fizične osebe	155.649	95,9	116.831	95,3
Pravne osebe	6.613	4,1	5.778	4,7

	SKUPAJ			
	31. 12. 2003		31. 12. 2004	
	Število	Delež (v %)	Število	Delež (v %)
Število strank	164.370	100,0	124.896	100,0
Fizične osebe	157.477	95,8	118.849	95,2
Pravne osebe	6.893	4,2	6.047	4,8

Vir: Agencija

Iz tabele 34 sta razvidni vrednost in sestava naložb prek pooblaščenih udeležencev na dan 31. 12. 2003 in 31. 12. 2004. Konec leta 2004 je bilo od vseh naložb 68,6 % v delnicah, od tega 63,2 % v delnicah, uvrščenih na organizirani trg. Delež obveznic v vseh naložbah je konec leta 2004 znašal 26,9 %, od tega 74,9 % v obveznicah, s katerimi se trguje na organiziranem trgu.

Tabela 34: Vrednost in sestava naložb prek pooblaščenih udeležencev

Vrednost (v milijonih SIT)	Lastne naložbe			
	31. 12. 2003		31. 12. 2004	
	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)
Tržni vrednostni papirji	227.706	59,62	349.379	67,24
Delnice	66.719	17,47	63.664	12,25
Obveznice	160.488	42,02	257.790	49,61
Kratkoročni vred. pap.	499	0,13	27.925	5,37
Netržni vrednostni papirji	154.156	40,36	168.861	32,50
Delnice	20.291	5,31	38.533	7,42
Obveznice	113.941	29,83	128.135	24,66
Kratkoročni vred. pap.	19.924	5,22	2.193	0,42
Kuponi vzajemnih skladov	68	0,02	1.388	0,27
Denar in depoziti	0	0,00	0	0,00
SKUPAJ	381.930	100,00	519.628	100,00

Vrednost (v milijonih SIT)	Gospodarjenje			
	31. 12. 2003		31. 12. 2004	
	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)
Tržni vrednostni papirji	31.182	81,76	36.646	80,03
Delnice	18.321	48,04	21.513	46,98
Obveznice	12.861	33,72	14.957	32,66
Kratkoročni vred. pap.	0	0,00	176	0,38
Netržni vrednostni papirji	2.527	6,63	4.410	9,63
Delnice	2.382	6,25	2.538	5,54
Obveznice	145	0,38	1.872	4,09
Kratkoročni vred. pap.	0	0,00	0	0,00
Kuponi vzajemnih skladov	422	1,11	21	0,05
Denar in depoziti	4.006	10,50	4.714	10,29
SKUPAJ	38.137	100,00	45.791	100,00

Vrednost (v milijonih SIT)	Posredovanje			
	31. 12. 2003		31. 12. 2004	
	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)
Tržni vrednostni papirji	1.114.968	74,03	1.071.641	65,59
Delnice	975.998	64,81	868.458	53,15
Obveznice	127.862	8,49	170.660	10,44
Kratkoročni vred. pap.	11.108	0,74	32.523	1,99
Netržni vrednostni papirji	364.983	24,24	552.990	33,84
Delnice	302.236	20,07	513.441	31,42
Obveznice	45.685	3,03	18.263	1,12
Kratkoročni vred. pap.	17.062	1,13	21.286	1,30
Kuponi vzajemnih skladov	24	0,00	26	0,00
Denar in depoziti	26.028	1,73	9.294	0,57
SKUPAJ	1.506.003	100,00	1.633.951	100,00

Vrednost (v milijonih SIT)	SKUPAJ			
	31. 12. 2003		31. 12. 2004	
	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)
Tržni vrednostni papirji	1.373.856	71,33	1.457.666	66,28
Delnice	1.061.038	55,09	953.635	43,36
Obveznice	301.211	15,64	443.407	20,16
Kratkoročni vred. pap.	11.607	0,60	60.624	2,76
Netržni vrednostni papirji	521.666	27,08	726.261	33,02
Delnice	324.909	16,87	554.512	25,21
Obveznice	159.771	8,30	148.270	6,74
Kratkoročni vred. pap.	36.986	1,92	23.479	1,07
Kuponi vzajemnih skladov	514	0,03	1.435	0,07
Denar in depoziti	30.034	1,56	14.008	0,64
SKUPAJ	1.926.070	100,00	2.199.370	100,00

Vir: Agencija

3.2 Naložbe investitorjev na tujih trgih vrednostnih papirjev

Zakon o deviznem poslovanju dopušča neomejeno vlaganje v tuje vrednostne papirje. Svet Banke Slovenije je namreč 29. 5. 2001 odpravil predpisovanje vrste vrednostnih papirjev, ki jih domači investitorji lahko neposredno kupujejo v tujini.

Ob koncu leta 2004 so imele stranke naložbe v tuje vrednostne papirje na posredovanju pri osmih bankah in enajstih borznoposredniških družbah. O svojih naložbah je poročalo enajst bank in osem borznoposredniških družb. O naložbah v upravljanju je poročalo šest bank in deset borznoposredniških družb.

Tabela 35: Naložbe rezidentov prek pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev na dan 31. 12. 2004

V mio SIT	Lastne naložbe	Delež (%)	Upravljanje	Delež (%)	Posredovanje	Delež (%)	Skupaj	Delež (%)
Delnice	10.655	12,18	11.331	59,32	69.586	37,31	91.572	31,25
Investicijski skladi	692	0,79	292	1,53	4.645	2,49	5.629	1,92
Obveznice	76.034	86,95	5.101	26,70	108.539	58,20	189.674	64,72
od tega evroobveznice RS	8.219	9,40	3	0,02	27.350	14,66	35.572	12,14
Denarna sredstva	65	0,07	2.379	12,45	3.736	2,00	6.180	2,11
SKUPAJ	87.446	100,00	19.103	100,00	186.506	100,00	293.055	100,00

Vir: Agencija

Tabela 36: Naložbe rezidentov prek pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev v letih 1999–2004

Stanje na dan	Lastne naložbe	Upravljanje		Posredovanje		Skupaj	
	(mio SIT)	(mio SIT)	Št. strank	(mio SIT)	Št. strank	(mio SIT)	Št. strank
31. 12. 1999	22.797	0	0	3.178	117	25.976	117
31. 12. 2000	42.512	263	33	36.918	262	79.693	295
31. 12. 2001	53.826	988	79	42.196	337	97.010	416
31. 12. 2002	44.034	2.444	1.749	72.873	426	119.351	2.175
31. 12. 2003	54.645	15.849	1.095	92.678	1.583	163.172	2.678
31. 12. 2004	87.446	19.103	1.259	186.506	4.224	293.055	5.483

Vir: Agencija

Ob koncu leta 2004 so naložbe na tujih trgih dosegle 293,1 milijarde SIT, kar je za 129,9 milijarde SIT oziroma za 79,6 % več kot konec leta 2003. V letu 2004 se je število strank povečalo za 104,7 %, v letu 2003 pa za 23,1 %. V skupnih naložbah v vrednostne papirje, pridobljene v tujini, je naložb strank na posredovanju 63,6 %, kar je več kot konec leta 2003, ko je bil njihov delež 56,8 % vseh naložb. V strukturi vseh naložb so prevladovali obveznice, ki so imele 64,72-odstotni delež (konec leta 2003 74,17 %). Med naložbami je bilo 31,25 % naložb v delnice, s katerimi se trguje na tujih trgih (konec leta 2003 23,07 %). Skupnih naložb prek pooblaščenih udeležencev v vrednostne papirje, pridobljene v tujini, je bilo 13,3 % naložb prek pooblaščenih udeležencev na domačem trgu vrednostnih papirjev na dan 31. 12. 2004. Isti kazalec je konec leta 2003 znašal 8,5 %, v letu 2002 pa 7,4 %.

4. INVESTICIJSKI SKLADI

Na dan 31. 12. 2004 je bilo aktivnih 17 družb za upravljanje, ki so upravljale 11 investicijskih družb in 34 vzajemnih skladov, od tega 13 novoustanovljenih vzajemnih skladov v letu 2004. Poslovanje 20 vzajemnih skladov je bilo že v celoti usklajeno z določbami Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 110/02, 73/03 – sklep US, 32/04 – avtentična razlaga in 42/04; v nadaljnjem besedilu ZISDU – 1). Za 15 vzajemnih skladov, ki so bili oblikovani pred sprejetjem ZISDU – 1 pa je postopek uskladitve v teku.

Spremenjeni Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje je uvedel v poslovanje investicijskih skladov obvezno ločitev premoženja investicijskih skladov od premoženja družbe za upravljanje ter funkcijo skrbniške banke. Do 31. 12. 2004 je Agencija izdala 16 dovoljenj za sklenitev pogodbe o opravljanju skrbniških storitev za investicijske družbe in vzajemne sklade.

Tabela 37: Splošni podatki o investicijskih skladih v letu 2003 in 2004

	31.12.2003				31.12.2004			
	VS*	ID	PID	IS iz držav članic EU	VS*	ID	PID	IS iz držav članic EU
Število investicijskih skladov	20	8	18	-	34	11	0	10
Število družb za upravljanje	11	8	14	-	14	10	0	1
Število vlagateljev	58.744	374.163	457.844	-	126.509	412.422	0	n.p.

Vir: Agencija

Opomba: *Podatek zajema vzajemne sklade in posebne vzajemne sklade.

4.1. Preoblikovanje pooblaščenih investicijskih družb

V letu 2004 se je zaključilo preoblikovanje pooblaščenih investicijskih družb (v nadaljnjem besedilu PID), pri čemer je Agencija izdala 10 dovoljenj za preoblikovanje PID v redno delniško družbo. 8 PID, ki so dovoljenje za preoblikovanje pridobile že v letu 2003 pa je v letu 2004 izvedlo vpis preoblikovanja v sodnem registru.

Tabela 38: Preoblikovanje PID v letu 2004

Star subjekt	Nov subjekt	Vpis v sodni register
Pooblaščen Pomurska investicijska družba, d.d.	Pom-naložbe, d.d.	23.4.2004
Pomurska ID1, d.d.	Vzajemni sklad Primus	9.2.2004
Nika PID, d.d.	NK naložbe, d.d.	16.1.2004
Nika PID 2, d.d.	NK2 naložbe, d.d.	16.1.2004
PID Setev, d.d.	HRAM holding, d.d.	9.1.2004
Vizija I PID, d.d.	Vizija holding I, d.d.	15.1.2004
PID Zvon dva, d.d.	Zvon dva holding, d.d.	6.2.2004
Atena PID, d.d.	Aktiva naložbe, d.d.	12.2.2004
Trdnjava PID, d.d.	Trdnjava holding, d.d.	19.3.2004
Trdnjava I PID, d.d.	Trdnjava I holding, d.d.	19.3.2004
Triglav steber PID, d.d.	Triglav naložbe, d.d.	17.3.2004
Infond PID, d.d.	Infond ID1, d.d. in Infond holding 1, d.d.	10.6.2004
PID Mercata, d.d.	Mercata, finančna družba, d.d.	9.7.2004
PID Mercata 1, d.d.	M1, finančna družba, d.d.	13.7.2004
PID Maksima, d.d.	Maksima invest, d.d.	15.10.2004

Vir: Agencija

4.2. Investicijski skladi iz držav članic EU, ki izpolnjujejo pogoje za trženje in prodajo v Republiki Sloveniji

Agencija za trg vrednostnih papirjev je v letu 2004 obravnavala obvestilo družbe za upravljanje Raiffeisen Kapitalanlage GmbH iz Avstrije, s katerim je ta izrazila namero pričetka trženja in prodaje investicijskih skladov v njenem upravljanju na območju Republike Slovenije. 1. 9. 2004 je Raiffeisen Kapitalanlage GmbH pričela na območju Republike Slovenije s trženjem in prodajo desetih investicijskih skladov preko Raiffeisen Krekove banke d. d..

4.3. Vzajemni skladi

Dvema vzajemnima skladoma (v nadaljnjem besedilu VS), ki sta bila leta 2003 ustanovljena na podlagi določb ZISDU – 1, se je do konca leta 2004 pridružilo še 13 novih VS. Skozi celo leto je potekal postopek usklajevanja posebnih vzajemnih skladov, ustanovljenih na podlagi Zakona investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 6/94, 68/96, 25/97, 32/97, 10/98, 26/99 in 56/99; v nadaljnjem besedilu ZISDU) z določbami ZISDU – 1. Agencija je do konca leta 2004 izdala 5 uskladitvenih odločb, s katerimi je ugotovila, da so VS uskladili svoje poslovanje z določbami ZISDU – 1. Preostalih 14 posebnih VS bo uskladitvene odločbe pridobilo predvidoma v prvi polovici leta 2005. Vzajemni sklad Primus, ki je edini nastal s preoblikovanjem PID, je v letu 2004 pridobil dovoljenje za upravljanje VS, v naslednjem letu pa mora DZU uskladiti njegovo poslovanje z določbami ZISDU – 1.

Ker ZISDU – 1 investicijskih skladov ne omejuje zgolj na naložbe na slovenski trg vrednostnih papirjev,¹ je v strukturi sredstev vzajemnih skladov opazen porast deleža naložb v vrednostne papirje izdajateljev s sedežem izven Republike Slovenije, ki se bo v prihodnjih letih še povečeval.

Tabela 39: Sestava premoženja vzajemnih skladov* na dan 31. 12. 2004

	v SIT	v %
1. Dodatna likvidna sredstva	3.277.005.290	1,56
1.1 Denarna sredstva	2.956.275.290	1,41
1.2 Druga dodatna likvidna sredstva	320.730.000	0,15
2. Depoziti	20.419.239.885	9,72
2.1 Depoziti pri bankah v RS	20.419.239.885	9,72
2.2 Depoziti pri kreditnih ustanovah izven RS	0	0
3. Vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga (org. trg vp)	171.930.893.078	81,81
3.1 Vrednostni papirji	163.343.308.021	77,73
3.1.1 Vrednostni papirji izdajateljev iz RS	130.850.258.832	62,27
3.1.1.1 Delnice	89.677.923.513	42,67
3.1.1.2 Obveznice	41.172.335.319	19,59
3.1.1.3 Drugi vrednostni papirji	0	0
3.1.2 Vrednostni papirji izdajateljev izven RS	32.493.049.189	15,46
3.1.2.1 Delnice	26.946.885.726	12,82
3.1.2.2 Obveznice	5.546.163.463	2,64
3.1.2.3 Drugi vrednostni papirji	0	0
3.2 Instrumenti denarnega trga	8.587.585.057	4,09
3.2.1 Instrumenti denarnega trga izdajateljev iz RS	8.587.585.057	4,09
3.2.2 Instrumenti denarnega trga izdajateljev izven RS	0	0
4. Enote premoženja oziroma delnice investicijskega sklada	2.291.951.191	1,09

¹ V skladu z določbami ZISDU so investicijski skladi lahko le do 10% svojih sredstev plasirali na organizirane trge izven Republike Slovenije

4.1 Investicijski skladi, usklajeni z direktivo	1.052.440.265	0,50
4.1.1 Investicijski skladi, usklajeni z direktivo, s sedežem v RS	483.307.198	0,23
4.1.2 Investicijski skladi, usklajeni z direktivo, s sedežem izven RS	569.133.067	0,27
4.2 Investicijski skladi, neusklajeni z direktivo	1.239.510.925	0,59
4.2.1 Investicijski skladi, neusklajeni z direktivo, s sedežem v RS	0	0
4.2.2 Investicijski skladi, neusklajeni z direktivo, s sedežem izven RS	1.239.510.925	0,59
5. Izvedeni finančni instrumenti	0	0
5.1 Za namene zavarovanja pred tveganji	0	0
5.1.1 Za namene zavarovanja pred tveganji (izdajatelj v RS)	0	0
5.1.2 Za namene zavarovanja pred tveganji (izdajatelj izven RS)	0	0
5.2 Naložbe v izvedene finančne instrumente	0	0
5.2.1 Naložbe v izvedene finančne instrumente izdajatelj v RS	0	0
5.2.2 Naložbe v izvedene finančne instrumente izdajatelj izven RS	0	0
6. Instrumenti denarnega trga (denarni trg)	5.271.956.064	2,51
6.1 Instrumenti denarnega trga izdajatelj v RS	5.271.956.064	2,51
6.2 Instrumenti denarnega trga izdajatelj izven RS	0	0
7. Drugi prenosljivi vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga	6.615.813.099	3,15
7.1 Drugi prenosljivi vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga izdajatelj v RS	6.567.361.064	3,13
7.2 Drugi prenosljivi vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga izdajatelj izven RS	48.452.034	0,02
8. Posojila za zavarovanje najetih posojil kot tehnik upravljanja tečajnih tveganj	0	0
9. Lastne delnice investicijske družbe	0	0
10. Terjatve	342.588.975	0,16
11. SKUPAJ	210.149.447.582	100,00

Opomba: *Podatki zajemajo vzajemne sklade in posebne vzajemne sklade.

Vir: Agencija

Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov je 31. 12. 2004 znašala 207,8 milijarde tolarjev, kar pomeni 124 % povečanje glede na predhodno leto. Povečanje je posledica novih vplačil v vzajemne sklade, ki so ga spodbudili predvsem visoki donosi naložb vzajemnih skladov v zadnjih letih, zaradi rasti borznih tečajev na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev in nizkih obrestnih mer pri bančnih vlogah.

Tabela 40: Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov po letih (v mio SIT)

	31. 12. 2000	31. 12. 2001	31. 12. 2002	31. 12. 2003	31. 12. 2004
Skupaj	10.679	14.629	55.360	92.783	207.807

Vir: Agencija

Največji tržni delež je kljub upadu za več kot 10 odstotnih točk glede na predhodno leto, tudi ob koncu leta 2004 obdržala družba za upravljanje KD Investments, pri čemer se je vrednost sredstev vzajemnih skladov v njenem upravljanju skoraj podvojila. Na trgu vzajemnih skladov sta se kot nova upravljavca vzajemnih skladov pojavili družbi za upravljanje NFD DZU in NLB Skladi².

Tabela 41: Tržni deleži posameznih DZU pri upravljanju vzajemnih skladov na dan 31. 12. 2004, merjeno po obsegu čiste vrednosti sredstev v upravljanju

DZU	Vrednost (v SIT)	Delež (v %)	Št. VS v upravljanju
KD Investments DZU, d. o. o.	95.787.138.040,40	46,09	3
Probanka DZU, d. o. o.	16.839.734.901,14	8,10	2
NLB Skladi, d. o. o.	15.716.991.024,11	7,56	4
Ilirika DZU, d. o. o.	13.197.882.075,77	6,35	2
Pomurska DZU, d. d.	12.839.253.161,82	6,18	3
KBM Infond DZU, d. o. o.	12.402.354.241,45	5,97	4

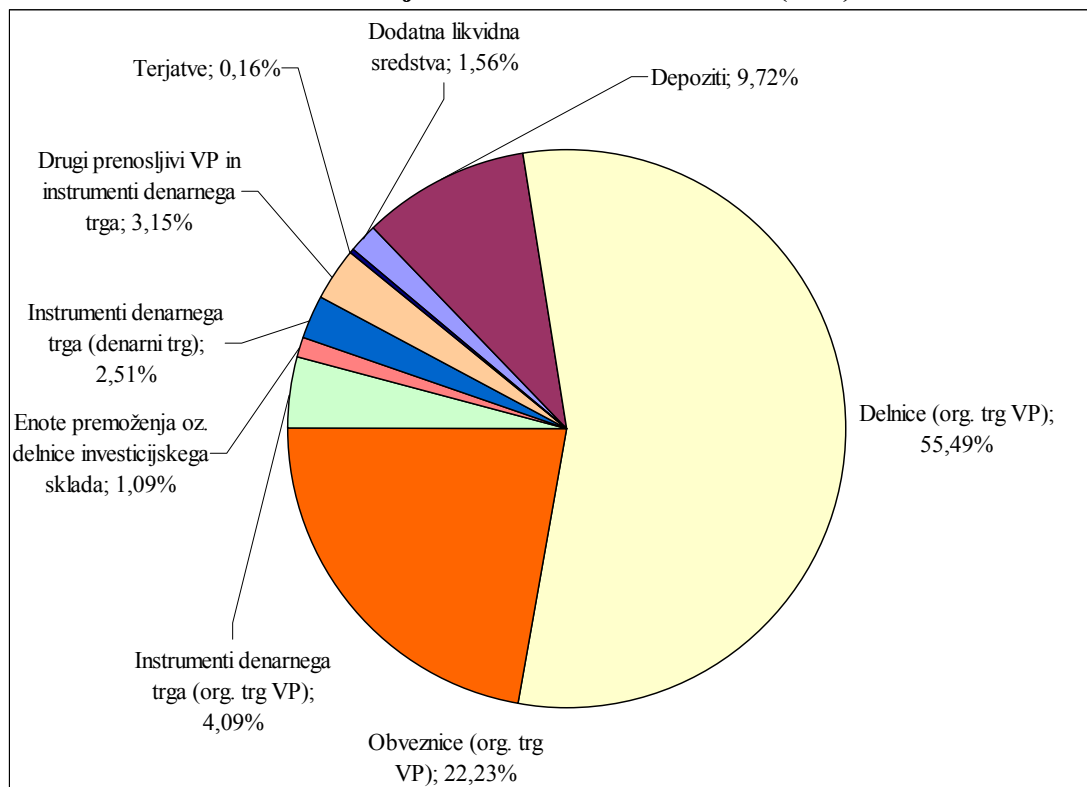
² DZU je v letu 2004 pridobila dovoljenje Agencije za prenos upravljanja VS LBM Piramida z družbe za upravljanje LB Maksima, ki bo izvedeno v letu 2005.

Abančna DZU, d. o. o.	11.860.986.075,75	5,71	4
Krekova družba DZU, d. o. o.	6.822.954.145,32	3,28	1
Perspektiva DZU, d. o. o.	6.527.183.928,46	3,14	1
Medvešek Pušnik	6.416.859.351,56	3,09	2
Triglav DZU, d. o. o.	4.606.916.405,95	2,22	3
Primorski skladi, d. d.	2.544.396.813,43	1,22	2
NFD DZU, d. o. o.	1.475.359.566,81	0,71	2
LB Maksima, d. o. o.	768.818.712,07	0,37	1
Skupaj	207.806.828.443,86	100,00	34

Vir: Agencija

Med naložbami vzajemnih skladov prevladujejo naložbe v delnice, s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Teh je bilo ob koncu leta 2004 116,6 milijarde SIT, kar predstavlja 55,49 % vseh naložb. 27 milijard SIT je bilo naloženo v delnice s sedežem izven Republike Slovenije. V letu 2004 so se tako naložbe v delnice, s katerimi se trguje na organiziranem trgu glede na leto 2003 povečale za 107,2 %, kar predstavlja 51,6 % skupnega prirasta naložb v vzajemne sklade.

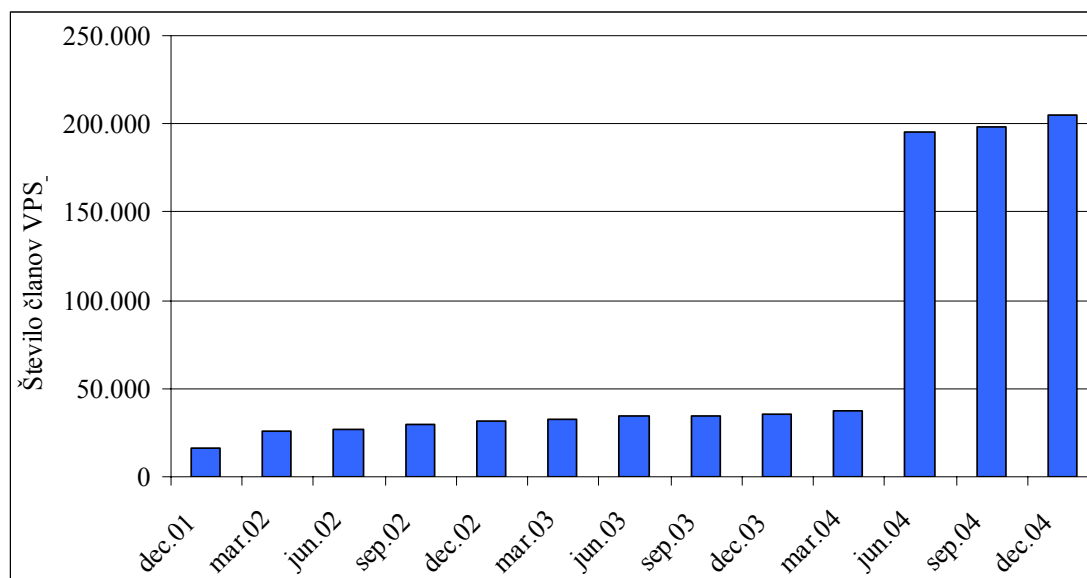
Slika 9: Struktura naložb vzajemnih skladov v letu 2004 (v %)



Vir: Agencija

Zaradi povečanega zanimanja vlagateljev za nalaganje sredstev v vzajemne sklade ter povečane ponudbe vzajemnih skladov na slovenskem trgu se je število vlagateljev v vseh vzajemnih skladih do konca leta 2004 povečalo na 126.509, to je za 115,4% več kot leto poprej. V treh največjih vzajemnih skladih je bilo konec leta 2004 53,2 % vseh vlagateljev, kar pomeni, da je tržna koncentracija še vedno zelo visoka. Se pa kaže trend njenega upadanja glede na leto 2003, saj se je njihov delež zmanjšal za 17,1 strukturne točke.

Slika 10: Gibanje števila vlagateljev in čiste vrednosti sredstev vzajemnih skladov od decembra 2001 do decembra 2004



Vir: Agencija

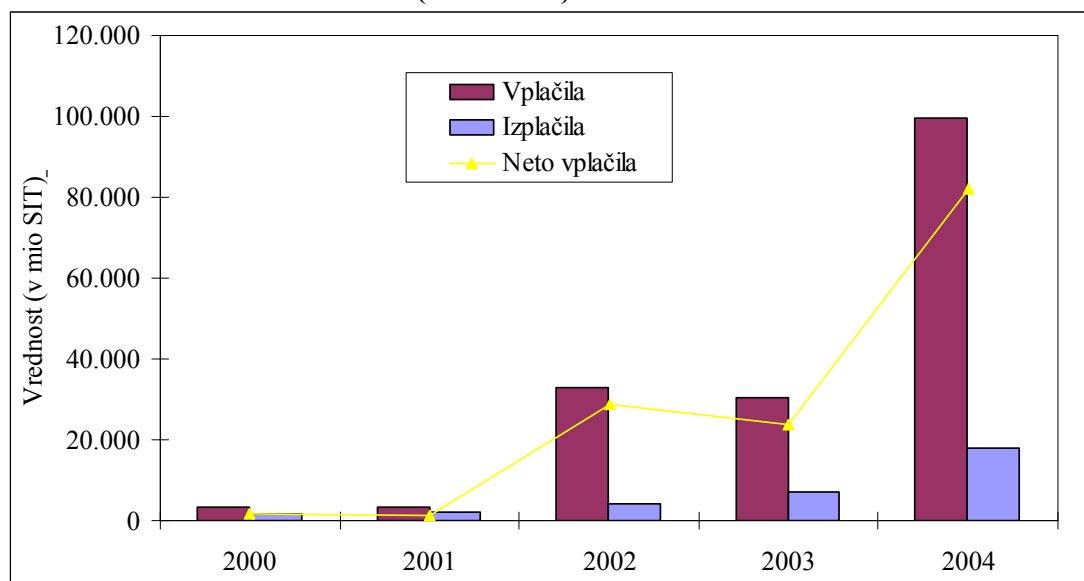
Donosnost vzajemnih skladov na letni ravni, merjena z spremembo vrednosti enote premoženja (VEP), se je gibala med 3,59 % in 21,54 %. Tehtano povprečje tako merjenih nominalnih donosnosti pa je znašalo 15,74 %. Pri izračunu tehtane povprečne donosnosti oziroma spremembe VEP je bil kot utež upoštevan delež vrednosti sredstev posameznega sklada v vrednosti sredstev vseh skladov. Če primerjamo povprečni porast VEP s spremembo indeksa delnic SBI 20 je bil ta za 9 odstotnih točk nižji. V letu 2003 je tehtana povprečna nominalna donosnost vzajemnih skladov znašala 17,01 %, to je za 0,7 odstotne točke manj kot je znašala letna donosnost indeksa SBI 20. Pri primerjavi nominalne tehtane donosnosti vzajemnih skladov z gibanjem indeksa SBI 20 je treba upoštevati, da indeks SBI 20 zanemara dividendno donosnost delnic, ki so vanj vključene, da so delnice, vključene v SBI 20, le del vrednostnih papirjev, ki jih imajo med naložbami vzajemni skladi, in da niti izračun indeksa SBI 20, niti izračun VEP ne upoštevata stroškov posameznega vlagatelja.

Slika 11: Sprememba vrednosti enote premoženja vzajemnih skladov od 31. 12. 2003 do 31. 12. 2004



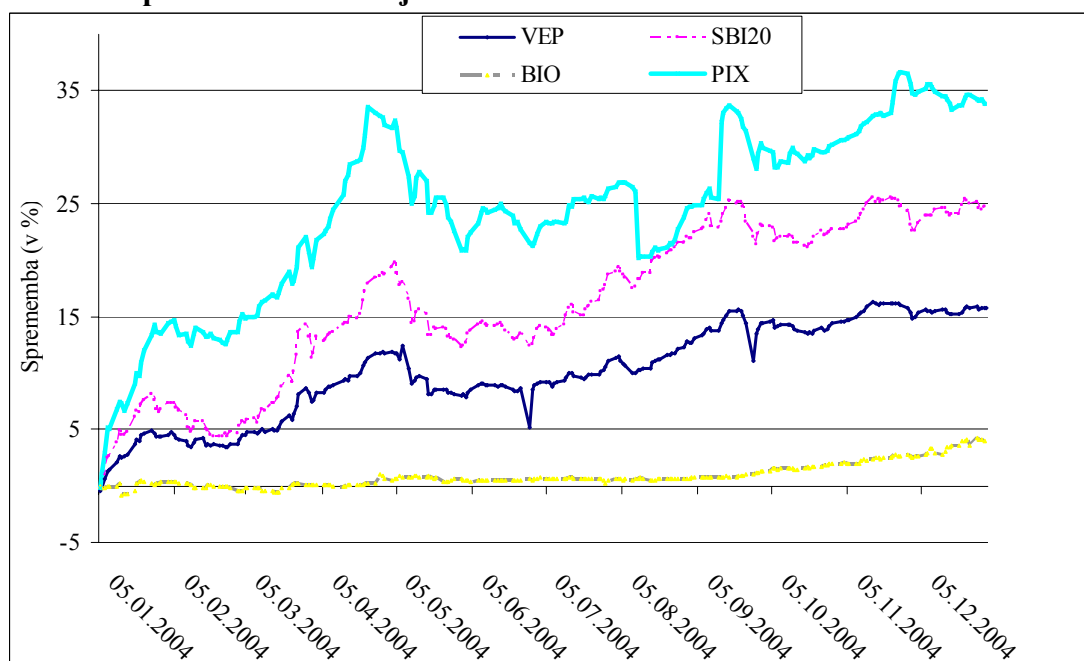
Vir: Agencija

Slika 12: Letni obseg vplačil in izplačil v vzajemne sklade v obdobju od leta 2000 do 2004 (v mio SIT)



Vir: Agencija

Slika 13: Spremembe indeksov SBI20, BIO, PIX in tehtanega povprečja letnih sprememb VEP vzajemnih skladov v letu 2004



Vir: Agencija

4.2. Investicijske družbe (ID)

Konec leta 2004 je poslovalo 11 posebnih investicijskih družb (v nadaljevanju ID), ki so vse nastale v postopku preoblikovanja PID. V naslednjem letu morajo posebne ID opraviti vsaj prvo fazo uskladitve z določbo prvega odstavka 236. člena ZISDU – 1. To pomeni, da mora DZU za posebno ID, ki jo upravlja, s skrbnikom skleniti pogodbo o opravljanju skrbniških storitev, uskladiti statut, prospekt in izvleček prospekta ter poslovanje ID z določbami ZISDU – 1 in na njegovi podlagi izdatimi predpisi.

Tabela 42: Sestava premoženja posebnih investicijskih družb na dan 31. 12. 2004

	v SIT	v %
1. Dodatna likvidna sredstva	373.942.497	0,13
1.1 Denarna sredstva	180.042.497	0,06
1.2 Druga dodatna likvidna sredstva	193.900.000	0,07
2. Depoziti	9.417.533.607	3,25
2.1 Depoziti pri bankah v RS	9.417.533.607	3,25
2.2 Depoziti pri kreditnih ustanovah izven RS	0	0
3. Vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga (org. trg vp)	232.367.800.777	80,18
3.1 Vrednostni papirji	231.731.979.327	79,96
3.1.1 Vrednostni papirji izdajateljev iz RS	221.558.256.276	76,45
3.1.1.1 Delnice	203.668.865.276	70,28
3.1.1.2 Obveznice	17.889.391.000	6,17
3.1.1.3 Drugi vrednostni papirji	0	0
3.1.2 Vrednostni papirji izdajateljev izven RS	10.173.723.051	3,51
3.1.2.1 Delnice	6.755.385.200	2,33
3.1.2.2 Obveznice	3.418.337.851	1,18
3.1.2.3 Drugi vrednostni papirji	0	0
3.2 Instrumenti denarnega trga	635.821.450	0,22
3.2.1 Instrumenti denarnega trga izdajateljev iz RS	635.821.450	0,22
3.2.2 Instrumenti denarnega trga izdajateljev izven RS	0	0
4. Enote premoženja oziroma delnice investicijskega sklada	0	0
4.1 Investicijski skladi, usklajeni z direktivo	0	0
4.1.1 Investicijski skladi, usklajeni z direktivo, s sedežem v RS	0	0
4.1.2 Investicijski skladi, usklajeni z direktivo, s sedežem izven RS	0	0
4.2 Investicijski skladi, neusklajeni z direktivo	0	0
4.2.1 Investicijski skladi, neusklajeni z direktivo, s sedežem v RS	0	0
4.2.2 Investicijski skladi, neusklajeni z direktivo, s sedežem izven RS	0	0
5. Izvedeni finančni instrumenti	0	0
5.1 Za namene zavarovanja pred tveganji	0	0
5.1.1 Za namene zavarovanja pred tveganji (izdajateljev v RS)	0	0
5.1.2 Za namene zavarovanja pred tveganji (izdajateljev izven RS)	0	0
5.2 Naložbe v izvedene finančne instrumente	0	0
5.2.1 Naložbe v izvedene finančne instrumente izdajateljev v RS	0	0
5.2.2 Naložbe v izvedene finančne instrumente izdajateljev izven RS	0	0
6. Instrumenti denarnega trga (denarni trg)	728.596.793	0,25
6.1 Instrumenti denarnega trga izdajateljev v RS	728.596.793	0,25
6.2 Instrumenti denarnega trga izdajateljev izven RS	0	0
7. Drugi prenosljivi vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga	46.426.581.241	16,02
7.1 Drugi prenosljivi vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga izdajateljev v RS	46.426.581.241	16,02
7.2 Drugi prenosljivi vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga izdajateljev izven RS	0	0
8. Posojila za zavarovanje najetih posojil kot tehnik upravljanja tečajnih tveganj	0	0
9. Lastne delnice investicijske družbe	0	0
10. Terjatve	501.971.384	0,17
11. SKUPAJ	289.816.426.299	100,00

Vir: Agencija

Čista vrednost sredstev posebnih ID se je ob koncu leta 2004 glede na predhodno leto povečala za 35,6%, kar je posledica povečanja števila posebnih ID (za 3 posebne ID, ki so nastale v postopku preoblikovanja PID) in rasti tečajev vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev.

Tabela 43: Čista vrednost sredstev posebnih ID ob koncu leta 2002, 2003 in 2004 (v mio SIT)

	31. 12. 2002	31. 12. 2003	31. 12. 2004
Skupaj	137.835	213.129	288.916

Vir: Agencija

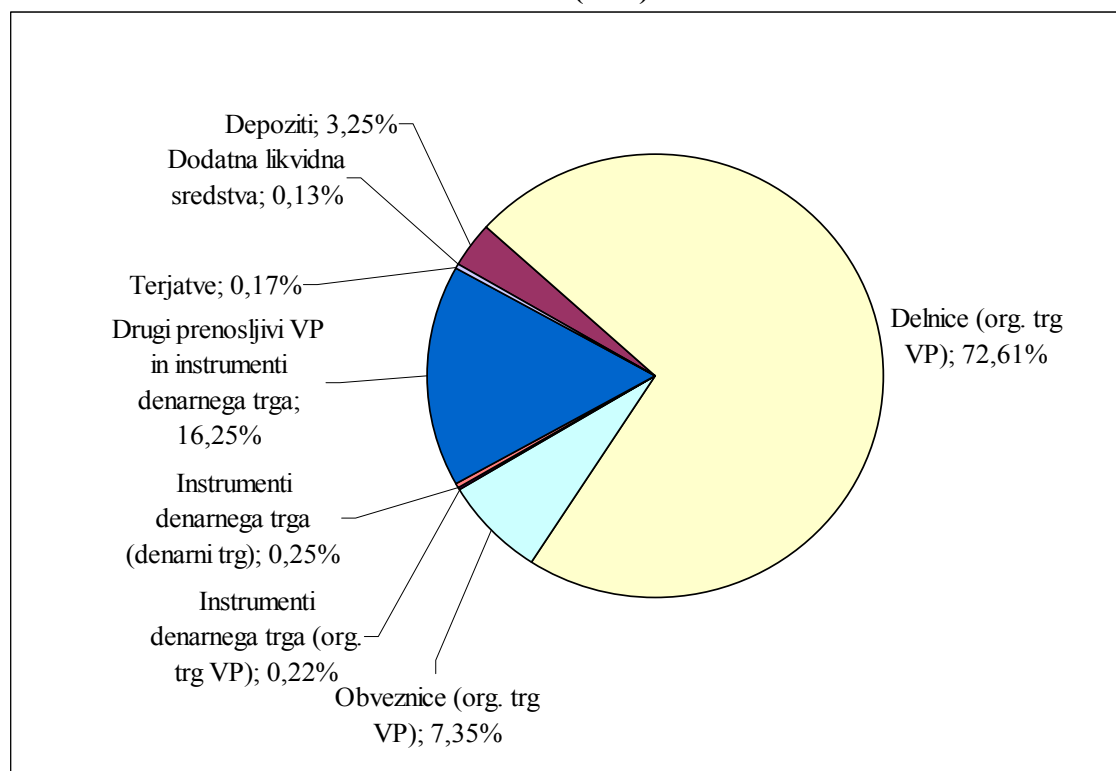
Med upravljavci ID se je pojavila tudi družba za upravljanje NLB Skladi, ki je od družbe za upravljanje LB Maksima prevzela upravljanje posebne ID Maksima.

Tabela 44: Tržni delež posamezne DZU glede na višino kapital ID v upravljanju na dan 31. 12. 2004

DZU	Vrednost (v SIT)	Delež (v %)
NFD DZU, d. o. o.	67.852.064.981,32	23,49
Triglav DZU, d. o. o.	65.851.183.346,73	22,79
KBM Infond DZU, d. o. o.	34.742.906.086,19	12,03
KD Investments DZU, d. o. o.	27.338.425.171,92	9,46
NLB Skladi, d. o. o.	26.531.980.939,97	9,18
Probanka DZU, d. o. o.	23.899.180.227,08	8,27
DUS Krona, d. o. o.	15.078.968.014,36	5,22
Primorski skladi, d. d.	10.428.170.791,12	3,61
Krekova družba DZU, d. o. o.	8.938.739.605,70	3,09
Abančna DZU, d. o. o.	8.254.417.852,14	2,86
SKUPAJ	288.916.037.016,53	100,00

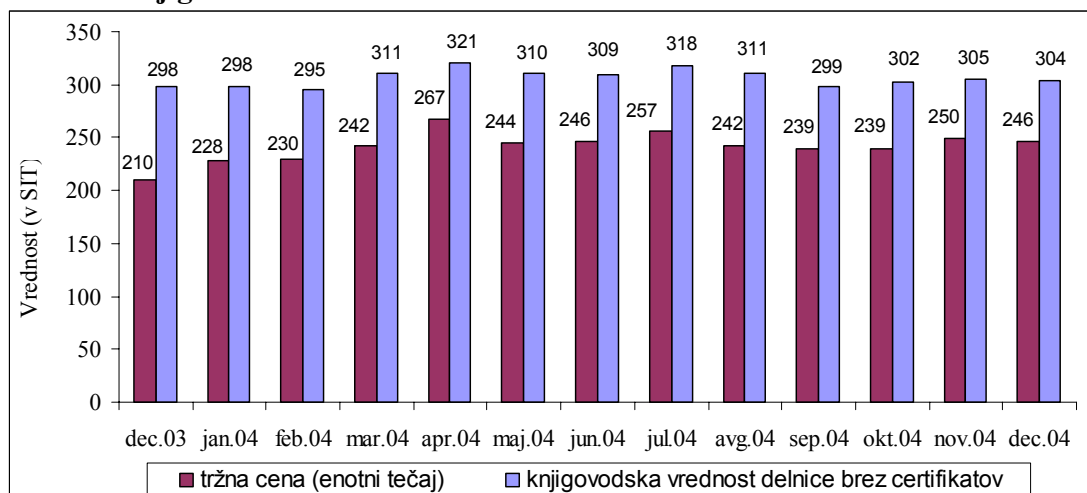
Vir: Agencija

Slika 14: Struktura naložb ID v letu 2004 (v %)



Vir: Agencija

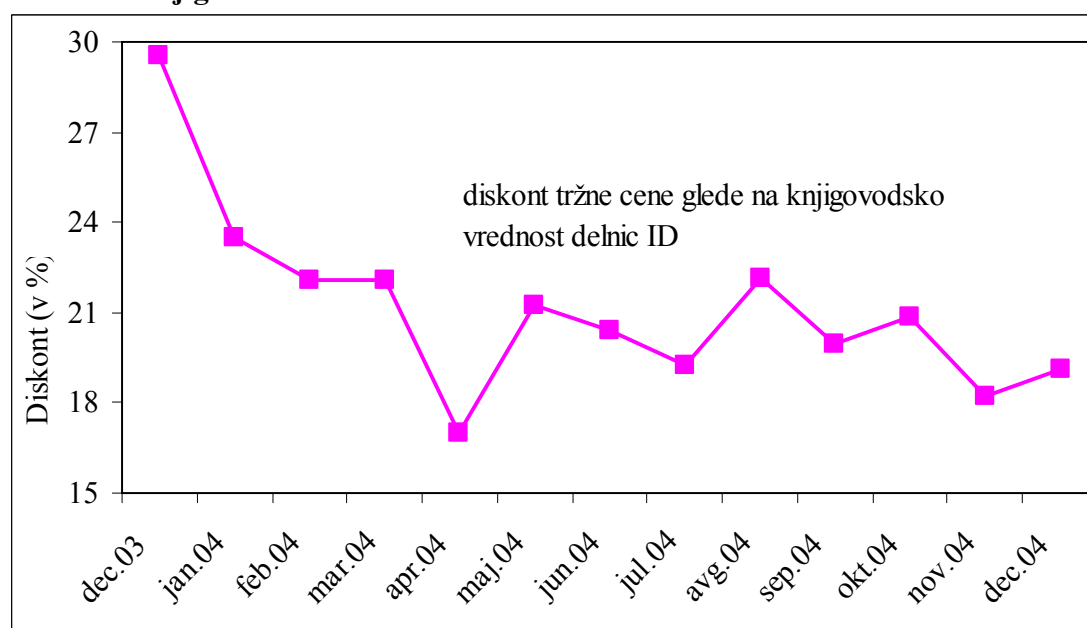
Slika 15: Povprečna tržna cena delnic ID (enotni tečaj) in njihove povprečne knjigovodske vrednosti od decembra 2003 do decembra 2004



Vir: Agencija

Zaradi zakonsko predpisanih rokov preoblikovanja investicijskih družb v vzajemne sklade se diskonti tržne cene delnic glede na knjigovodsko vrednost delnic investicijske družbe znižujejo. Tako so decembra 2003 znašali diskonti v povprečju 29,5 %, v decembru 2004 pa v povprečju na 19,1 %.

Slika 16: Gibanje diskonta povprečne tržne cene glede na povprečno knjigovodsko vrednost delnic ID od decembra 2003 do decembra 2004



Vir: Agencija

5. VZAJEMNI POKOJNINSKI SKLADI

Na podlagi Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 20/04 v nadaljnem besedilu ZPIZ – 1) je Agencija od leta 2000 pristojna za izdajo dovoljenj za oblikovanje vzajemnih pokojninskih skladov in za nadzor njihovega poslovanja. Ustanavljanje in poslovanje vzajemnih pokojninskih skladov se je začelo v letu 2001, ko je Agencija izdala petim upravljavcem šest dovoljenj za oblikovanje vzajemnega pokojninskega sklada. Do konca decembra 2004 so delujoči vzajemni pokojninski skladi (6) pridobili 205.322 zavarovancev in zbrali 36.040 milijonov SIT čiste vrednosti sredstev. Ker so dolžni upravljavci vzajemnih pokojninskih skladov mesečno zagotavljati tudi zajamčen donos na vplačano čisto premijo, ki je določen v pokojninskem načrtu, so skladi svoje naložbe usmerili predvsem v naložbe s fiksnim donosom, to je v obveznice.

Tabela 45: Sestava premoženja vzajemnih pokojninskih skladov

		31. 12. 2001		31. 12. 2002		31. 12. 2003		31. 12. 2004	
		Vrednost (v SIT)	Delež (v %)	Vrednost (v SIT)	Delež (v %)	Vrednost (v SIT)	Delež (v %)	Vrednost (v SIT)	Delež (v %)
1.	Denarna sredstva	26.545.164	2,29	81.417.058	1,39	122.953.259	1,01	311.527.649	0,86
2.	Kratkoročni VP (skupaj)	152.519.877	13,14	138.904.352	2,36	265.214.538	2,17	265.423.044	0,73
3.	Dolgoročni VP (skupaj)	665.950.813	57,37	3.919.833.843	66,72	9.086.977.963	74,31	31.532.484.564	86,97
4.	Investicijski kuponi in delnice IS	352.862	0,03	151.362.469	2,58	357.218.877	2,92	1.632.714.511	4,50
5.	Naložbe v posojila	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.	Bančni depoziti	311.954.602	26,87	1.574.252.025	26,79	2.378.998.391	19,45	2.481.481.834	6,84
7.	Nepremičnine. in druge stv. pravice	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
8.	Drugo (terjatve in AČR)	3.548.715	0,31	9.608.951	0,16	17.369.824	0,14	34.429.589	0,10
9.	Skupaj	1.160.872.032	100,00	5.875.378.699	100,00	12.228.732.852	100,00	36.258.061.191	100,00

Vir: Agencija

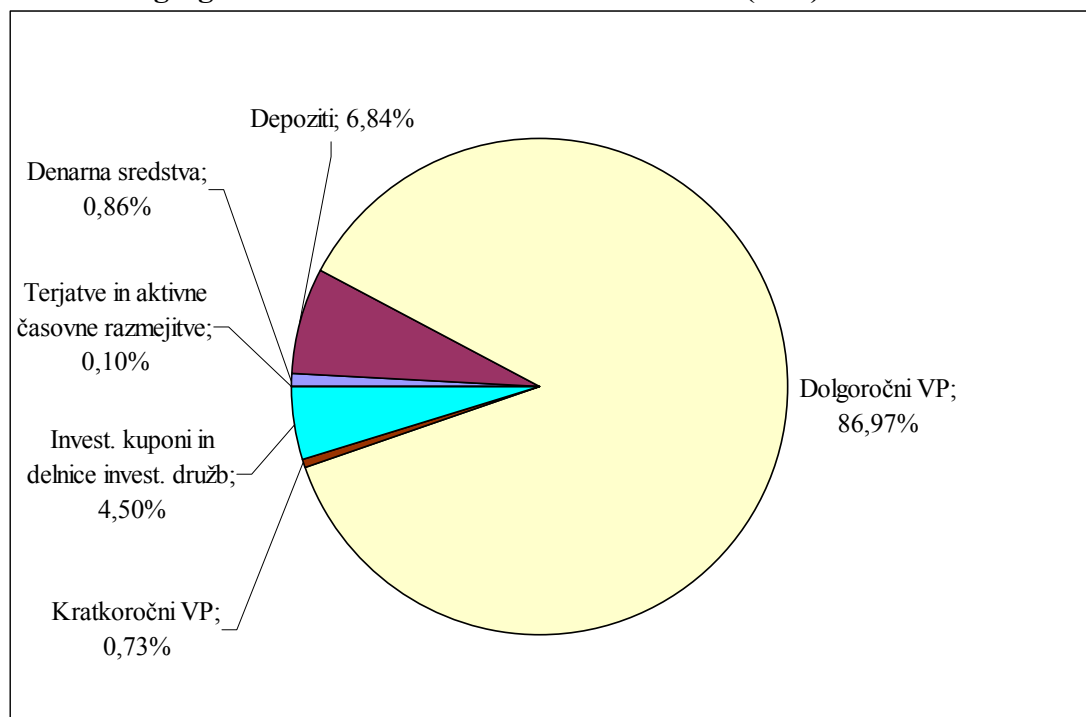
Tabela 46: Splošni podatki o vzajemnih pokojninskih skladih

	31. 12. 2001	31. 12. 2002	31. 12. 2003	31. 12. 2004
Število skladov	6	5	5	6
Število upravljavcev	5	5	5	5
Število članov VPS	15.905	31.539	35.557	205.322
Vpl. čista premija v letu (v SIT)	-	-	5.425.196.617	22.108.865.806
ČVS (v SIT)	1.146.137.727	5.820.995.358	12.158.551.388	36.040.444.830
Tržna koncentracija				
delež največjega sklada	89,20%	80,56%	77,67%	45,82%
delež največjih treh skladov	98,92%	95,13%	93,56%	92,59%

Vir: Agencija

Sestava naložb vzajemnih pokojninskih skladov se počasi spreminja. Povečuje se namreč delež naložb v dolgoročne vrednostne papirje in delež naložb v investicijske kupone in delnice investicijskih družb, hkrati pa se zmanjšuje delež naložb v bančne depozite. Sprememba sestave naložb vzajemnih pokojninskih skladov je posledica sprememb na trgu, predvsem nizkih obrestnih mer za bančne depozite.

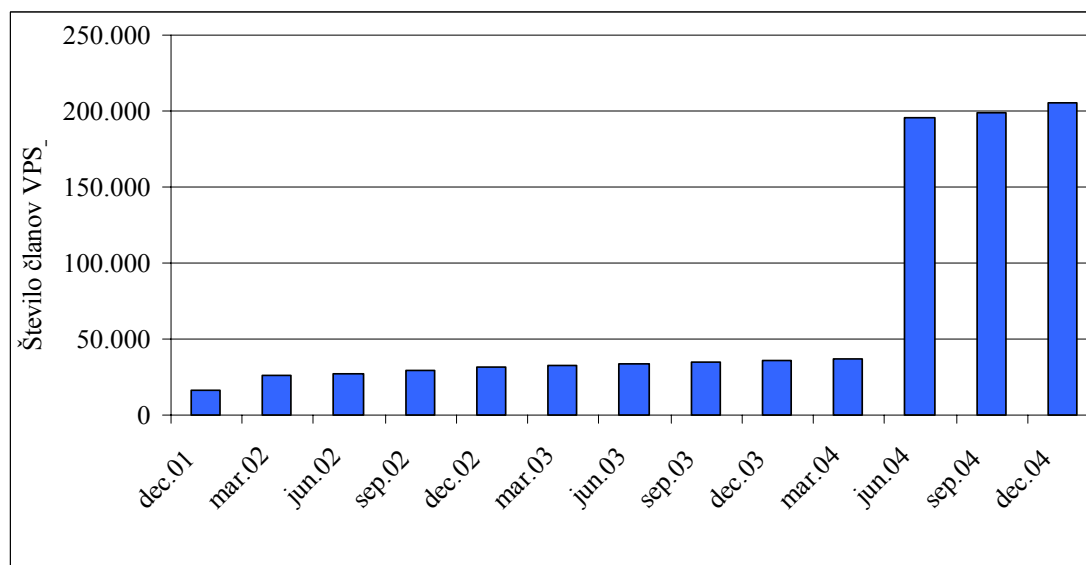
Slika 17: Agregatna struktura naložb VPS v letu 2004 (v %)



Vir: Agencija

Kot izhaja iz slike 17, predstavljajo večinski delež naložb vzajemnih pokojninskih skladov, naložbe v dolgoročne vrednostne papirje. Med temi prevladujejo naložbe v obveznice, katerih izdajatelj je Republika Slovenija.

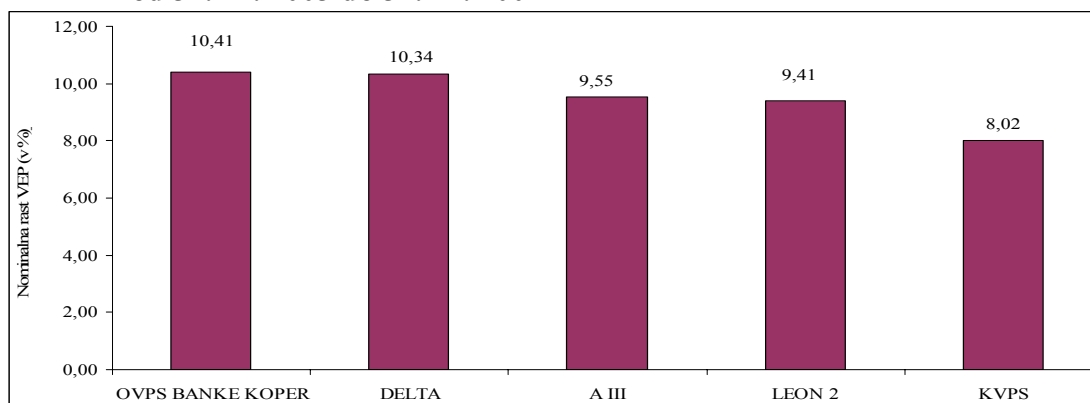
Slika 18: Gibanje števila članov vzajemnih pokojninskih skladov od decembra 2001 do decembra 2004



Vir: Agencija

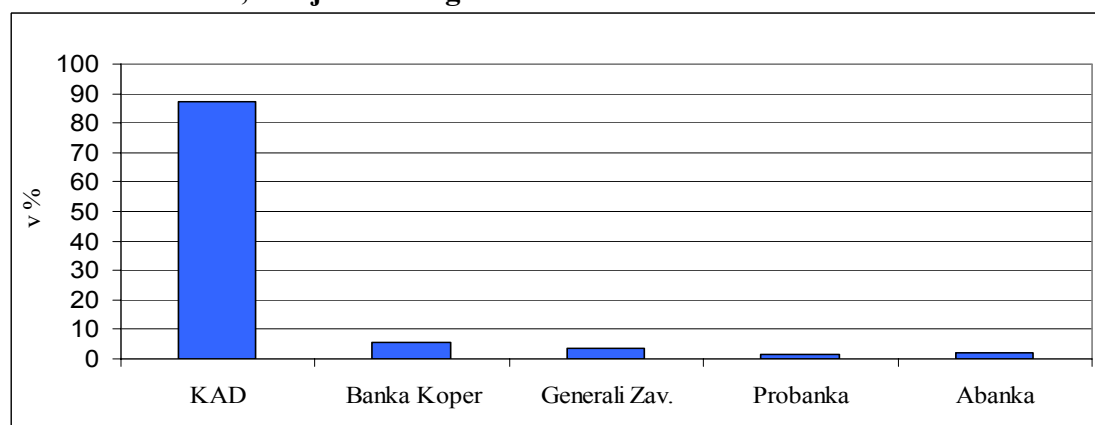
Iz slike 18 izhaja, da se je število članov vzajemnih pokojninskih skladov v mesecu juniju 2004 izredno povečalo. Takšno povečanje je posledica začetka poslovanja Zaprtega vzajemnega pokojninskega zavarovanja za javne uslužbence, v katerem je bilo maja 2004, ko je sklad začel s poslovanjem, vključenih 165.486 javnih uslužbencev.

Slika 19: Porast vrednosti enote premoženja vzajemnih pokojninskih skladov od 31. 12. 2003 do 31. 12. 2004



Vir: Agencija

Slika 20: Delež posameznega upravljavca pri upravljanju vzajemnih pokojninskih skladov, merjen z obsegom čiste vrednosti sredstev na dan 31. 12. 2004

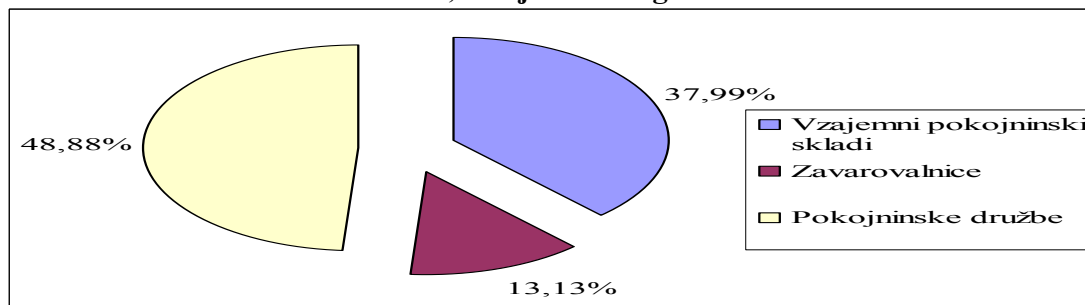


Vir: Agencija

Iz slike 20 je mogoče razbrati, da ima Kapitalska družba d. d. (KAD) prevladujočo vlogo na področju poslovanja vzajemnih pokojninskih skladov, pri tem je zelo pomembno dejstvo, da KAD upravlja dva vzajemna pokojninska sklada, od katerih samo Zaprti vzajemni pokojninski sklad za javne uslužbence dosega 46 % delež.

Trg dodatnih pokojninskih zavarovanj je razdeljen med vzajemne pokojninske sklade, zavarovalnice in pokojninske družbe. Delež vzajemnih pokojninskih skladov, ki jih nadzoruje Agencija, je konec leta 2004 znašal nepolnih 38 %.

Slika 21: Obseg poslovanja pokojninskih družb, vzajemnih po pokojninskih skladov in zavarovalnic, merjen z obsegom sredstev na dan 31. 12. 2004



Vir: Agencija

Dodatno pokojninsko zavarovanje je oblika zavarovanja pri katerem zavarovanec prevzema naložbeno tveganje z zajamčenim donosom na vplačano čisto premijo. Zajamčeni donos, ki je izražen z letno stopnjo donosnosti in za katerega jamči upravljavec vzajemnega pokojninskega sklada, ne sme biti nižji od 40% povprečne letne obrestne mere na državne vrednostne papirje z dospelostjo nad enim letom. Zaradi tendence znižanja obrestnih mer za državne vrednostne papirje, se je zniževala tudi obvezna, to je minimalna zajamčena donosnost.

Tabela 47: Mesečna donosnost vzajemnih pokojninskih skladov in minimalna zajamčena donosnost v letu 2004

	KVPS	LEON 2	OVPS Banke Koper	A III	DELTA	ZVSJU	Minimalna zajamčena donosnost
jan.04	1,22 %	0,98 %	1,60 %	1,60 %	1,59 %	-	0,46 %
feb.04	0,51 %	0,34 %	0,31 %	0,31 %	0,43 %	-	0,42 %
mar.04	0,59 %	1,16 %	1,60 %	1,06 %	0,75 %	-	0,38 %
apr.04	0,59 %	1,13 %	1,23 %	1,23 %	0,59 %	-	0,36 %
maj.04	-0,05 %	-0,02 %	0,08 %	0,25 %	-0,70 %	-	0,36 %
jun.04	0,69 %	0,91 %	0,77 %	0,54 %	0,47 %	0,56 %	0,20 %
jul.04	0,62 %	0,76 %	0,93 %	0,51 %	0,84 %	0,74 %	0,27 %
avg.04	0,60 %	0,67 %	0,69 %	0,74 %	0,62 %	0,59 %	0,32 %
sep.04	0,49 %	0,74 %	0,65 %	0,93 %	0,91 %	0,79 %	0,26 %
okt.04	0,53 %	0,64 %	0,67 %	0,67 %	0,82 %	0,52 %	0,32 %
nov.04	0,79 %	0,89 %	0,67 %	0,94 %	0,90 %	1,11 %	1,11 %
dec.04	0,76 %	0,83 %	0,84 %	0,90 %	1,47 %	0,93 %	0,93 %

Vir: Agencija

Spremenjeni Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje je uvedel v poslovanje vzajemnih pokojninskih skladov in pokojninskih družb funkcijo skrbniške banke. Do 31. 12. 2004 je Agencija izdala 7 dovoljenj za sklenitev pogodbe o opravljanju skrbniških storitev za vzajemne pokojninske sklade in 2 dovoljenji za sklenitev pogodbe o opravljanju skrbniških storitev za kritno premoženje pokojninskih družb.

Sprejeto na 148. seji strokovnega sveta 29. 6. 2005.

dr. Miha Juhart
predsednik strokovnega sveta