

## POROČILO O STANJU NA TRGU VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Trg vrednostnih papirjev sestavljata primarni trg in sekundarni trg. Na primarnem trgu se trguje z novimi izdajami vrednostnih papirjev, medtem ko se na sekundarnem trgu trguje z že obstoječimi vrednostnimi papirji. Poročilo je sestavljeno iz dveh delov. Prvi del obravnava stanje na primarnem trgu vrednostnih papirjev, drugi del pa stanje na sekundarnem trgu vrednostnih papirjev.

### 1. PRIMARNI TRG VREDNOSTNIH PAPIRJEV V LETU 1994

Zakon o trgu vrednostnih papirjev določa, da se prva ponudba vrednostnih papirjev lahko opravi le na podlagi javne ponudbe. Javna ponudba vrednostnih papirjev je opredeljena kot na nedoločen krog oseb naslovljeno javno objavljeno vabilo k javnemu vpisu vrednostnih papirjev. Izdajatelj, ki želi vrednostne papirje ponuditi javnosti, mora predhodno pridobiti dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju: Agencija) za javno ponudbo vrednostnih papirjev.

Od svoje ustanovitve (13.3.1994) do 31.12.1994 je Agencija izdala 79 dovoljenj za javno ponudbo vrednostnih papirjev v skupni višini 324,9 mrd SIT nominalne vrednosti izdaj. Javne ponudbe vrednostnih papirjev, za katere je Agencija v letu 1994 izdala dovoljenja, lahko razdelimo v dve skupini:

- izdaje vrednostnih papirjev bank in podjetij,
- izdaje vrednostnih papirjev, ki so povezane z lastninskim preoblikovanjem podjetij.

Izdaje vrednostnih papirjev, povezane z lastninskim preoblikovanjem podjetij, vsebinsko gledano, niso prave primarne prodaje. Podjetje ne pridobi dodatnih sredstev za poslovanje, kar je namen izdaje vrednostnih papirjev, ampak dobi le znanega lastnika. Ker pa je postopek izdaje vrednostnih papirjev, ki je povezana z lastninskim preoblikovanjem podjetija enak postopku izdaje vrednostnih papirjev, katere namen je pridobiti nova sredstva za poslovanje, v poročilu obravnavamo obe skupini izdaj skupaj. Med javne ponudbe vrednostnih papirjev, povezane z lastninskim preoblikovanjem podjetij uvrščamo tudi javne ponudbe delnic pooblaščenih investicijskih družb.

V prvo skupino izdaj vrednostnih papirjev se uvrščajo tiste izdaje, ki jih je bilo mogoče vplačati samo z denarjem. Skupino sestavlja 12 izdaj vrednostnih papirjev s strani bank in tri izdaje vrednostnih papirjev nebančnih izdajateljev.

Agencija je bankam v letu 1994 izdala 12 dovoljenj za javno ponudbo vrednostnih papirjev v skupni nominalni vrednosti 9,4 mrd SIT. Izdajanje vrednostnih papirjev s strani bank v letu 1994 je možno razložiti z interesom bank, da izpolnijo kapitalne zahteve, ki jih Banka Slovenije postavlja za opravljanje posameznih vrst bančnih poslov.

Domnevo potrjujejo podatki o vrstah vrednostnih papirjev, ki so jih banke izdale v letu 1994:

- lastniški vrednostni papirji v skupni nominalni vrednosti 5,6 mrd SIT,
- hibridni vrednostni papirji v skupni nominalni vrednosti 1,48 mrd SIT,
- dolžniški vrednostni papirji, ki so ob stečaju ali likvidaciji banke podrejeni čistim dolžniškim instrumentom v skupni vrednosti 2 mrd SIT.

Banke so v letu 1994 izdajale samo lastniške, hibridne in podrejene dolžniške vrednostne papirje, ki sestavljajo jamstveni kapital banke, medtem ko klasičnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki niso sestavni del jamstvenega kapitala, niso izdajale. Izmed bančnih izdaj vrednostnih papirjev v letu 1994 ni uspela le izdaja delnic Banke Noricum d.d..

Poleg bank so ponudili v letu 1994 vrednostne papirje, ki jih je bilo mogoče vplačati le z denarjem samo trije izdajatelji, ki se ne uvrščajo v sektor bank. Skupna nominalna vrednost teh treh izdaj je 4,4 mrd SIT, nominalna vrednost največje med njimi, izdaje obveznic Sklada RS za razvoj d.d., pa znaša 4 mrd SIT. V to skupino se uvrščata še izdaja obveznic družbe Finmedia d.d. v nominalni vrednosti 400 mio SIT, ki pa ni uspela in izdaja navadnih delnic Renaulta namenjenih delavcem Revoza v nominalni vrednosti 3 mio SIT.

Drugo skupino javnih ponudb vrednostnih papirjev v letu 1994 predstavljajo ponudbe vrednostnih papirjev, ki so povezane z lastninskim preoblikovanjem podjetij. To skupino izdaj vrednostnih papirjev je smiselno nadaljnje razčleniti na ponudbe delnic podjetij, ki se lastninsko preoblikujejo z javno ponudbo delnic in na javne ponudbe delnic pooblaščenih investicijskih družb.

Podjetjem, ki se lastninsko preoblikujejo je Agencija izdala 18 dovoljenj za javno ponudbo delnic v skupni nominalni vrednosti 38,11 mrd SIT. Dobro polovico omenjenega zneska predstavlja javna ponudba delnic PS Mercator d.d. v višini 20,6 mrd SIT, nad 1 mrd SIT pa so javni ponudbi delnic namenila še naslednja podjetja: Sava Kranj p.o. -6,5 mrd SIT, Pivovarna Laško d.d. - 1,9 mrd SIT, Tovarna sladkorja Ormož p.o. -1,4 mrd SIT, Kovinotehna d.d. -1,2 mrd SIT in Kolinska d.d. -1 mrd SIT.

V skupni nominalni vrednosti izdaj vrednostnih papirjev, ki jih je Agencija odobrila v letu 1994, javne prodaje predstavljajo 11,7 %. Pričakovati je, da bo Agencija tudi v letu 1995 izdala največ dovoljenj za javno ponudbo vrednostnih papirjev podjetjem, ki se lastninsko preoblikujejo.

Agencija je do 31.12.1994 izdala 23 družbam za upravljanje 44 dovoljenj za ustanovitev pooblaščenih investicijskih družb. Razpisana vrednost kapitala vseh pooblaščenih investicijskih družb je na dan 31.12.1994 znašala 273 mrd SIT, kar predstavlja 84 % nominalne vrednosti vseh odobrenih izdaj vrednostnih papirjev v letu 1994.

V zgornjem sestavku je obravnavana prva prodaja vrednostnih papirjev, za katero mora izdajatelj pridobiti dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev. Vendar prve prodaje vrednostnih papirjev ni potrebno vedno opraviti na podlagi javne ponudbe, prav tako pa ni potrebno pridobiti dovoljenja za javno ponudbo v določenih primerih, ki jih določa zakon o trgu vrednostnih papirjev v 6. členu.

Če se prva prodaja vrednostnih papirjev ne opravi na podlagi javne ponudbe, se morajo vrednostni papirji glasiti na ime, njihova prenosljivost pa je omejena le na osebe, ki so vrednostne papirje pridobile pri prvi prodaji. Izdajatelji, ki so vrednostne papirje izdali na omenjeni način, morajo o nameravani ponudbi vrednostnih papirjev predhodno obvestiti Agencijo. V letu 1994 je Agencija prejela obvestila o nameravanih pondbah vrednostnih papirjev od šestih izdajateljev v skupni nominalni vrednosti 1,6 mrd SIT. Trije izdajatelji so banke, ki so izdale vrednostne papirje v skupni nominalni vrednosti 1,37 mrd SIT. Tudi te banke so izdajale vrednostne papirje, ki povečujejo jamstveni kapital.

V primerjavi s prvo prodajo vrednostnih papirjev na podlagi javne ponudbe je ta del primarnega trga bistveno manj pomemben, saj so bili na podlagi javne ponudbe izdani vrednostni papirji v skupni nominalni vrednosti 324,9 mrd SIT, skupna nominalna vrednost prvih prodaj vrednostnih papirjev, ki niso bile opravljene na osnovi javne ponudbe pa znaša 1,6 mrd SIT.

Agencija je v letu 1994 prejela pet obvestil o javni ponudbi vrednostnih papirjev, za katero ni potrebno pridobiti dovoljenja za javno ponudbo. Pomembne izdaje vrednostnih papirjev v tej skupini so: prva in druga izdaja blagajniškega zapisa Banke Slovenije z nakupnim bonom, izdaja dvomesečnih blagajniških zapisov Banke Slovenije, namenjenih bankam, ter izdaja druge serije obveznic Republike Slovenije za odkup terjatev do Iraka, Kube in Ljudske republike Angole ter zvezne direkcije za promet in rezerve izdelkov posebnega pomena.

Del primarnega trga predstavlja tudi prva serija obveznic Slovenskega odškodninskega sklada v vrednosti 30 mio DEM, ki je bila izdana na osnovi zakona o Slovenskem odškodninskem skladu.

Poleg dovoljenj za prvo prodajo vrednostnih papirjev je Agencija v letu 1994 izdala dve dovoljenji za nadaljnji javni prodaji delnic: podjetju BTC d.d. v vrednosti 3,1 mrd SIT in podjetju GPG Grosuplje d.d. v vrednosti 1,48 mrd SIT. Čeprav pri nadaljnji javni prodaji izdajatelj ne pridobi dodatnih sredstev za poslovanje, je nadaljna prodaja bliže primarnemu trgu kot sekundarnemu trgu.

Pomemben segment so v letu 1994 predstavljali tudi vzajemni skladi. Po ocenah Agencije je v letu 1994 poslovalo 18 vzajemnih skladov, vrednost njihovih naložb ob koncu leta 1994 pa je ocenjena na 3,8 mrd SIT. Družbe, ki so pred 1.1.1995 upravljale vzajemne sklade, morajo za nadaljnje opravljanje dejavnosti pridobiti dovoljenje Agencije.

Na osnovi navedenih podatkov ugotavljamo, da je bil primarni trg kapitala v Sloveniji v letu 1994 pod močnim vplivom lastninskega preoblikovanja podjetij in povečevanja osnovnega kapitala bank.

Agencija je izdala največ dovoljenj za izdajo vrednostnih papirjev pooblaščenim investicijskim družbam, ki so bile ustanovljene z namenom zbiranja lastniška certifikatov in imajo v slovenskem modelu privatizacije pomembno vlogo. Pomemben segment tvorijo tudi podjetja, ki se lastninsko preoblikujejo, kar pa vsebinsko gledano niso prave prve prodaje vrednostnih papirjev. Podjetja namreč na ta način ne pridobijo dodatnih sredstev za poslovanje, kar je funkcija izdaje vrednostnih papirjev, ampak dobijo le znanega lastnika. Obstaja tudi vprašanje motiva bank za izdajo vrednostnih papirjev v letu 1994. Če je bil osnovni motiv pridobitev licence Banke Slovenije za polno poslovanje, kar je mogoče razbrati iz nekaterih prospektov za javno ponudbo vrednostnih papirjev bank, se postavlja vprašanje učinkovite uporabe dodatnih sredstev, ki so jih banke pridobile. Ugotavljamo, da pravih podjetniških izdaj vrednostnih papirjev, katerih namen je pridobiti dodatna sredstva za širitev obsega poslovanja, v letu 1994 ni bilo. Slednje pomeni, da primarni trg kapitala ni opravil svoje osnovne funkcije - omogočiti neposredno financiranje poslovanja gospodarskih družb.

Vzrokov za obstoječe stanje je verjetno več. Slovenska podjetja so tradicionalno navezana na banke in posredno financiranje poslovanja podjetij prek bank. Večina podjetij še ni izvedla lastninskega preoblikovanja, kar gotovo ne vpliva spodbudno za nove investicije. Zanimariti pa ne gre tudi dejstva, da je slovenski trg kapitala še relativno slabo razvit.

## 2. SEKUNDARNI TRG VREDNOSTNIH PAPIRJEV V LETU 1994

Na sekundarnem trgu vrednostnih papirjev se trguje z že obstoječimi vrednostnimi papirji. Pomembno je poudariti, da sta primarni in sekundarni trg vrednostnih papirjev pomembno povezana. Cena delnice na sekundarnem trgu je osnova za oblikovanje cene delnice pri prvi prodaji - na primarnem trgu. Vendar pa investitor ne bo pripravljen kupiti delnice na primarnem trgu, če nima zagotovil, da po potrebi proda delnico po ustrezni ceni na sekundarnem trgu. Pogoj za učinkovit primarni trg vrednostnih papirjev je likviden in stabilen sekundarni trg vrednostnih papirjev.

Poleg trgovanja z vrednostnimi papirji na borzi, zakon o trgu vrednostnih papirjev omogoča tudi trgovanje izven borze. Na borzi se lahko trguje le z vrednostnimi papirji, ki so v celoti vplačani, neomejeno prenosljivi ter izpolnjujejo dodatne pogoje glede kapitala izdajatelja, obdobja poslovanja, velikost izdaje in razpršenosti vrednostnih papirjev, ki jih določi borza. Pogoji za uvrstitev vrednostnega papirja na trg izven borze so bistveno milejši. Na trg izven borze se lahko uvrsti vsak prosto prenosljiv vrednostni papir, za katerega je bilo pridobljeno dovoljenje za javno ponudbo.

Agencija je takoj po ustanovitvi začela spremljati dogajanje na sekundarnem trgu in se tudi aktivno vključila v oblikovanje organiziranega sekundarnega trga.

Borza vrednostnih papirjev je v času sprejetja zakona o trgu vrednostnih papirjev že poslovala, vendar je morala uskladiti svoje splošne akte z zakonom, splošne akte borze pa je potrdila tudi Agencija. Poleg borze so se morale v letu 1994 prilagoditi zakonu tudi vse družbe, ki so se ukvarjale s poslovanjem z vrednostnimi papirji. Izdajatelji vrednostnih papirjev, katerih vrednostni papirji so kotirali na Ljubljanski borzi d.d., pa so morali izdelati prospekt za kotacijo na borzi in izpolniti zahteve za sprejem v kotacijo na borzi po zakonu. Agencija ugotavlja, da je vzpostavljanje zakonskih in podzakonskih aktov s področja trga vrednostnih papirjev omogočilo boljšo zaščito interesov malih investorjev. Posle z javno ponujenimi vrednostnimi papirji namreč lahko opravljajo le borzno posredniške družbe in banke, ki izpolnjujejo določene kadrovske, tehnične, finančne in organizacijske pogoje in pridobijo dovoljenje Agencije za opravljanje poslov. Po drugi strani pa mora tudi vsak izdajatelj vrednostnega papirja, ki ponudi vrednostne papirje javnosti, izdelati prospekt in pridobiti dovoljenje Agencije za ponudbo vrednostnih papirjev.

Z namenom zagotoviti pregledno trgovanje tudi s tistimi vrednostnimi papirji, ki ne kotirajo na borzi, je Agencija izvedla javni razpis za organizacijo trga z vrednostnimi papirji izven borze. Na osnovi javnega razpisa je bil kot najboljši ponudnik izbrana Ljubljanska borza d.d.. Trgovanje na izvenborznem trgu vrednostnih papirjev OTC (odprti trg C) je steklo 1.1.95.

Agencija je ugotovila, da je način trgovanja z aplikacijskimi posli v letu 1994 omogočal vplivanje na tečaje vrednostnih papirjev. Aplikacijski posel je posel, pri katerem borzni posrednik sočasno spoji naročila dveh strank za prodajo in nakup vrednostnega papirja. Aplikacijski posel je tudi posel, pri katerem borzni posrednik proda stranki vrednostni papir iz lastne zaloge oziroma ga od stranke odkupi za lasten račun. Zato je Agencija predlagala Ljubljanski borzi d.d., da spremeni pravila trgovanja pri aplikacijah. Nova pravila so zmanjšala možnost vplivanja na enotni tečaj vrednostnega papirja. V primeru trgovanja na parketu se aplikacijski posli po končanem borznem sestanku prijavijo borznemu uslužbencu. Za te prijavljene posle je tečaj izvršitve enotni tečaj, ki se je oblikoval kot rezultat borznega trgovanja. Pri trgovanju preko BIS - a (borzni informacijski sistem) pa je aplikacijske posle mogoče izvesti le preko vnosa naročila za nakup in preko vnosa naročila za prodajo.

Na trgovanje z vrednostnimi papirji na sekundarnem trgu sta v letu 1994 pomembno vplivala predvsem dva dejavnika:

- pričakovanje kotacij delnic podjetij, ki so se lastninsko preoblikovala z javno prodajo delnic,
- izdaja blagajniških zapisov Banke Slovenije z nakupnim bonom.

Veliko investorjev ocenjuje, da bo prihod "privatizacijskih delnic" na borzo negativno vplival na trgovanje z delnicami, ki na borzi že kotirajo. Po nekaterih pričakovanjih naj bi bili nekateri investitorji pripravljene prodajati "privatizacijske delnice" po "nizkih" tečajih, kar naj bi povzročilo padec tečajev vseh delnic na borzi ter onemogočilo primarne izdaje vrednostnih papirjev. Vendar konec leta 1994 na Ljubljanski borzi d.d. ni kotirala še nobena "privatizacijska delnica", kajti podjetja odlašajo s prihodom na borzo zaradi strahu pred možnimi prevzemi podjetij. S sprejetjem predpisov o izdaji vrednostnih papirjev v nematerializirani obliki in zakona o prevzemih podjetij bodo vzpostavljeni vsi

institucionalni pogoji za učinkovito trgovanje s "privatizacijskimi delnicami". Pri tem je potrebno poudariti, da so pravila o prevzemih podjetij nadgradnja pravil trgovanja z vrednostnimi papirji.

Vpliva pričakovane uvrstitve "privatizacijskih delnic" v kotacijo na borzi na trg kapitala ni mogoče neposredno ugotoviti. Možno pa je oceniti vpliv izdaje blagajniških zapisov Banke Slovenije z nakupnim bonom na trg kapitala.

Trgovanje z blagajniškim zapisom je pomembno vplivalo na strukturo prometa na borzi. Medtem ko je v prvih šestih mesecih leta 1994 trgovanje z delnicami predstavljalo skoraj dve tretjini prometa, delež kratkoročnih vrednostnih papirjev pa je bil le neznaten, je bila struktura prometa v avgustu, septembru in oktobru popolnoma drugačna. V tem obdobju je trgovanje s kratkoročnimi vrednostnimi papirji predstavljalo 68 % vsega prometa, trgovanje z delnicami 15 % in z obveznicami 17 % vsega prometa. Preusmeritev trgovanja z delnic in obveznic na blagajniški zapis je povzročila pomemben padec vrednosti Slovenskega borznega indeksa. Njegova vrednost je v juniju znašala 1500 točk, v oktobru pa le še 1150 točk. Poleg tečajev delnic so pomembno upadli tudi tečaji obveznic. Tečaj obveznice Republika Slovenija 2 je v omenjenem obdobju upadel iz nivoja 107 % na 99 %, tečaj obveznice Republika Slovenija 1 pa iz nivoja 97 % na 94 %. Ugotavljamo, da je izdaja blagajniških zapisov Banke Slovenije z nakupnim bonom pomembno vplivala na dogajanje na sekundarnem trgu vrednostnih papirjev. Iz tabele, ki prikazuje strukturo prometa na Ljubljanski borzi d.d. je razvidno, da je trgovanje z kratkoročnimi vrednostnimi papirji v drugi polovici leta 1994 izrinilo trgovanje z dolgoročnimi vrednostnimi papirji.

Lahko bi dejali, da je za nadaljni razvoj sekundarnega trga vrednostnih papirjev nastopilo pomembno obdobje. Na njegov razvoj bodo pomembno vplivali lastninsko preoblikovanje podjetij, ureditev pristopa tujcev na trg kapitala in davčna politika. Kot rezultat lastninskega preoblikovanja podjetij se bo pojavilo tudi več segmentov na sekundarnem trgu vrednostnih papirjev, ki bodo različno urejeni in nadzorovani: borza, OTC trg, trg med skladi in notranji trgi. Za trgovanje na borzi in OTC trgu pravila obstajajo, pravila trgovanja na trgu med skladi so v pripravi, problem preglednosti trgovanja pa lahko nastopi na neorganiziranih notranjih trgih v podjetjih.

## 2.1) OSNOVNI PODATKI O TRGOVANJU Z VREDNOSTNIMI PAPIRJI NA LJUBLJANSKI BORZI D.D.

### 2.1.1) DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI UVRŠČENI V KOTACIJO NA BORZI V LETU 1994

Prvi dan v letu 1994 je bilo v kotacijo na Ljubljanski borzi d.d. uvrščenih 33 dolgoročnih vrednostnih papirjev, in sicer 17 obveznic in 16 delnic, na zadnji dan v letu 1994 pa je na borzi kotiralo 31 dolgoročnih vrednostnih papirjev (12 obveznic in 19 delnic). V kotacijo na borzi so bile v letu 1994 sprejete tri obveznice ter 6 delnic, iz kotacije pa sta bili izključeni dve delnici in sedem obveznic.

Iz kotacije na borzi sta bili izključeni prednostna in redna delnica Hipotekarne banke Brežice d.d., po predhodni ustavitvi trgovanja z delnicami te banke zaradi uvedbe pedsancije v Hipotekarni banki Brežice d.d..

Odbor za sprejem vrednostnih papirjev in članov na borzo je sprejel sklep o izključitvi delnic Hipotekarne banke Brežice d.d. iz kotacije, ker je obstajala nevarnost, da bodo posojila nekaj delničarjev banke poplačana z delnicami banke, ki jih je banka sprejela v zastavo za zavarovanje posojil (skupaj 37.8 % rednih delnic banke). Po morebitni sprostitev trgovanja bi banka lahko prodajala lastne delnice na borzi, kar bi vsebinsko pomenilo prvo prodajo delnic prek borze.

Poleg omenjenih delnic so bile izključene iz kotacije na borzi obveznice mesta Ljubljane, Gorenja, Lesnine, občine Laško, občine Šmarje, Rogaške in Julona, ker izdajatelji niso objavili prospekta za kotacijo na borzi, kot to zahteva zakon o trgu vrednostnih papirjev v 196. členu.

Dolgoročni vrednostni papirji, ki so bili uvrščeni v kotacijo na borzi 1.1.94, so navedeni v Tabeli 1, dolgoročni vrednostni papirji, ki so bili sprejeti ali izključeni iz kotacije na borzi v letu 1994 pa so navedeni v Tabeli 2.

### 2.1.2) STRUKTURA PROMETA Z VREDNOSTNIMI PAPIRJI NA LJUBLJANSKI BORZI V LETU 1994

Iz primerjave strukture prometa na Ljubljanski borzi v letih 1991, 1992, 1993 in 1994 je razvidno, da se pomembno povečuje delež delnic v celotni strukturi prometa. V letu 1991 je trgovanje z delnicami obsegalo 3,3 % celotnega prometa, v letu 1994 pa 47,79 %. Povečuje se tudi delež kratkoročnih vrednostnih papirjev, medtem ko je delež prometa z obveznicami v celotnem prometu v obdobju od leta 1991 do leta 1994 upadel iz 96,2% na 29,58%.

Primerjava strukture prometa je podana v Sliki 1, Slika 2 pa predstavlja strukturo prometa na Ljubljanski borzi v letu 1994.

Primerjava obsega prometa z vrednostnimi papirji pokaže pomemben porast v obdobju od leta 1991 do 1994. V letu 1991 je bilo na Ljubljanski borzi d.d. sklenjeno za 100 mio DEM poslov, v letu 1992 za 260 mio DEM, v letu 1993 za 1,27 mrd DEM, v letu 1994 pa za 1,4 mrd DEM.

V letu 1994 so med vsemi posli z vrednostnimi papirji prevladovali posli z delnicami, le v avgustu, septembru in oktobru se je s kratoročnimi vrednostnimi papirji trgovalo več kot z delnicami. Spremembo strukture prometa lahko pripišemo privlačnim blagajniškim zapisom Banke Slovenije z nakupnim bonom, ki so v omenjenih mesecih predstavljali dve tretjini celotnega prometa na Ljubljanski borzi d.d.. V tem obdobju beležimo tudi pomemben padec slovenskega borznega indeksa.

### 2.1.3) SLOVENSKI BORZNI INDEKS (SBI)

Slovenski borzni indeks je borzni indeks, ki ga izračunava in od 20. junija 1994 tudi uradno objavlja Ljubljanska borza d.d.. V SBI so vključene delnice Dadasa, Finmedie, KB Triglav, Leka C, MK Založbe, Nike, Probanke, Rogaške, Salusa, SKB banke, Term Čatež in UBK Banke, od 3. oktobra 1994 pa tudi prednostni delnica Banke Vipa in Primofina. SBI se izračunava kot navadna aritmetična sredina odstotnih sprememb enotnih tečajev delnic, vključenih v izračun, glede na vrednost enotnih tečajev le teh v baznem obdobju, pomnoženo s faktorjem tisoč.

Gibanje SBI je predstavljeno v Sliki 3.

Od začetka leta 1994 do 12. maja je vrednost SBI porasla iz 1000 točk na 1802 točki, ko je SBI dosegel najvišjo vrednost v letu 1994. V omenjenem obdobju je naraščal tudi obseg prometa z delnicami. Obdobju naraščanja indeksa je sledilo obdobje padanja vrednosti indeksa, ki je dosegel dno pri 1131 točkah 21. oktobra 1994. V obdobju upadanja vrednosti SBI, je z izjemo meseca junija močno upadel obseg prometa z delnicami, vse pomembnejši pa so postajali blagajniški zapisi Banke Slovenije z nakupnim bonom. V decembru je struktura prometa postala primerljiva s strukturo prometa v prvih šestih mesecih leta.

### 2.1.4) NAJPROMETNEJŠE OBVEZNICE IN NAJPROMETNEJŠE DELNICE

V Tabeli 3 je prikazan promet z desetimi najprometnejšimi obveznicami v letu 1994 ter njihov delež v celotnem prometu. Tako kot v predhodnem letu se je tudi v letu 1994 največ trgovalo z državnimi obveznicami. Njihov delež v skupnem prometu obveznic je kar 87 odstoten.

Pomemben pa je tudi podatek, da je bilo z 10 obveznicami opravljeno kar 98,3% celotnega prometa pri trgovanju z obveznicami. Gibanje tečaja najbolj trgovanih državnih obveznic v letu 1994 RS01 in RS02 je razvidno iz Slike 4.



Tabela 4 prikazuje promet z desetimi najprometnejšimi delnicami v letu 1994 ter njihov delež v celotnem prometu. V letu 1994 po prometu izstopata delnici Dadasa in SKB banke redna, ki predstavljata 23,6 % oziroma 19,6 % delež v celotnem prometu delnic. Deset najbolj trgovanih delnic v letu 1994 predstavlja 92,3 % celotnega prometa delnic.

Datum: 28.6.1995



dr. Dušan Mramor  
predsednik  
strokovnega sveta



Tabela 1: Javne ponudbe vrednostnih papirjev po velikosti izdaje v letu 1994

z.p. št.	Izdajatelj	Nominalna vrednost izdaje	Nominalna vrednost delnice *	Vrsta vrednostnega papirja	Datum izdaje dovoljenja	Uspesnost izdaje
1	SKLAD RS ZA RAZVOJ d.d. Ljubljana	50.000.000 DEM	1,000	obveznice na line	26.10.1994	100 %
2	SKB banka d.d.	2.474.800,000 SIT	20,000	navadna delnica na line - 2. izdaja	23.11.1994	100 %
3	CREDITANSTALT - NOVA BANKA d.d. Ljubljana	1.400,000,000 SIT	1,000	navadna delnica na priložnika - 3. izdaja	2.9.1994	100 %
4	DOLENSKA BANKA d.d. Novo mesto	12.500,000 DEM	100,000	zamenljive obveznice na priložnika	23.11.1994	100 %
5	BANKA CELJE d.d. Celje	10.000,000 DEM	100	obveznice na priložnika	9.11.1994	100 %
6	UBK banka d.d. Ljubljana	10.000,000 DEM	1,000	obveznice na priložnika	10.8.1994	100 %
7	M BANKA d.d. Ljubljana	630,000,000 SIT	10,000	navadna delnica na line - 2. izdaja	30.11.1994	100 %
8	KREKOVA BANKA d.d. Maribor	490,000,000 SIT	14,000	prednostna delnica na line - 3. izdaja	21.9.1994	100 %
9	UBK banka d.d. Ljubljana	6,000,000 DEM	75,000	zamenljive obveznice na priložnika	10.8.1994	100 %
10	FINVEDIA d.d. Ljubljana	5,000,000 DEM	1,000	obveznice na priložnika	21.9.1994	na upreja
11	SLOVENSKA ZADRŽNA KMETIJSKA BANKA d.d. Ljubljana	5,000,000 DEM	500	obveznica na priložnika	2.9.1994	100 %
12	KREKOVA BANKA d.d. Maribor	330,000,000 SIT	14,000	navadna delnica na line - 3. izdaja	21.9.1994	100 %
13	Banka NORJUM d.d. Ljubljana	300,000,000 SIT	40,000	navadna delnica na line - 6. izdaja	19.8.1994	na upreja
14	UBK banka d.d. Ljubljana	26,400,000 SIT	6,000	prednostna udeležbna delnica na priložnika - 5. izdaja	10.8.1994	100 %
15	RENAVUT Pariz	130,625 FRF	25	navadna delnica	14.11.1994	100 %
Skupaj		11.623.394.688 SIT				

Opozorje:

- \* pri obveznikih je navedena vrednost amortiznega zapisa
- \*\* pri izdajah nominiranih v tujih valutah je pri pretoku v SIT upoštevan srednji tečaj Banke Slovenije na dan izdaje dovoljenja

Tabela 3: Nadaljnji javni prodaji vrednostnih papirjev v letu 1994

z.p. št.	Izdajatelj	Nominalna vrednost izdaje	Nominalna vrednost delnice (SIT)	Vrsta vrednostnega papirja	Datum izdaje dovoljenja
1	BTC d.d. Ljubljana	3.115.000,000 SIT	10,000	navadna delnica na line	12.7.1994
2	GPG Grosuplje d.d.	1.475.640,000 SIT	10,000	navadna delnica na priložnika	20.7.1994
3		4.590.670,000 SIT			

**Tabela 1: Dolgoročni vrednostni papirji na Ljubljanski borzi d.d. na 1.1.1994**

Uvrščena kotacija I	VREDNOSTNI PAPIR	IZDAJATELJ	datum izvršitve v kotacijo na borzi
	obveznica Republike Slovenije 1	Republika Slovenija	23.7.90
	obveznica Republike Slovenije 2	Republika Slovenija	15.1.91
	obveznica Republike Slovenije 8	Republika Slovenija	24.11.93
Uvrščena kotacija II	obveznica mesta Ljubljana	Mesto Ljubljana, Mestni trg 1, Ljubljana	1.3.90
Prosti trg	obveznica Gorenje	Gorenje koncern d.o.o., Partizanska cesta 12, Velenje	12.9.90
	obveznica Lek 1. izdaja	Lek d.d., Verovškova 27, Ljubljana	20.11.90
	obveznica Lek 2. izdaja	Lek d.d., Verovškova 27, Ljubljana	20.11.90
	obveznica Lesnina 1. izdaja	Lesnina interles p.o., Dunajska cesta 21, Ljubljana	29.3.90
	obveznica občine Laško	Občina Laško, Borisa Kraljigheja 2, Laško	20.8.92
	obveznica občine Šmarje	Občina Šmarje pri Jelšah, Šmarje pri Jelšah	4.5.93
	obveznica občine Zagorje ob Savi	Občina Zagorje ob Savi, Cesta 9. avgusta 5, Zagorje ob Savi	16.1.92
	obveznica PTT Celje	PTT Slovenije p.o., Cigaletova 15, poslovna enota Celje	6.4.93
	obveznica PTT Nova Gorica	PTT Slovenije p.o., Cigaletova 15, poslovna enota Nova Gorica	7.3.93
	obveznica PTT Ljubljana	PTT Slovenije p.o., Cigaletova 15, poslovna enota Ljubljana	7.2.92
	obveznica Rogaska 1. izdaja	Rogaška ZHT d.d., Zdraviliški trg 14, Rogaska Slatina	30.5.91
	blagovna obveznica Rogaske	Rogaška ZHT d.d., Zdraviliški trg 14, Rogaska Slatina	29.3.90
	obveznica Julon	Julon p.o., Letalska cesta 15, Ljubljana	29.3.90
	redna delnica Dadas	Dadas d.d., Majcenova 24, Tivovlje	24.9.92
	redna delnica Finnmedia	Finnmedia d.d., Mali trg 6, Ljubljana	12.10.93
	redna delnica Grad	Grad d.d., Tržaška 118, Ljubljana	29.3.90
	redna delnica Hipotekarna banka Brežice	Hipotekarna banka Brežice, Maistrova ulica 2, Brežice	12.8.93
	redna delnica Hipotekarna banka Brežice	Hipotekarna banka Brežice, Maistrova ulica 2, Brežice	12.8.93
	redna delnica Komercialne banke Triglav	Komercialna banka Triglav, Komnikova 28, Ljubljana	8.7.93
	redna delnica Lek	Lek d.d., Verovškova 27, Ljubljana	4.6.92
	redna delnica MKZ	MKZ d.d., Slovenska 29, Ljubljana	5.9.91
	redna delnica Nika	Nika BPH d.d., Cesta prvih borcev 11, Brežice	23.6.92
	redna delnica Probanka	Probanka d.d., Razlagova 22, Maribor	30.3.93
	redna delnica Rogaska	Rogaška ZHT d.d., Zdraviliški trg 14, Rogaska Slatina	1.11.91
	redna delnica Salus	Salus d.d., Mašera-Spasičeva ul. 10, Ljubljana	16.1.92
	redna delnica SKB banka	SKB banka d.d., Ajdovščina 4, Ljubljana	19.11.91
	redna delnica SKB banka	SKB banka d.d., Ajdovščina 4, Ljubljana	22.12.92
	redna delnica Terme Čatež	Terme Čatež d.d., Topliška cesta 35, Brežice	26.8.93
	prednostna delnica URBK banke	URBK banka d.d., Tržaška 116, Ljubljana	26.10.93

Vir: Prospekti za kotacijo na borzi  
Borzni informacijski sistem Ljubljanske borze d.d.

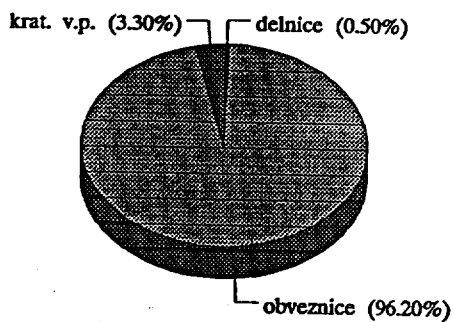
**Tabela 2: Novi in izključeni vrednostni papirji v letu 1994**

Novi dolgoročni vrednostni papirji	VREDNOSTNI PAPIR	IZDAJATELJ	datum uvrstitve v kotacijo na borzi	segment trga
Delnice	prednostna delnica banke Vipra	Banka Vipra d.d., Kidričeva 7, Nova Gorica	28.6.94	prosti trg
	prednostna delnica Primofin	Primofin d.d., Glavni trg 4, Maribor	1.9.94	prosti trg
	redna delnica BTC	BTC d.d., Šmartinska 152, Ljubljana	4.10.94	prosti trg
	redna delnica Razvojná družba	Razvojná družba d.d., Tomšičeva 3, Ljubljana	7.12.94	prosti trg
Obveznice	redna delnica Hmezzad banka	Hmezzad banka d.d., Hmeljarstva 3, Zalec	16.12.94	prosti trg
	redna delnica GPG	Gradbeno podjetje Grosuplje d.d., Tabornika cesta 13, Grosuplje	23.12.94	prosti trg
Obveznice	obveznica SKB banke 1.izdaja	SKB banka d.d., Ajdovškina 4, Ljubljana	22.3.94	uvrščena kotacija II
	obveznica Republike Slovenije 11	Republika Slovenija	31.3.94	uvrščena kotacija I
Izključeni dolgoročni VP v letu 1994	obveznica banke Vipra	Banka Vipra d.d., Kidričeva 7, Nova Gorica	28.6.94	prosti trg
	VREDNOSTNI PAPIR	IZDAJATELJ	datum izključitve iz kotacije na borzi	
Delnice	redna delnica Hipotekarna banka Brežice	Hipotekarna banka Brežice, Maistrova ulica 2, Brežice	16.6.94	
	prednostna delnica Hipotekarna banka Brežice	Hipotekarna banka Brežice, Maistrova ulica 2, Brežice	16.6.94	
Obveznice	obveznica mesta Ljubljana	Mesto Ljubljana, Metni trg 1, Ljubljana	7.11.94	
	obveznica Gorenje	Gorenje koncern d.o.o., Partizanska cesta 12, Velenje	7.11.94	
	obveznica Lesnina 1. izdaja	Lesnina interles p.o., Dunajska cesta 21, Ljubljana	7.11.94	
	obveznica občine Laško	Občina Laško, Borisa Kraigherja 2, Laško	7.11.94	
	obveznica občine Šmarje	Občina Šmarje pri Jelšah, Šmarje pri Jelšah	7.11.94	
	blagovna obveznica Rogaska	Rogaska ZHT d.d., Zdraviliški trg 14, Rogaska Slatina	7.11.94	
	obveznica Julon	Julon p.o., Letalska cesta 15, Ljubljana	7.11.94	

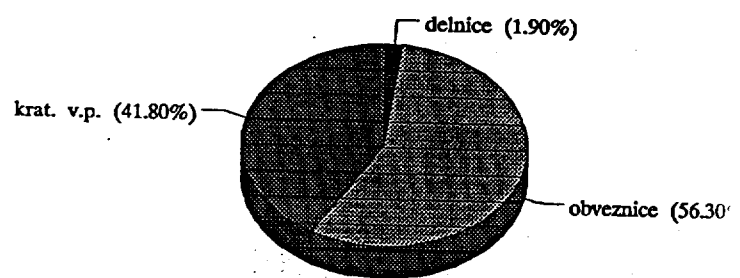
Vir: Borzni informacijski sistem Ljubljanske borze d.d.

# STRUKTURA PROMETA V LETIH 1991 DO 1994

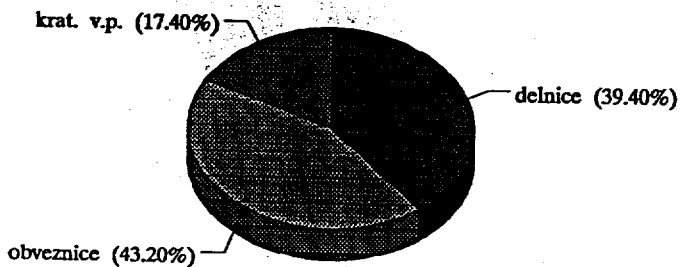
LETO 1991



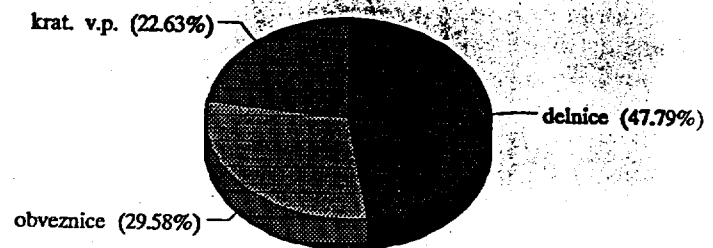
LETO 1992



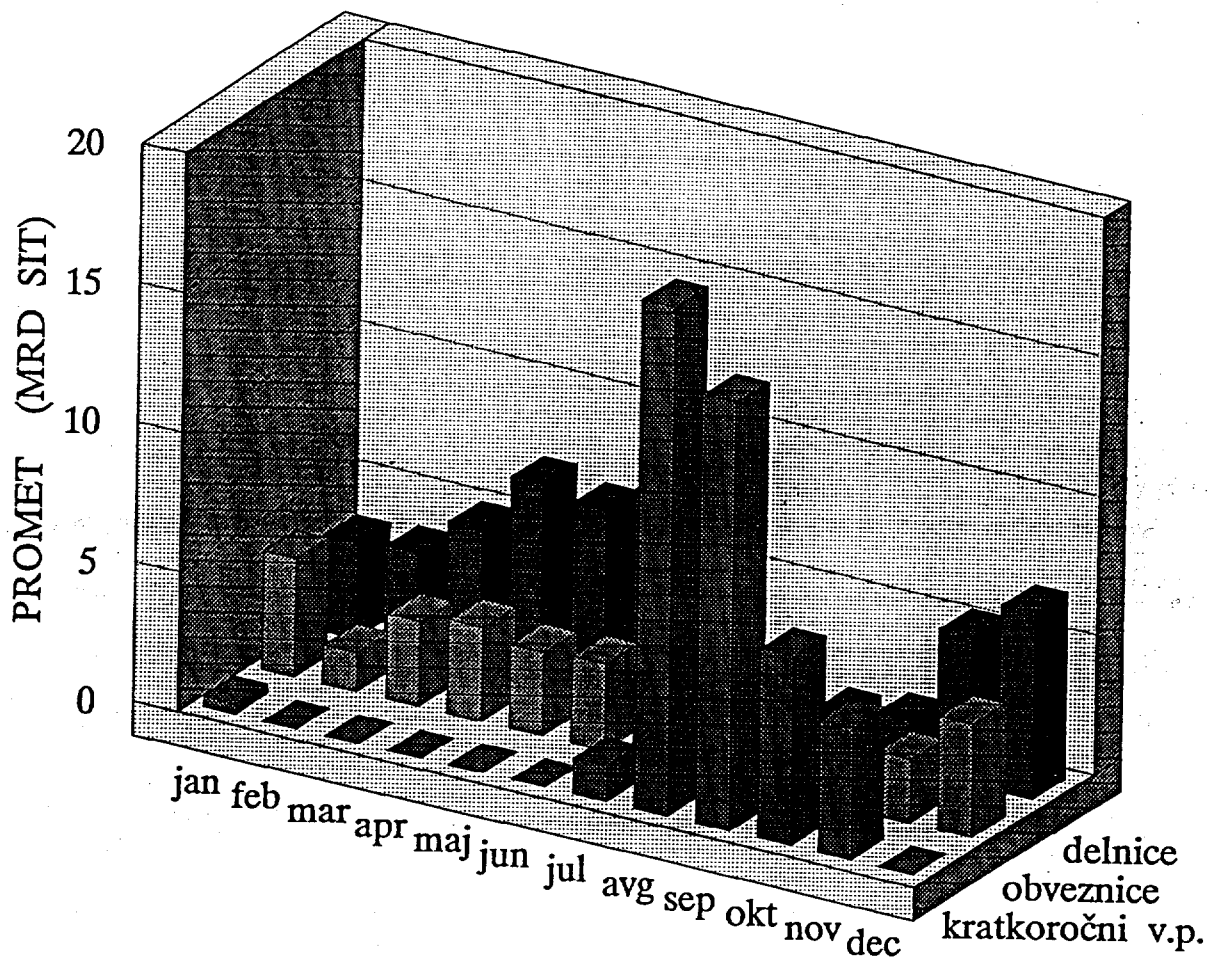
LETO 1993



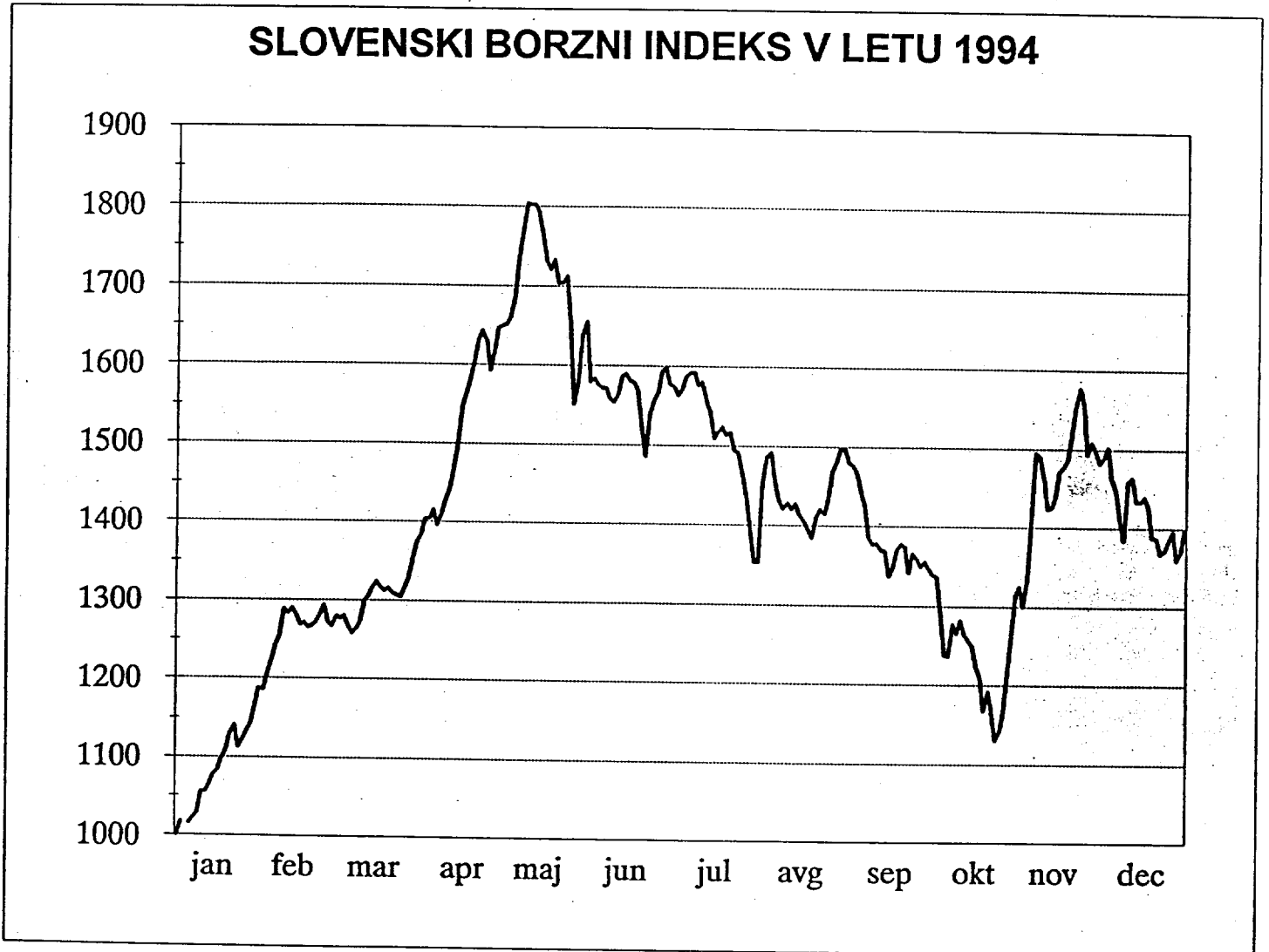
LETO 1994



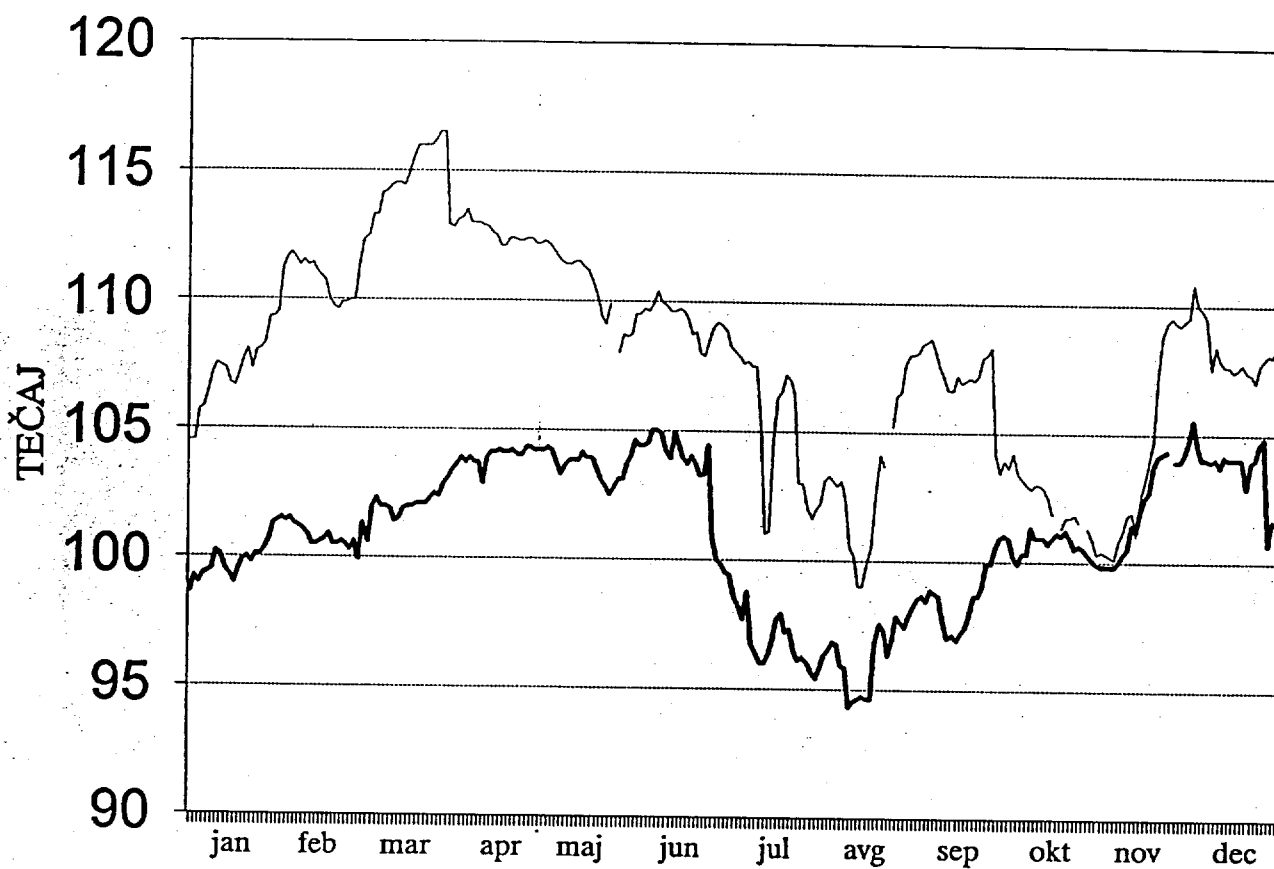
## STRUKTURA PROMETA V LETU 1994



Slika 3



## TEČAJ OBVEZNIC RS1 IN RS2



— RS1 — RS2



**Tabela 3: 10 najprometnejših obveznic v letu 1994**

	VREDNOSTNI PAPIR	PROMET V SIT	DELEZ V SKUPNEM PROMETU OBVEZNIC (%)
1	Republika Slovenija 2	13,889,621,607	42.1
2	Republika Slovenija 1	12,526,240,682	37.9
3	SKB banka - 1. izdaja	2,323,760,507	7.0
4	Republika Slovenija 11	1,743,624,131	5.3
5	Republika Slovenija 1*	576,433,496	1.7
6	Občina Laško	414,885,424	1.3
7	Občina Zagorje	336,515,361	1.0
8	PTT Nova Gorica	261,698,373	0.8
9	Mesto Ljubljana	219,939,075	0.7
10	Gorenje	155,444,654	0.5
<b>SKUPAJ</b>		<b>32,448,163,310</b>	<b>98.3</b>

(\*) izkoriščena davčna olajšava

**Tabela 4: 10 najprometnejših delnic v letu 1994**

	VREDNOSTNI PAPIR	PROMET V SIT	DELEZ V SKUPNEM PROMETU DELNIC (%)
1	Dadas redna	12,602,280,284	23.6
2	SKB banka redna	10,470,156,166	19.6
3	SKB banka prednostna *	5,888,812,237	11.0
4	Nika redna	5,669,570,164	10.6
5	Probanka redna	4,596,312,450	8.6
6	MKZ redna	2,474,985,803	4.6
7	BTC redna	2,179,687,660	4.1
8	Finmedia redna	1,951,800,239	3.7
9	KBT prednostna	1,720,206,861	3.2
10	UBK prednostna	1,668,420,549	3.1
<b>SKUPAJ</b>		<b>49,222,232,413</b>	<b>92.3</b>

(\*) 30.11.94 se je izvršila zamenjava prednostnih delnic SKB banke za redne v razmerju 1:1

Vir: Borzni informacijski sistem Ljubljanske borze d.d.

**Tabela 3: 10 najprometnejših obveznic v letu 1994**

	VREDNOSTNI PAPIR	PROMET V SIT	DELEZ V SKUPNEM PROMETU OBVEZNIC (%)
1	Republika Slovenija 2	13,889,621,607	42.1
2	Republika Slovenija 1	12,526,240,682	37.9
3	SKB banka - 1. izdaja	2,323,760,507	7.0
4	Republika Slovenija 11	1,743,624,131	5.3
5	Republika Slovenija 1*	576,433,496	1.7
6	Občina Laško	414,885,424	1.3
7	Občina Zagorje	336,515,361	1.0
8	PTT Nova Gorica	261,698,373	0.8
9	Mesto Ljubljana	219,939,075	0.7
10	Gorenje	155,444,654	0.5
<b>SKUPAJ</b>		<b>32,448,163,310</b>	<b>98.3</b>

(\*) izkoriščena davčna olajšava

**Tabela 4: 10 najprometnejših delnic v letu 1994**

	VREDNOSTNI PAPIR	PROMET V SIT	DELEZ V SKUPNEM PROMETU DELNIC (%)
1	Dadas redna	12,602,280,284	23.6
2	SKB banka redna	10,470,156,166	19.6
3	SKB banka prednostna *	5,888,812,237	11.0
4	Nika redna	5,669,570,164	10.6
5	Probanka redna	4,596,312,450	8.6
6	MKZ redna	2,474,985,803	4.6
7	BTC redna	2,179,687,660	4.1
8	Finmedia redna	1,951,800,239	3.7
9	KBT prednostna	1,720,206,861	3.2
10	UBK prednostna	1,668,420,549	3.1
<b>SKUPAJ</b>		<b>49,222,232,413</b>	<b>92.3</b>

(\*) 30.11.94 se je izvršila zamenjava prednostnih delnic SKB banke za redne v razmerju 1:1

Vir: Borzni informacijski sistem Ljubljanske borze d.d.