

POROČILO O STANJU NA TRGU VREDNOSTNIH PAPIRJEV V LETU 1997

Primarni trg vrednostnih papirjev v Sloveniji še vedno nima tako pomembne vloge, kot naj bi jo imel. Za zbiranje sredstev ga uporabljajo predvsem banke, drugih izdajateljev je malo. Država je aktivneje posegla na trg šele v drugi polovici leta z izdajo obveznic RS09, ki je skupaj (v dveh tranšah) dosegla 10 mrd SIT.

Na sekundarnem trgu privatizacijske delnice podjetij iz realnega sektorja izpodrivajo 'stare delnice' predvsem finančnih posrednikov tako po prometnosti kot po zastopanosti v tržni kapitalizaciji. Delež tržne kapitalizacije v BDP se je v letu 1997 povečal s 6,9% BDP na 13,7% BDP. Še pomembnejše pa je dejstvo, da se oblikuje ustrezna segmentacija sekundarnega trga, saj se največje in znane javne družbe praviloma odločajo za uvrstitev svojih vrednostnih papirjev v najvišji segment organiziranega trga - za borzno kotacijo A.

V začetku februarja je Banka Slovenije za tuje investitorje uvedla skrbniške račune ter bankam postavila zahtevo po usklajevanju devizne pozicije tudi v zvezi z naložbami tujih investitorjev v vrednostne papirje. Omilitvi režima tujih portfeljskih naložb v juniju je sledilo izjemno povečanje prometa (julijski promet z delnicami je znašal dobrih 16 mrd SIT) ter hitra rast tečajev delnic najpomembnejših podjetij. V letu 1997 je bil z nekaj podzakonskimi akti postavljen osnovni pravni okvir delovanja borzno posredniških družb in bank, kar bo nedvomno ugodno vplivalo na zaščito interesov investitorjev ter kakovost dela pooblaščenih udeležencev.

Pooblaščene investicijske družbe (PID) so do konca leta 97 vnovčile dobrih 40% certifikatov. Skupna vrednost teh naložb je znašala 228,5 mrd SIT, preostali del aktive pa so predstavljali neizkoriščeni certifikati (297,7 mrd SIT). Prvi posli z delnicami PID so bili sklenejeni izven organiziranega trga v februarju, do konca leta pa na organizirani trg ni bila uvrščena še nobena delnica PID. Vrednost naložb petnajstih vzajemnih skladov se je konec leta 97 v primerjavi s koncem predhodnjega leta povečala za 23% in je znašala 2,8 mrd SIT.

1. JAVNE PONUDBE VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Javne ponudbe vrednostnih papirjev po vsebini razdelimo na:

- javne ponudbe vrednostnih papirjev ob izdaji (primarni trg),
- nadaljnje javne prodaje vrednostnih papirjev, ki so bili izdani brez javne ponudbe, vnaprej znanim investitorjem,
- javne prodaje delnic podjetij v okviru lastninskega preoblikovanja,
- javne prodaje delnic pooblaščenih investicijskih družb.

1.1. JAVNE PONUDBE VREDNOSTNIH PAPIRJEV OB IZDAJI (JAVNI PRIMARNI TRG)

Na primarnem trgu vrednostnih papirjev investitorji kupujejo novoizdane vrednostne papirje od izdajateljev, ki s tem pridobijo dodatna sredstva za svoje poslovanje. V letu 1997 je bilo pripravljenih 8 javnih ponudb vrednostnih papirjev, od tega 5 bančnih obveznic, javna ponudba zamenljivih obveznic Nike investiranja in razvoj d.d., Brežice in dve javni ponudbi delnic nefinančnih podjetij. Vse javne ponudbe, ki so bile zaključene v letu 1997, so bile 100% uspešne, javni ponudbi obveznic Dolenjske banke d.d. in zamenljivih obveznic Nike investiranja in razvoj d.d. pa sta se končali v letu 1998. Podrobneje so izdaje opisane v Tabeli 1.

Iz podatkov lahko razberemo, da primarni trg vrednostnih papirjev v Sloveniji še vedno nima pomembne vloge, podobno kot že v obdobju od marca 1994 do konca leta 1996. Podjetja se le redko odločajo, da bi vire financiranja poiskale z izdajo novih vrednostnih papirjev, tudi tista ne, ki sicer imajo svoje vrednostne papirje uvrščene na sekundarni trg. Veliko večino vrednostnih papirjev so javno ponudile banke, ki so v skupnem obdobju izdale z javno ponudbo vrednostne papirje v skupni nominalni vrednosti 31 mrd SIT od skupaj 38,5 mrd SIT - glej Tabelo 2.

Tabela 1: Javne ponudbe vrednostnih papirjev ob izdaji v letu 1997

Zap. št.	Izdajatelj	Vrsta vrednostnega papirja	Nominalna vrednost izdaje
1	LB SB Velenje d.d.	obveznica na ime	800.000.000 SIT
2	Nova Ljubljanska banka d.d.	obveznica na ime	2.730.000.000 SIT 20.000.000 DEM
3	Banka Vipava d.d.	obveznica na prinosnika	4.000.000 DEM
4	Grad Prestranek d.d.	delnica na prinosnika	224.000.000 SIT
5	Gea College d.d.	delnica na ime	100.000.000 SIT
6	Krekova banka d.d.	obveznica na ime	7.000.000 DEM
7	Dolenjska banka d.d.	obveznica na ime	900.000.000 SIT 9.500.000 DEM
8	Nika investiranja in razvoj d.d.	zamenljiva obveznica na prinosnika	1.000.000.000 SIT
Skupaj			9.487.007.900 SIT*

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

Vir: Agencija

Tabela 2: Javni primarni trg v letih 1994 - 1997 (nom. vr. v mio SIT)

Leto	Bančni VP				VP ostalih izdajateljev				Skupaj
	izdaje delnic		izdaje dolžniških vp		izdaje 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
Skupaj	13	7.097	25	23.961	6	1.011	5	6.427	38.496

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

Vir: Agencija

Poleg izdajateljev, ki za javno ponudbo vrednostnih papirjev potrebujejo dovoljenje Agencije, sta vrednostne papirje javno ponudili še Republika Slovenija in Banka Slovenije, ki za to ne potrebujeata dovoljenja. V letu 1997 so bile izvedene 4 javne ponudbe vrednostnih papirjev Banke Slovenije in 2 javni ponudbi obveznic Republike Slovenije:

Tabela 3: Javne ponudbe vrednostnih papirjev Banke Slovenije in Republike Slovenije v letu 1997

Izdajatelj	Vrednostni papir	Izdaja št.	Nominalna vred.izdaje (SIT)	Datum izdaje
Banka Slovenije	blagaj. zapis z nakupnimi boni	7	10,000,000,000	1.6.1997
Banka Slovenije	blagaj. zapis z nakupnimi boni	8	10,000,000,000	1.12.1997
Banka Slovenije	dvodelni blagajniški zapis*	8	5,000,000,000	1.2.199
Banka Slovenije	dvodelni blagajniški zapis*	9	10,000,000,000	1.9.1997
Republika Slovenija	obveznica	9 **	5,161,300,000	23.7.1997
Republika Slovenija	obveznica	9 **	4,838,600,000	6.10.1997

Opombe: * objavljena ponujena količina

**izdaja v tranšah

Vir: Agencija

1.2. NADALJNJE JAVNE PRODAJE VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Do nadaljnje javne prodaje vrednostnih papirjev pride takrat, ko izdajatelj pridobi dovoljenje Agencije za nadaljnjo javno prodajo vrednostnih papirjev, ki so jih ob izdaji kupili (dobili) vnaprej znani investitorji, zaradi česar takrat ni bila opravljena javna ponudba. S takšnimi vrednostnimi papirji se lahko prične trgovati na organiziranem trgu šele, ko je pridobljeno dovoljenje za njihovo nadaljnjo javno prodajo. V letu 1997 je Agencija izdala sedem takšnih dovoljenj (Tabela 3). Delnice Intereurope d.d. so uvrščene v A kotacijo Ljubljanske borze, obveznice Banke Koper v B kotacijo, z ostalimi vrednostnimi papirji, razen delnic podjetja Kruh Koper, ki niso primerne

za organizirano trgovanje, pa se trguje na prostem trgu.

Tabela 4: Nadaljnje javne prodaje vrednostnih papirjev v letu 1997

Zap. št.	Izdajatelj	Vrsta vrednostnega papirja	Nominalna vrednost izdaje
1	Pekarstvo in slaščičarstvo kruh Koper d.d.	redna delnica na ime	104.500.000 SIT
2	Upimo Group d.d.	redna delnica na prinosnika	250.000.000 SIT
3	Banka Koper d.d.	obveznica na ime	10.000.000 DEM
4	Autocommerce d.d.	obveznica na ime	22.300.000 DEM
5	Intereuropa d.d.	delnica na ime	7.210.700.000 SIT
6	Probanka d.d.	obveznica na ime	900.000.000 SIT
7	Medvešek Pušnik d.d.	delnica na ime	90.000.000 SIT
Skupaj			11.580.278.140 SIT

Opomba:

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

2. v letu 1994 sta bili izvedeni 2 nadaljnji javni prodaji v skupni nominalni vrednosti 4,6 mrd SIT, v letu 1995 ni bilo nadaljnjih javnih prodaj, v letu 1996 pa sta bili 2 v skupni nominalni vrednosti 3,6 mrd SIT.

Vir: Agencija

1.3. JAVNE PRODAJE DELNIC PODJETIJ V OKVIRU LASTNINSKEGA PREOBLIKOVANJA

V prvi polovici leta 1997 se je z javno prodajo delnic lastninsko preoblikovalo še 5 podjetij. Skupna vrednost ponujenih izdaj je znašala 1,78 mrd SIT. To so bile zadnje javne prodaje delnic, ki so bile izvedene v postopku lastninskega preoblikovanja, saj s prenehanjem veljavnosti lastninskih certifikatov po 30. 6. 1997 to ni več mogoče.

Tabela 5: Javne prodaje v procesu lastninskega preoblikovanja v letu 1997

Zap. št.	Izdajatelj	Nominalna vrednost izdaje
1	IMP črpalke d.d. Ljubljana	56.798.000 SIT
2	Žito d.o.o. Ljubljana	545.700.000 SIT
3	Agrokombinat Maribor p.o.	108.949.000 SIT
4	Kmetijski kombinat Ptuj p.o.	982.542.000 SIT
5	Podjetje za vzdrževanje in varstvo cest p.o. Celje	78.539.000 SIT
Skupaj		1.772.528.000 SIT

Vir: Agencija

Proces lastninskega preoblikovanja z javno prodajo delnic se je torej v prvi polovici leta 1997 končal, zbirni podatki o lastninskem preoblikovanju z javno prodajo pa so prikazani v Tabeli 6.

Tabela 6: Javne prodaje v procesu lastninskega preoblikovanja v letih 1994 - 1997

Leto	Število javnih prodaj	Skupna nominalna vrednost
1994	18	38.112.395.000 SIT
1995	59	36.595.439.000 SIT
1996	43	8.655.748.000 SIT
1997	5	1.772.528.000 SIT
SKUPAJ	125	85.136.110.000 SIT

Vir: Agencija

1.4. JAVNE PRODAJE DELNIC POOBLAŠČENIH INVESTICIJSKIH DRUŽB

V letu 1997 Agencija ni izdajala novih dovoljenj za javno ponudbo delnic pooblaščenih investicijskih družb, kljub temu pa je javna ponudba potekala v 12 PID, ki so dovoljenja pridobile že v letu 1996.

Tabela 7: Javne ponudbe delnic PID v letu 1997

Družba za upravljanje	PID	Razpisani kapital (SIT)	Zaključek vpisa	Vpisani kapital (SIT)
Aktiva PDZU d.o.o.	Aktiva avant 3 PID d.	200,000,000	25.2.1997	200,000,000
Arkada DZU d.o.o.	PID Arkada tri d.d.	3,500,000,000	5.2.1997	1,241,272,000
Avip DZU d.o.o.	PID Vipa Invest 3 d.d.	1,000,000,000	10.2.1997	592,116,000
Certius DZU d.d.	PID Certius II d.d.	482,960,000	17.1.1997	239,694,000
Divida DZU d.d.	Kompas sklad 4 PID d.d.	5,000,000,000	4.6.1997	4,176,040,000
KBM Infond DZU d.o.o.	Infond - Zlat PID d.d.	3,334,727,000	6.7.1997	3,334,727,000
Kmečka DZU d.d.	Kmečki sklad 3 PID d.d.	1,982,945,000	31.5.1997	1,982,945,000
NFD DZU d.d.	NFD investicijski sklad PID d.d.	5,000,000,000	2.7.1997	5,000,000,000
Nika DZU d.d.	Nika PID 1 d.d.	2,000,000,000	1.1.1997	591,172,000
PROBANKA DZU d.d.	Zlata moneta PID d.d.	3,397,000,000	25.1.1997	1,789,963,000
S Hram DZU d.d.	Trgatev PID d.d.	1,075,000,000	22.1.1997	1,075,000,000
Triglav DZU d.o.o.	Triglav PID d.d.	3,397,112,000	3.3.1997	3,397,112,000
	SKUPAJ	30,369,744,000		23,620,041,000

Vir: Agencija

1.5. NEJAVNI PRIMARNI TRG

V letu 1997 je bilo izvedenih 37 nejavnih ponudb vrednostnih papirjev. Za izvedbo primarne nejavne prodaje vrednostnih papirjev ni potrebno izpeljati postopka javne ponudbe, zato izdajateljem nejavnih vrednostnih papirjev Agencija ne izdaja dovoljenj. Podatki o značilnostih nejavnih izdaj so pridobljeni na osnovi obvestil izdajateljev.

Skupna nominalna vrednost 25 nejavnih izdaj delnic je znašala 8,8 mrd SIT. V 3 primerih je bil razlog za izdajo delnic povečanje osnovnega kapitala zaradi pripojitve družbe, v 2 primerih je šlo za simultano ustanovitev delniške družbe, v 1 primeru za povečanje osnovnega kapitala iz sredstev družbe in v 1 primeru za ustanovitev družbe pooblaščenke ter v ostalih primerih za povečanje osnovnega kapitala z vložki.

Izvedenih je bilo 9 nejavnih ponudb obveznic podjetniškega sektorja. Skupna nominalna vrednost petih, ki so nominirane v DEM znaša 39 mio DEM, nominalna vrednost štirih izdaj nominiranih v SIT pa 1,53 mrd SIT. V prvi polovici leta 1997 so bile izdane tri nejavne izdaje komercialnih zapisov v skupni vrednosti 140,5 mio SIT (dve izdaji) in 394.000 DEM (ena izdaja).

2. SEKUNDARNI TRG VREDNOSTNIH PAPIRJEV JAVNIH DRUŽB

V letu 1997 se je število vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje na organiziranem trgu, pomembno povečalo. Na organizirani trg je bilo uvrščenih 51 vrednostnih papirjev, in sicer 34 delnic ter 17 obveznic. Posledica povečevanja števila vrednostnih papirjev je povečanje tržne kapitalizacije, ki je 31.12.1997 znašala 399 mrd SIT, pri tem je pomembno navesti, da slabo polovico prirasta kapitalizacije predstavljata tržni vrednosti dveh družb: Krka d.d. (64,6 mrd SIT) ter Petrol d.d. (33 mrd SIT). Delež tržne kapitalizacije v BDP se je v letu 1997 povečal s 6,9% BDP na 13,7% BDP. Kljub občutnemu povečevanju števila vrednostnih papirjev in tržne kapitalizacije se je promet povečal za slabo četrtnino, še manjši pa je porast deleža prometa v BDP. Tudi v letu 1997 opazamo upad tržnosti, kajti povečanje prometa ne sledi povečanju tržne kapitalizacije. Vrednost SBI se je v letu 97 povečala za 18,8%.

Tabela 8: Osnovni podatki o organiziranem trgu

	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997
tržna kapitalizacija (mrd SIT)	110	177	399
delež tržne kap. v BDP (%) **	5.0	6.9	13.7
SBI	1.390	1.183	1.405
število vrednostnih papirjev	47	82	129
delnice	27	52	85
obveznice	20	30	44
promet (mrd SIT)	88	87	108
delež prometa v BDP (%) **	4.0	3.4	3.7
tržnost delnic ***	1.12	0.54	0.28
tržnost obveznic ***	0.33	0.25	0.14

Opombe: * podatki o prometu in tržnosti v prvem stolpcu se nanašajo na leto 1995, v drugem na leto 1996 in v tretjem na leto 1997

** BDP v tekočih cenah v SIT, pri izračunu za leto 1997 je upoštevana ocena BDP Statističnega urada RS v višini 2.907 mrd SIT.

*** tržnost izračunavamo kot razmerje med prometom in tržno kapitalizacijo

Vir: Ljubljanska borza d.d.

2.1. TRGOVANJE Z VREDNOSTNIMI PAPIRJI NA ORGANIZIRANIH TRGIH V LETU 1997

2.1.1. Uvrščanje vrednostnih papirjev na organizirani trg

V letu 1997 se je število vrednostnih papirjev na organiziranem trgu povečalo za 49. Konec decembra 1997 je bilo v kotaciji A in B na borzi vrednostnih papirjev uvrščenih 60 vrednostnih papirjev (30 delnic in 30 obveznic), na OTC trgu pa 69 vrednostnih papirjev (55 delnic in 14 obveznic).

Tabela 9: Novi vrednostni papirji na organiziranem trgu v letu 1997

	Delnice	Obveznice	Skupaj
borzna kotacija A	6	8	14
borzna kotacija B	1	6	7
OTC trg	27	3	30
Skupaj	34	17	51

Vir: Ljubljanska borza d.d.

Vrednostne papirje, s katerimi se je v letu 1997 pričelo trgovati na organiziranem trgu, lahko razdelimo v dve večji skupini:

- prosto prenosljive delnice podjetij, ki so se lastnila z javno prodajo (33),
- vrednostni papirji podjetij iz finančnega sektorja, predvsem obveznice bank (14).

Poleg navedenih vrednostnih papirjev se je na organiziranem trgu pričelo trgovati še z obveznicami Republike Slovenije serije I, Slovenskega odškodninskega sklada, družbe BTC d.d. in družbe Autocommerce d.d.

Od 33 olastninjenih družb, katerih delnice so bile uvrščene na organizirani trg v letu 1997, so se le v 7 družbah odločili za borzno kotacijo, z ostalimi delnicami pa se trguje na OTC trgu. V borzno kotacijo A so bile neposredno uvrščene delnice družb Aerodrom d.d., Petrol d.d., Radenska d.d., Zdravilišče Moravske toplice d.d., v kotacijo B pa so bile uvrščene delnice družbe Etol d.d.. Delnice družb Istrabenz d.d., Krka d.d. in Mercator d.d. so bile na zahtevo izdajateljev premeščene z OTC trga v borzno kotacijo A.

Podjetja iz finančnega sektorja so svoje vrednostne papirje uvrščala v borzno kotacijo, le z obveznicami Probanke 3. izdaja in delnicami družbe Medvešek Pušnik se trguje na OTC trgu. V borzno kotacijo je bilo na novo uvrščenih 12 bančnih obveznic, državna obveznica RSI ter obveznica družbe BTC d.d., na OTC trg pa so bile uvrščene še obveznice Slovenskega odškodninskega sklada in družbe Autocommerce d.d.

Navedeno kaže, da se oblikuje ustrezna segmentacija sekundarnega trga, saj se največje in znane javne družbe praviloma odločajo za uvrščanje svojih vrednostnih papirjev v najvišji segment organiziranega trga - za borzno kotacijo A.

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

Promet z vrednostnimi papirji v letu 1997 se je v primerjavi s prometom predhodnega leta povečal za četrtno, sestava prometa pa se iz leta v leto spreminja v korist dolgoročnih vrednostnih papirjev, predvsem v korist delnic.

Tabela 10: Obseg in sestava prometa z vrednostnimi papirji na organiziranem trgu od 1994 do 1997

Leto	Obseg prometa (mrd SIT)				Sestava prometa (%)		
	Delnice	Obveznice	Krat. v. p.	Skupaj	Delnice	Obveznice	Krat. v. p.
1994	53.4	33	26.5	112.8	47.3%	29.3%	23.5%
1995	45.2	22.7	20.1	88.1	51.3%	25.8%	22.8%
1996	67.1	13.2	6.7	87	77.1%	15.2%	7.7%
1997	87.6	11.5	9.2	108.3	80.9%	10.6%	8.5%

Vir: Ljubljanska borza d.d.

Tabela 11: Obseg in sestava prometa z vrednostnimi papirji glede na kotacijo od 1995 do 1997

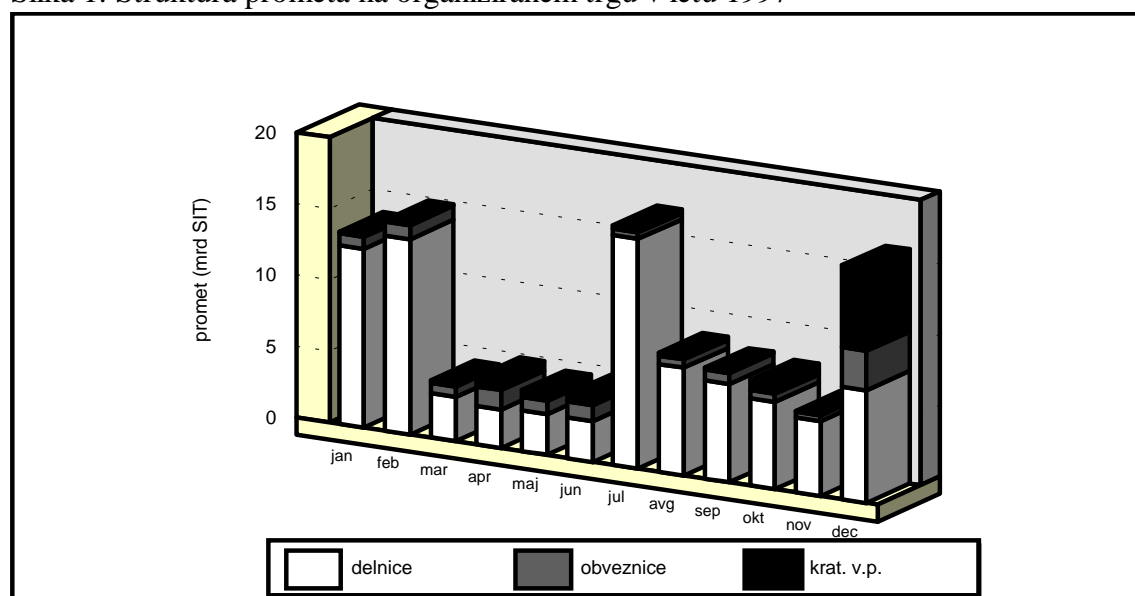
		Obseg prometa (mrd SIT)			Sestava prometa (%)			
		Delnice	Obveznice	Krat. v. p.	Skupaj	Delnice	Obveznice	Krat. v. p.
1995	Kotaciji A in B	40.4	21.3	0.0	61.7	89.4	93.4	0.0
	Odpri trg C	4.8	1.5	20.1	26.4	10.6	6.6	100.0
	Skupaj	45.2	22.8	20.1	88.1	100.0	100.0	100.0
1996	Kotaciji A in B	53.0	11.7	0.0	64.7	79.0	88.6	0.0
	Odpri trg C	14.1	1.5	6.7	22.3	21.0	11.4	100.0
	Skupaj	67.1	13.2	6.7	87.0	100.0	100.0	100.0
1997	Kotaciji A in B	53.6	9.4	0.0	63.0	61.2	81.7	0.0
	Odpri trg C	34.0	2.1	9.2	45.3	38.8	18.3	100.0
	Skupaj	87.6	11.5	9.2	108.3	100.0	100.0	100.0

Vir: Ljubljanska borza d.d.

V strukturi prometa v letu 1997 prevladujejo delnice z 80,9% deležem, sledijo obveznice s 10,6% deležem ter kratkoročni vrednostni papirji s 8,5% deležem. Sklenjenih je bilo 140.354 poslov, od tega 93,6% predstavljajo posli z delnicami. V povprečju je bilo na trgovni dan sklenjenih 564 poslov s povprečno vrednostjo 771.594 SIT.

Iz spodnje slike je razvidno, da po skupnem prometu pomembno odstopajo januar, februar, julij in december. Relativno visok obseg prometa v januarju in februarju v primerjavi s prometom zadnjega tromesečja v letu 1996 gre pripisati zanimanju tujih investitorjev, upad prometa v marcu pa sovпада z uvedbo skrbniških računov za tuje investitorje.

Slika 1: Struktura prometa na organiziranem trgu v letu 1997



Vir: Ljubljanska borza d.d.

Skrbniški računi so bili uvedeni s Sklepom Banke Slovenije o načinu opravljanja plačilnega prometa s tujino. Sklep določa, da mora pooblaščen banka vse prilive iz tujine, namenjene za naložbe v vrednostne papirje ali druge oblike portfeljskih naložb, knjižiti na skrbniškem računu tuje osebe. Pooblaščen banka odpre in vodi tolarski ali devizni račun tuje osebe na podlagi pogodbe o vodenju skrbniškega računa, ki jo sklene s tujo osebo. Banka na skrbniškem računu knjiži vsak posel nakupa ali prodaje vrednostnega papirja oziroma naložbe v druge instrumente.

Z uvedbo skrbniških računov se je povečala varnost sredstev tujih investitorjev v primeru stečaja pooblaščen bank, saj sredstva na skrbniškem tolarskem računu ostanejo last tuje osebe in se vključujejo v depozit pri Banki Slovenije.

Ob uvedbi skrbniških računov je Banka Slovenije postavila zahtevo, da mora banka v višini stanja sredstev na skrbniških računih oblikovati devizne rezerve. Na tak način se preprečuje neto uvoz kapitala preko nakupa vrednostnih papirjev s strani tujih investitorjev. Z oblikovanjem deviznih rezerv v obliki depozita pri banki v tujini ali v vrednostnih papirjih centralne banke v tuji valuti namesto odobritve posojila, je banka prisiljena v investiranje v naložbo z nižjim donosom. Tako z vidika banke stroški skrbniškega računa obsegajo stroške vodenja računa in oportunitetne stroške.

Ob uvedbi skrbniških računov je vrednost SBI v dveh dneh upadla z ravni 1.655 točk na 1.295 točk. Iz podatkov o lastniški udeležbi tujcev v najpomembnejših družbah, ki kotirajo na organiziranih trgih izhaja, da padec cen v februarju niso povzročile razprodaje delnic s strani tujcev. V obdobju od 31.1.97 do 14.2.97 se je lastniška udeležba tujcev povečala v Leku, Krki, Kolinski, Drogi, Termah Čatež, Luki Koper, Tovarni sladkorja Ormož in Istrabenzu, od pomembnejših vrednostnih papirjev so bili tujci neto prodajalci le pri delnici Mercator v obsegu cca. 2.500 lotov.

Sklepamo lahko, da je hiter upad tečajev delnic povzročilo sporočilo trgu, da tujci preko borznega posrednika, ki je v predhodnih mesecih opravil večino nakupov delnic, prodajajo delnice, nikakor pa ne sama količina prodanih delnic.

Konec junija je Banka Slovenije omilila zahtevo po usklajevanju devizne pozicije banke z zvezi s portfolio naložbami tujih investitorjev. V primeru, ko se tuja oseba zaveže, da pridobljenih delnic v naslednjih sedmih letih od dneva vknjižbe delnic v korist tuje osebe ne bo odtujila, niti z njimi kako drugače razpolagala, ter da sme banka dovoliti prenos delnic samo v primerih, če se delnice pod enakimi pogoji odsvojijo drugi tuji osebi, banki ni potrebno povečati terjatev do tujine iz naslova portfeljskih naložb tujih oseb.

Podatki o trgovanju kažejo, da se je ob spremembi regulative na področju skrbniških računov za tuje osebe pomembno povečal promet, vrednost SBI ter cene najpomembnejših delnic. V juliju je promet z delnicami znašal 16 mrd SIT, SBI pa je porasel za 23% na vrednost 1.554 točk.

V Tabeli 12 so prikazani podatki o deležu lastništva tujcev na začetku leta 1997, ob polletju ter ob koncu leta 1997. V navedenih podjetjih se je z izjemo Droge Portorož, Term Čatež in Luke Koper udeležba tujcev povečala.

Tabela 12: Lastništvo tujcev v izbranih podjetjih dne 1.1.97, dne 30.6.97 in dne 31.12.97

Podjetje	Delež v % dne 1.1.1997	Delež v % dne 30.6.1997	Delež v % dne 31.12.1997
SKB BANKA*	28.91%	48.99%	48.99%
BTC*	0.75%	39.62%	43.81%
LEK	17.19%	19.56%	27.90%
TS ORMOŽ	26.86%	27.25%	26.89%
DROGA	23.03%	24.15%	22.91%
ISTRABENZ	1.56%	16.74%	16.71%
KOLINSKA	10.25%	11.70%	14.93%
TERME ČATEŽ	13.96%	13.70%	12.02%
KRKA**	0.65%	1.89%	5.69%
PS MERCATOR	3.08%	3.49%	3.65%
PETROL	0.17%	0.94%	1.60%
RADENSKA	0.28%	0.81%	0.84%
LUKA KOPER	0.44%	0.42%	0.37%

Opomba:* program GDR

** Krka je v KDD od 6. 1. 1997

Vir: Klirinško depotna družba d.d.

Največji porast lastniškega deleža tujcev je opazen pri delnicah SKB banke d.d. in BTC d.d., kar je posledica uspešne izpeljave GDR programa.

2.1.3. Poslovanje s svežnji

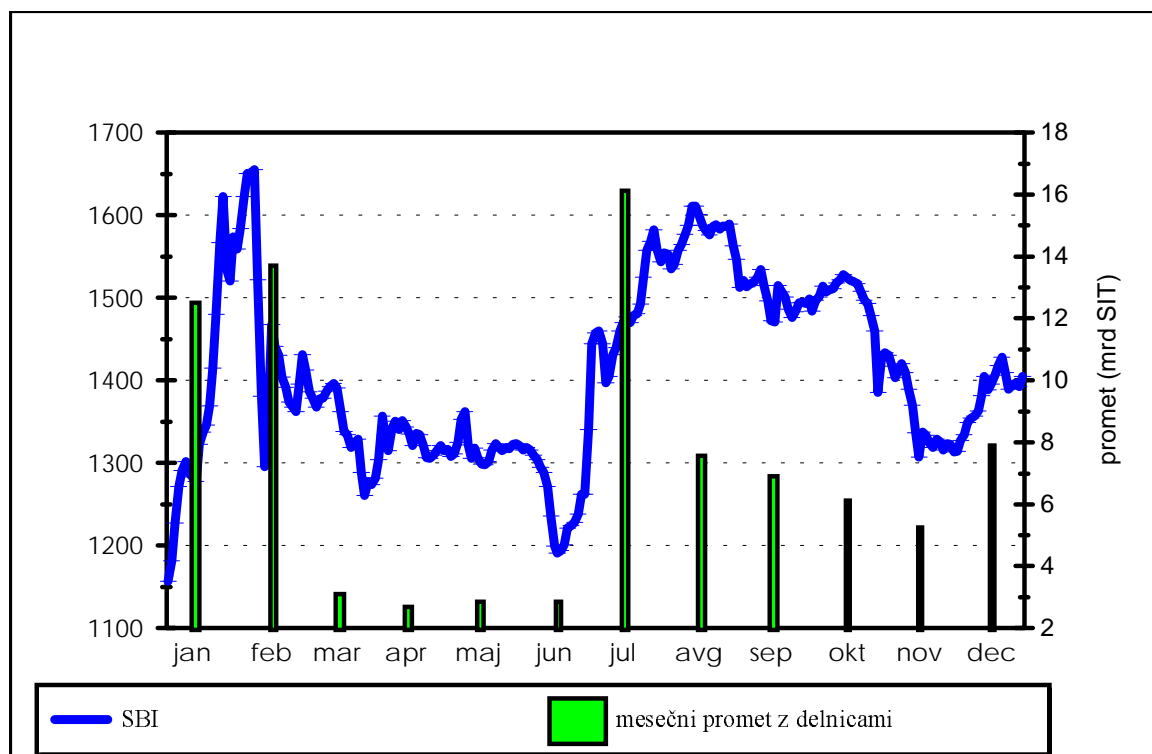
V avgustu je bilo na Ljubljanski borzi uvedeno poslovanje s svežnji vrednostnih papirjev. Uvedba poslovanja s svežnji članom borze omogoča sklepanje poslov z vrednostnimi papirji tudi izven borznega informacijskega sistema, v kolikor vrednost posla presega 15 mio SIT. Tudi v tem primeru pa mora borzno posredniška družba, ki je posel sklenila, posel prijaviti borzi. Pravila za poslovanje s svežnji omogočajo članom borze sklenitev velikih poslov izven organiziranega trga, torej izven tečajnih omejitev, ki jih postavljajo pravila trgovanja na organiziranem trgu. Posli s svežnji se ne upoštevajo pri izračunu uradnega tečaja vrednostnega papirja.

V zadnjih petih mesecih leta 1997 so borzni člani borzi prijavili 203 posle s svežnji v skupni vrednosti 17,1 mrd SIT, kar predstavlja 37,4% celotnega prometa z vrednostnimi papirji, s katerimi se trguje na organiziranem trgu.

2.1.4. Borzni indeksi

Ljubljanska borza je 3. februarja 1997 začela izračunavati in objavljati indeks SBI po novi metodologiji. Vrednost indeksa se računa kot serija tržnih vrednosti izbrane košare delnic. Sestavne dele košare predstavljajo kapitalizacije posameznih delnic izražene v tolarjih. V SBI je bilo konec leta 1997 vključenih 14 rednih delnic iz borzne kotacije: delnica Leka, Petrola, Istrabenza, SKB banke, Luke Koper, Blagovno trgovinskega centra, Droge Portorož, Radenske, Kolinske, Term Čatež, Etola, Dolenjske banke, Probanke in Kovinotehne.

Redne delnice morajo za vključitev v SBI izpolnjevati naslednje pogoje: vključitev v uradno borzno kotacijo A oziroma B, kapitalizacija v višini najmanj 500 milijonov tolarjev, trgovanje najmanj 80% vseh razpoložljivih trgovalnih dni v obdobju zadnjih štirih mesecev, najmanj dva meseca trgovanj od dneva uvrstitve v borzno kotacijo A oziroma B, poleg tega pa delež posameznega izdajatelja ne sme presegati 20% kapitalizacije košare SBI. Revizija indeksa SBI se opravlja trikrat letno, in sicer 15. januarja, 15. maja in 15. septembra.



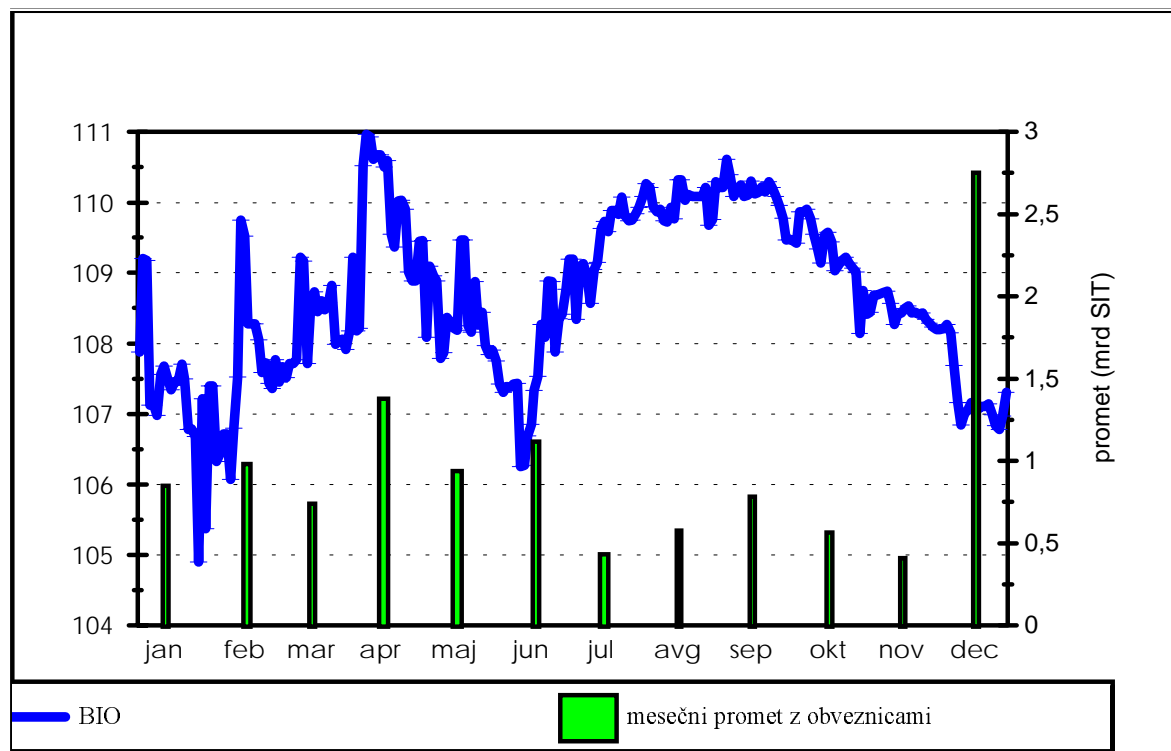
Slika 2: Slovenski borzni indeks v letu 1997

Vir: Ljubljanska borza d.d.

Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Lespeysersev indeks trenutnih enotnih tečajev obveznic, vključenih v BIO, v primerjavi z enotnimi tečaji teh obveznic v baznem obdobju. Ponder je vrednost prometa s posamezno obveznico v obdobju zadnjega pol leta. Na dan 1.1.98 BIO sestavljajo naslednje obveznice: Banka Celje 1. izdaja, obveznica Blagovno trgovinskega centra,

Banke Zasavje 2. izdaje, Factor banke 1. izdaje ter Republike Slovenije 2.

Slika 3: Borzni indeks obveznic v letu 1997



Vir: Ljubljanska borza d.d.

2.1.4. Najprometnejši vrednostni papirji na organiziranih trgih

V Tabeli 13 je prikazan promet z desetimi najprometnejšimi delnicami na organiziranem trgu v letu 1997, njihov delež v celotnem prometu delnic ter tržnost. Deset najbolj trgovanih delnic predstavlja 80,3% celotnega delniškega prometa. Medtem ko so se v letu 1996 med deset najprometnejših delnic na borzi uvrstile 4 privatizacijske delnice (Lek, Kolinska, Terme Čatež in Droga), pa med najprometnejšimi desetimi delnicami na organiziranem trgu v letu 1997 le delnica SKB banke ne izhaja iz lastninskega preoblikovanja.

Pri primerjavi tržnosti posameznih vrednostnih papirjev je potrebno upoštevati, da se z določenimi vrednostnimi papirji ni trgovalo od začetka leta. Po kriteriju tržnosti med delnicami izstopajo redne delnice PS Mercator in SKB banke.

Tabela 13: Deset najprometnejših delnic na organiziranem trgu v letu 1997

	Vrednostni papir	Promet v SIT	Delež v skupnem prometu delnic (%)	Tržnost
1	Krka redna	17.567.093.710	20,1	0,27
2	Lek redna - serija A	17.443.842.780	19,9	0,32
3	PS Mercator redna	9.635.648.681	11,0	0,68
4	SKB banka redna	7.479.993.749	8,5	0,60
5	Petrol redna	6.808.807.145	7,8	0,20
6	Kolinska redna	2.980.394.792	3,4	0,46
7	Istrabenz redna	2.590.200.504	3,0	0,19
8	Luka Koper redna	2.091.633.745	2,4	0,16
9	Terme Čatež redna	2.042.090.230	2,3	0,37
10	Droga Portorož redna	1.709.433.173	2,0	0,23
Skupaj		70.349.138.509	80,3	

Vir: Ljubljanska borza d.d.

Tabela 14: Deset najprometnejših obveznic na organiziranem trgu v letu 1997

	Vrednostni papir	Promet v SIT	Delež v skupnem prometu obveznic (%)	Tržnost
1	Republika Slovenija 2	2.854.202.977	24,8	0,13
2	BTC hipotekarna	908.287.431	7,9	0,26
3	Sklad RS za razvoj	721.701.732	6,3	0,18
4	Slovenski odškodninski sklad	676.198.855	5,9	0,05
5	Probanka 1. izdaja	626.805.605	5,4	1,00
6	Abanka 1. izdaja	543.733.728	4,7	0,55
7	Republika Slovenija 8	526.313.456	4,6	0,09
8	Republika Slovenija 151095I	477.938.389	4,1	0,05
9	Abanka 2. izdaja	425.993.798	3,7	0,46
10	Republika Slovenija 11	411.313.562	3,6	0,16
Skupaj		8.172.489.533	70,9	

Vir: Ljubljanska borza d.d.

Na trgu obveznic so imele tudi tokrat vodilno vlogo državne obveznice, saj trgovanje z državnimi obveznicami predstavlja slabih 40% celotnega trgovanja z obveznicami. Promet z desetimi najprometnejšimi obveznicami, njihov delež v celotnem prometu obveznic ter tržnost, so predstavljeni v Tabeli 14. Med obveznicami največjo tržnost beleži obveznica Probanke 1. izdaja.

2.2. POSLI Z VREDNOSTNIMI PAPIRJI IZVEN ORGANIZIRANEGA TRGA

Borzno posredniške družbe in banke so dolžne od 1.1.1997 Agenciji sporočati podatke o vseh poslih z vrednostnimi papirji, ki jih sklenejo izven organiziranega trga. V letu 1997 je bilo izven organiziranega trga sklenjenih 46.574 poslov v vrednosti 62 mrd SIT. Izven organiziranega trga so pooblaščenim udeleženci predvsem odkupovali privatizacijske delnice. Z delnicami podjetij, ki izhajajo iz lastninskega preoblikovanja in delnicami pooblaščenih investicijskih družb je bilo sklenjenih 44.482 poslov v vrednosti 28,7 mrd SIT, kar vrednostno predstavlja slabo polovico vseh poslov izven organiziranega trga. Prevladujejo odkupi delnic javnih družb pred njihovo uvrstitvijo na organizirani trg (prosto prenosljive delnice serije G), pomemben del pa predstavljajo tudi odkupi delnic serije B (delnice iz interne razdelitve). V tem primeru gre pravzaprav za terminske odkupe delnic, saj delnice niso prenosljive ali pa sploh še niso izdane.

Pomemben delež poslov izven organiziranega trga predstavljajo tudi sklenjenimi posli z obveznicami, in sicer v višini 19,3 mrd SIT. Med njimi prevladujejo posli z državnimi obveznicami, pri čemer še posebej izstopajo obveznice RS09.

V Tabeli 15 so navedeni podatki o sklenjenih poslih izven organiziranega trga v letu 1997 po vrstah vrednostnih papirjev. Znotraj posamezne vrste vrednostnega papirja so navedeni podatki o prometu in številu poslov z najprometnejšimi vrednostnimi papirji.

Tabela 15: Posli izven organiziranega trga v letu 1997

Vrsta vrednostnega papirja	Oznaka	Promet (SIT)	Št. poslov	Delež (%)
Privatizacijske delnice serije A		241.060.670	25	0,4
Privatizacijske delnice serije B		10.260.602.898	15.037	16,5
Krka d.d.	KRKB	2.708.995.489	2.250	
Petrol d.d.	PETB	1.446.333.206	1.679	
Radenska d.d.	RARB	807.659.042	1.092	
Droga Portorož d.d.	DRPB	736.991.424	711	
Luka Koper d.d.	LKPB	347.192.564	548	
Privatizacijske delnice serije C		1.951.287.141	2.181	3,1
Privatizacijske delnice serije D		980.699.232	2.611	1,6
Privatizacijske delnice serije E		85.000	2	0,0
Privatizacijske delnice serije G		14.653.139.979	18.924	23,6
Krka d.d.	KRKG	2.031.958.735	1.253	
Petrol d.d.	PETG	1.612.596.624	3.555	
Julon d.d.	JLJG	1.501.732.127	270	
Pivovarna Union d.d.	PIUG	1.289.239.160	1.752	
Sava Kranj d.d.	SKRG	938.558.144	2.190	
Delnice pooblaščenih investicijskih družb		615.001.537	5.699	1,0
Delnice ostale		7.307.025.372	1.229	11,8
BTC d.d.	BTC	1.910.371.050	6	
M banka d.d.	MBNR	1.446.429.591	866	
Perutnina Ptuj d.d.	PPT	658.903.200	4	
Banka Koper d.d.	BKPR	514.978.990	5	
Adriatic zavarovalna družba d.d.	ADZR	470.910.800	8	
Obveznice		19.370.617.205	785	31,2
Republika Slovenija 09	RS09	6.606.799.624	114	
Republika Slovenija 06	RS06	3.663.579.506	4	
Republika Slovenija 04	RS04	3.304.036.430	116	
Republika Slovenija RSI	RSI	2.594.478.031	50	
Kratkoročni vrednostni papirji		6.658.848.029	81	10,7
Banka Slovenije BSB8	BSB8	2.397.777.016	13	
Banka Slovenije BSB6	BSB6	1.299.614.099	5	
Banka Slovenije BSB7	BSB7	1.218.751.416	20	
Skupaj		62.038.367.063	46.574	100

Vir: Agencija

3. INVESTITORJI IN NJIHOVE NALOŽBE NA TRGU VREDNOSTNIH PAPIRJEV

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

- lastne naložbe borznih posrednikov,
- naložbe investitorjev, ki imajo z borznimi posredniki sklenjeno pogodbo o upravljanju finančnega premoženja (upravljanje),
- naložbe investitorjev, za katere borzni posredniki opravljajo posle posredovanja (posredovanje).

V Tabeli 16 so navedeni osnovni podatki o gibanju vrednosti naložb po navedenih segmentih in številu strank v obdobju od 1.1.95 do 31.12.97. Skupna vrednost naložb preko borznih posrednikov se je v obravnavanem obdobju povečala s 74,7 mrd SIT na 287,1 mrd SIT. Najopaznejše povečanje beležimo po septembru 1996, kar lahko povežujemo s prihodom privatizacijskih delnic na trg.

Podatki kažejo, da se je vrednost naložb po posameznih segmentih povečevala različno. Najbolj so porasle naložbe strank, za katere borzni posredniki opravljajo posle posredovanja, in sicer s 30 mrd SIT na slabih 200 mrd SIT konec leta 1997. V tem segmentu se je število strank povečalo s 7.496 na 48.955. Po drugi strani pa se je število strank, katerim borzni posredniki upravljajo finančno premoženje, zmanjšalo z 890 na 721. Kljub temu vrednost njihovih naložb beleži rast, vendar je ta med navedenimi segmenti najnižja (od 8,2 mrd SIT na 9,9 mrd SIT), najnižja pa je tudi vrednost naložb v absolutnem znesku. Naložbe investitorjev v tem segmentu so konec leta 97 predstavljale le 3,5% vseh naložb preko borznih posrednikov.

Tabela 16: Naložbe na trgu vrednostnih papirjev v letih 1995 - 1997

	Lastne naložbe	Upravljanje		Posredovanje		Skupaj	
	(mrd SIT)	(mrd SIT)	št. strank	(mrd SIT)	št. strank	(mrd SIT)	št. strank
1.1.95	36,3	8,2	890	30,2	7.496	74,7	8.386
30.9.95	50,6	7,5	821	33,6	7.661	91,7	8.482
1.1.96	36,7	9,1	903	31,5	4.686	77,3	5.589
30.9.96	38,3	9,1	879	54	7.515	101,4	8.394
30.6.97	48,7	8,8	717	133,9	43.871	191,5	44.588
31.12.97	77,7	9,9	721	199,4	48.955	287,1	49.676

Vir: Agencija

Lastne naložbe borznih posrednikov so se v obdobju od 1.1.95 do 31.12.97 podvojile, saj so se povečale s 36,3 mrd SIT na 77,7 mrd SIT. Konec leta 1997 lastne naložbe borznih posrednikov predstavljajo 27% vseh naložb.

Natančnejši podatki o naložbah preko borznih posrednikov v letu 1997 so razvidni iz Tabele 17 v prilogi.

Vrednost naložb preko borznih posrednikov se je od 30.6.97 do 31.12.97 povečala s 191,464 mrd SIT na 287,109 mrd SIT, kar pomeni 50% porast.

Lastne naložbe borznih posrednikov so se od 30.6.97 do 31.12.97 povečale s 48,726 mrd SIT na 77,743 mrd SIT, oziroma za slabih 60%. Vrednost naložb, ki jih borzni posredniki upravljajo za svoje stranke, se je povečala za 12,9%, in sicer s 8,791 mrd SIT na 9,923 mrd SIT. Vrednost naložb strank, za katere borzni posredniki opravljajo posredovanje, pa se je povečala za slabih 50%, in sicer s 133,948 mrd SIT na 199,444 mrd SIT.

Iz Tabele 17 (priloga) je razvidno, da obstajajo razlike v sestavi naložb po posameznih segmentih. Konec leta 1997 so v sestavi lastnih naložb borznih posrednikov prevladovale naložbe v netržne vrednostne papirje s 79,8% deležem, medtem ko so v sestavi naložb segmenta upravljanje in posredovanje prevladovale naložbe v tržne vrednostne papirje s 63,5% oz. 76,5% deležem.

Pri lastnih naložbah, upravljanju in posredovanju pa opazimo podobne premike v sestavi naložb na dan 31.12.97 v primerjavi s 30.6.97. Delež netržnih vrednostnih papirjev (predvsem netržnih delnic) se je povečal na račun naložb v tržne vrednostne papirje, do najbolj očitne spremembe pa je prišlo pri lastnih naložbah borznih posrednikov.

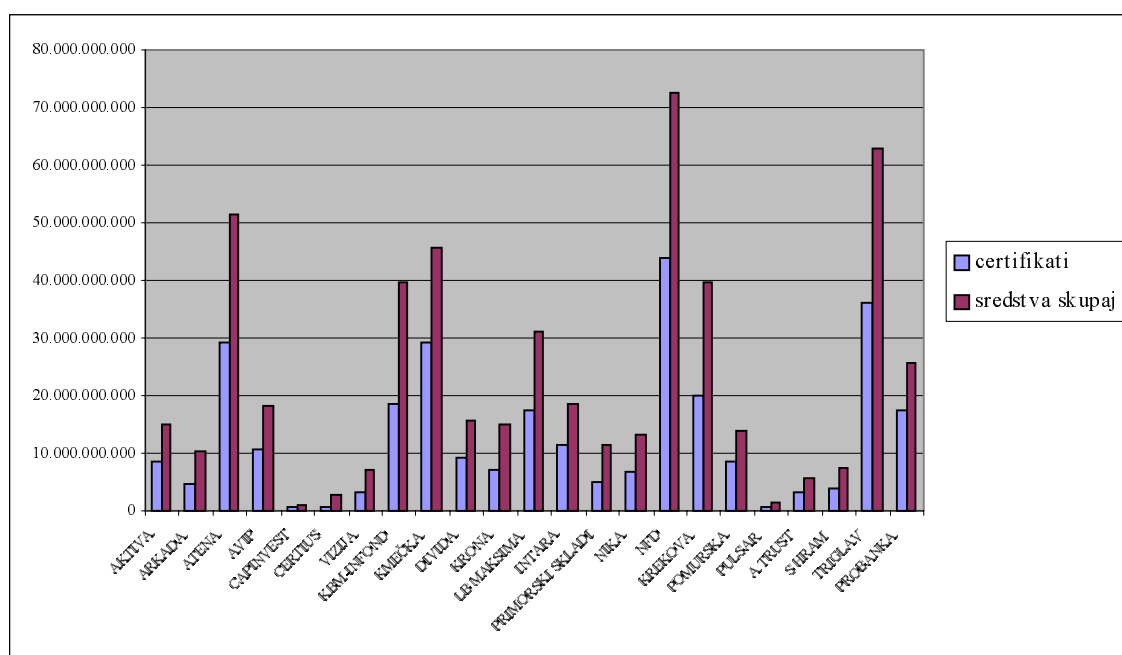
4. INVESTICIJSKI SKLADI

4.1. POOBLAŠČNE INVESTICIJSKE DRUŽBE (PID)

Konec leta 1997 je bilo vpisanih v sodni register 60 PID, katerih že registrirani skupni osnovni kapital je znašal 310,6 mrd SIT, v postopku registracije so imele 4 PID še 7,2 mrd SIT, kar skupaj znaša 317,8 mrd SIT.¹ Dinamika zamenjave certifikatov za realno premoženje je bila PID še vedno precej nenaklonjena, saj so do konca leta vse PID zamenjale le 43,4 % svojih sredstev, preostalih 56,6 % so predstavljali certifikati. Struktura sredstev vseh PID na dan 30.12.1997, je razvidna iz Tabele 18 v prilogi.

Delež zamenjanih certifikatov se je še vedno precej razlikoval med posameznimi PID. Za PID, ki so zbrale večje število certifikatov je značilno, da so še vedno razpolagale z relativno večjim deležem certifikatov kot manjše PID. V spodnji sliki je prikazana višina sredstev PID, katere je upravljalo 23 pooblaščenih družb za upravljanje.

Slika 4: Sredstva v PID, ki jih upravljajo DZU na dan 31.12.97 v SIT



Vir: Agencija

V letu 1997 je bilo z vrednostnimi papirji, ki so jih PID pridobile od Sklada RS za razvoj, skupaj sklenjenih 1.240 posamičnih poslov, 536 prodaj in 704 nakupov. Kupnina za nakup delnic oz. poslovnih deležev podjetij je bila najpogosteje poravnana z drugo delnico (675 krat), sledi plačilo z denarjem (500 krat), poslovnim deležem (33 krat) ter s certifikati (23

¹ Konec leta 1996 je bilo 72 PID, od tega 64 registriranih in 8 v postopku registracije.

krat), nekajkrat pa so bile uporabljene tudi druge oblike plačila (9 krat - pobot s terjatvijo, idr.). Pri nekaterih sklenjenih poslih je prisoten kombiniran način plačila, kjer je bila obveznost poravnana v različnih oblikah (denar, delnica, ipd.). Da je bil največji del poslov med PID sklenjen z namenom medsebojnega urejevanja strukture naložb, kaže tudi spodnja tabela, kjer so prikazane skupne vrednosti po posameznih oblikah plačila.

Tabela 19: Oblike plačila pri poslih z delnicami, ki so jih PID pridobile od Razvojne družbe v obdobju od 1.1.97 do 31.12.97

	Nakupi		Prodaje		Skupaj	
	štev. plačil	vrednost	štev. plačil	vrednost	štev. plačil	vrednost
denar	334	2.793.751.544	166	5.460.856.261	500	8.254.607.805
certifikat	13	568.136.874	10	700.398.427	23	1.268.535.301
delnica	346	7.998.802.309	329	7.788.945.545	675	15.787.747.854
posl.delež	4	69.796.558	29	144.731.120	33	214.527.678
drugo	7	341.836.781	2	123.266.518	9	465.103.299
skupaj	704	11.772.324.066	536	14.218.197.871	1.240	25.990.521.937

Vir: Agencija

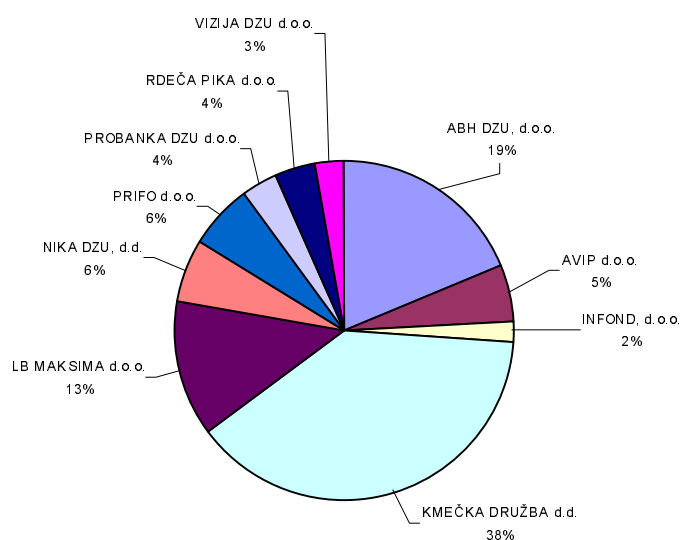
Do konca leta 1997 še nobena PID ni uvrstila svojih delnic na organizirani trg vrednostnih papirjev.

4.2. VZAJEMNI SKLADI

Ob koncu prvega polletja je poslovalo 15 vzajemnih skladov, vrednost njihovih naložb pa je znašala 2,8 mrd SIT. Največji delež v strukturi naložb vzajemnih skladov na dan 30.6.97 so imeli dolgoročni vrednostni papirji (83,4%). Pomemben delež naložb so predstavljali tudi kratkoročni vrednostni papirji (6,3%). Struktura naložb vzajemnih skladov je predstavljena v Tabeli 20 v prilogi.

Iz spodnje slike je razvidno, da so vzajemni skladi, ki jih upravlja Kmečka družba za upravljanje d.d. razpolagali z največjim premoženjem 1.088,2 mio SIT (38,6 % delež), sledi ji ABH DZU d.o.o. (18,8%) in LB Maksima d.o.o. (13,2%).

Slika 5: Tržni deleži premoženja vzajemnih skladov, ki so jih upravljale DZU na dan 31.12.1997



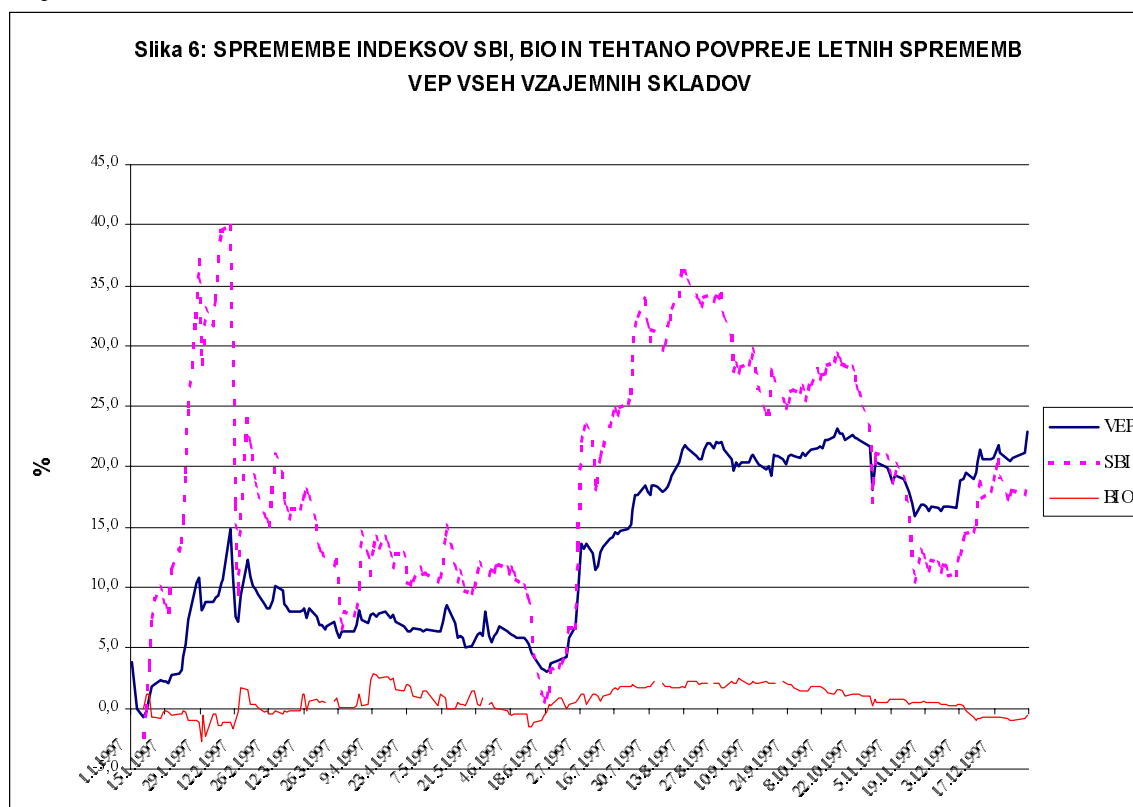
Vir: Agencija

4.2.1. Gibanje vrednosti enot premoženja

Glede na večje število vzajemnih skladov je smiselna ponazoritev tehtanega povprečja² letnih sprememb vrednosti enot premoženja vzajemnih skladov. Iz spodnje slike je razvidno, da se je tehtana povprečna sprememba vrednosti enot premoženja vseh vzajemnih skladov v letu 1997 povečala za 22,87%, kar je nekoliko več kot se je v istem obdobju povečal indeks SBI (18,8%). Slika tudi kaže, da so bile tehtane spremembe vrednosti enot premoženja v letu 1997 praviloma nižje od sprememb indeksa SBI, absolutno pa so bile višje od sprememb indeksa BIO.

²Za utež je upoštevana velikost premoženja v posameznem vzajemnem skladu.

Slika 6: Spremembe indeksov SBI, BIO in tehtano povprečje letnih sprememb VEP vseh vzajemnih skladov



Vir: Agencija

PRILOGE:

Tabela 17: Vrednost in sestava naložb preko borznih posrednikov na dan 30.6.1997 in na 31.12.1997 ter število strank

Tabela 18: Prikaz strukture naložb pooblaščenih investicijskih družb na dan 31.12.1997 in na 31.12.1996 (IS/M-1)

Tabela 20: Prikaz strukture naložb vzajemnih skladov na dan 31.12.1997 in na 31.12.1996 (IS/M-1)

dr. Dušan Mramor, l.r.
Predsednik strokovnega sveta

Tabela 18: Prikaz strukture naložb pooblaščenih investicijskih družb na dan 31.12.1997 in na 31.12.1996 (IS/M-1)

	31.12.1997		31.12.1996	
	Skupaj (SIT)	(%)	Skupaj (SIT)	(%)
1. Denarna sredstva	225.061.558	0,04%	178.526,0	0,04%
2. Terjatve	4.226.086.595	0,80%	4.502.351,7	0,99%
3. Kratkoročni vrednostni papirji (skupaj)	64.054.672	0,01%	131.868,6	0,03%
3.1. Republike Slovenije	0		0,0	
3.2. Banke Slovenije	29.411.991		121.522,6	
3.3. Drugi domači	34.642.681		10.346,0	
3.4. Tuji	0		0,0	
4. Dolgoročni vrednostni papirji (skupaj)	216.030.526.184	41,05%	147.503.019,7	32,41%
4.1. Domači (skupaj)	216.030.526.184		147.503.019,7	
4.1.1. Obveznice (skupaj)	1.258.931.827		656.091,7	
4.1.1.1. Republike Slovenije	8.279.416		820,0	
4.1.1.2. Druge obveznice	1.250.652.411		655.271,7	
4.1.2. Delnice (skupaj)	214.771.594.355		146.693.365,1	
4.1.2.1. Na organiziranem trgu vred. papirjev (A,B,C)	54.279.954.772		19.445.480,6	
4.1.2.2. Na neorganiziranem trgu vred. papirjev	160.491.639.585		126.217.879,4	
4.2. Tuji (skupaj)	0		0,0	
4.2.1. Obveznice	0		0,0	
4.2.1.1. Državne	0		0,0	
4.2.1.2. Druge	0		0,0	
4.2.2. Delnice	0		0,0	
5. Ostali vrednostni papirji	4.550.930.213	0,86%	3.303.584,0	0,73%
6. Depoziti v banki in DFO	2.309.167.889	0,44%	1.345.163,2	0,30%
7. Nepremičnine	0	0,00%	0,0	0,00%
8. Neizkoriščeni lastninski certifikati	297.676.753.983	56,57%	299.557.739,6	65,82%
9. SKUPAJ 1., 2., 3., 4., 5., 6., 7. in 8.	526.211.951.289	100,00%	455.094.284,7	100,00%
10. Skupaj brez lastninskih certifikatov (9. - 8.)	228.535.197.305	43,43%	155.536.545,1	34,18%

Vir: Agencija

Tabela 20: Prikaz strukture naložb vzajemnih skladov na dan 31.12.1997 in na 31.12.1996 (IS/M-1)

	31.12.1997		31.12.1996	
	Skupaj (SIT)	(%)	Skupaj (SIT)	(%)
1. Denarna sredstva	85.528.838	3,04%	41.852.736	1,82%
2. Terjatve	23.987.095	0,85%	66.631.589	2,90%
3. Kratkoročni vrednostni papirji (skupaj)	176.444.401	6,26%	196.158.000	8,54%
3.1. Republike Slovenije	0		0	
3.2. Banke Slovenije	164.390.468		196.158.000	
3.3. Drugi domači	12.053.933		0	
3.4. Tuji	0		0	
4. Dolgoročni vrednostni papirji (skupaj)	2.349.412.792	83,39%	1.697.325.264	73,91%
4.1. Domači (skupaj)	2.349.412.792		1.697.325.264	
4.1.1. Obveznice (skupaj)	640.792.683		666.400.403	
4.1.1.1. Republike Slovenije	198.483.620		170.153.397	
4.1.1.2. Druge obveznice	442.309.062		496.246.996	
4.1.2. Delnice (skupaj)	1.708.620.110		1.030.925.871	
4.1.2.1. Na organiziranem trgu vred. papirjev (A,B,C)	1.534.095.285		894.001.724	
4.1.2.2. Na neorganiziranem trgu vred. papirjev	174.524.826		136.924.147	
4.2. Tuji (skupaj)	0		0	
4.2.1. Obveznice	0		0	
4.2.1.1. Državne	0		0	
4.2.1.2. Druge	0		0	
4.2.2. Delnice	0		0	
5. Ostali vrednostni papirji	0	0,00%	118.955.950	5,18%
6. Depoziti v banki in DFO	182.104.921	6,46%	175.503.000	7,64%
7. SKUPAJ 1., 2., 3., 4., 5. in 6.	2.817.478.044	100,00%	2.296.427.000	100,00%

Vir: Agencija