

**Agencija za trg
vrednostnih papirjev**

**POROČILO O STANJU NA TRGU
VREDNOSTNIH PAPIRJEV
V LETU 2003**

UVOD

Na podlagi 292. člena Zakona o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št. 56/99, 31/00 in 52/02, v nadaljnjem besedilu ZTVP – 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 deseto letno poročilo.

Njegov osnovni del je pripravljen na podlagi drugega odstavka 292. člena ZTVP – 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 2003 je bilo na primarnem trgu javno ponujenih za 541,83 milijarde SIT vrednostnih papirjev. Med njimi je bilo za 4,03 milijarde SIT vrednostnih papirjev podjetij in bank, kar je več kot leto prej (3,04 milijarde SIT). Najpomembnejša izdajateljica je bila še vedno Republika Slovenija, saj je izdala za 537,80 milijarde SIT vrednostnih papirjev.

Leta 2003 je bilo sedem prevzemov podjetij, kar je manj kot leto prej (18).

V letu 2003 se je število dolgoročnih vrednostnih papirjev, s katerimi se je trgovalo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev, d. d., Ljubljana (v nadaljnjem besedilu Ljubljanska borza), znižalo na 254 dolgoročnih vrednostnih papirjev na dan 31. 12. 2003. Na dan 31. 12. 2003 je bilo na borznem trgu 106 vrednostnih papirjev, od tega 32 delnic in 74 obveznic, na prostem trgu pa je bilo 148 vrednostnih papirjev, od tega 104 delnice javnih družb, 18 delnic pooblaščenih investicijskih družb (v nadaljnjem besedilu PID), 8 delnic investicijskih družb (v nadaljnjem besedilu ID) in 18 obveznic.

V letu 2003 je bil promet na organiziranem trgu za 29,3 % nižji kot v letu 2002. Skupna vrednost prometa je v letu 2003 znašala 340,2 milijarde SIT. Prometa z delnicami javnih družb je bilo za 149,3 milijarde SIT, z obveznicami za 129,7 milijarde SIT, z delnicami (P)ID za 60,8 milijarde SIT in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji za 0,4 milijarde SIT.

Indeks delnic SBI 20 je konec decembra 2003 znašal 3931,6 točke in je bil nominalno za 17,7 % višji kot pred enim letom. Indeks PIX se je v letu 2003 povečal za 23,5 %.

Tržna kapitalizacija vseh vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi je 31. 12. 2003 znašala 2.442 milijard SIT, kar je za 12,3 % več kot 31. 12. 2002. Tržna kapitalizacija vseh delnic na borzi je na dan 31. 12. 2003 znašala 1.339,7 milijarde SIT, ne upošteva delnic (P)ID, katerih tržna kapitalizacija je znašala 227 milijard SIT. Kapitalizacija obveznic je konec leta 2003 znašala 875,3 milijarde SIT.

V letu 2003 se je močno znižala tržnost delnic, izračunana kot količnik med letnim prometom na trgu in tržno kapitalizacijo na zadnji dan obdobja, in sicer z 0,23 na 0,11. Tržnost obveznic se je v letu 2003 znižala z 0,16 na 0,15, tržnost delnic (pooblaščenih) investicijskih družb pa z 0,35 na 0,27.

Tabela 1: Osnovni podatki o organiziranem trgu

	31. 12. 98	31. 12. 99	31. 12. 00	31. 12. 01	31. 12. 02	31. 12. 03
Tržna kapitalizacija (mrd SIT)	628	795	967	1.218	1.930	2.215
Delež tržne kapitalizacije v BDP (%)	19,3	21,9	24,0	26,8	36,3	39,1***
Tržna kapitalizacija (P)ID (mrd SIT)	82	125	172	162	243,8	227,0
SBI 20 (SBI)	1.706	1.806	1.808	2.152	3.340	3.932
BIO	108,2	108,5	109,0	109,2	111,0	117,5
PIX	-	1.483	1.521	1.588	2.730	3.372
Število vrednostnih papirjev	173	237	267	270	265	254
Delnice,	122	180	197	193	172	162
od tega delnice PID	30	46	44	37	29	18
Obveznice	51	56	68	76	92	92
Pokojninski bon	0	1	1	1	1	0
Promet (mrd SIT)*	173	266	270	348,6	481,0	340,2
Delež prometa v BDP (%)	5,3	7,3	6,7	7,7	9,0	6,0***
Tržnost delnic **	0,28	0,30	0,21	0,28	0,23	0,11
Tržnost obveznic	0,15	0,16	0,22	0,14	0,16	0,15
Tržnost delnic (P)ID	0,12	0,43	0,37	0,34	0,35	0,27

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 2003 (5.671 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)

V letu 2003 je bila javno ponujena ena izdaja obveznic.

Tabela 2: Javne ponudbe vrednostnih papirjev (VP) v letu 2003

Zap. št.	Izdajatelj VP	Vrsta vrednostnega papirja	Nominalna vrednost emisije
1.	Abanka Vipa, d. d., Ljubljana	obveznica na ime	17.300.000 EUR
	Skupaj		4.029.384.520 SIT*

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

Vir: Agencija

Tabela 3: Javni primarni trg v letih 1994–2003 (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
Skupaj	13	7.097	38	48.892	9	2.306	10	13.133	71.428

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 1994–2003 (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
Skupaj	13	10.646	38	49.304	9	3.275	10	13.206	76.431

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 nominirani 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. Ta za javno ponudbo ne potrebuje dovoljenja Agencije.

V letu 2003 je Republika Slovenija izvedla 10 javnih ponudb obveznic, 52 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 2003

Vrednostni papir	Izdaja št.	Razpisana vrednost emisije (v SIT)	Vpisana oz. vplačana vred. emisije (v SIT)*	Datum izdaje
Kratkoročni vrednostni papirji				
enomesečne zakladne menice	EZ87		5.010.000.000	3.1.2003
"	EZ88		5.010.000.000	9.1.2003
"	EZ89		5.010.000.000	16.1.2003
"	EZ90		5.020.000.000	23.1.2003
"	EZ91		5.000.000.000	30.1.2003
"	EZ92		5.000.000.000	6.2.2003
"	EZ93		5.000.000.000	13.2.2003
"	EZ94		5.000.000.000	20.2.2003
"	EZ95		5.010.000.000	27.2.2003
"	EZ96		5.010.000.000	6.3.2003
"	EZ97		5.000.000.000	13.3.2003
"	EZ98		3.440.000.000	20.3.2003
"	EZ99		5.010.000.000	27.3.2003
"	EZ100		5.020.000.000	3.4.2003
"	EZ101		5.010.000.000	10.4.2003
"	EZ102		5.010.000.000	17.4.2003
"	EZ103		5.000.000.000	24.4.2003
"	EZ104		5.010.000.000	5.5.2003
"	EZ105		5.020.000.000	8.5.2003
"	EZ106		5.000.000.000	15.5.2003
"	EZ107		5.040.000.000	22.5.2003
"	EZ108		5.000.000.000	29.5.2003
"	EZ109		5.000.000.000	5.6.2003
"	EZ110		5.000.000.000	12.6.2003
"	EZ111		5.000.000.000	19.6.2003
"	EZ112		5.010.000.000	26.6.2003
"	EZ113		5.000.000.000	3.7.2003
"	EZ114		5.000.000.000	10.7.2003
"	EZ115		5.010.000.000	17.7.2003
"	EZ116		5.020.000.000	24.7.2003
"	EZ117		5.010.000.000	31.7.2003
"	EZ118		5.000.000.000	7.8.2003
"	EZ119		5.010.000.000	14.8.2003
"	EZ120		5.010.000.000	21.8.2003
"	EZ121		5.000.000.000	28.8.2003
"	EZ122		5.010.000.000	4.9.2003
"	EZ123		5.010.000.000	11.9.2003
"	EZ124		5.000.000.000	18.9.2003
"	EZ125		5.020.000.000	25.9.2003
"	EZ126		5.000.000.000	2.10.2003
"	EZ127		5.010.000.000	9.10.2003
"	EZ128		5.010.000.000	16.10.2003
"	EZ129		5.020.000.000	23.10.2003
"	EZ130		5.000.000.000	30.10.2003
"	EZ131		5.020.000.000	6.11.2003
"	EZ132		5.010.000.000	13.11.2003
"	EZ133		5.000.000.000	20.11.2003
"	EZ134		5.010.000.000	27.11.2003
"	EZ135		5.000.000.000	4.12.2003
"	EZ136		5.000.000.000	11.12.2003
"	EZ137		5.000.000.000	18.12.2003
"	EZ138		5.030.000.000	29.12.2003
trimesečne zakladne menice	TZ57		5.000.030.000	30.1.2003
"	TZ58		5.000.010.000	27.2.2003
"	TZ59		5.000.020.000	27.3.2003
"	TZ60		5.000.000.000	24.4.2003
"	TZ61		5.000.010.000	29.5.2003

"	TZ62		5.000.000.000	26.6.2003
"	TZ63		5.000.010.000	24.7.2003
"	TZ64		5.000.010.000	28.8.2003
"	TZ65		5.000.020.000	25.9.2003
"	TZ66		5.000.010.000	30.10.2003
"	TZ67		5.000.010.000	27.11.2003
"	TZ68		5.000.020.000	29.12.2003
šestmesečne zakladne menice	SZ21		5.000.000.000	27.2.2003
"	SZ22		5.000.000.000	24.4.2003
"	SZ23		5.000.010.000	26.6.2003
"	SZ24		5.000.000.000	28.8.2003
"	SZ25		5.000.000.000	30.10.2003
"	SZ26		5.000.010.000	29.12.2003
dvanajstmesečne zakladne menice	DZ17		5.000.000.000	30.1.2003
"	DZ18		5.000.000.000	27.3.2003
"	DZ19		5.000.000.000	29.5.2003
"	DZ20		5.000.000.000	24.7.2003
"	DZ21		5.000.010.000	25.9.2003
"	DZ22		5.000.020.000	27.11.2003
Skupaj kratkoročni vrednostni papirji			378.850.200.000	
Dolgoročni vrednostni papirji				
devetnajstletne obveznice	RS49	29.788.960 EUR	29.788.960 EUR→ 6.870.043.153 SIT	10.1.2003
desetletne obveznice	RS50 1. izdaja	61.281.800 EUR	18.216.800 EUR→ 4.216.795.717 SIT	24.2.2003
	RS50 2. izdaja		43.065.000 EUR→ 10.044.596.870 SIT	2.6.2003
triletne obveznice	RS51 1. izdaja	44.470.500.000 SIT	24.392.500.000	24.2.2003
	RS51 2. izdaja		20.078.000.000	2.6.2003
petletne obveznice	RS52 1. izdaja	40.000.000.000 SIT	15.558.000.000	8.4.2003
	RS52 2. izdaja		24.442.000.000	16.7.2003
petnajstletne obveznice	RS53 1. izdaja	100.000.000 EUR	36.384.100 EUR→ 8.450.090.795 SIT	8.4.2003
	RS53 2. izdaja		63.615.900 EUR→ 14.895.287.650 SIT	16.7.2003
desetletne obveznice	RS54 1. izdaja	30.000.000.000 SIT	30.000.000.000 SIT	15.10.2003
Skupaj dolgoročni vrednostni papirji			158.947.314.185	
Skupaj kratkoročni in dolgoročni vrednostni papirji			537.797.514.185	

Opomba: * Navedeni so podatki o skupni nominalni vrednosti izdanih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralni register Centralne klirinškodopotne 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 1997–2003 (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
Skupaj	249	1.079.735	68	661.625	13	155.753	0	0	1.897.113

Vir: Agencija

1.2 Nadaljnje javne prodaje vrednostnih papirjev

Če so ob izdaji vrednostne papirje kupili (dobili) vnaprej znani investitorji in javne ponudbe ni bilo, mora izdajatelj za organizirano trgovanje pridobiti dovoljenje Agencije. Ko mu ga ta izda, se lahko z vrednostnimi papirji začne trgovati na organiziranem trgu. V letu 2003 je Agencija izdala 11 takih dovoljenj.

Tabela 7: Nadaljnje javne prodaje vrednostnih papirjev v letu 2003

Zap. št.	Izdajatelj VP	Vrsta vr. papirja	Vrednost izdaje
1.	AKTIVA INVEST, d. d., Ljubljana	delnice na ime	775.110.000 SIT
2.	NARAVNI PARK TERME 3000, d. d., Moravske Toplice	delnice na ime	322.601.000 SIT
3.	BTC, d. d., Ljubljana	obveznice na ime	40.000.000 EUR → 9.316.496.000 SIT
4.	NOVA LJUBLJANSKA BANKA, d. d., Ljubljana	obveznice na ime	NLB9: 10.847.400.000 SIT NLB10: 10.824.300.000 SIT NLB11: 26.326.000 EUR → 6.140.989.674 SIT
5.	PROBANKA, d. d., Maribor	obveznice na ime	6.500.000 EUR → 1.520.646.400 SIT
6.	MERKUR, d. d., Naklo	delnice na ime	3.020.000.000 SIT
7.	FOND INVEST, d. d., Ljubljana	delnice na ime	336.655.000 SIT
8.	BANKA CELJE, d. d., Celje	obveznice na ime	10.000.000 EUR → 2.350.736.000 SIT
9.	NOVA LJUBLJANSKA BANKA, d. d., Ljubljana	obveznice na ime	8.000.000.000 SIT
10.	NOVA LJUBLJANSKA BANKA, d. d., Ljubljana	obveznice na ime	11.733.500.000 SIT
11.	POŠTNA BANKA SLOVENIJE, d. d., Maribor	obveznice na ime	10.000.000 EUR → 2.365.027.000 SIT
	Skupaj		67.553.461.074

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 1994–2003
(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
Skupaj	1	531	24	94.436	28	48.485	6	18.650	162.102

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 2003 je Agencija izdala 8 dovoljenj za ponudbo za odkup.

Tabela 9: Dovoljenja za ponudbo za odkup v letu 2003

Zap. št.	Prevzemnik	Ciljna družba	Način plačila	Uspešnost/datum odločbe o uspešnosti
1.	PRIFO, podjetje za financiranje, d. d., Koper	MODRA LINIJA HOLDING, d. d., Koper	denar	uspešna, 19. 5. 2003
2.	ATENA PID, pooblaščen investicijska družba, d. d., Ljubljana	INTERTRADE ITS, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 4. 6. 2003
3.	AKTIVA INVEST, d. d., Ljubljana	PINUS TKI, d. d., Rače	denar	uspešna, 19. 6. 2003
4.	AKTIVA HOLDINGS B. V., Nizozemska	AKTIVA INVEST, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 18. 8. 2003
5.	AKTIVA INVEST, d. d., Ljubljana	AKTIVA AVANT, finančna družba, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 27. 11. 2003
6.	POSLOVNI SISTEM MERCATOR, d. d., Ljubljana	ŽIVILA KRANJ, d. d., Naklo	denar	uspešna, 20. 11. 2003
7.	INTERTRADE ITS, d. d., Ljubljana	CERTIUS INVEST, d. d., Ljubljana	denar	uspešna, 5. 12. 2003
8.	SAVA, d. d., Kranj	NARAVNI PARK TERME 3000, d. d., Moravske Toplice	denar	uspešna, 2. 3. 2004

Vir: Agencija

Tabela 10: Prezvemi v letih 1998–2003 (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
Skupaj	57	84.085	473.503	3	3.956	9.640

Vir: Agencija

1.3.2 Izdaja potrdil o prejeti napovedi 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 2003 izdala 200 potrdil o prejeti napovedi zbiranja pooblastil za glasovanje.

1.4 Nejavni primarni trg

V letu 2003 je Agencija prejela obvestilo o 74 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 2003 je Agencija izdala tri dovoljenja za prvo prodajo vrednostnih papirjev brez javne ponudbe. Gre za dovoljenje, ki ga Agencija izda, ko izdajatelj dokaže, da je izdaja namenjena vnaprej znanim in dobro poučenim investitorjem, prve prodaje vrednostnih papirjev pa ni mogoče uvrstiti med izjeme, za katere 18. člen ZTVP – 1 izdajateljem samodejno dovoljuje prvo prodajo brez javne ponudbe.

Skupna nominalna vrednost 27 nejavnih izdaj delnic je znašala 9.692 mio SIT. Skupna nominalna vrednost štirih nejavnih izdaj bančnih delnic je znašala 1.126 mio SIT, 23 nejavnih izdaj delnic podjetniškega sektorja pa 8.566 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 23 nejavnih ponudb obveznic, od tega enajst bančnih izdaj in dvanajst izdaj podjetniškega sektorja. Skupna nominalna vrednost enajstih nejavnih izdaj bančnih obveznic je znašala 62.098 mio SIT, dvanajstih nejavnih izdaj obveznic podjetniškega sektorja pa 15.506 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 15 izdajah kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, in sicer 12 izdajah komercialnih zapisov izdajatelja s podjetniškega sektorja v skupni nominalni vrednosti vseh izdaj 115,7 mio SIT in treh izdajah blagajniških zapisov izdajatelja s podjetniškega sektorja v skupni nominalni vrednosti 5,4 mrd SIT.

**Tabela 11: Nejavne ponudbe vrednostnih papirjev v letih 1997–2003
(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
Skupaj	17	10.018	38	109.828	140	84.165	58	41.046	245.057

Vir: Agencija

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

1.5.1 Javni registri

71. člen ZTVP – 1 nalaga Agenciji 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 2003 je imelo status javne družbe po ZTVP – 1 156 družb izdajateljic vrednostnih papirjev.

V letu 2003 je Agencija prejela 147 revidiranih letnih poročil in 140 povzetrov revidiranih letnih poročil javnih družb za obdobje od 1. 1. 2002 do 31. 12. 2002. Stoštirideset javnih družb je povzetrov revidiranih letnih poročil tudi objavilo.

Nadalje je Agencija prejela 32 polletnih poročil in povzetrov polletnih poročil javnih družb za obdobje od 1. 1. 2003 do 30. 6. 2003. Vseh 32 javnih družb, katerih delnice so uvrščene v kotacijo na Ljubljanski borzi, je polletne poslovne rezultate tudi objavilo.

V letu 2003 so javne družbe objavile 1.320 obvestil o pomembnih poslovnih dogodkih, Agencija pa je prejela tudi 187 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 2003 je bilo skupaj 29 pooblaščenih udeležencev, ki imajo dovoljenje Agencije oziroma Banke Slovenije za opravljanje poslov z vrednostnimi papirji, od katerih 2 v letu 2003 še nista pričeli poslovati. Med pooblaščenimi je 11 bank in 18 borznoposredniških družb. Seznam pooblaščenih udeležencev je v Tabeli 15.

2.1.1 Uvrščanje vrednostnih papirjev na organizirani trg

V borzno kotacijo so bile v letu 2003 sprejete obveznice Republike Slovenije z oznakami RS49, RS50, RS51, RS52, RS53 in RS54, obveznice BTC druge izdaje, obveznice NLB9, NLB10, NLB11, NLB12 in NLB13, obveznice Abanke Vipe sedme izdaje in obveznice Banke Celje sedme izdaje. Z borznega trga so bile izključene delnice družbe Lek (oznaki LEKA in LEKB), delnice Banke Vipe in delnice Banke Koper. Z borznega trga so bile izključene obveznice Republike Slovenije z oznakami RS4E, RSH (15. izdaja) in RSI (15. izdaja). Zapadle so obveznice Republike Slovenije osme, štirinajste, šestnajste, devetnajste in dvajsete izdaje, obveznice Probanke prve in druge izdaje, obveznice banke Nova KBM prve izdaje, obveznice SKB banke tretje izdaje in obveznice Slovenske razvojne družbe prve izdaje.

Na prostem trgu se je začelo trgovanje s 15 delnicami podjetij, z eno obveznico, z dvema pooblaščenima investicijskima družbama in s štirimi investicijskimi družbami. S prostega trga so bile izključene delnice 14 podjetij, 13 pooblaščenih investicijskih družb in ena obveznica ter pokojninski bon. Zapadle so obveznice Name Ljubljana prve izdaje.

Tabela 12: Število vrednostnih papirjev na organiziranem trgu

STANJE 31. 12. 02	Delnice	Obveznice	ID	PID	Pokojninski boni	Skupaj
Borzni trg	36	73	0	0	0	109
Prosti trg	103	19	4	29	1	156
Skupaj	139	92	4	29	1	265
NOVI	Delnice	Obveznice	ID	PID	Pokojninski boni	Skupaj
Borzni trg	0	14	0	0	0	14
Prosti trg	15	1	4	2	0	22
Skupaj novi	15	15	4	2	0	36
UMAKNJENI	Delnice	Obveznice	ID	PID	Pokojninski boni	Skupaj
Borzni trg	4	13	0	0	0	17
Prosti trg	14	2	0	13	1	30
Skupaj umaknjeni	18	15	0	13	1	47
SPREMEMBA	Delnice	Obveznice	ID	PID	Pokojninski boni	Skupaj
Borzni trg	-4	1	0	0	0	-3
Prosti trg	1	-1	4	-11	-1	-8
Skupaj sprememba	-3	0	4	-11	-1	-11
STANJE 31. 12. 03	Delnice	Obveznice	ID	PID	Pokojninski boni	Skupaj
Borzni trg	32	74	0	0	0	106
Prosti trg	104	18	8	18	0	148
Skupaj	136	92	8	18	0	254

Vir: Ljubljanska borza, Agencija

2.1.2 Struktura in obseg prometa z vrednostnimi papirji na organiziranem trgu

V letu 2003 se je na organiziranem trgu povečal le promet z obveznicami (za 17,3 %), najbolj pa se je znižal promet z delnicami javnih družb (za 46,4 %).

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

Vir: Ljubljanska borza

V strukturi obsega prometa so v letu 2003 obveznice pridobile 15,1 strukturne točke, delež prometa z delnicami pa se je znižal za 14,1 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

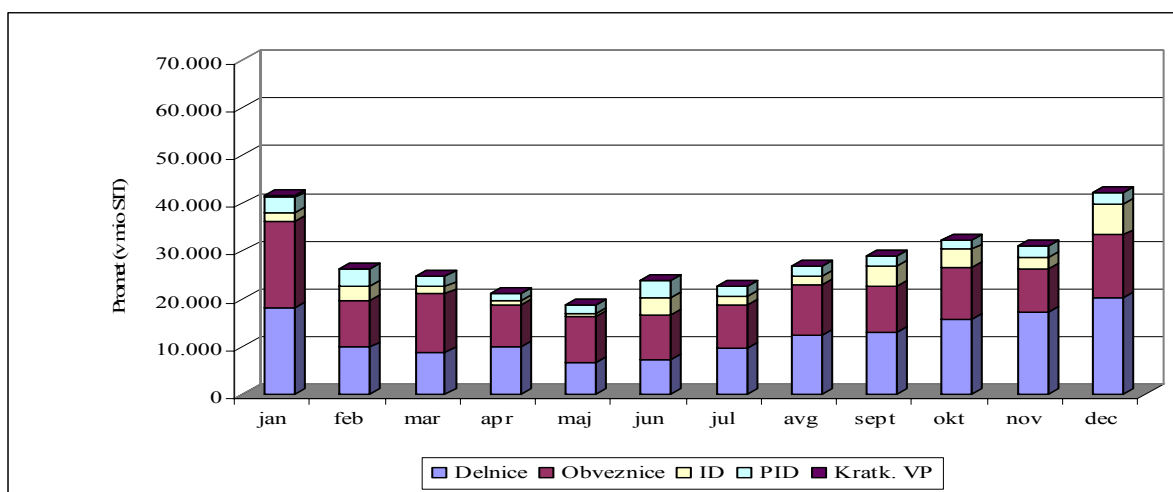
Vir: Ljubljanska borza

V letu 2003 je bilo sklenjenih povprečno 1.373 poslov na trgovni dan. Njihovo število se je v primerjavi z letom 2002 znižalo za 25,1 %. V letu 2003 je bilo 341.802 poslov, v letu 2002 pa 452.805 poslov.

Povprečna dnevna vrednost sklenjenih poslov v letu 2003 je znašala 1,37 milijarde SIT, kar je za 29,8 % manj kot v letu 2002. Povprečna vrednost posameznega posla je v letu 2003 znašala 0,99 milijona SIT ali za 0,07 milijona SIT manj kot v letu 2002.

V letu 2003 je bilo največ sklenjenih poslov z delnicami (pooblaščenih) investicijskih družb (49,5 % delež), sledijo posli z delnicami (41,8 % delež) in posli z obveznicami (8,7 % delež).

Slika 1: Struktura prometa na organiziranem trgu v letu 2003



Vir: Ljubljanska borza

Tabela 15: Obseg prometa članov Ljubljanske borze v letu 2003

Član	Borzni trg (v SIT)	Prosti trg (v SIT)	Skupaj (v SIT)	Delež člana v skupnem prometu
ABANKA VIPA	58.255.729.263	36.597.758.084	94.853.487.347	13,94%
PERSPEKTIVA BPD	75.051.014.561	7.352.324.137	82.403.338.698	12,11%
NLB	54.500.323.696	24.557.476.840	79.057.800.536	11,62%
PROBANKA	19.042.334.129	19.310.179.684	38.352.513.813	5,64%
POTEZA	16.951.173.685	17.654.739.700	34.605.913.385	5,09%
SKB BANKA	27.110.168.364	6.335.790.730	33.445.959.094	4,92%
ILIRIKA	16.653.387.460	16.449.523.251	33.102.910.711	4,86%
MARIBORSKA BPH	21.457.346.436	7.964.625.055	29.421.971.491	4,32%
FACTOR BANKA	17.981.655.350	10.051.991.151	28.033.646.501	4,12%
PM&A BPD	15.697.664.753	10.085.549.110	25.783.213.863	3,79%
BANK AUSTRIA CREDITANSTALT	17.532.867.789	5.775.462.610	23.308.330.399	3,43%
AC - BPH	7.882.094.183	10.507.963.230	18.390.057.413	2,70%
RAIFFEISEN KREKOVA BANKA	6.272.652.593	11.553.547.116	17.826.199.709	2,62%
SZKB	7.994.647.418	9.561.658.862	17.556.306.280	2,58%
ARGONOS BPH	7.070.542.622	9.599.325.393	16.669.868.015	2,45%
PUBLIKUM	9.191.764.829	7.058.924.896	16.250.689.725	2,39%
GBD BPD	5.899.172.852	8.107.347.925	14.006.520.777	2,06%
MEDVEŠEK PUŠNIK	9.592.736.874	3.929.540.601	13.522.277.475	1,99%
PFC INTERFIN	6.680.999.845	5.316.297.490	11.997.297.335	1,76%
BANKA KOPER	8.054.919.588	2.835.277.852	10.890.197.440	1,60%
CERTIUS BPH	3.293.770.864	7.228.887.445	10.522.658.309	1,55%
CELJSKA BPH	4.899.925.045	4.600.833.568	9.500.758.613	1,40%
COGITO BIS B.H.	5.859.112.049	1.654.586.693	7.513.698.742	1,10%

Član	Borzni trg (v SIT)	Prosti trg (v SIT)	Skupaj (v SIT)	Delež člana v skupnem prometu
MOJA DELNICA BPH	3.975.943.413	3.099.773.163	7.075.716.576	1,04%
VERITAS BH	1.413.001.722	2.180.199.184	3.593.200.906	0,53%
B P H	1.069.095.104	1.158.080.251	2.227.175.355	0,33%
GORENJSKA BANKA	307.746.042	254.019.483	561.765.525	0,08%
KD BPD*	0	0	0	0,00%
HYPO ALPE-ADRIA-BANK*	0	0	0	0,00%
Skupaj	429.691.790.529	250.781.683.504	680.473.474.033	100,00%

Opomba: * V letu 2003 še nista pričeli s poslovanjem.

Vir: Agencija

2.1.3 Dejavnosti nerezidentov na organiziranem trgu

Leto 2003 je zaznamoval umik delnic družbe Lek z organiziranega trga, ker jo je prevzela švicarska družba Novartis.

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

Vir: Banka Slovenije

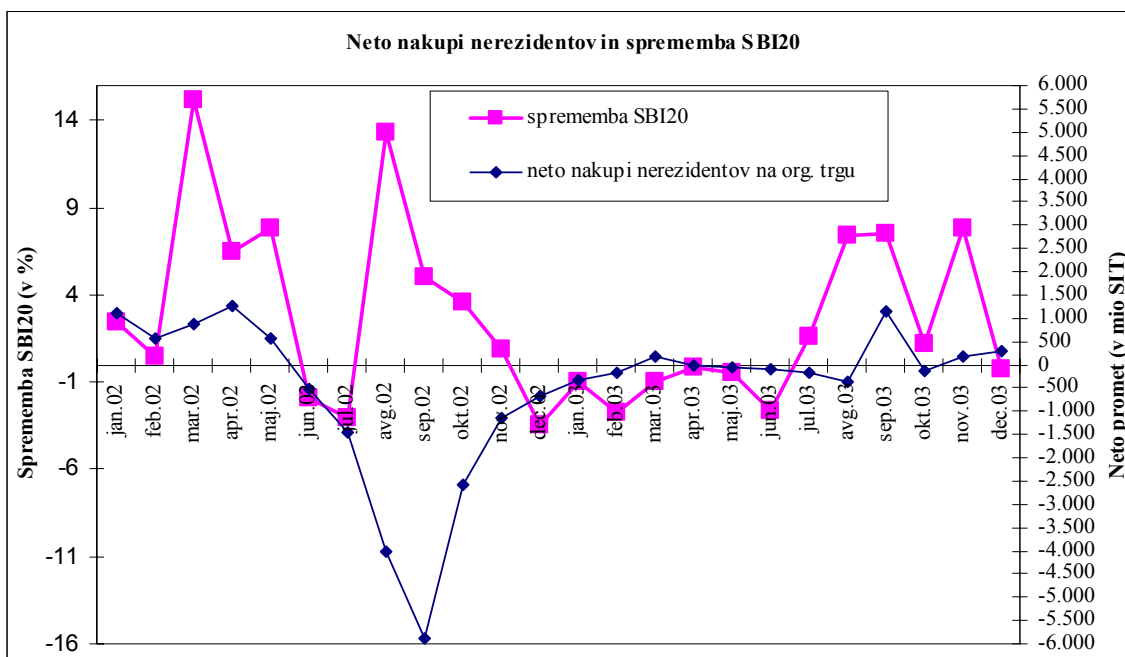
Delež nerezidentov v lastništvu slovenskih podjetij je konec decembra 2003 dosegel 5,91 %, kar je za 13,8 strukturne točke manj kot konec leta 2002. V letu 2003 se je med izbranimi podjetji opazneje povešal lastniški delež nerezidentov v investicijski družbi NFD 1 in v Mercatorju, znižal pa v Kolinski in v Krki.

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
TS Ormož, d. d.	29,67	30,92	30,92	30,92
Istrabenz, d. d.	25,13	25,17	25,20	25,58
Droga, d. d.	23,09	20,59	19,34	19,73
NFD 1, ID	27,33	0,16	0,06	4,51
PS Mercator, d. d.	2,21	2,00	2,45	3,71
Terme Čatež, d. d.	8,06	5,03	3,17	3,16
Krka, d. d.	8,26	8,84	3,49	2,60
Gorenje, d. d.	0,82	0,78	1,47	1,64
Kolinska, d. d.	5,68	4,37	4,46	1,38
Petrol, d. d.	1,81	0,89	0,49	1,29
Triglav Steber I, d. d.	9,80	13,24	0,69	0,79
Radenska, d. d.	0,11	0,16	0,19	0,22
Luka Koper, d. d.	0,06	0,08	0,07	0,11

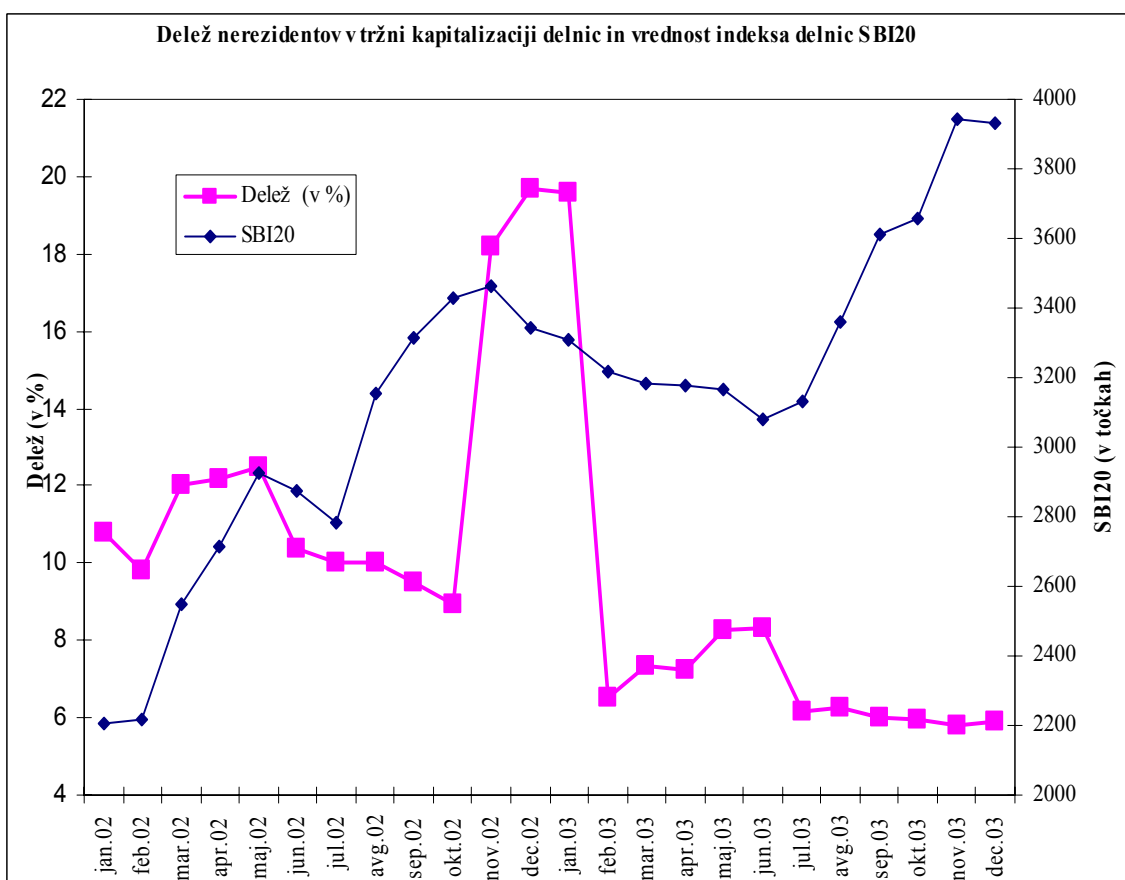
Vir: KDD

Slika 2: Neto nakupi nerezidentov na organiziranem trgu in sprememba indeksa delnic SBI 20 v letih 2002 in 2003



Vir: BS, Ljubljanska borza

Slika 3: Delež nerezidentov v tržni kapitalizaciji delnic na organiziranem trgu in vrednost indeksa delnic SBI 20 v letih 2002 in 2003



Vir: Ljubljanska borza

2.1.4. Poslovanje s svežnji

V letu 2003 je bilo sklenjenih 1.220 poslov s svežnji, kar je za 21,5 % manj kot v letu 2002 in za 19,3 % manj kot v letu 2001. V letu 2003 je bilo sklenjenih poslov s svežnji za 176,3 milijarde SIT, kar je za 19,5 % manj kot v letu 2002 oziroma za 10,7 % manj kot v letu 2001.

Vrednost poslov s svežnji je v letu 2003 pomenila 51,8 % celotnega prometa na Ljubljanski borzi, v letu 2002 je isti kazalec znašal 45,5 %, v letu 2001 pa 56,6 %. Povprečna vrednost posla s svežnji je v letu 2003 znašala 144 milijonov SIT, kar je za 2,6 % več kot v letu 2002 in za 9,9 % več kot v letu 2001.

Glede na število poslov s svežnji so borzni člani v letu 2003 večino teh poslov (69,1 %) sklenili z vrednostnimi papirji borzne kotacije, kar je več kot v letu 2002 (67,4 %) in v letu 2001 (65,7 %). Glede na vrednostni obseg poslov s svežnji so borzni člani v letu 2003 sklenili z vrednostnimi papirji borzne kotacije 68,9 % vseh poslov s svežnji, v letu 2002 je isti kazalec znašal 65,8 %, v letu 2001 pa 70,1 %.

Tabela 18: Trgovanje s svežnji od 2001 do 2003 (ločeno po vrednosti poslov)

Razredi	Leto 2001		Leto 2002		Leto 2003	
	Število poslov	Delež	Število poslov	Delež	Število poslov	Delež
30 mio SIT	14	0,93%	6	0,39%	1	0,08%
nad 30 mio SIT do 40 mio SIT	300	19,84%	328	21,09%	239	19,59%
nad 40 mio SIT do 50 mio SIT	194	12,83%	187	12,03%	168	13,77%
nad 50 mio SIT do 60 mio SIT	155	10,25%	140	9,00%	97	7,95%
nad 60 mio SIT do 80 mio SIT	169	11,18%	171	11,00%	105	8,61%
nad 80 mio SIT do 100 mio SIT	162	10,71%	132	8,49%	125	10,25%
nad 100 mio SIT do 200 mio SIT	267	17,66%	312	20,06%	243	19,92%
nad 200 mio SIT do 500 mio SIT	204	13,49%	217	13,95%	191	15,66%
nad 500 mio SIT do 1000 mio SIT	38	2,51%	52	3,34%	39	3,20%
nad 1000 mio SIT	9	0,60%	10	0,64%	12	0,98%
Skupaj	1.512	100,00%	1.555	100,00%	1.220	100,00%

Vir: Agencija

V letu 2003 je bilo poslov s svežnji, pri katerih je vrednost posameznega svežnja znašala od 30 milijonov SIT do 50 milijonov SIT, 408 in so imeli 33,4 % delež v številu vseh poslov s svežnji. V letu 2002 je bilo enakih poslov 521 in so imeli 33,5 % delež, v letu 2001 pa je bilo takih poslov 508 in so imeli 33,6 % delež.

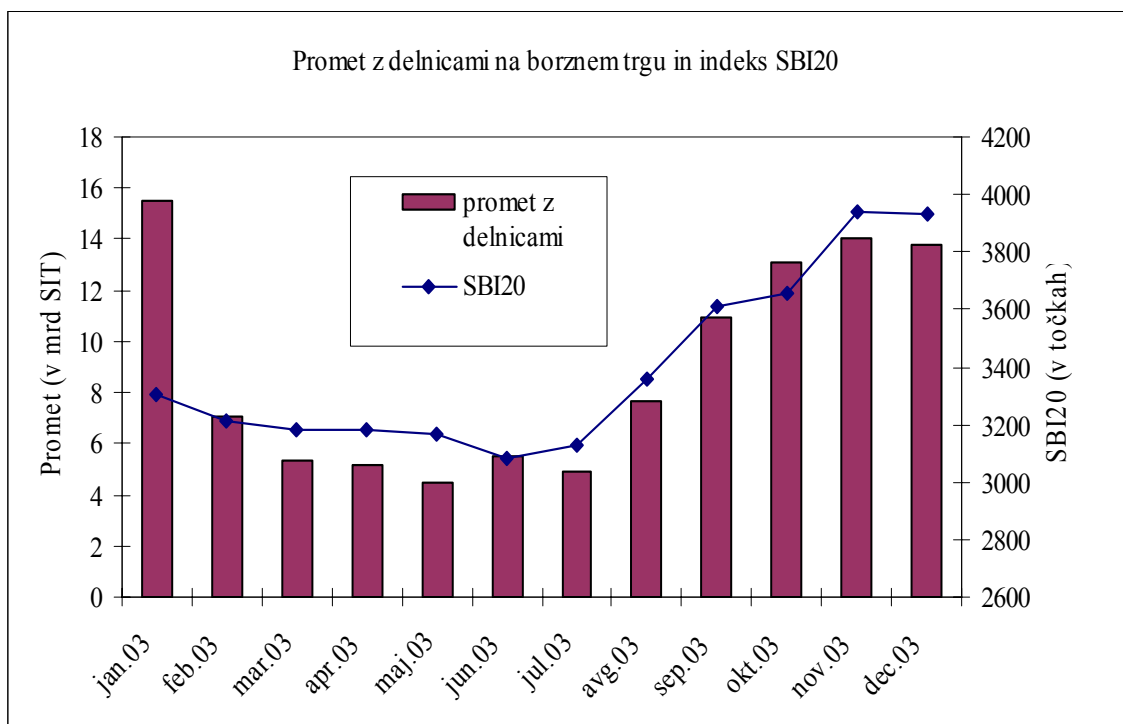
V letu 2003 je bilo poslov s svežnji, pri katerih je vrednost posameznega svežnja znašala od 50 milijonov SIT do 100 milijonov SIT, 327 in so imeli 26,8 % delež v številu vseh poslov s svežnji. V letu 2002 je bilo enakih poslov 443 in so imeli 28,5 % delež, v letu 2001 pa je bilo takih poslov 486 in so imeli 32,1 % delež.

V letu 2003 je bilo poslov s svežnji, pri katerih je vrednost posameznega svežnja znašala nad 100 milijonov SIT, 485 in so imeli 39,7 % delež v številu vseh poslov s svežnji. V letu 2002 je bilo enakih poslov 591 in so imeli 38 % delež, v letu 2001 pa je bilo takih poslov 518 in so imeli 34,2 % delež.

2.1.5 Borzni indeksi

Indeks delnic SBI 20 je 31. 12. 2003 dosegel vrednost 3.931,6 točke in je bil za 17,7 % oziroma za 591,4 točke višji v primerjavi z 31. 12. 2002. Najvišjo vrednost v letu 2003 in v svoji zgodovini nasploh je dosegel 5. decembra, in sicer 4.034,5 točke. Najbolj je naraščal v novembru (za 7,8 %) in v septembru (za 7,5 %).

Slika 4: Slovenski borzni indeks v letu 2003



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 izdaje delnic na dan revizije indeksa, povprečno absolutno dnevno velikost prometa (brez svežnjev in aplikacij) z določeno izdajo delnic v zadnjih dvanajstih mesecih pred revizijo, povprečno število poslov (s svežnji in aplikacijami vred) z določeno izdajo delnic v zadnjih treh mesecih oziroma v zadnjih dvanajstih mesecih na trgovni dan, vrednostni obrat prometa (brez svežnjev in aplikacij), razmerje med prometom in povprečno tržno kapitalizacijo v obdobju na trgovni dan (relativna likvidnost delnice). Delež posameznega izdajatelja ne sme presegati 10 % kapitalizacije košare vseh delnic, ki sestavljajo SBI 20.

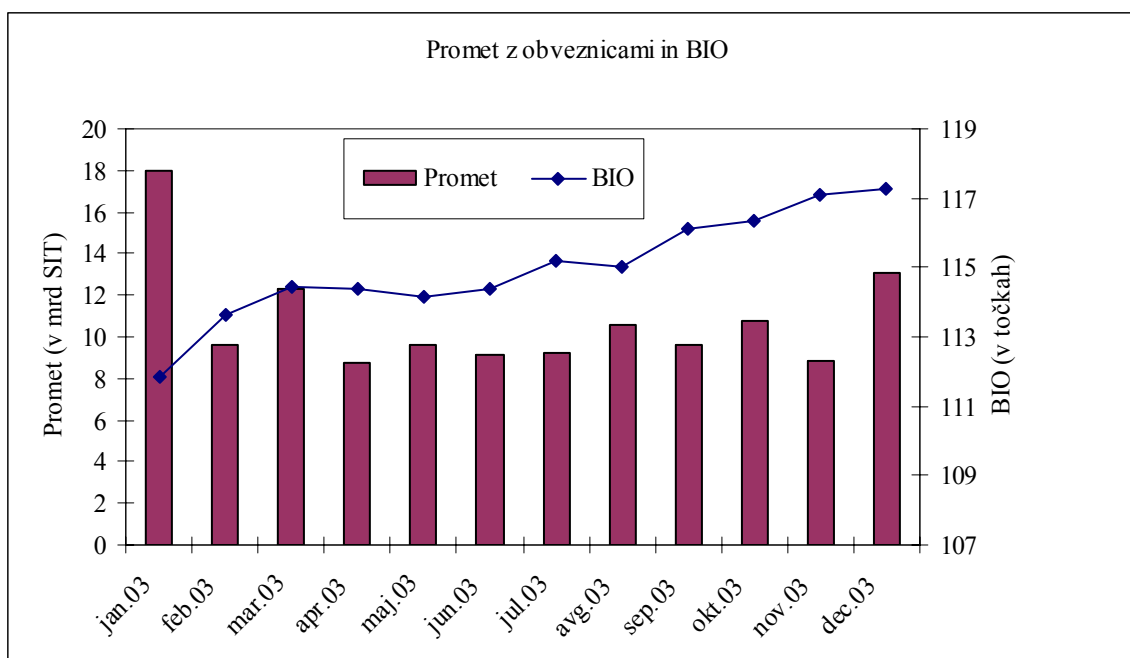
Od 1. 4. 2003 so v indeks SBI 20 vključene delnice 15 družb: Krke, Petrola, Mercatorja, Pivovarne Laško, Intereurope, Gorenja, Save, Merkurja, Luke Koper, Istrabenza, Droge, Kolinske, Žita, Term 3000 in Kompas MTS.

Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Laspeyresov indeks trenutnih enotnih tečajev obveznic, vključenih v BIO, v primerjavi z enotnimi tečaji teh obveznic v baznem obdobju. Ponder je vrednost prometa s posamezno obveznico. 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 v borzno kotacijo 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. 2003 so indeks BIO sestavljale štiri obveznice: RS53 (z utežjo 51,66 %), RS50 (z utežjo 30,13 %), RS26 (z utežjo 10,55 %) in RS29 (z utežjo 7,66 %).

Vrednost indeksa obveznic BIO je konec leta 2003 znašala 117,3 točke, to je za 5,7 % več kot leto prej.

Slika 5: Borzni indeks obveznic v letu 2003



Vir: Ljubljanska borza

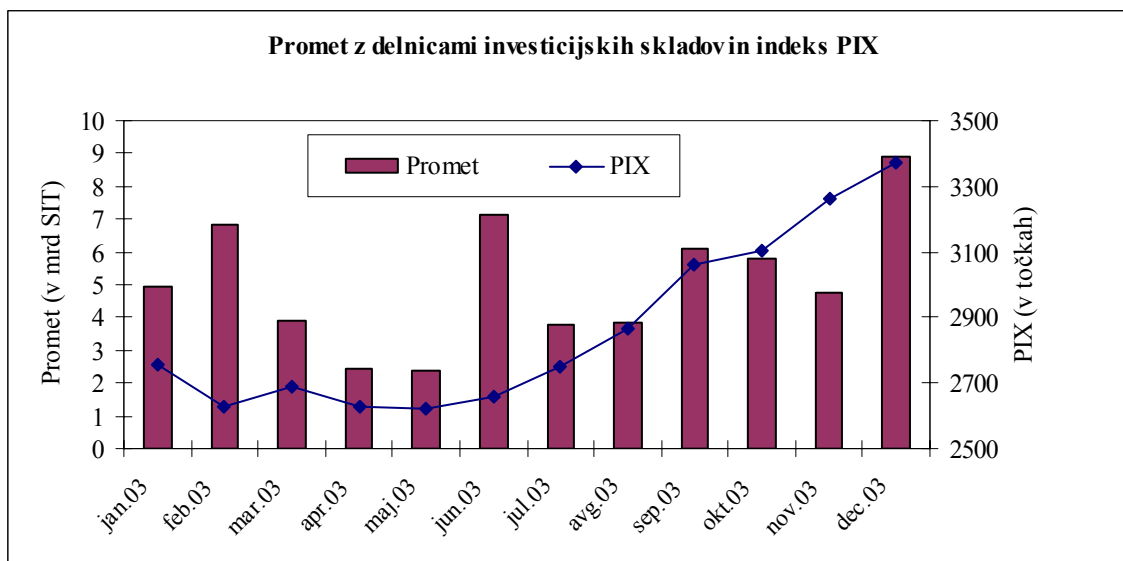
Indeks delnic (pooblaščenih) investicijskih družb (PIX) je Ljubljanska borza začela izračunavati 1. 2. 1999. Revizije sestave indeksa PIX potekajo štirikrat na leto, in sicer 15. 3., 15. 6., 15. 9. in 15. 12. Po reviziji 15. 12. 2003 ga je sestavljalo 15 delnic (PID): Triglav Steber I, NFD 1, Infond ID, KD ID, ID Maksima, Zlata Moneta 1, Atena PID, Pomurska investicijska družba 1, Krona Senior, Arkada Ena, PID Zvon Dva, Modra Linija PID, PID Triglav Steber, Infond PID in PID Maksima.

Indeks PIX je izračunan kot serija tržne kapitalizacije izbranih dvajsetih (pooblaščenih) investicijskih družb, zato je gibanje njegove vrednosti primerljivo z gibanjem indeksa SBI 20, ki se izračunava po enaki metodologiji (le da je upoštevana celotna tržna kapitalizacija delnic). Redne delnice (pooblaščenih) investicijskih družb morajo za vključitev v indeks PIX izpolnjevati merila, ki se nanašajo na: velikost tržne kapitalizacije izdaje delnic na dan revizije indeksa, povprečno absolutno dnevno velikost prometa (brez svežnjev in aplikacij) z določeno izdajo delnic v zadnjih dvanajstih

mesecih pred revizijo, povprečno število poslov (s svežnji in aplikacijami vred) z določeno izdajo delnic v zadnjih treh mesecih oziroma v zadnjih dvanajstih mesecih na trgovalni dan, vrednostni obrat prometa (brez svežnjev in aplikacij), razmerje med prometom in povprečno tržno kapitalizacijo v obdobju na trgovalni dan (relativna likvidnost delnice).

Indeks PIX je ob koncu leta 2003 znašal 3.372 točk in je v letu 2003 pridobil 23,5 % (v letu 2002 71,9 %).

Slika 6: Borzni indeks (pooblaščenih) investicijskih družb v letu 2003



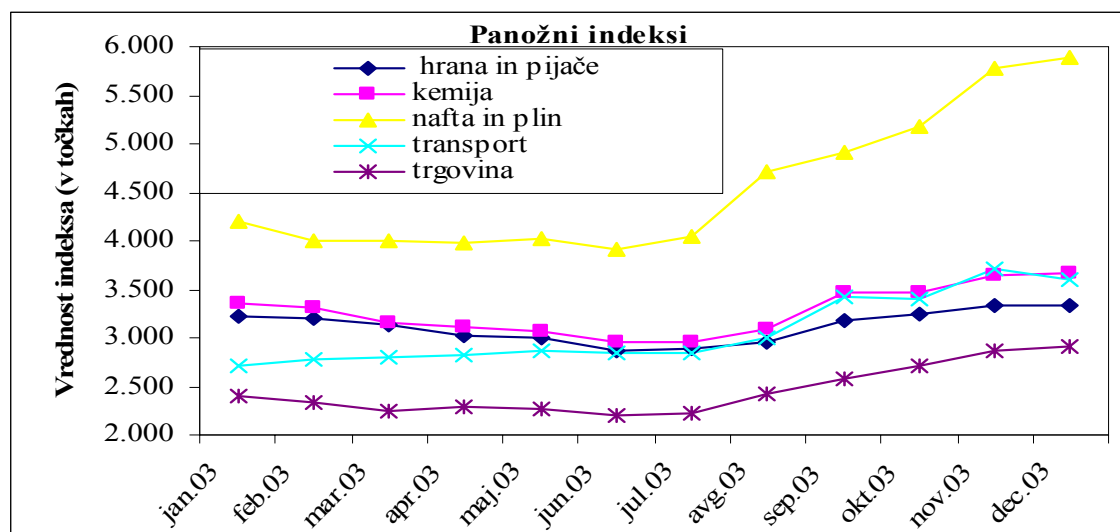
Vir: Ljubljanska borza

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 trgovalni dan, z delnico se mora trgovati najmanj petdeset odstotkov vseh razpoložljivih trgovalnih dni v zadnjih treh mesecih pred revizijo indeksa in delnica mora biti uvrščena na organizirani trg najmanj dvajset trgovalnih dni.

Na dan 31. 12. 2003 so bile v indeks hrane in pijače vključene delnice družb: Pivovarne Laško, Droge, Kolinske, Žita in Mipa. Indeks kemije so sestavljale delnice družb: Save, Heliosa in Cinkarne Celje. V indeks nafte in plina so bile vključene delnice družb Petrola in Istrabenza, v indeks transporta pa delnice družb Intereurope, Luke Koper in Aerodroma Ljubljana. Indeks trgovine so sestavljale delnice družb: Mercatorja, Merkurja, Salusa, Lesnine, Živil Kranj, Kompasa MTS in Slovenijalesa.

Izmed panožnih indeksov je v letu 2003 dosegel najvišjo donosnost indeks nafte in plina (porast za 35,1 %). Sledi indeks transporta z 32,5-odstotno donosnostjo, indeks trgovine z 19,4-odstotnim porastom ter indeks hrane in pijače s 13,1-odstotnim porastom. Indeks kemije je porasel za 8,3 %.

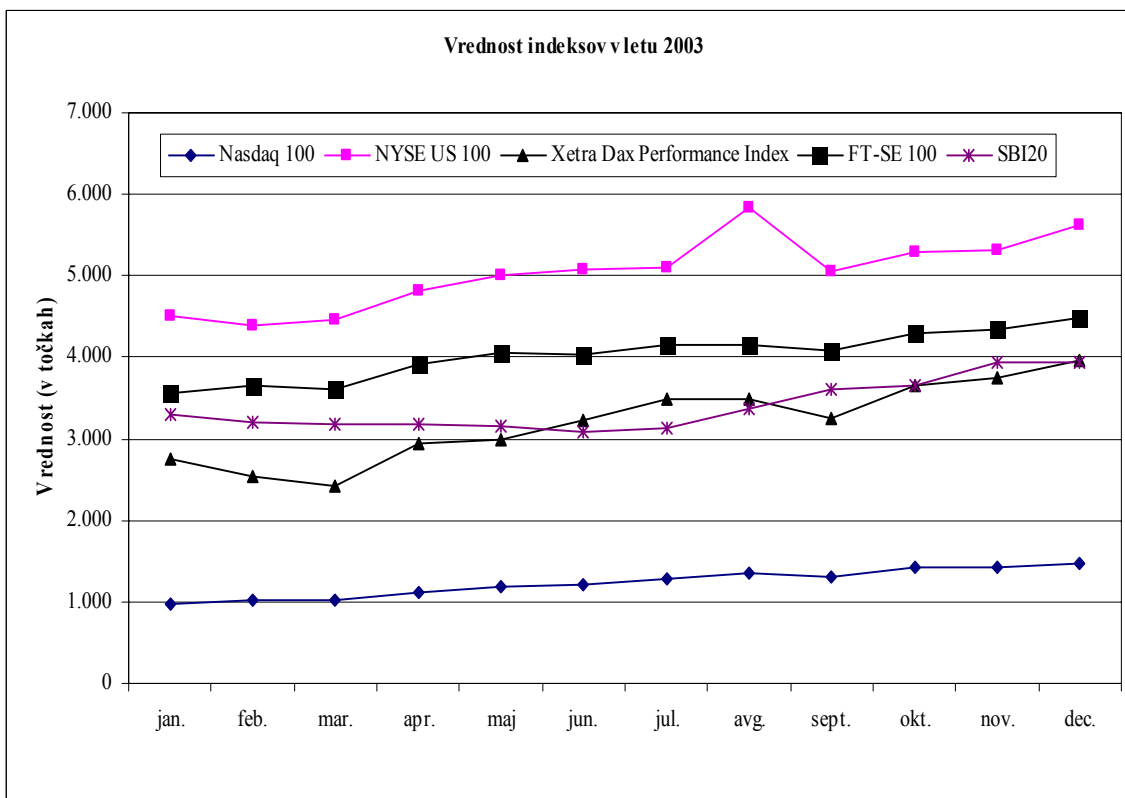
Slika 7: Panožni indeksi v letu 2003



Vir: Ljubljanska borza

Pomembni svetovni indeksi delnic so v letu 2003 pridobili vrednost, največ NASDAQ 100, in sicer 49,12 %. Sledi Xetra Dax Performance Index, ki je pridobil 37,08 %. Indeks NYSE US 100 je bil višji za 20,61 % in je presegel letno donosnost slovenskega borznega indeksa SBI 20 (17,71 %). Izmed izbranih je najmanjšo donosnost dosegel indeks FT-SE 100 (13,62 %).

Slika 8: Svetovni in slovenski indeksi delnic v letu 2003



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 2003 znašala 2.442 mrd SIT, kar je za 12,3 % več kot v decembru 2002. Tržna kapitalizacija vseh delnic na borzi (pooblaščne investicijske družbe in investicijske družbe niso vključene) je konec decembra 2003 znašala 1.339,7 mrd SIT in bila za 8,6 % višja kot konec decembra 2002. Povišanje tržne kapitalizacije vseh delnic je posledica porasta tečajev delnic na Ljubljanski borzi. Tržna kapitalizacija vseh obveznic na borzi je konec decembra 2003 znašala 875,3 mrd SIT in bila predvsem zaradi uvrstitve novih obveznic na organizirani trg za 26,7 % višja kot konec decembra 2002. Tržna kapitalizacija delnic (pooblaščenih) investicijskih družb je konec leta 2003 znašala 227 mrd SIT, kar je za 6,9 % manj kot konec leta 2002.

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

	31. 12. 00	Delež (v %)	31. 12. 01	Delež (v %)	31. 12. 02	Delež (v %)	31. 12. 03	Delež (v %)
Borzni trg	808.009	70,98	985.291	71,40	1.553.214	71,44	1.696.123	69,46
Delnice	579.446	50,90	697.253	50,53	1.010.570	46,48	978.082	40,05
Obveznice	228.563	20,08	288.038	20,87	542.644	24,96	718.041	29,40
Prosti trg	158.801	13,95	232.309	16,83	377.182	17,35	518.871	21,25
Delnice	125.646	11,04	152.735	11,07	222.537	10,24	361.601	14,81
Obveznice	26.452	2,32	72.881	5,28	148.095	6,81	157.270	6,44
Pok. boni	6.703	0,59	6.693	0,48	6.550	0,30	0	0,00
(P)ID	171.621	15,08	162.368	11,77	243.811	11,21	226.997	9,30
Skupaj	1.138.431	100,00	1.379.968	100,00	2.174.207	100,00	2.441.991	100,00

Vir: Ljubljanska borza

2.1.7 Sektorska analiza vrednostnih papirjev

Nominalna vrednost delnic, ki so vpisane v KDD, se je konec leta 2003 v primerjavi s koncem leta 2002 povežala za 95.221 milijonov SIT oziroma za 7,3 %. Nominalna vrednost obveznic, ki so vpisane v KDD, se je v letu 2003 povežala za 147.291 milijonov SIT oziroma za 15,2 %. Konec leta 2003 je bila nominalna vrednost delnic za 25,6 % višja kot nominalna vrednost obveznic, konec leta 2002 pa za 34,9 %.

Tabela 20: Delnice, vpisane v KDD, po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic na dan 31. 12. 2003 (v mio SIT, po nominalni vrednosti)

Izdajatelji	Nefinan. družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne finančne dejavnosti	Država	Zavarovalnice	Skupaj	Deleži, v %
Imetniki								
Nefinančne družbe	279.325	14.064	85.651	798	0	9.128	388.966	27,77
Banke	19.171	6.903	23.226	231	0	2.482	52.013	3,71
Drugi finančni posredniki	186.971	3.382	30.844	116	0	2.206	223.519	15,96
Pomožne finančne dej.	6.885	307	4.843	432	0	51	12.519	0,89
Zavarovalnice	16.873	2.199	4.129	200	0	8.592	31.993	2,28
Država	217.008	12.948	317	50	9.000	20.455	259.778	18,55
Prebivalstvo	162.931	2.024	136.631	2.743	0	973	305.303	21,80
Tujina	75.074	40.463	3.794	56	0	7.051	126.438	9,03
Skupaj	964.238	82.290	289.435	4.626	9.000	50.939	1.400.529	100,00

Vir: Banka Slovenije

Tabela 21: Obveznice, vpisane v KDD, po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic na dan 31. 12. 2003 (v mio SIT, po nom. vred.)

Izdajatelj Imetniki	Nefinan. družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne finančne dejavnosti	Država	Zavarovalnice	Skupaj	Delež, v %
Nefinančne družbe	8.983	26.268	414	461	19.515	2.612	58.253	5,23
Banke	1.769	20.337	442	681	454.355	3.313	480.896	43,15
Drugi finančni posredniki	3.023	18.530	226	186	29.094	1.974	53.033	4,76
Pomožne finančne dej.	17	293	0	0	2.833	3	3.146	0,28
Zavarovalnice	4.476	46.089	1.944	1.129	225.372	1.881	280.891	25,20
Država	2.644	22.887	101	214	37.702	414	63.962	5,74
Prebivalstvo	2.143	5.428	143	46	132.641	795	141.196	12,67
Tujina	5.288	2.929	39	0	24.946	0	33.202	2,98
Skupaj	28.342	142.760	3.309	2.716	926.459	10.993	1.114.579	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 2003, znaša 62,25 % celotnega prometa z delnicami, v letu 2002 pa je bil 69,48 %. To pomeni, da se je koncentracija prometa z desetimi najprometnejšimi delnicami znižala. Največ prometa je bilo z delnicami Krke, Petrola in Mercatorja. Med delnicami niso upoštevane delnice (P)ID.

Tabela 22: Deset najprometnejših delnic na organiziranem trgu v letu 2003

Zap. št.	Delnica	Promet (v SIT)	Delež v skupnem prometu delnic*(v %)	Tržnost**
1.	Krka	25.810.541.230	17,28	0,14
2.	Petrol	13.246.854.278	8,87	0,11
3.	Mercator	12.239.740.687	8,20	0,12
4.	Gorenje	8.913.999.997	5,97	0,15
5.	Pivovarna Laško	8.460.356.036	5,67	0,13
6.	Helios	6.228.701.246	4,17	0,21
7.	Kolinska	5.586.172.058	3,74	0,30
8.	Luka Koper	4.465.160.559	2,99	0,09
9.	Lesnina	4.248.785.532	2,85	0,29
10.	Intereuropa	3.758.074.956	2,52	0,09
	Skupaj	92.958.386.579	62,25	0,14
	Druge delnice	56.368.652.268	37,75	0,09
	VSE DELNICE	149.327.038.847	100,00	0,11

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 2003 devet obveznic Republike Slovenije s 33,11 % deležem v celotnem prometu z obveznicami. Deset najprometnejših obveznic je pomenilo 48,28 % vsega prometa z obveznicami, v letu 2002 je bil ta delež 64,79 %, torej se je koncentracija prometa z obveznicami močno znižala. Najprometnejši sta bili obveznici Slovenske odškodninske družbe druge izdaje

in Republike Slovenije triinpetdesete izdaje, s katerima je bilo ustvarjeno 26,87 % prometa z obveznicami.

Tabela 23: Deset najprometnejših obveznic na organiziranem trgu v letu 2003

Zap. št.	Obveznica	Promet (v SIT)	Delež v skupnem prometu obveznic (v %)	Tržnost*
1.	Slov. odškod. družba 2. izdaja	19.678.339.629	15,17	0,15
2.	Republika Slovenija 53. izdaja	15.177.950.851	11,70	0,61
3.	Republika Slovenija 39. izdaja	10.113.037.730	7,80	0,34
4.	Republika Slovenija 50. izdaja	7.130.471.968	5,50	0,47
5.	Republika Slovenija 38. izdaja	6.799.472.972	5,24	0,26
6.	Republika Slovenija 54. izdaja	5.776.975.822	4,45	0,18
7.	Republika Slovenija 48. izdaja	5.503.077.163	4,24	3,68
8.	Republika Slovenija 51. izdaja	4.382.701.396	3,38	0,09
9.	Republika Slovenija 41. izdaja	4.201.514.015	3,24	0,33
10.	Republika Slovenija 35. izdaja	3.543.387.917	2,73	0,23
	Skupaj	62.628.589.834	48,28	0,19
	Druge obveznice	67.088.723.990	51,72	0,12
	VSE OBVEZNICE	129.717.313.824	100,00	0,15

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 2003 je bilo z desetimi najprometnejšimi delnicami (P)ID opravljeno 71,4 % vsega prometa z delnicami (P)ID, kar je manj kot v letu 2002 (73,6 %). Velika koncentracija prometa se lahko pripiše odločilnemu vplivu velikosti na obseg trgovanja. Po prometu je izstopala investicijska družba Triglav Steber I.

Tabela 24: Deset najprometnejših delnic (P)ID na organiziranem trgu v letu 2003

Zap. št.	(P)ID	Promet v SIT	Delež v skupnem prometu delnic (P)ID (v %)	Tržnost*
1.	Triglav Steber I, ID	13.488.364.821	22,17	0,32
2.	NFD 1, investicijski sklad	6.197.130.276	10,19	0,16
3.	Zlata Moneta I, ID	3.817.218.673	6,27	0,27
4.	Krona Senior	3.459.473.022	5,69	0,40
5.	KD ID	3.046.432.640	5,01	0,21
6.	PID Zvon Ena	2.881.163.183	4,74	0,14
7.	ID Maksima	2.817.014.604	4,63	0,18
8.	NFD 2 PID	2.627.856.428	4,32	0,14
9.	PID Zvon Dva	2.607.393.477	4,29	0,35
10.	Infond ID	2.516.794.924	4,14	0,15
	Skupaj	43.458.842.048	71,43	0,22
	Druge delnice (P)ID	17.385.432.309	28,57	0,59
	VSE DELNICE (P)ID	60.844.274.357	100,00	0,27

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 sporočati Agenciji podatke o vseh poslih z vrednostnimi papirji, ki jih sklenejo zunaj organiziranega trga. V letu 2003 ji je bilo sporočeno 16.062 takih poslov v skupni vrednosti 403,6 milijarde SIT, to je za 57,3 % več kot v letu 2002. V letu 2003 so posli z vrednostnimi papirji zunaj organiziranega trga pomenili 118,6 % prometa na organiziranem trgu, leto prej pa 56,7 %.

V letu 2003 sta se znižala delež in obseg prometa z delnicami podjetij. V letu 2003 so delnice podjetij pomenile 20,4 % celotnega prometa zunaj organiziranega trga, v letu 2002 pa 33,8 %.

Delež vseh obveznic v skupnem prometu zunaj organiziranega trga se je v letu 2003 znižal na 7,9 %, v letu 2002 pa je njihov delež znašal 10,3 %.

V letu 2003 se je promet s kratkoročnimi vrednostnimi papirji zunaj organiziranega trga močno povečal, in sicer za 101,9 %.

Tabela 25: Promet s posli zunaj organiziranega trga po letih 2000–2003 (v SIT)

Vrsta vrednostnega papirja	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002	Leto 2003
delnice	143.568.615.292	106.949.725.801	86.703.027.457	82.160.524.781
obveznice	20.682.107.081	15.013.588.971	26.525.155.864	31.863.007.894
kratkoročni VP	7.281.841.997	19.228.443.335	143.409.022.095	289.611.135.638
SKUPAJ	171.532.564.370	141.191.758.107	256.637.205.416	403.634.668.313

Vir: Agencija

Tabela 26: Število poslov zunaj organiziranega trga po letih 2000–2003

Vrsta vrednostnega papirja	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002	Leto 2003
delnice	41.367	30.769	18.864	14.371
obveznice	712	726	1.176	446
kratkoročni VP	30	124	611	1.245
SKUPAJ	42.109	31.619	20.651	16.062

Vir: Agencija

2.3. Kapitalska ustreznost borznoposredniških družb

Borznoposredniška 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 njihovem opravljanju. Kapital borznoposredniške družbe ne sme biti nikoli manjši od 150 milijonov SIT oziroma od 25 milijonov SIT, če ne opravlja dejavnosti trgovanja z vrednostnimi papirji in ne opravlja storitev izvedbe prvih prodaj z obveznostjo odkupa.

Tabela 27: Kapitalska ustreznost borznoposredniških družb (povprečje)

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

Vir: Agencija

2.4. Kapitalska izpostavljenost borznoposredniških družb

Izpostavljenost borznoposredniške 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 borznoposredniške družbe v tej osebi. Izpostavljenost borznoposredniške družbe do posamezne osebe in s to osebo povezanih oseb ne sme presegati 25 % kapitala borznoposredniške družbe.

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

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

	31. 12. 2002	31. 12. 2003	Indeks
VSOTA VELIKIH IZPOSTAVLJENOSTI / KAPITAL	129,9	114,5	88,14

Vir: Agencija

2.5. Likvidnost borznoposredniških družb

Borznoposredniška družba mora gospodariti z viri in naložbami tako, da je v vsakem trenutku sposobna izpolniti vse dospele obveznosti. Najmanjši obseg likvidnosti dosega, če količnik njene likvidnosti znaša vsaj 1.

Tabela 29: Količniki likvidnosti borznoposredniških družb (povprečje)

	31. 12. 2002	31. 12. 2003	Indeks
KOLIČNIKI LIKVIDNOSTI	4,90	7,27	148,37

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 2003 povečala za 319,2 milijarde SIT oziroma za 19,9 %. Glede na leto 2002 se je dinamika rasti skupnih naložb v letu 2003 znižala, saj so 2002 naložbe porasle za 50 %. Podatki kažejo, da se je vrednost naložb po posameznih segmentih povečevala različno. Najbolj so v letu 2003 porasle naložbe investorjev na posredovanju, in sicer za 23,9 %.

Naložbe pooblaščenih udeležencev so se v letu 2003 povišale za 7,1 % in vrednostno pomenijo 19,8 % skupnih naložb ob koncu leta 2003 oziroma 2,4 strukturne točke manj kot leto prej. Naložbe strank na gospodarjenju so konec leta 2003 v skupnih naložbah znašale 2 % oziroma 0,1 strukturne točke manj kot leto prej. Naložbe na posredovanju so v letu 2003 porasle za 23,9 % in so v skupnih naložbah ob koncu leta 2003 pomenile 78,2 % delež, kar je za 2,5 strukturne točke več kot leto prej.

V letu 2003 se je število strank pooblaščenih udeležencev znižalo za 14,3 %, v letu 2002 pa povečalo za 58,8 %. Število strank na gospodarjenju se je v letu 2003 povečalo za 8,6 %, njihov delež v celotnem številu strank pa se je z 1,0 % v letu 2002 povišal na 1,3 % v letu 2003.

Tabela 30: Naložbe na trgu vrednostnih papirjev v letih 1995–2003

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

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. 2003. Delež skupnih naložb prek bančnih pooblaščenih udeležencev v skupnih naložbah prek vseh pooblaščenih udeležencev je bil 61,1 %, a se je po segmentih naložb zelo razlikoval. Med lastnimi naložbami je teh prek bančnih pooblaščenih udeležencev 96,6 %, med naložbami na gospodarjenju 63,7 % in na posredovanju 52 %. Delež strank prek bančnih pooblaščenih udeležencev med vsemi strankami v segmentu gospodarjenja znaša 55,8 %, med strankami na posredovanju pa 35,5 %.

Konec leta 2003 so bile naložbe v tržne vrednostne papirje za 163,4 % višje kot naložbe v netržne vrednostne papirje, konec leta 2002 pa so naložbe v tržne vrednostne papirje za 24,7 % presegale naložbe v netržne vrednostne papirje.

Tabela 31: Pregled strank in njihovih naložb prek borznoposredniških družb in bank na dan 31. 12. 2003

Borznoposredniške družbe

Naložbe (v milijardah SIT)	Lastne naložbe	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Tržni vrednostni papirji	9.452	11.215	530.169	550.836
Delnice	8.736	10.768	481.322	500.826
Obveznice	716	447	47.751	48.914
Kratkoročni vred. pap.	0	0	1.096	1.096
Netržni vrednostni papirji	3.385	1.606	174.219	179.210
Delnice	3.225	1.593	169.196	174.014
Obveznice	20	13	3.736	3.769
Kratkoročni vred. pap.	140	0	1.287	1.427
Kuponi vzajemnih skladov	68	0	0	68
Denar in depoziti	0	1.041	18.901	19.942
SKUPAJ	12.905	13.862	723.289	750.056

Banke z dovoljenjem za opravljanje storitev v zvezi z vrednostnimi papirji

Naložbe (v milijardah SIT)	Lastne naložbe	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Tržni vrednostni papirji	218.254	19.967	584.799	823.020
Delnice	57.983	7.553	494.676	560.212
Obveznice	159.772	12.414	80.111	252.297
Kratkoročni vred. pap.	499	0	10.012	10.511
Netržni vrednostni papirji	150.771	921	190.764	342.456
Delnice	17.066	789	133.040	150.895
Obveznice	113.921	132	41.949	156.002
Kratkoročni vred. pap.	19.784	0	15.775	35.559
Kuponi vzajemnih skladov	0	422	24	446
Denar in depoziti	0	2.965	7.127	10.092
SKUPAJ	369.025	24.275	782.714	1.176.014

Pooblaščenici udeleženci skupaj

Naložbe (v milijardah SIT)	Lastne naložbe	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Tržni vrednostni papirji	227.706	31.182	1.114.968	1.373.856
Delnice	66.719	18.321	975.998	1.061.038
Obveznice	160.488	12.861	127.862	301.211
Kratkoročni vred. pap.	499	0	11.108	11.607
Netržni vrednostni papirji	154.156	2.527	364.983	521.666
Delnice	20.291	2.382	302.236	324.909
Obveznice	113.941	145	45.685	159.771
Kratkoročni vred. pap.	19.924	0	17.062	36.986
Kuponi vzajemnih skladov	68	422	24	514
Denar in depoziti	0	4.006	26.028	30.034
SKUPAJ	381.930	38.137	1.506.003	1.926.070

Vir: Agencija

Tabela 32: Število strank prek pooblaščenih udeležencev na dan 31. 12. 2003

Borznoposredniške družbe

Število strank	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Fizične osebe	774	100.484	101.258
Pravne osebe	158	4.116	4.274
SKUPAJ	932	104.600	105.532

Banke z dovoljenjem za opravljanje storitev v zvezi z vrednostnimi papirji

Število strank	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Fizične osebe	1.054	55.165	56.219
Pravne osebe	122	2.497	2.619
SKUPAJ	1.176	57.662	58.838

Pooblaščeni udeleženci skupaj

Število strank	Gospodarjenje	Posredovanje	SKUPAJ
Fizične osebe	1.828	155.649	157.477
Pravne osebe	280	6.613	6.893
SKUPAJ	2.108	162.262	164.370

Vir: Agencija

Tabela 33: Število strank na dan 31. 12. 2002 in 31. 12. 2003

	Gospodarjenje			
	31. 12. 2002		31. 12. 2003	
	Število	Delež (v %)	Število	Delež (v %)
Število strank	1.940	100,0	2.108	100,0
Fizične osebe	1.629	84,0	1.828	86,7
Pravne osebe	311	16,0	280	13,3

	Posredovanje			
	31. 12. 2002		31. 12. 2003	
	Število	Delež (v %)	Število	Delež (v %)
Število strank	189.949	100,0	162.262	100,0
Fizične osebe	183.204	96,4	155.649	95,9
Pravne osebe	6.745	3,6	6.613	4,1

	SKUPAJ			
	31. 12. 2002		31. 12. 2003	
	Število	Delež (v %)	Število	Delež (v %)
Število strank	191.889	100,0	164.370	100,0
Fizične osebe	184.833	96,3	157.477	95,8
Pravne osebe	7.056	3,7	6.893	4,2

Vir: Agencija

Iz tabele 34 sta razvidni vrednost in sestava naložb prek pooblaščenih udeležencev na dan 31. 12. 2002 in 31. 12. 2003. Konec leta 2003 je bilo od vseh naložb 72 % v delnicah, od tega 76,6 % v delnicah, uvrščenih na organizirani trg. Delež obveznic v vseh naložbah je konec leta 2003 znašal 23,9 %, od tega 65,3 % 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. 2002		31. 12. 2003	
	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)
Tržni vrednostni papirji	159.352	44,67	227.706	59,62
Delnice	42.532	11,92	66.719	17,47
Obveznice	116.820	32,75	160.488	42,02
Kratkoročni vred. pap.	0	0,00	499	0,13
Netržni vrednostni papirji	197.320	55,31	154.156	40,36
Delnice	40.735	11,42	20.291	5,31
Obveznice	121.411	34,03	113.941	29,83
Kratkoročni vred. pap.	35.174	9,86	19.924	5,22
Kuponi vzajemnih skladov	59	0,02	68	0,02
Denar in depoziti	0	0,00	0	0,00
SKUPAJ	356.731	100,00	381.930	100,00

Vrednost (v milijonih SIT)	Gospodarjenje			
	31. 12. 2002		31. 12. 2003	
	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)
Tržni vrednostni papirji	20.217	58,62	31.182	81,76
Delnice	12.937	37,51	18.321	48,04
Obveznice	7.280	21,11	12.861	33,72
Kratkoročni vred. pap.	0	0,00	0	0,00
Netržni vrednostni papirji	10.380	30,10	2.527	6,63
Delnice	8.644	25,06	2.382	6,25
Obveznice	1.667	4,83	145	0,38
Kratkoročni vred. pap.	69	0,20	0	0,00
Kuponi vzajemnih skladov	461	1,34	422	1,11
Denar in depoziti	3.446	9,99	4.006	10,50
SKUPAJ	34.487	100,00	38.137	100,00

Vrednost (v milijonih SIT)	Posredovanje			
	31. 12. 2002		31. 12. 2003	
	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)
Tržni vrednostni papirji	708.271	58,27	1.114.968	74,03
Delnice	624.297	51,36	975.998	64,81
Obveznice	83.974	6,91	127.862	8,49
Kratkoročni vred. pap.	0	0,00	11.108	0,74
Netržni vrednostni papirji	504.292	41,49	364.983	24,24
Delnice	417.821	34,37	302.236	20,07
Obveznice	59.933	4,93	45.685	3,03
Kratkoročni vred. pap.	26.538	2,18	17.062	1,13
Kuponi vzajemnih skladov	23	0,00	24	0,00
Denar in depoziti	2.986	0,25	26.028	1,73
SKUPAJ	1.215.571	100,00	1.506.003	100,00

Vrednost (v milijonih SIT)	SKUPAJ			
	31. 12. 2002		31. 12. 2003	
	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)
Tržni vrednostni papirji	887.840	55,26	1.373.856	71,33
Delnice	679.766	42,31	1.061.038	55,09
Obveznice	208.074	12,95	301.211	15,64
Kratkoročni vred. pap.	0	0,00	11.607	0,60
Netržni vrednostni papirji	711.992	44,31	521.666	27,08
Delnice	467.200	29,08	324.909	16,87
Obveznice	183.011	11,39	159.771	8,30
Kratkoročni vred. pap.	61.781	3,84	36.986	1,92
Kuponi vzajemnih skladov	543	0,03	514	0,03
Denar in depoziti	6.432	0,40	30.034	1,56
SKUPAJ	1.606.789	100,00	1.926.070	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 2003 so imele stranke naložbe v tuje vrednostne papirje na posredovanju pri petih bankah in osmih borznoposredniških družbah. O svojih naložbah je poročalo sedem bank in pet borznoposredniških družb. O naložbah v upravljanju so poročale štiri banke in šest borznoposredniških družb.

Tabela 35: Naložbe rezidentov prek pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev na dan 31. 12. 2003

V mio SIT	Lastne naložbe	Delež (%)	Upravljanje	Delež (%)	Posredovanje	Delež (%)	Skupaj	Delež (%)
Delnice	5.571	10,19	10.065	63,51	22.014	23,75	37.650	23,07
Investicijski skladi	44	0,08	1.947	12,28	638	0,69	2.629	1,61
Obveznice	49.013	89,69	3.269	20,63	68.740	74,17	121.022	74,17
od tega evroobveznice RS	10.810	19,78	1.297	8,18	30.426	32,83	42.533	26,07
Denarna sredstva	17	0,03	568	3,58	1.286	1,39	1.871	1,15
SKUPAJ	54.645	100,00	15.849	100,00	92.678	100,00	163.172	100,00

Vir: Agencija

Tabela 36: Naložbe rezidentov prek pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev v letih 1999–2003

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

Vir: Agencija

Ob koncu leta 2003 so naložbe na tujih trgih dosegle 163,2 milijarde SIT, kar je za 43,8 milijarde SIT oziroma za 36,7 % več kot konec leta 2002. V letu 2003 se je število strank povečalo za 23,1 %, v letu 2002 pa kar za 422,8 %. V skupnih naložbah v vrednostne papirje, pridobljene v tujini, je naložb strank na posredovanju 56,8 %, kar je manj kot konec leta 2002, ko je bil njihov delež 61 % vseh naložb. V strukturi vseh naložb so prevladovali obveznice, ki so imele 74,17-odstotni delež (konec leta 2002 82,85 %). Med naložbami je bilo 26,07 % naložb v vrednostne papirje domačih izdajateljev, s katerimi se trguje na tujih trgih (evroobveznice Republike Slovenije). Skupnih naložb prek pooblaščenih udeležencev v vrednostne papirje, pridobljene v tujini, je bilo 8,5 % naložb prek pooblaščenih udeležencev na domačem trgu vrednostnih papirjev na dan 31. 12. 2003. Isti kazalec je konec leta 2002 znašal 7,4 %, v letu 2001 pa 9 %.

4. INVESTICIJSKI SKLADI

Na dan 31. 12. 2003 je bilo aktivnih 20 družb za upravljanje, ki so upravljale:

- 18 pooblaščenih investicijskih družb,
- 8 investicijskih družb,
- 18 posebnih vzajemnih skladov in
- 2 vzajemna sklada.

Predvidevamo, da se bo s koncem preoblikovanja njihovo število zmanjšalo. Preostale družbe za upravljanje pa se bodo morale uskladiti z ZISDU – 1 in na njegovi podlagi izdanimi podzakonskimi predpisi.

Agencija je v letu 2003 izdala dve dovoljenji za opravljanje storitev upravljanja investicijskih skladov (Medvešek Pušnik, NLB Skladi), eno dovoljenje za pridobitev kvalificiranega deleža v družbi za upravljanje, dve dovoljenji za oblikovanje vzajemnega sklada (MP-GLOBAL.SI in MP-PLUS.SI) in pet mnenj v zvezi z izdajo dovoljenja za opravljanje skrbniških storitev (NLB, ABANKA VIPA, BANKA KOPER, BANKA AUSTRIA CREDITANSTALT in FACTOR BANKA). Na podlagi ZISDU – 1 je bilo izdano prvo dovoljenje za sklenitev pogodbe o opravljanju skrbniških storitev (VS Primus).

Agencija je v letu 2003 izdala štiri soglasja k sklenitvi pogodbe o upravljanju z drugo družbo za upravljanje (z NFD sta jo sklenili pooblaščen investicijski družbi TRDNJAVA PID in TRDNJAVA I PID, s Pomursko družbo za upravljanje pa POMURSKA ID 1 in POOBLAŠČENA POMURSKA PID) in eno soglasje k zadolževanju pooblaščen investicijske družbe (Zvon Dva).

4.1 Pooblaščen investicijske družbe

V letu 2003 se je nadaljeval postopek preoblikovanja pooblaščenih investicijskih družb, ki se je začel v letu 2000 in bi moral biti v skladu z določbami Zakona o prvem pokojninskem skladu RS in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (v nadaljevanju ZPSPID) končan do 31. 12. 2003. Večina pooblaščenih investicijskih družb se je do konca leta bodisi uskladila z določbami ZISDU, ki veljajo za investicijske družbe, bodisi razdružila v investicijsko družbo in redno delniško družbo, bodisi v celoti preoblikovala v redno delniško družbo. Do predpisanega roka se v skladu z določbami ZPSPID niso preoblikovale 3 pooblaščen investicijske družbe, in sicer Mercata, Mercata 1 in PID Maksima. Njihovo upravljanje je Agencija v skladu s 35. členom ZPSPID prenesla na nove upravljavce.

V okviru preoblikovanja oziroma uskladitev pooblaščenih investicijskih družb je Agencija trem pooblaščenim investicijskim družbam izdala ugotovitelne odločbe, s katerimi je ugotovila, da so se uskladile z določbami ZISDU, ki veljajo za investicijske družbe (Zlata moneta I, Krona senior in Modra linija), dve investicijski družbi sta bili ustanovljeni v postopku preoblikovanja pooblaščen investicijske družbe, ko je prišlo do delitve na investicijsko družbo in redno delniško družbo (Zvon Ena in Vipa invest).

Devetnajst pooblaščenih investicijskih družb je do konca leta 2003 prilagodilo strukturo naložb in izvedlo vse potrebne postopke za preoblikovanje v redno delniško družbo, ena (Pomurska ID 1) pa se je preoblikovala v vzajemni sklad.

Kljub poteku zakonskega roka za preoblikovanje pooblaščenih investicijskih družb (31. 12. 2003) jih je ob koncu tega leta še vedno poslovalo 18, kar je posledica tega, da je veliko družb za upravljanje vložilo zahteve za preoblikovanje pooblaščenih investicijskih družb tik pred iztekom zakonskega roka, tako da je Agencija o njih odločala šele v začetku leta 2004, nekaj že odobrenih preoblikovanj pa še ni bilo vpisanih v sodni register.

Tabela 37: Preoblikovanje PID v letu 2003

Stari subjekt	Novi subjekt	Vpis v sodni register	Nominalna vrednost delnic (v SIT)
DPB Vizija, PID, d. d.	Vizija I, PID, d. d. Vizija Holding, d. d.	28.2.2003	2.129.960.200 2.277.503.000
Maksima 1, PID, d. d.	Maksima Holding, d. d. ID Maksima, d. d. PID Maksima, d. d.	11.4.2003	6.622.311.000 7.814.736.000 7.427.577.300
Triglav steber II, PID, d. d.	Triglav steber PID, d. d. Triglav finančna družba, d. d.	20.2.2003	13.179.329.100 6.356.989.000
PID Zvon ena, d. d.	Zvon ena holding, finančna družba, d. d. Zvon ena ID, finančna družba, d. d.	6.10.2003 6.10.2003	11.523.260.000 2.274.176.000
Nika PID 1, d. d.	Certius invest, finančna družba, d. d.	26.8.2003	3.091.110.000
Zlata moneta I PID, d. d.	Zlata moneta ID, d. d.	17.9.2003	6.829.780.000
Aktiva avant I PID, d. d.	Aktiva avant, finančna družba, d. d.	26.8.2003	2.952.004.000
Vipa invest PID, d. d.	Vipa holding, d. d. Vipa invest, delniška ID, d. d.	14.10.2003	7.338.866.000 3.087.946.000
KD PID, d. d.	KD naložbe, finančna družba, d. d.	24.10.2003	9.591.355.800
Capinvest 2 PID, d. d.	C2 naložbe, upravljanje naložb, d. d.	28.11.2003	587.690.000
KS-sklad 2 PID, d. d.	KS 2 naložbe, upravljanje naložb, d. d.	28.11.2003	4.429.324.200
KS-sklad 4PID, d. d.	KS 4 naložbe, upravljanje naložb, d. d.	28.11.2003	2.638.109.000
Arkada ena PID, d. d.	Arkada holding, d. d.	23.12.2003	6.640.609.200
Zlata moneta II pid, d. d.	Zlata moneta II, finančna družba, d. d.	27.10.2003	8.233.375.700
NFD 2 PID, d. d.	NFD holding, d. d.	28.11.2003	29.137.965.900

Vir: Agencija

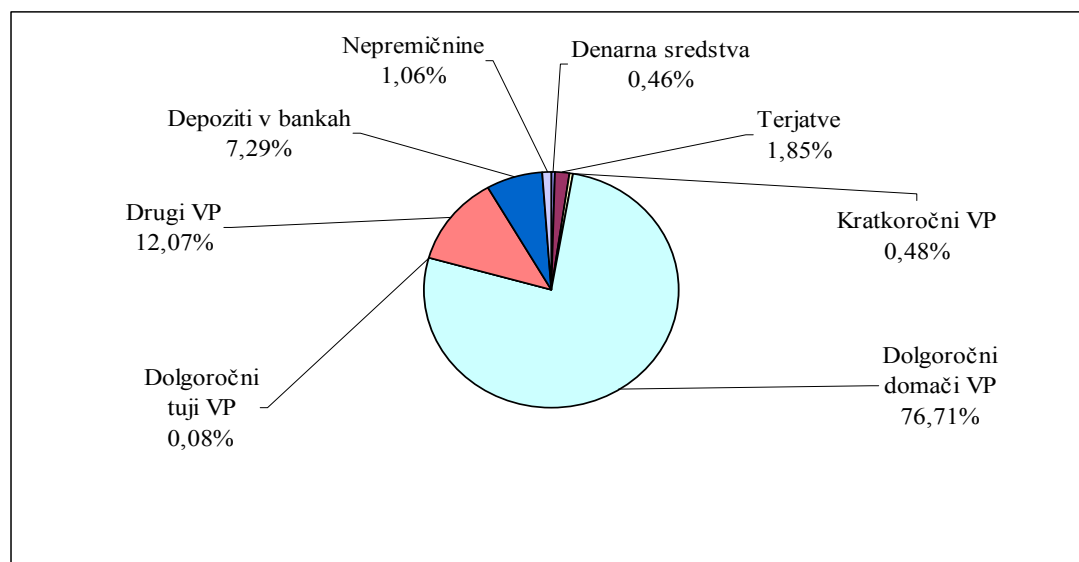
Skupna knjigovodska vrednost sredstev PID je konec leta 2003 znašala 131,8 milijarde SIT, kar je za 196,2 milijarde SIT oziroma 59,8 % manj od vrednosti sredstev PID konec leta 2002. Zmanjšanje premoženja je posledica postopka preoblikovanja pooblaščenih investicijskih družb.

Tabela 38: Agregatna struktura naložb PID v obdobju 2001–2003

Vrednost (v tisoč SIT)		31. 12. 2001		31. 12. 2002		31. 12. 2003	
		Vrednost	Delež (%)	Vrednost	Delež (%)	Vrednost	Delež (%)
1.	Denarna sredstva	264.498	0,05	4.607.254	1,40	608.861	0,46
2.	Terjatve	13.584.460	2,48	5.281.399	1,61	2.441.859	1,85
3.	Kratkoročni VP (skupaj)	29.780	0,01	1.519.015	0,46	630.310	0,48
4.	Dolgoročni VP (skupaj)	306.824.262	55,98	254.906.780	77,72	101.210.201	76,79
4.1	Domači (skupaj)	306.824.262	55,98	254.906.780	77,72	101.103.973	76,71
4.1.1	Obveznice (skupaj)	8.217.497	1,50	4.592.537	1,40	4.301.692	3,26
4.1.1.1	Republike Slovenije	5.126.562	0,94	1.518.150	0,46	1.614.003	1,22
4.1.1.2	Druge obveznice	3.090.935	0,56	3.074.387	0,94	2.687.689	2,04
4.1.2	Delnice (skupaj)	298.606.765	54,48	250.314.243	76,32	96.802.281	73,44
4.1.2.1	na org. trgu VP	132.946.165	24,26	89.776.619	27,37	28.042.002	21,28
4.1.2.2	zunaj org. trga VP	165.660.600	30,22	160.537.623	48,95	68.760.279	52,17
4.2	Tuji (skupaj)	0	0,00	0	0,00	106.228	0,08
4.2.1	Obveznice	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.2.2	Delnice	0	0,00	0	0,00	106.228	0,08
5.	Drugi VP	33.504.519	6,11	45.911.590	14,00	15.905.567	12,07
6.	Depoziti v bankah in DFO	14.089.693	2,57	13.877.663	4,23	9.604.833	7,29
7.	Nepremičnine	469.690	0,09	1.888.224	0,58	1.402.041	1,06
8.	Neizkoriščeni last. certifikati	179.328.551	32,72	0	0,00	0	0,00
9.	Skupaj (1+2+3+4+5+6+7+8)	548.095.454	100,00	327.991.924	100,00	131.803.672	100,00
10.	Skupaj brez last. cert.	368.766.903	67,28	327.991.924	100,00	131.803.672	100,00

Vir: Agencija

Slika 9: Agregatna struktura naložb PID v letu 2003 (v %)



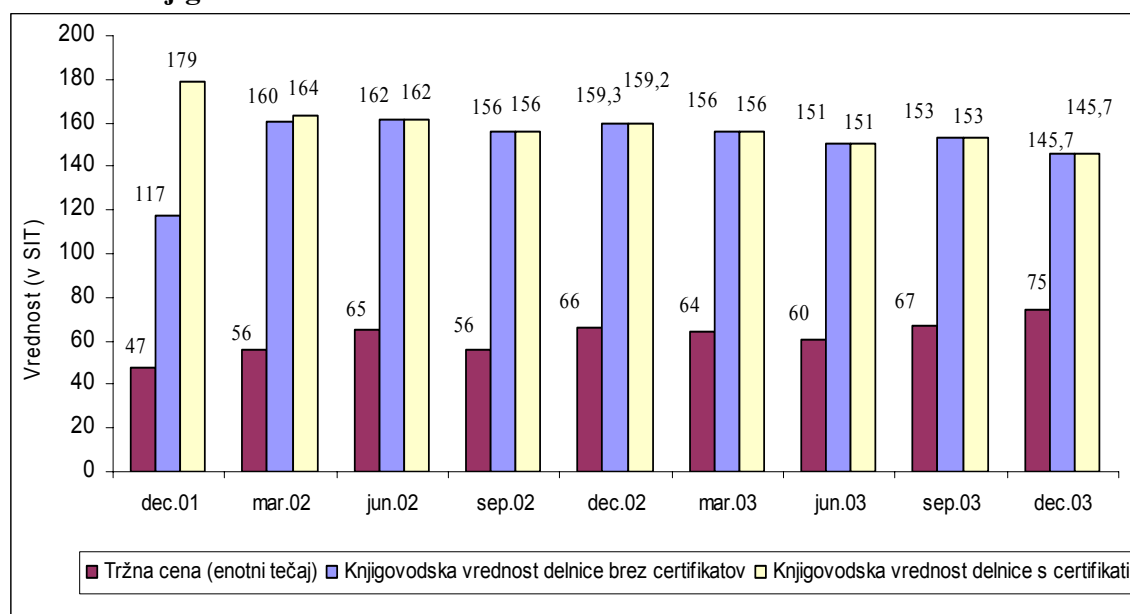
Vir: Agencija

Tržna kapitalizacija vseh PID je ob koncu leta 2003 pomenila 3,1 % tržne kapitalizacije celotnega organiziranega trga (z delnicami PID vred), to je 75,2 milijarde SIT od skupno 2.442 milijard SIT tržne kapitalizacije. Delež tržne kapitalizacije PID v celotni kapitalizaciji se je v letu 2003 znižal za 3,8 strukturne točke.

Povprečna tržna cena, ki so jo dosegle delnice PID na organiziranem trgu, izračunana

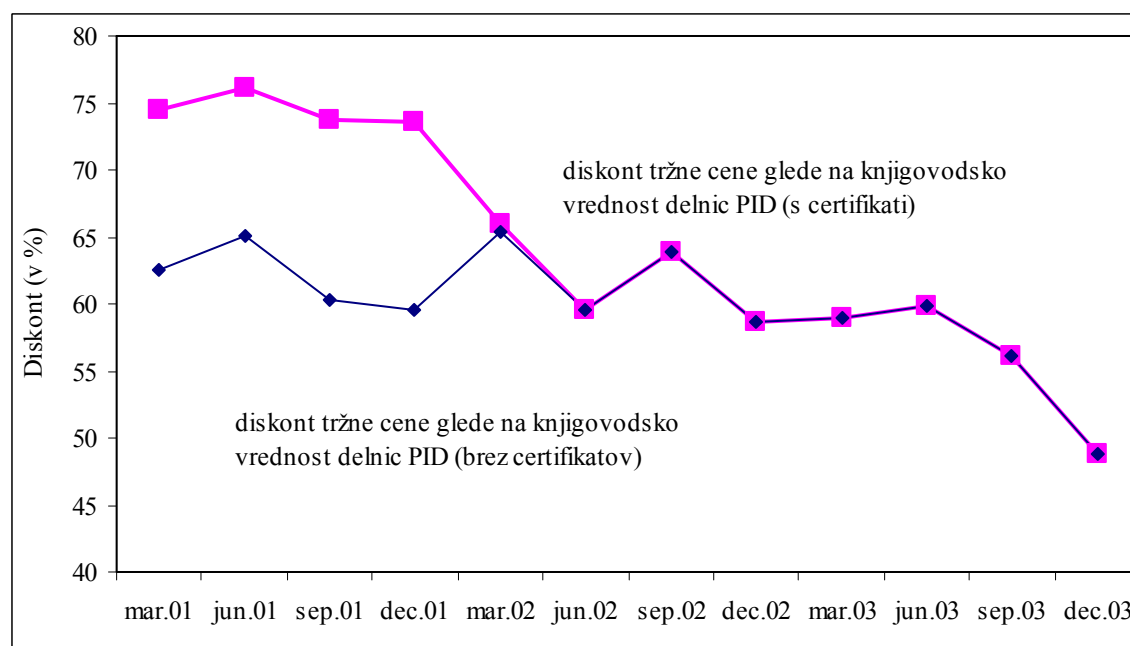
kot netehtana aritmetična sredina enotnih tečajev vseh delnic PID, uvrščenih na organizirani trg, je ob koncu leta 2003 znašala 74,7 SIT za delnico, kar je za 13,7 % več kot konec leta 2002. Pri tem ne gre zanemariti, da se je v opazovanem obdobju zmanjšalo število PID, s katerimi se je trgovalo organizirano, in da so imeli PID različno strukturo naložb. Povprečna knjigovodska vrednost delnic PID z upoštevanimi lastninskimi certifikati se je od decembra 2002 do decembra 2003 znižala za 8,5 %.

Slika 10: Povprečne tržne cene delnic PID (enotni tečaj) in njihove povprečne knjigovodske vrednosti od decembra 2001 do decembra 2003



Vir: Agencija

Slika 11: Gibanje diskonta povprečne tržne cene glede na povprečno knjigovodsko vrednost delnic PID od marca 2001 do decembra 2003



Vir: Agencija

Povprečne tržne cene, ki so jih dosegale delnice PID na organiziranem trgu, so v letu

2003 znašale med 40,1 % in 51,3 % knjigovodske vrednosti delnice.

4.2 Investicijske družbe (ID)

Konec leta 2003 je poslovalo 8 posebnih investicijskih družb, ki so nastale s preoblikovanjem PID. Posebne ID se morajo do 03. 01. 2005 uskladiti z določbami ZISDU – 1.

Tabela 39: Agregatna struktura naložb ID konec leta 2002 in 2003

Vrednost (v tisoč SIT)		31. 12. 2002		31. 12. 2003	
		Vrednost	Delež (%)	Vrednost	Delež (%)
1.	Denarna sredstva	1.022.778	0,74	2.200.859	1,03
2.	Terjatve	3.410.665	2,46	873.128	0,41
3.	Kratkoročni VP (skupaj)	250.572	0,18	648.955	0,30
4.	Dolgoročni VP (skupaj)	121.872.484	87,99	206.278.804	96,28
4.1	Domači (skupaj)	121.872.484	87,99	205.247.676	95,79
4.1.1	Obveznice (skupaj)	5.144.204	3,71	9.493.643	4,43
4.1.1.1	Republike Slovenije	2.551.462	1,84	2.792.893	1,30
4.1.1.2	Druge obveznice	2.592.742	1,87	6.700.750	3,13
4.1.2	Delnice (skupaj)	116.728.280	84,28	195.754.033	91,36
4.1.2.1	na org. trgu VP	87.702.071	63,32	157.473.766	73,50
4.1.2.2	zunaj org. trga VP	29.026.209	20,96	38.280.267	17,87
4.2	Tuji (skupaj)	0	0,00	1.011.128	0,47
4.2.1	Obveznice	0	0,00	255.560	0,12
4.2.2	Delnice	0	0,00	755.568	0,35
5.	Drugi VP	0	0,00	0	0,00
6.	Depoziti v bankah in DFO	11.943.425	8,62	4.257.167	1,99
7.	Nepremičnine	0	0,00	0	0,00
8.	Neizkoriščeni lastninski certifikati	0	0,00	0	0,00
9.	Skupaj (1+2+3+4+5+6+7+8)	138.499.224	100,00	214.258.913	100,00
10.	Skupaj brez last. cert.	138.499.224	100,00	214.258.913	100,00

Vir: Agencija

4.3 Vzajemni skladi

Tudi pri vzajemnih skladih je prišlo do spremembe, tako da sta ob koncu leta 2003 poslovala 2 vzajemna sklada (VS), ki sta bila ustanovljena že na podlagi določb ZISDU – 1, in 18 posebnih vzajemnih skladov, ki svojega poslovanja še niso v celoti uskladili z določbami ZISDU – 1. Upravljalo jih je 11 družb za upravljanje. Čista vrednost sredstev vseh vzajemnih skladov je 31. 12. 2003 znašala 92,8 milijarde tolarjev, kar pomeni 67% povečanje glede na predhodno leto. Povečanje je posledica povečanega priliva sredstev v vzajemne sklade, ki so ga povzročili dvig borznih tečajev oziroma visoka donosnost naložb v vzajemne sklade v zadnjih letih in znižanje obrestnih mer bančnih vlog.

Tabela 40: Čista vrednost sredstev vseh VS ob koncu leta 2001, 2002 in 2003

Vzajemni sklad	31. 12. 2001 (v SIT)	31. 12. 2002 (v SIT)	31. 12. 2003 (v SIT)
Galileo	6.729.798.074	24.118.000.612	35.665.829.040
Rastko	2.264.261.577	8.479.309.815	14.024.542.588
Alfa	1.225.254.345	7.152.171.443	11.126.796.554

Skala	569.652.555	3.161.262.807	4.565.433.291
Delniški	129.666.916	1.666.788.533	3.147.940.680
Zajček	322.400.344	1.636.131.702	2.405.094.564
Vzajemni sklad	31. 12. 2001 (v SIT)	31. 12. 2002 (v SIT)	31. 12. 2003 (v SIT)
Modra kombinacija	235.881.394	1.437.518.474	3.965.816.135
Hrast	317.648.131	1.123.520.926	1.675.891.677
KD Bond	232.863.539	972.933.348	3.272.497.521
SPD	146.444.540	945.585.768	1.196.063.683
Vipek	513.174.534	823.896.818	1.101.177.135
Polžek	294.978.181	812.138.464	1.326.620.219
Živa	212.888.021	718.841.178	1.038.818.035
Vizija (DVS)	182.193.607	660.635.679	3.775.074.554
LBM Piramida	475.657.813	561.776.765	682.649.039
Sova	389.515.010	548.344.824	687.105.778
Pika	256.167.481	366.408.987	620.563.872
Renta (Triglav)	130.483.314	174.712.285	222.860.396
MP-Global.si	0	0	875.095.395
MP-Plus.si	0	0	1.407.138.165
Skupaj	14.628.929.376	55.359.978.428	92.783.008.321

Vir: Agencija

Največ vzajemnih skladov je upravljal Abančna družba za upravljanje, ki je ob koncu leta 2003 upravljal štiri posebne vzajemne sklade, družbi za upravljanje KBM Infond in KD Investments vsaka po tri posebne vzajemne sklade, Primorski skladi dva posebna vzajemna sklada, Medvešek Pušnik DZU dva vzajemna sklada, preostale družbe za upravljanje pa po en posebni vzajemni sklad.

Tabela 41: Deleži posameznih DZU pri upravljanju vseh vzajemnih skladov na dan 31. 12. 2003, merjeno po obsegu čiste vrednosti sredstev v upravljanju

DZU	Vrednost (v SIT)	Delež (v %)	Št. VS v upravljanju
KD Investments	52.962.869.149	57,08	3
Probanka DZU	11.126.796.554	11,99	1
KBM Infond DZU	6.019.896.040	6,49	3
Abančna DZU	5.519.997.696	5,95	4
Krekova družba DZU	4.565.433.291	4,92	1
Ilirika DZU	3.965.816.135	4,27	1
Vizija DZU	3.775.074.554	4,07	1
Medvešek Pušnik	2.282.233.560	2,46	2
Primorski skladi	1.659.381.907	1,79	2
LB Maksima	682.649.039	0,74	1
Triglav DZU	222.860.396	0,24	1
Skupaj	92.783.008.321	100,00	20

Vir: Agencija

Med naložbami posebnih vzajemnih skladov prevladujejo naložbe v delnice, s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Teh je bilo ob koncu leta 2003 za 54,2 milijarde SIT oziroma 59,7 % vseh naložb. V letu 2003 so se naložbe v delnice, s katerimi se trguje na organiziranem trgu, glede na leto 2002 povečale za 19,3 milijarde SIT, to je kar 54,5 % skupnega prirasta naložb v vzajemne sklade v letu 2003.

Tabela 42: Agregatna struktura naložb posebnih VS v obdobju 2001–2003

Vrednost (v tisoč SIT)	31. 12. 2001		31. 12. 2002		31.12.2003	
	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)	Vrednost	Delež (v %)
1. Denarna sredstva	235.731	1,61	2.518.370	4,54	2.905.478	3,20
2. Terjatve	148.959	1,01	187.334	0,34	460.272	0,51
3. Kratkoročni VP (skupaj)	105.549	0,72	1.900.711	3,43	4.890.811	5,39
4. Dolgoročni VP (skupaj)	13.488.873	91,85	48.289.921	87,13	80.418.422	88,58
4.1 Domači (skupaj)	13.299.825	90,56	47.837.370	86,32	73.911.722	81,41
4.1.1 Obveznice (skupaj)	1.820.146	12,39	12.607.235	22,75	19.433.145	21,41
4.1.1.1 Republike Slovenije	711.927	4,85	5.716.998	10,32	7.575.656	8,34
4.1.1.2 Druge obveznice	1.108.219	7,55	6.890.237	12,43	11.857.489	13,06
4.1.2 Delnice (skupaj)	11.479.679	78,17	35.230.136	63,57	54.478.577	60,00
4.1.2.1 na org. trgu VP	11.411.735	77,70	34.903.800	62,98	54.197.793	59,69
4.1.2.2 zunaj org. trga VP	67.944	0,46	326.336	0,59	280.784	0,31
4.2 Tuji (skupaj)	189.048	1,29	452.550	0,82	6.506.700	7,17
4.2.1 Obveznice (skupaj)	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.2.2 Delnice (skupaj)	189.048	1,29	452.550	0,82	6.506.700	7,17
5. Drugi VP	0	0,00	17.058	0,03	230.655	0,25
6. Depoziti v bankah in DFO	707.228	4,82	2.508.172	4,53	1.885.609	2,08
7. Skupaj (1+2+3+4+5+6)	14.686.340	100,00	55.421.566	100,00	90.791.247	100,00

Vir: Agencija

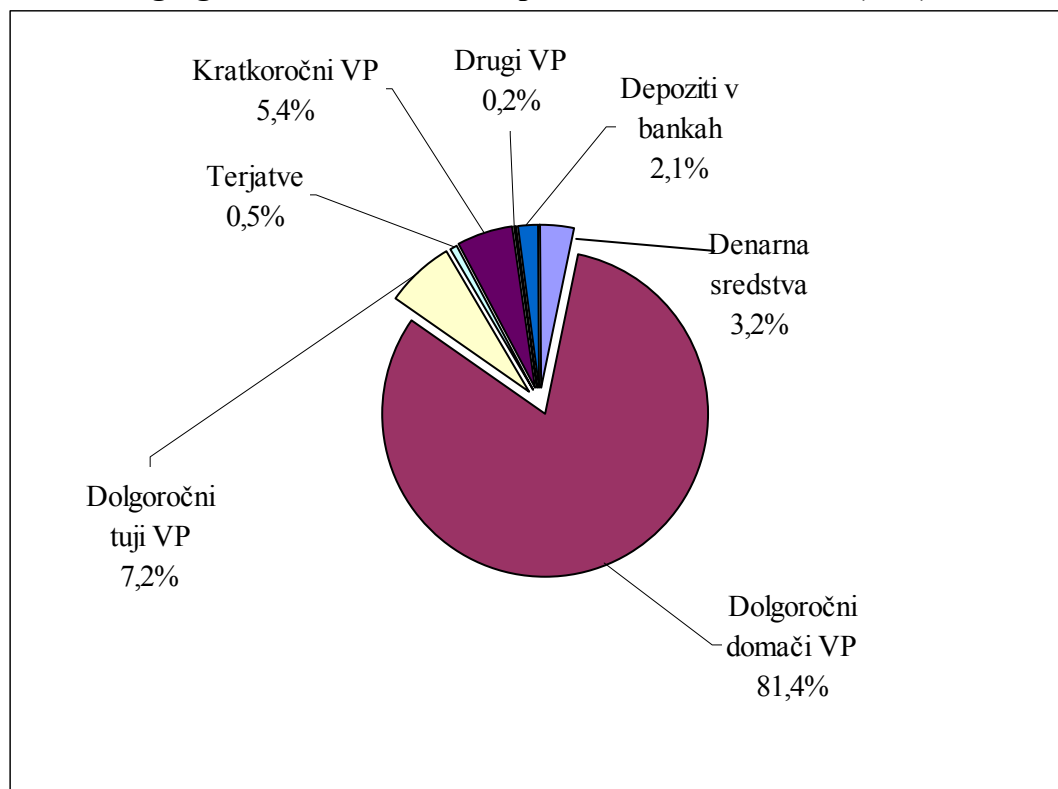
Tabela 43: Agregatna struktura naložb vzajemnih skladov* na dan 31. 12. 2003

Vrednost (v tisoč SIT)	31. 12. 2003	
	Vrednost	Delež (v %)
1. Dodatna likvidna sredstva	153.094	6,58
2. Depoziti	0	0,00
3. Vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga	2.079.574	89,36
3.1 Vrednostni papirji	2.079.574	89,36
3.1.1 Vrednostni papirji izdajateljev iz RS	131.220	5,64
3.1.1.1 Delnice	131.220	5,64
3.1.2 Vrednostni papirji izdajateljev zunaj RS	1.948.354	83,72
3.1.2.1 Delnice	1.948.354	83,72
3.2 Instrumenti denarnega trga	0	0,00
3.2.1 Instrumenti denarnega trga izdajateljev iz RS	0	0,00
3.2.2 Instrumenti denarnega trga izdajateljev zunaj RS	0	0,00
4. Enote premoženja oziroma delnice investicijskega sklada	58.957	2,53
5. Izvedeni finančni instrumenti	0	0,00
6. Instrumenti denarnega trga (denarni trg)	0	0,00
7. Drugi prenosljivi vrednostni papirji in instrumenti denarnega trga	0	0,00
8. Posojila za zavarovanje najetih posojil kot tehnik upravljanja tečajnih tveganj	0	0,00
9. Lastne delnice investicijske družbe	0	0,00
10. Terjatve	35.478	1,52
11. SKUPAJ (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10)	2.327.103	100,00

Opomba: *Usklajen z določbami ZISDU – 1.

Vir: Agencija

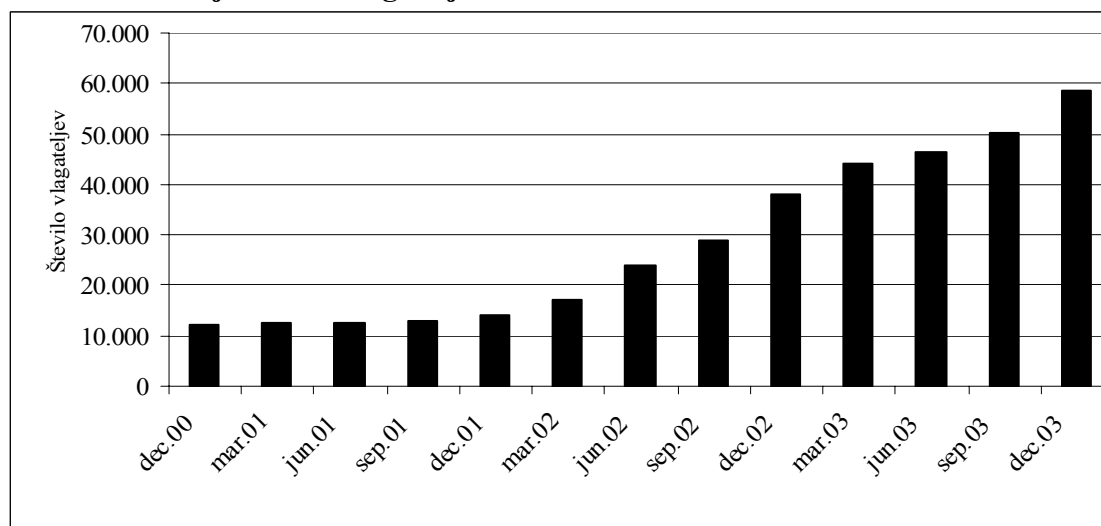
Slika 12: Agregatna struktura naložb posebnih VS v letu 2003 (v %)



Vir: Agencija

Zaradi povečanega zanimanja vlagateljev za nalaganje sredstev v vzajemne sklade se je število vlagateljev v vseh vzajemnih skladih do konca leta 2003 povečalo na 58.684, to je za 54,6 % več kot leto prej. V treh največjih vzajemnih skladih po številu vlagateljev je bilo konec leta 2003 kar 70,3 % vseh vlagateljev, kar pomeni, da je tržna koncentracija zelo visoka. Glede na leto 2002 se je njihov delež znižal za 5,3 strukturne točke.

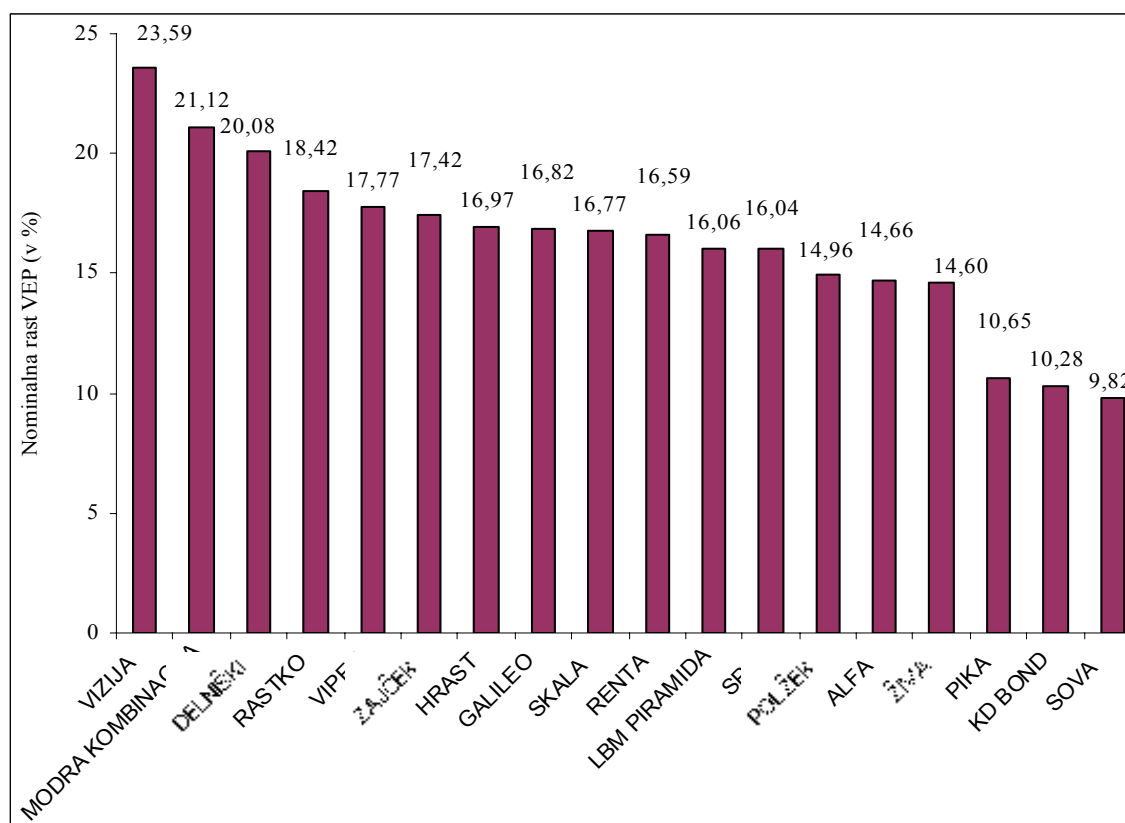
Slika 13: Gibanje števila vlagateljev v VS od decembra 2000 do decembra 2003



Vir: Agencija

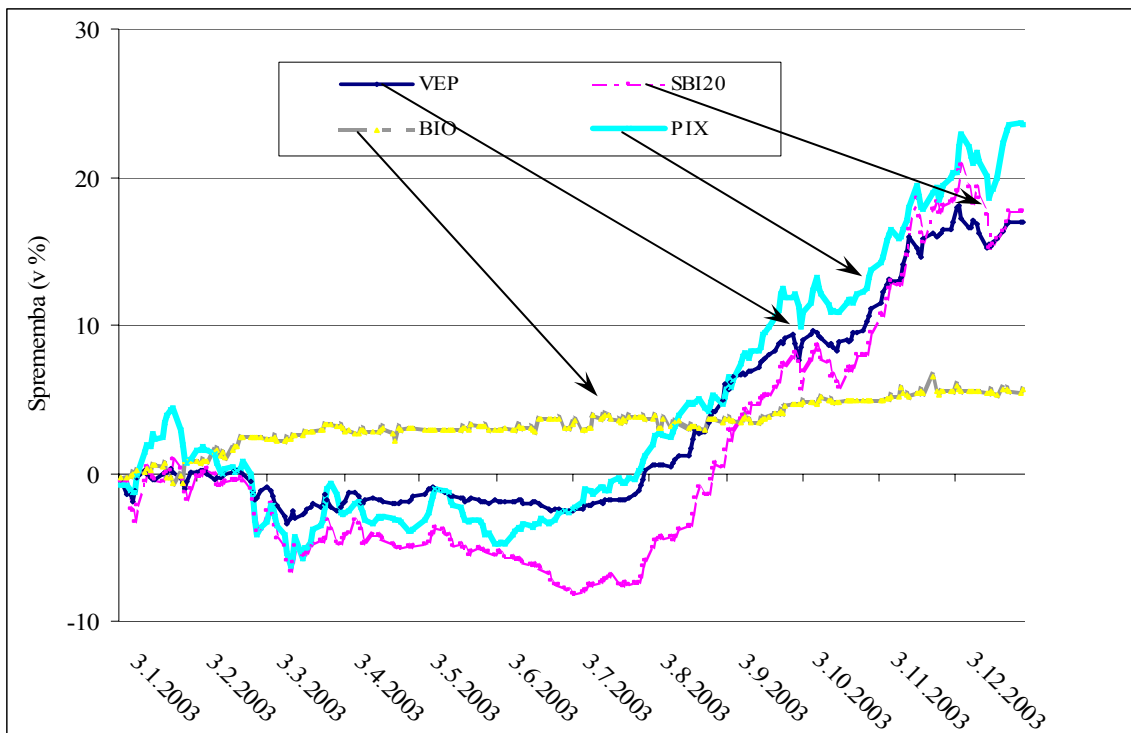
Donosnost vzajemnih skladov na letni ravni, merjena s spremembo vrednosti enote premoženja (VEP), se je gibala med 9,82 % in 23,59 %. Tehtano povprečje tako merjenih nominalnih donosnosti pa je bilo 17,01 %. Pri izračunu tehtane povprečne donosnosti oziroma spremembe VEP je bil kot utež upoštevan delež čiste vrednosti sredstev posameznega sklada v čisti vrednosti sredstev vseh skladov. Če primerjamo povprečni porast VEP s spremembo indeksa delnic SBI 20, je bil ta za 0,7 strukturne točke nižji. V letu 2002 je tehtana povprečna nominalna donosnost vzajemnih skladov znašala 54,56 %, to je za 0,7 odstotne točke manj kot letna donosnost indeksa SBI 20. Pri primerjavi nominalne tehtane donosnosti vzajemnih skladov z gibanjem indeksa SBI 20 je treba upoštevati, da indeks SBI 20 zanemarja dividendno donosnost delnic, ki so vključene vanj, 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 14: Porast vrednosti enote premoženja posebnih vzajemnih skladov od 31. 12. 2002 do 31. 12. 2003



Vir: Agencija

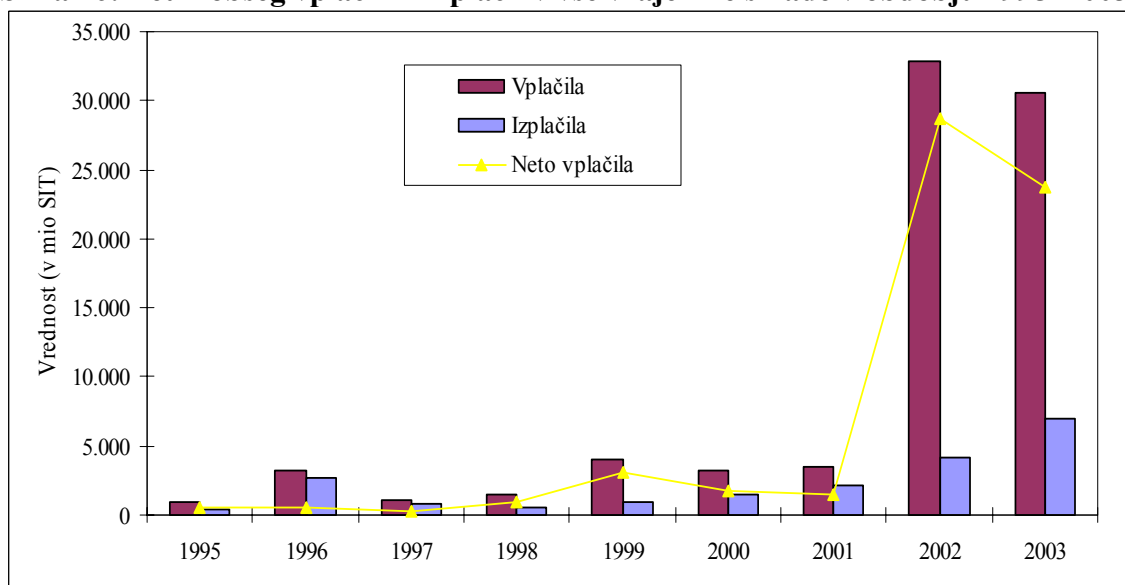
Slika 15: Spremembe indeksov SBI 20, BIO, PIX in tehtanega povprečja letnih sprememb VEP posebnih vzajemnih skladov v letu 2003



Vir: Agencija

V letu 2003 je bilo v vzajemne sklade vplačano 26,1 milijarde SIT neto vplačil, kar je za 2,6 milijarde SIT manj kot v letu 2002.

Slika 16: Letni obseg vplačil in izplačil v vse vzajemne sklade v obdobju 1995–2003



Vir: Agencija

4.4 Vzajemni pokojninski skladi

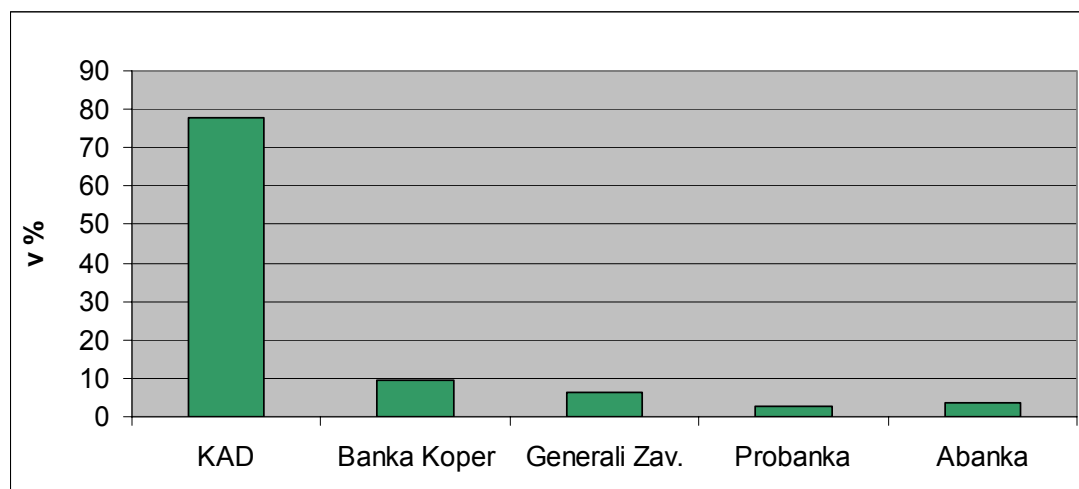
Na podlagi Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 20/04 v nadaljnem besedilu ZPIZ – 1) je Agencija od leta 2000 pristojna za izdajo dovoljenj za oblikovanje vzajemnih pokojninskih skladov in za nadzor njihovega poslovanja. Ustanavljanje in poslovanje vzajemnih pokojninskih skladov se je začelo v letu 2001, ko je Agencija izdala petim upravljavcem šest dovoljenj za oblikovanje vzajemnega pokojninskega sklada. Do konca decembra 2003 so delujoči vzajemni pokojninski skladi (5) pridobili 35.557 zavarovancev in dosegli 12.159 milijonov SIT čiste vrednosti sredstev. Ker morajo upravljavci skladov mesečno zagotavljati zajamčen donos, ki je določen v pokojninskem načrtu, so skladi svoje naložbe usmerili predvsem v naložbe s fiksnim donosom, to je v obveznice in bančne depozite.

Tabela 44: Delež posameznega upravljavca pri upravljanju vzajemnih pokojninskih skladov, merjen z obsegom čiste vrednosti sredstev

Upravljevec	31.12.2002		31.12.2003	
	Vrednost (v SIT)	Delež (v %)	Vrednost (v SIT)	Delež (v %)
Kapitalska družba pokoj. in invalidskega zavarovanja	4.689.554.420	80,56	9.442.994.610	77,67
Banka Koper	475.392.660	8,17	1.141.670.414	9,39
Generali Zavarovalnica	372.556.856	6,40	791.376.637	6,51
Probanka	104.768.547	1,80	321.537.986	2,64
Abanka	178.722.875	3,07	460.971.741	3,79
Skupaj	5.820.995.358	100,00	12.158.551.388	100,00

Vir: Agencija

Slika 17: Delež posameznega upravljavca pri upravljanju vzajemnih pokojninskih skladov, merjen z obsegom čiste vrednosti sredstev



Vir: Agencija

Struktura naložb vzajemnih pokojninskih skladov se spreminja. Povečuje se delež

naložb v dolgoročne vrednostne papirje in hkrati zmanjšuje delež naložb v bančne depozite. Sprememba sestave naložb vzajemnih pokojninskih skladov je posledica sprememb na trgu, predvsem znižanja obrestnih mer.

Tabela 45: Sestava sredstev vzajemnih pokojninskih skladov

	Sredstva	31. 12. 2001		31. 12. 2002		31. 12. 2003	
		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
2.	Kratkoročni VP (skupaj)	152.519.877	13,14	138.904.352	2,36	265.214.538	2,17
3.	Dolgoročni VP (skupaj)	665.950.813	57,37	3.919.833.843	66,72	9.086.977.963	74,31
4.	Investicijski kuponi in delnice investicijskih skladov	352.862	0,03	151.362.469	2,58	357.218.877	2,92
5.	Naložbe v posojila	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
7.	Nepremičnine in druge stvarne pravice	0	0,00	0	0,00	0	0,00
8.	Drugo (terjatve in aktivne časovne razmejitev)	3.548.715	0,31	9.608.951	0,16	17.369.824	0,14
9.	Skupaj	1.160.872.032	100,00	5.875.378.699	100,00	12.228.732.852	100,00

Vir: Agencija

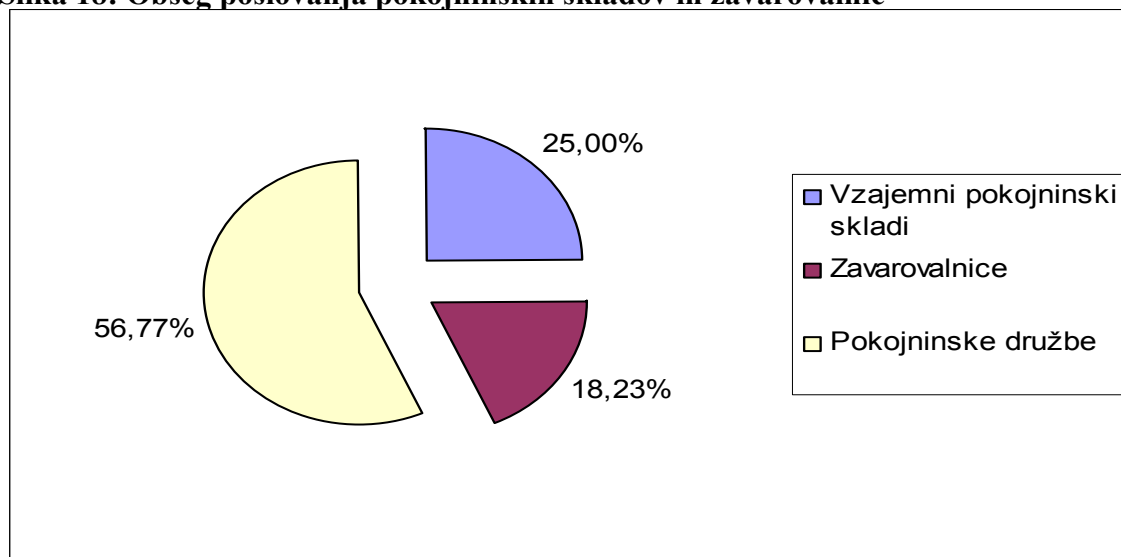
Tabela 46: Obseg poslovanja pokojninskih skladov in zavarovalnic

Datum	31. 12. 2001		31. 12. 2002		31. 12. 2003	
Pokojninski sklad	Vrednost (v mio SIT)	Delež (v %)	Vrednost (v mio SIT)	Delež (v %)	Vrednost (v mio SIT)	Delež (v %)
Vzajemni pokojninski skladi	1.161	18,00	5.875	32,20	12.229	25,00
Zavarovalnice	1.982	30,73	2.965	16,25	8.913	18,23
Pokojninske družbe	3.307	51,27	9.407	51,55	27.762	56,77
Skupaj	6.450	100,00	18.247	100,00	48.904	100,00

Opomba: Pri zavarovalnicah in pokojninskih družbah so upoštevane vplačane bruto premije, pri vzajemnih pokojninskih skladih pa obseg sredstev.

Vir: Ministrstvo za finance, Agencija

Slika 18: Obseg poslovanja pokojninskih skladov in zavarovalnic



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 VP z dospelostjo nad enim letom.

Tabela 47 prikazuje minimalno zajamčeno donosnost, ki jo je predpisal minister za finance, in zajamčeno donosnost, ki so jo dosegali vzajemni pokojninski skladi.

Tabela 47: Mesečna donosnost vzajemnih pokojninskih skladov in minimalna zajamčena donosnost v letu 2003

	KVPS	LEON 2	OVPS Banke Koper	A III	DELTA	Minimalna zajamčena donosnost
jan.03	0,84%	0,80%	1,06%	0,83%	1,59%	0,60%
feb.03	0,54%	0,58%	1,27%	0,67%	0,55%	0,56%
mar.03	0,80%	0,68%	0,71%	0,73%	0,33%	0,53%
apr.03	0,77%	0,87%	0,63%	0,69%	0,82%	0,54%
maj.03	0,75%	0,99%	0,58%	0,65%	0,32%	0,49%
jun.03	0,77%	0,81%	0,95%	0,77%	0,48%	0,53%
jul.03	1,00%	1,01%	1,38%	1,15%	1,67%	0,54%
avg.03	0,82%	0,67%	1,16%	0,97%	1,74%	0,53%
sep.03	1,11%	1,28%	1,55%	1,25%	1,98%	0,49%
okt.03	0,79%	0,84%	1,00%	0,74%	0,93%	0,47%
nov.03	1,36%	1,51%	1,48%	1,21%	0,88%	0,46%
dec.03	0,87%	0,96%	1,42%	0,99%	0,12%	0,46%

Vir: Agencija

Sprejeto na 126. seji strokovnega sveta 30. 6. 2004.

Dr. Miha Juhart
predsednik strokovnega sveta