

MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana
s sedežem v Ljubljani, poslovni naslov: Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana

na podlagi 65. člena Zakona o trgu vrednostnih papirjev (Ur. l. RS št. 51/06-ZTVP-1-UPB2 in 114/06-ZUE; v nadaljevanju: ZTVP-1) v povezavi z 2. odstavkom 587. člena Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS, št. 67/2007, (100/2007 popr.), 69/2008; v nadaljevanju: ZTFI) in drugo veljavno zakonodajo posreduje in javno objavlja s strani uprave družbe MP BPH d.d. sestavljen

POVZETEK

NEREVIDIRANEGA KONSOLIDIRANEGA

POLLETNEGA POROČILA 2008

za obdobje januar-junij 2008

Ljubljana, avgust 2008

KAZALO

1	UVODNA POJASNILA	2
2	SPLOŠNE INFORMACIJE	3
2.1	SPLOŠNE INFORMACIJE O OBVLADUJOČI DRUŽBI	3
2.2	SPLOŠNE INFORMACIJE O ODVISNIH DRUŽBAH	6
3	OPIS EKONOMSKEGA OKOLJA	9
3.1	PREGLED DOGAJANJ V SLOVENIJI	9
3.2	PREGLED DOGAJANJ NA TUJIH TRGIH	10
4	POROČILO O POSLOVANJU SKUPINE	13
4.1	POJASNILA UPRAVE OBVLADUJOČE DRUŽBE H KONSOLIDIRANEMU IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA	13
4.2	POJASNILA UPRAVE OBVLADUJOČE DRUŽBE H KONSOLIDIRANI BILANCI STANJA	16
5	NAVEDBA POMEMBNEJŠIH POJASNIL	18
5.1	NAČRTI UPRAVE OBVLADUJOČE DRUŽBE	18
5.2	LASTNIŠKA SESTAVA OBVLADUJOČE DRUŽBE	18
5.3	PODATKI O UPRAVI IN NADZORNEM SVETU OBVLADUJOČE DRUŽBE	21
5.4	POJASNILA O SEZONSKI KOMONENTI POSLOVANJA	22
5.5	NAVEDBA DRUGIH POMEMBNEJŠIH SPREMEMB PODATKOV, SPREMEMB POGOJEV POSLOVANJA IN DRUGIH POMEMBNIH DOGODKOV V PRVEM POLLETJU 2008	22
5.6	NAVEDBA POMEMBNEJŠIH DOGODKOV, KI SO SE ZGODILI PO OBRAČUNSKEM OBDOBJU	27
5.7	ODOBRENI KAPITAL, POGOJNO POVEČANJE OSNOVNEGA KAPITALA TER LASTNE DELNICE MP BPH D.D.	28
5.8	POJASNILA V ZVEZI S KNJIGOVODSKO VREDNOSTJO DELNICE MPLR IN VIŠINO DIVIDENDE TER DOBIČKOM NA DELNICO	29
5.9	TVEGANJA, KI JIM JE IZPOSTAVLJENA SKUPINA MEDVEŠEK PUŠNIK	29
6	NEREVIDIRANI KONSOLIDIRANI RAČUNOVODSKI IZKAZI	36
6.1	NEREVIDIRANI KONSOLIDIRANI POLLETNI RAČUNOVODSKI IZKAZI PO MSRP	36
6.2	POJASNILA K NEREVIDIRANIM KONSOLIDIRANIM RAČUNOVODSKIM IZKAZOM	42

1 UVODNA POJASNILA

MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana, s sedežem v Ljubljani, poslovni naslov: Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana (v nadaljevanju tudi družba ali MP BPH d.d.) javno objavlja **Povzetek nerevidiranega konsolidiranega polletnega poročila za obdobje januar-junij 2008**, sestavljeno na podlagi 65. člena Zakona o trgu vrednostnih papirjev (Ur. l. RS št. 51/06-ZTVP-1-UPB2 in 114/06-ZUE; v nadaljevanju: ZTVP-1) v povezavi z 2. odstavkom 587. člena Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur. l. RS, št. 67/2007 (100/2007 popr.), 69/2008, v nadaljevanju: ZTFI).

Pomembnejše spremembe podatkov, ki so vsebovani v prospektu za kotacijo, MP BPH d.d. sproti objavlja v sistemu elektronskega obveščanja Ljubljanske borze, SEOnet-u, ter na spletnem naslovu <http://www.medvesekpusnik.si> pod Skupina Medvešek Pušnik - Novinarsko središče - Sporočila za javnost.

Konsolidirano poročilo in njegov povzetek za obdobje januar-junij 2008 nista bila revidirana.

Konsolidirani računovodski izkazi so pripravljeni v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah (Ur. l. RS št. 42/2006 (60/2006 popr.), 26/2007-ZSDU-B, 33/2007-ZSReg-B, 67/2007-ZTFI (100/2007 popr.), 10/2008, 68/2008; v nadaljevanju: ZGD-1) in Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (MSRP).

Konsolidirano polletno poročilo je na vpogled na sedežu družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana, na naslovu Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana, in sicer od ponedeljka do petka med 9.00 in 16.00 uro.

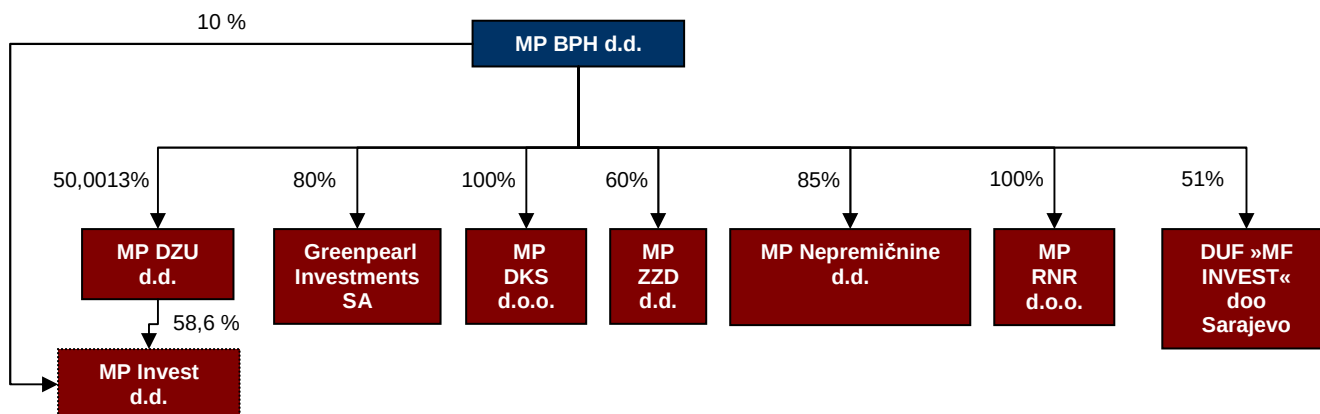
Konsolidirano polletno poročilo za obdobje januar-junij 2008 in njegov povzetek bo MP BPH d.d. objavila na SEOnet-u, dne **20.8.2008**, vsebina objave pa bo z istim dnem dostopna tudi na spletni strani <http://www.medvesekpusnik.si>.

V konsolidirane računovodske izkaze so vključeni izkazi naslednjih družb:

1. obvladujoče družbe: **MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana**, sedež: Ljubljana; poslovni naslov: Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana, (skrajšana firma: MP BPH d.d.).
2. in naslednjih odvisnih družb MP BPH d.d.:
 - **MEDVEŠEK PUŠNIK, družba za upravljanje, d.d.**, sedež: Ljubljana; poslovni naslov: Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana (skrajšana firma: MP DZU d.d.). Delež obvladujoče družbe v kapitalu te odvisne družbe znaša 50,0013%.
 - **MEDVEŠEK PUŠNIK davčno in korporacijsko svetovanje d.o.o.**, sedež: Ljubljana; poslovni naslov: Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana (skrajšana firma: MP DKS d.o.o.). Delež obvladujoče družbe v kapitalu te odvisne družbe znaša 100%.
 - **MEDVEŠEK PUŠNIK Nepremičnine d.d.**, sedež: Ljubljana; poslovni naslov: Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana (skrajšana firma: MP Nepremičnine d.d.). Delež obvladujoče družbe v kapitalu te odvisne družbe znaša 85%.
 - **MEDVEŠEK PUŠNIK, zavarovalno zastopniška družba, d.d.**, sedež: Ljubljana; poslovni naslov: Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana (skrajšana firma: MP ZZD d.d.). Delež obvladujoče družbe v kapitalu te odvisne družbe znaša 60%.
 - **Greenpearl Investment SA, societe anonyme**, sedež: Avenue Alexandre-Vinet 25, Švica, Lausanne. Delež obvladujoče družbe v kapitalu te odvisne družbe znaša 80%.
 - **MP Invest dioničko društvo za upravljanje investicijskim fondovima**, sedež: Frane Petrića 1/III, 10000 Zagreb, Hrvaška (skrajšana firma: MP Invest d.d.). Delež obvladujoče družbe v kapitalu te odvisne družbe znaša 10%, delež odvisne družbe MP DZU d.d. v kapitalu MP INVEST d.d. znaša 58,6%.
 - **"MF INVEST" društvo za upravljanje fondovima doo Sarajevo**, sedež: Sarajevo, Ul. Muhameda Kantardžića broj 3 (v nadaljevanju: DUF »MF INVEST« doo Sarajevo). Delež obvladujoče družbe v kapitalu te odvisne družbe znaša 51%.

- **MEDVEŠEK PUŠNIK Računovodstvo in notranja revizija d.o.o.** sedež: Ljubljana; poslovni naslov: Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana (skrajšana firma: MP RNR d.o.o.). Delež obvladujoče družbe v kapitalu te odvisne družbe znaša 100%.

Slika 1: Predstavitev skupine MEDVEŠEK PUŠNIK po stanju na dan 30.6.2008



Nerevidirano nekonsolidirano polletno poročilo za obdobje januar-junij 2008 in njegov povzetek je MP BPH d.d. 31.7.2008 objavila na SEOnet-u in na svoji spletni strani <http://www.medvesekpusnik.si>, na vpogled pa je tudi na sedežu MP BPH d.d., na naslovu Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana, in sicer od ponedeljka do petka med 9.00 in 16.00 uro.

2 SPLOŠNE INFORMACIJE

2.1 Splošne informacije o obvladujoči družbi

Firma:	MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana
Skrajšana firma:	MP BPH d.d.
Sedež:	Ljubljana
Poslovni naslov:	Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana
Matična številka:	5698235000
ID za DDV:	SI52013120
Datum ustanovitve:	1.12.1992
Datum vpisa v sodni register:	18.01.1993
Tel.:	+386 1 586-44-50
Fax.:	+386 1 586-44-51
Elektronska pošta:	hisa@medvesekpusnik.si
Spletna stran:	www.medvesekpusnik.si
Zastopnika:	▪ Bogdan Pušnik, predsednik uprave ▪ Jure Klepec, član uprave
Nadzorni svet:	▪ Ivan Pušnik, predsednik nadzornega sveta ▪ Maja Pušnik, namestnica predsednika nadzornega sveta ▪ Primož Šoln, član nadzornega sveta

MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana je bila ustanovljena konec leta 1992 kot Mibex Portfolio d.d. Članica Ljubljanske borze d.d. je postala s 1. februarjem istega leta. Družba je nastala s skupnim vlaganjem podjetij Mibex d.o.o., ki je bilo

član Ljubljanske borze d.d. od leta 1991, in Portfolio d.o.o., ki je od leta 1992 upravljalo portfelje vrednostnih papirjev. V začetku leta 1994 je družba v skladu z novo celostno podobo spremenila ime v sedanje, v katerem sta priimka ustanoviteljev.

Od leta 1998 dalje delnice družbe kotirajo na prostem trgu Ljubljanske borze z oznako MPLR, kar daje družbi dobro mero transparentnosti. Tržna kapitalizacija družbe na dan 30.6.2008 znaša 24,4 milijona EUR.

Danes so aktivnosti MP BPH d.d. osredotočene na 3 področja:

- **trgovanje z vrednostnimi papirji**, ki obsega sprejemanje in posredovanje naročil v zvezi z enim ali več finančnimi instrumenti, izvrševanje naročil za račun strank in poslovanje za svoj račun, in sicer na domači in izbranih tujih borzah vrednostnih papirjev, med drugim na borzah članicah Svetovne federacije borz (World Federation of Exchanges oziroma Federation Internationale des Bourses de Valeurs, skrajšano FIBV) in borzah na območju bivše Jugoslavije (Hrvaška, Srbija, BiH, Črna Gora);
- **gospodarjenje s finančnimi instrumenti strank**, kar pomeni upravljanje portfeljev, ki vključujejo finančne instrumente, v skladu s pooblastili strank na podlagi posamične presoje za vsako od strank, in
- **svetovalne storitve**, ki obsegajo investicijsko svetovanje, svetovanje podjetjem glede kapitalske sestave, poslovne strategije in sorodnih zadev in v povezavi s tem opravljanje finančnih skrbnih pregledov, svetovanje in storitve v zvezi z združitvijo in nakupi podjetij, izvedba prve ali nadaljnje prodaje finančnih instrumentov z obveznostjo odkupa ali brez nje in druge finančno-svetovalne in analitske storitve.

Gospodarjenje s finančnimi instrumenti strank je oblika osebnega varčevanja, za podjetje pa način investiranja presežkov gotovine v času, ko razmere še niso zrele za poslovno investicijo. Pri takem upravljanju premoženja za stranko oblikujemo portfelj, sestavljen iz vrednostnih papirjev in bančnih depozitov, in nato spreminjamo deleže posameznih vrednostnih papirjev v portfelju v trenutku, ko je po naši presoji to najbolj ugodno. Skupna vrednost sredstev strank, katerim gospodarimo v okviru te storitve, je bila konec leta 2007 **47,4 mio EUR**, dne 30.6.2008 pa **40,2 mio EUR**, kar je 15% manj kot ob koncu leta 2007. Zmanjšanje vrednosti sredstev v upravljanju je predvsem posledica korekcije, ki je zajela glavne svetovne kapitalske trge.

Z namenom celostnega obravnavanja strank po principu »vse na enem mestu« je bila konec leta 2002 ustanovljena odvisna družba **MEDVEŠEK PUŠNIK, družba za upravljanje, d.d.** oz. MP DZU d.d., ki se ukvarja z upravljanjem vzajemnih skladov. Vrednost sredstev v upravljanju v 11-ih MP skladih, s katerimi upravlja MP DZU d.d., je bila konec leta 2007 **145,6 mio EUR**, in se je - predvsem kot posledica korekcije, ki je zajela glavne svetovne kapitalske trge - do 30.6.2008 zmanjšala na **103,9 mio EUR**.

V oktobru 2007 je s poslovanjem pričela še družba MP INVEST d.d., Zagreb, ki je odvisno podjetje družbe MP DZU d.d. (MP DZU d.d. je 58,6-odstotna lastnica, MP BPH d.d. pa 10-odstotna lastnica). Omenjena hrvaška družba za upravljanje z investicijskimi skladi je februarja leta 2008 dobila dovoljenje za upravljanje s štirimi vzajemnimi skladi: MP-GLOBAL.HR, MP-MENA.HR, MP-BALKAN.HR in MP-BRIC.HR

V letu 2005 smo paleto storitev, ki jo ponujajo družbe skupine Medvešek Pušnik, razširili še z ustanovitvijo družbe za davčno in korporacijsko svetovanje, **MEDVEŠEK PUŠNIK Davčno in korporacijsko svetovanje d.o.o.** oz. krajše MP DKS d.o.o., v drugi polovici leta 2007 pa je sledila ustanovitev še dveh specializiranih odvisnih družb: julija 2007 je bila ustanovljena **MEDVEŠEK PUŠNIK, zavarovalno zastopniška družba, d.d.**, ki se prvenstveno ukvarja z dejavnostjo zavarovalnega zastopanja, avgusta 2007 pa **MEDVEŠEK PUŠNIK Nepremičnine d.d.**, katere glavna dejavnost je posredništvo v prometu z nepremičninami, opravlja pa tudi storitev pravnega svetovanja. MP BPH d.d. je nato dne 11.1.2008 podpisala pogodbo o nakupu 51% poslovnega deleža v družbi za upravljanje DUF "MF INVEST" doo Sarajevo) in s tem postala 51% lastnik te družbe, dne 12.2.2008 pa je kot edini ustanovitelj sprejela Akt o ustanovitvi še ene odvisne družbe **MEDVEŠEK PUŠNIK Računovodstvo in notranja revizija d.o.o.**, katere glavna dejavnost so računovodske in notranjerevizijske storitve.

Z naložbo v lastniški kapital navedenih podjetij je obvladujoča družba nadaljevala z uresničevanjem strategije celostne obravnave strank, katere bistvo je ponudba celotne palete finančnih oz. svetovalnih storitev na enem mestu.

Na dan 30.6.2008 ima MP BPH d.d. v sodni register vpisan statut, v katerem so vpisane naslednje dejavnosti:

(I) investicijske storitve in posli, ki so naslednje storitve in posli v zvezi s finančnimi instrumenti:

1. sprejemanje in posredovanje naročil v zvezi z enim ali več finančnimi instrumenti,
2. izvrševanje naročil za račun strank, t.j. je poslovanje z namenom doseči sklenitev pogodbe o nakupu ali prodaji enega ali več finančnih instrumentov za račun stranke,

3. poslovanje za svoj račun, t.j. poslovanje v breme lastnega kapitala, katerega izid je sklenitev posla za lasten račun z enim ali več finančnimi instrumenti,
4. gospodarjenje s finančnimi instrumenti, t.j. upravljanje portfeljev, ki vključujejo finančne instrumente, v skladu s pooblastili strank na podlagi posamične presoje za vsako od strank,
5. investicijsko svetovanje, t.j. dajanje osebnih priporočil stranki bodisi na njeno zahtevo bodisi na pobudo investicijskega podjetja glede enega ali več poslov v zvezi s finančnimi instrumenti,
6. izvedba prve ali nadaljnje prodaje finančnih instrumentov z obveznostjo odkupa,
7. izvedba prve ali nadaljnje prodaje finančnih instrumentov brez obveznosti odkupa.

(II) pomožne investicijske storitve:

1. hramba in vodenje finančnih instrumentov za račun strank, ki vključuje tudi:
 - skrbništvo in sorodne storitve, kakršne so upravljanje denarnih in drugih vrst zavarovanja,
 - storitve vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev strank,
2. dajanje posojil vlagateljem oziroma vlagateljicam, da bi ti lahko opravili enega ali več poslov s finančnimi instrumenti, kadar je družba udeležena pri teh poslih,
3. svetovanje podjetjem glede kapitalske sestave, poslovne strategije in sorodnih zadev ter svetovanje in storitve v zvezi z združitvijo in nakupi podjetij,
4. menjalniške storitve, kadar jih družba opravlja v zvezi z investicijskimi storitvami,
5. investicijske raziskave in finančne analize ali druge oblike splošnih priporočil v zvezi s posli s finančnimi instrumenti,
6. storitve v zvezi z izvedbo prve oziroma nadaljnje prodaje finančnih instrumentov z obveznostjo odkupa,
7. storitve in posli enake vrste kakor investicijske ali pomožne investicijske storitve, ki se nanašajo na osnovne instrumente izvedenih finančnih instrumentov iz 5., 6., 7., 10. ali 11. točke drugega odstavka 7. člena Zakona o trgu finančnih instrumentov, kadar so povezane z investicijskimi ali pomožnimi investicijskimi storitvami.

(III) vzajemno priznane finančne storitve po Zakonu o bančništvu (Uradni list RS, št. 131/2006; ZBan-1), in sicer:

1. dajanje kreditov, natančneje:
 - odkup terjatev z regresom ali brez njega (factoring),
 - financiranje komercialnih poslov, vključno z izvoznim financiranjem na podlagi odkupa z diskontom in brez regresa dolgoročnih nezapadlih terjatev, zavarovanih s finančnim instrumentom (forfeiting),
2. finančni zakup (leasing): dajanje sredstev v zakup, katerega trajanje je približno enako pričakovani življenjski dobi sredstva, ki je predmet zakupa, in pri katerem zakupnik pridobi večino koristi od uporabe sredstev ter prevzame celotno tveganje posla,
3. izdajanje garancij in drugih jamstev;

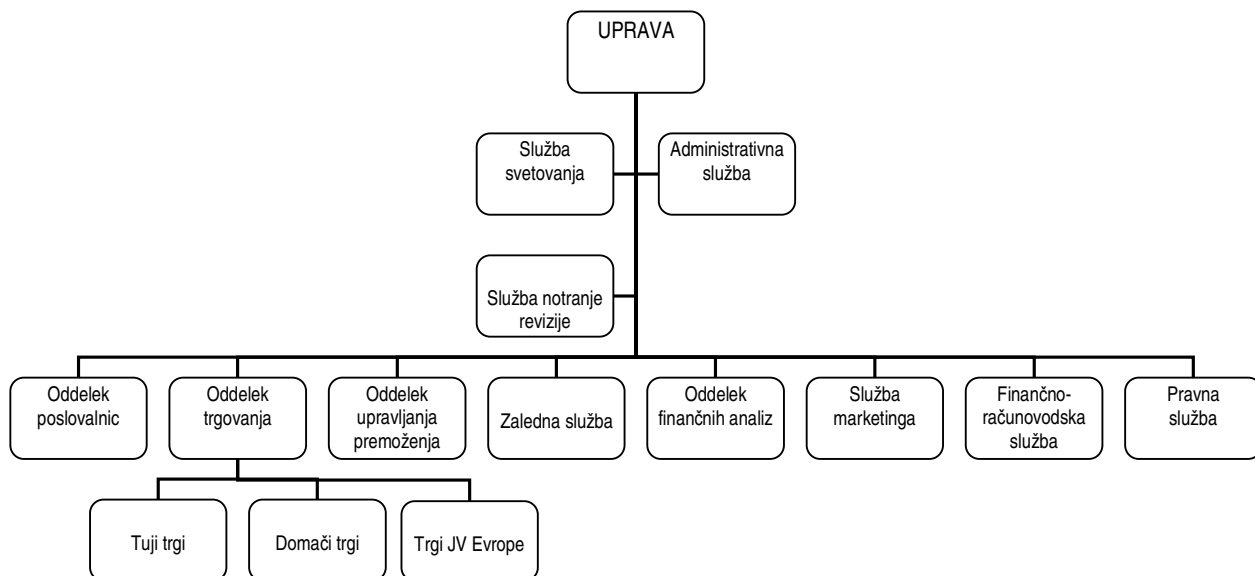
(IV) dodatna finančna storitev po ZBan-1: posredovanje pri prodaji zavarovalnih polic po zakonu, ki ureja zavarovalništvo;

(V) skrbniške in druge storitve ali posle, ki imajo glede načina opravljanja in tveganj, ki jim je družba pri njihovem opravljanju izpostavljena, podobne značilnosti kot storitve iz točk (I) do (IV).

(VI) na podlagi pooblastila iz šestega odstavka 5. člena Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Ur.l. RS, št. 110/2002 s spremembami; ZISDU-1) opravlja za investicijske sklade, ki izpolnjujejo pogoje za trženje in prodajo v Republiki Sloveniji, posamezne storitve upravljanja investicijskih skladov iz prvega odstavka 5. člena ZISDU-1.

MP BPH d.d. opravlja tiste storitve, navedene v točkah od (I) do (VI), za katere je pridobila dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev oziroma za opravljanje katerih izpolnjuje zakonsko določene pogoje. Družba je z odločbo Agencije za trg vrednostnih papirjev pridobila dovoljenje za opravljanje vseh storitev v zvezi z vrednostnimi papirji po ZTVP-1), ki ga je dne 11.8.2007 nadomestil ZTFI. ZTFI je v končni določbi 1. odstavka 582. člena določil ohranitev veljavnosti dovoljenj za opravljanje storitev in poslov v zvezi z vrednostnimi papirji, in sicer se šteje, da se dovoljenja za opravljanje storitev in poslov v zvezi z vrednostnimi papirji, ki so v skladu z ZTVP-1 veljala na dan uveljavitve ZTFI (11.8.2007), tega dne štejejo za dovoljenja izdana po ZTFI. V skladu z navedenim družba opravlja tiste investicijske storitve in posle v zvezi s finančnimi instrumenti in pomožne investicijske storitve, ki so navedene pod točko (I) in točko (II), za katere ima veljavno dovoljenje ter na podlagi pooblastila iz šestega odstavka 5. člena Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Ur.l. RS, št. 110/2002 s spremembami; ZISDU-1) opravlja posamezne storitve upravljanja investicijskih skladov iz prvega odstavka 5. člena ZISDU-1 za investicijske sklade, ki izpolnjujejo pogoje za trženje in prodajo v Republiki Sloveniji.

Slika 2: Organizacijska struktura MP BPH d.d. po stanju na dan 30.6.2008



Ključni kadri MP BPH d.d. na 30.6.2008:

Andrej Lamovec	Svetovalec uprave
Valter Grilanc	Vodja službe marketinga
Jasna Hrnčič Brdnik	Vodja oddelka finančnih analiz
Karmen Pogorevc	Vodja trgovanja na tujih trgih
Mateja Šober	Vodja trgovanja na domačem trgu
Peter Jenčič	Vodja trgovanja na trgih JV Evrope
Gregor Mazič	Vodja oddelka upravljanja premoženja
Marko Potočnik	Vodja poslovalnic
Lidija Virant	Vodja pravne službe

Finančno-računovodsko in notranjerevizijsko funkcijo za MP BPH d.d. od maja 2008 dalje opravlja odvisna družba v 100-odstotni lasti MP BPH d.d., to je družba MP RNR d.o.o.

2.2 Splošne informacije o odvisnih družbah

Firma:	MEDVEŠEK PUŠNIK, družba za upravljanje, d.d.
Skrajšana firma:	MP DZU d.d.
Sedež:	Ljubljana
Poslovni naslov:	Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana
Matična številka:	1795058000
ID za DDV:	SI62789643
Datum ustanovitve:	29.11.2002
Datum vpisa v sodni register:	21. 02. 2003
Telefon:	01/ 587 47 77
Fax:	01/ 587 47 70
Elektronska pošta:	skladi@medvesekpusnik.si
Zastopnika družbe:	- Igor Erker, predsednik uprave - Natalija Stošicki, članica uprave.
Nadzorni svet:	- Jure Klepec, predsednik nadzornega sveta - Nataša Todorović, namestnica predsednika nadzornega sveta

- Ivan Pušnik, član nadzornega sveta
- Mrak Mojmir, član nadzornega sveta
- Srečko Jadek, član nadzornega sveta

Firma:	MEDVEŠEK PUŠNIK DAVČNO IN KORPORACIJSKO SVETOVANJE d.o.o.
Skrajšana firma:	MP DKS d.o.o.
Sedež:	Ljubljana
Poslovni naslov:	Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana
Matična številka:	2145596000
ID za DDV:	SI 52671941
Datum ustanovitve:	25.01.2005
Datum vpisa v sodni register:	06.09.2005
Tel.:	+386 1 586-44-50, faks: +386 1 586-44-51
Elektronska pošta:	dk@medvesekpusnik.si
Zastopnik:	Andrej Lamovec, direktor

Firma:	MEDVEŠEK PUŠNIK, zavarovalno zastopniška družba, d.d.
Skrajšana firma:	MP ZZD d.d.
Sedež:	Ljubljana
Poslovni naslov:	Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana
Matična številka:	2316935000
ID za DDV:	SI 33489017
Datum ustanovitve:	4.7.2007
Datum vpisa v sodni register:	4.10.2007
Tel.:	+386 1 586 44 99,
Faks:	+386 1 300 77 34
Elektronska pošta:	mp-life@medvesekpusnik.si
Zastopnik:	Matjaž Zupan, direktor

Nadzorni svet:

- Jasna Hrnčič Brdnik, predsednica nadzornega sveta
- Urška Tajnšek, namestnica predsednice nadzornega sveta
- Andrejka Jelovšek, članica nadzornega sveta

Firma:	MEDVEŠEK PUŠNIK Nepremičnine d.d.
Skrajšana firma:	MP Nepremičnine d.d.
Sedež:	Ljubljana
Poslovni naslov:	Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana
Matična številka:	2320606000
ID za DDV:	SI57408777
Datum ustanovitve:	09.08.2007
Datum vpisa v sodni register:	04.09.2007
Tel.:	+386 40 733 071
Fax.:	+386 1 300-77-72
Elektronska pošta:	nepremicnine@medvesekpusnik.si
Spletna stran:	www.medvesekpusnik.si
Zastopnik:	Uroš Zidarič, direktor

Nadzorni svet:

- Valter Grilanc, predsednik nadzornega sveta
- Jure Klepec, član nadzornega sveta
- Janez Jelovšek, član nadzornega sveta

Firma:	MP Invest dioničko društvo za upravljanje investicijskim fondovima
Skrajšana firma:	MP Invest d.d.
Sedež:	Ulica Frane Petrića 1 III, 10000 Zagreb, Republika Hrvatska
Matična številka:	2292025
Zastopnika:	- Ivan Ivin, predsednik uprave - Aleš Berk Skok, član uprave
Nadzorni svet:	- Jovan Lukovac, predsednik nadzornega sveta, - Ivica Smiljan, namestnik predsednika nadzornega sveta, - Bogdan Pušnik, član nadzornega sveta, - Tibor Ogrizek, član nadzornega sveta, - Željko Perić, član nadzornega sveta.
Firma:	MEDVEŠEK PUŠNIK Računovodstvo in notranja revizija d.o.o.
Skrajšana firma:	MP RNR d.o.o.
Sedež:	Ljubljana
Poslovni naslov:	Ulica Gradnikove brigade 11, 1000 Ljubljana
Matična številka:	3281809000
ID za DDV:	SI72343133
Datum ustanovitve:	12.02.2008
Datum vpisa v sodni register:	26.02.2008
Telefon:	+386 1 586 44 73
Fax:	+386 1 586 44 50
Elektronska pošta:	natasa.soba@medvesekpusnik.si , tina.tirsek@medvesekpusnik.si
Zastopnika družbe:	- Nataša Šoba Herzmansky, direktor - Tina Tiršek Šindič, direktor
Firma:	»MF INVEST« Društvo za upravljanje fondovima doo Sarajevo
Skrajšana firma:	DUF MF INVEST d.o.o Sarajevo
Sedež:	Ulica Muhameda Kantardžića 3, Sarajevo, Federacija BiH
Matična številka:	1-24722
Zastopnik družbe:	Rasema Hadžajlić, direktor
Nadzorni svet družbe:	- Drago Naberšnik, predsednik nadzornega sveta - Jože Šilec, član nadzornega sveta - Mirza Mušibegović, član nadzornega sveta
Naziv družbe:	Greenpearl Investments SA
Sedež:	Avenue Alexandre-Vinet 25, 1004 Lausanne, Švica
Tel.:	+41-21-643.10.20
Fax:	+41-21-643.10.21
Identifikacijska številka:	CH-550-1027967-6
Datum ustanovitve:	19.12.2001

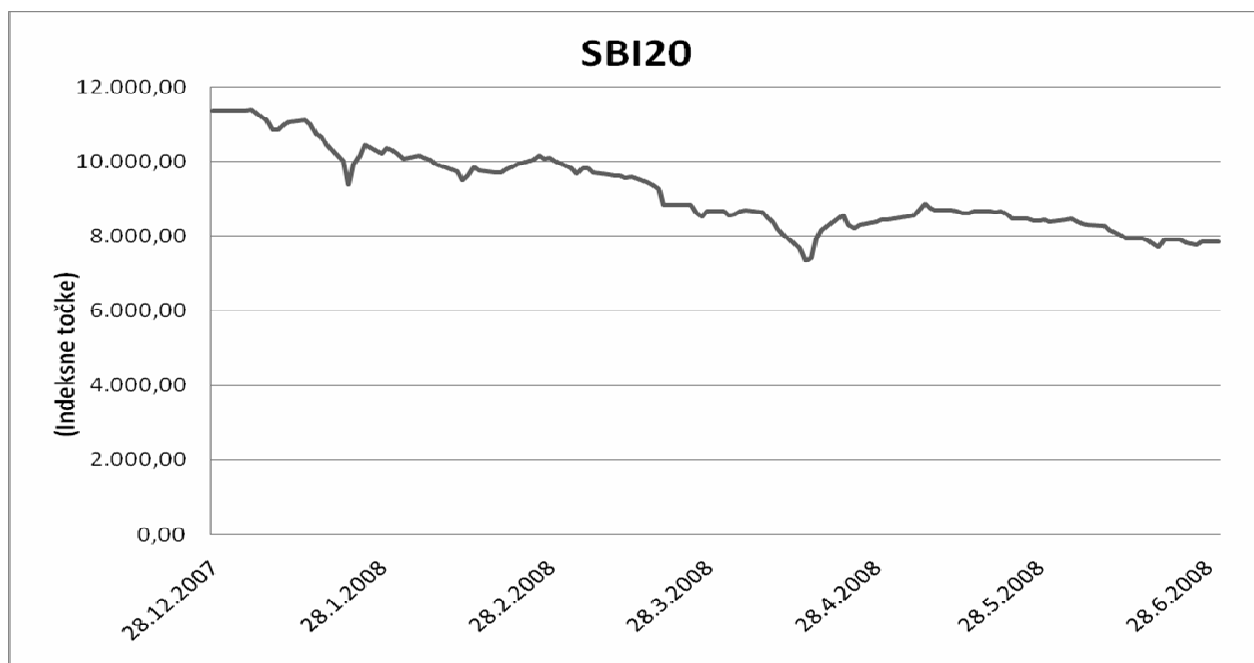
3 OPIS EKONOMSKEGA OKOLJA

3.1 Pregled dogajanj v Sloveniji

Prvo polovico letošnjega leta na slovenskem kapitalskem trgu je zaznamovalo več dejavnikov. Domače vlagatelje na slovenskem trgu kapitala je razočarala predvsem neizvedena privatizacija Zavarovalnice Triglav d.d., slabo izvedena in končno neuspela prodaja državnega deleža Telekomu d.d. tujemu partnerju in neizveden prevzem družbe Mercator d.d. s strani Pivovarne Laško d.d. in Infond Holdinga d.d.. Delnice, katerih vrednosti so slonele izključno na špekulacijah, so pričele kmalu izgubljati na svojih vrednostih. Kombinacija nizke likvidnosti in močnega prodajnega pritiska je povzročila aktiviranje mnogih t.i. knockout certifikatov, izdanih na slovenske delnice, kar je le še poslabšalo že oslabiljeno stanje Ljubljanske borze.

Svoje so nato prispevale še visoke cene hrane, naftnih derivatov, ohlajena svetovna gospodarska rast ter svetovna hipotekarna kriza, ki je prizadejala boleče izgube tujim investicijskim institucijam. Banke, zavarovalnice, skladi so en za drugim objavljali enormne izgube in odpise premoženja. Večji skladi in investicijske banke, ki so vlagale na Ljubljanski borzi, so se umaknili s trga ter pričeli skrben pregled lastnih naložb ter izpostavljenosti na hipotekarnem trgu. Prvič se je lahko zazdelo, da je slovenski trg navkljub vsemu povezan s preostalim svetom. Rezultat močnega ohlajanja gospodarstva tako v regionalnem kot svetovnem merilu je padec indeksa delnic borznega in prostega trga SBI20 za nekaj manj kot tretjino v šestih mesecih. Inflacija je v prvi polovici leta dosegla 4,1%.

Grafikon 1: Gibanje indeksa SBI20 na Ljubljanski borzi v obdobju od 28.12.2007 do 30.6.2008



Vir: Ljubljanska borza

V prvi polovici letošnjega leta je bil tako beg vlagateljev z borze neizogiben. Ljubljanska borza je od 31.12.2007 pa do 30.6.2008 izgubila 5,2 milijarde € tržne kapitalizacije (trg delnic), kar pomeni 26,35-odstotni padec v 6-mesečnem obdobju. Borzni indeks je skozi vse mesece brez izjem beležil padanje vrednosti. Najvišjo vrednost je indeks zabeležil prav v začetku januarja (11.408,00 točk), najnižje vrednosti pa se je dotaknil 15. aprila (7.368,49 točk). Absolutna sprememba za prvo polletje tako znaša minus 3.491,71 točke. Donosnost od 31.12.2007 do 30.6.2008 znaša minus 30,71%. Dvanajstmesečna donosnost indeksa SBI20 (30.6.2007-30.6.2008) je minus 25,41%.

Vrednostni obseg prometa Ljubljanske borze preko BTS je v prvih šestih mesecih leta 2008 znašal 784 mio EUR, kar je za dobrih 19 % manj kot v primerljivem obdobju lani.

Skopo trgovanje na Ljubljanski borzi je zaznamovalo majhno število pomembnejših dogodkov. Med njimi naj omenimo 2 konferenci za investitorje aprila v Ljubljani in junija v Zagrebu, priča smo bili uvrstitvi dveh novih delnic na organizirani trg, Pozavarovalnice

Sava d.d. in Datalab Tehnologije d.d., vendar nobena ni imela večjega vpliva na samo trgovanje. Izvedena sta bila 2 vidnejša prevzema, Center Naložbe d.d. ter Infond Holding d.d.. Na dan je prišla dejanska lastniška struktura Pivovarne Laško ter nekaterih drugih večjih podjetij, ki so bila da sedaj v lasti t.i. »slamnatih podjetij«.

24. maja so v veljavo stopila nova Pravila borze, ki so podlaga za novo strukturo trga. Ljubljanska borza je tako 30. junija 2008 uspešno izvedla novo segmentacijo trga, s katero je bil med drugim ukinjen prosti trg. Trg se po novem deli po vrsti finančnih instrumentov na trg delnic, obveznic, investicijskih kuponov, delnic investicijskih družb in strukturiranih produktov, delnice pa se nato delijo še v kakovostne podsegmente.

3.2 Pregled dogajanj na tujih trgih

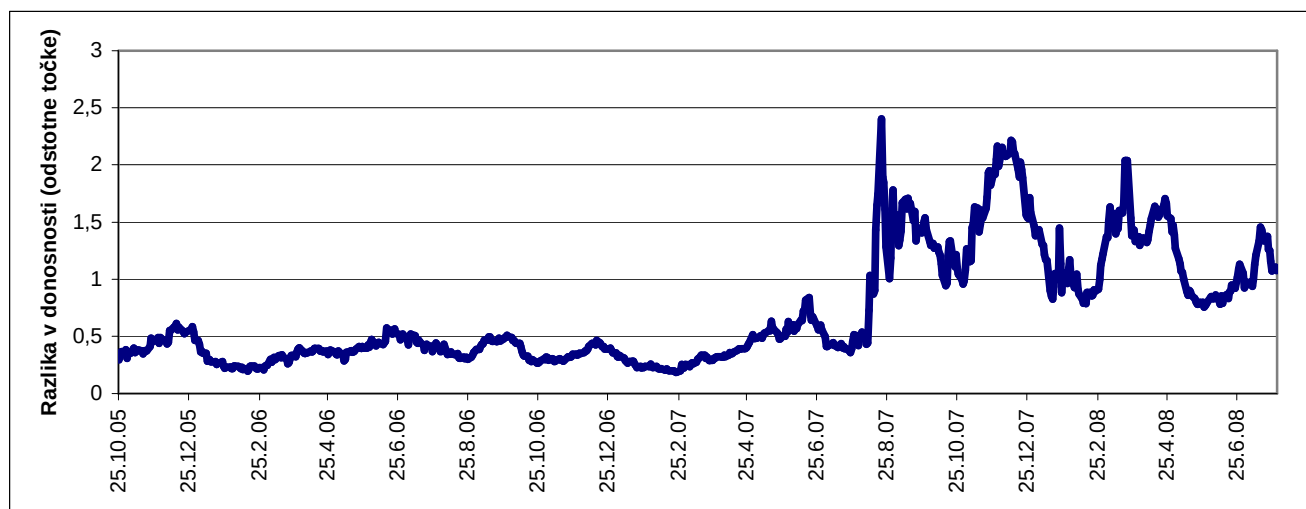
Svetovno gospodarstvo se je v prvi polovici leta 2008 soočalo s številnimi izzivi, ki so negativno vplivali na gospodarsko aktivnost tako razvitega sveta kot držav v razvoju; poglobljajoča se finančna in kreditna kriza v razvitih gospodarstvih, ki jo je še pospešil že nekaj časa trajajoč krč nepremičninskega trga, zmanjševanje vrednosti dolarja glede na druge ključne valute, zunanjetrgovinska neravnotežja ključnih držav izvoznic oz. uvoznic, strmo naraščajoča cena nafte in drugih surovin, so bili samo najbolj očitni izmed težav, ki so se zgrinjale na te ekonomije.

Volatilnost je ključna beseda, s katero najlažje opišemo dogajanje na kapitalstskih trgih v prvi polovici leta 2008. Od pojava hipotekarne krize v ZDA poleti 2007, ki je kasneje zaznamovala praktično ves svet, so se ključni kapitalstski trg soočali z masivnimi razprodajami, tako da korekcije vodilnih delniških indeksov, zlasti panožnih indeksov finančnih institucij, niso izostale praktično na nobenem večjem kapitalstskem trgu.

Začetek leta 2008 sta zaznamovali dve FED-ovi agresivni znižanji ključne obrestne mere, in sicer v višini 75 in 50 bazičnih točk. Prvo znižanje je FED razgalsil na sicer nenačrtovanem zasedanju. Še več, US Treasury Department je razglasil pakete nezanimljivih davčnih spodbud, da bi spodbudil zaspano domače gospodarstvo. Kljub prizadevanjem FED-a, da bi pospešil gospodarsko rast ZDA, je bila stopnja rasti bruto domačega proizvoda v prvem četrtletju 2008 (izraženo na letni ravni) zgolj 1-odstotna, podatki pa so kazali na še vedno trajajoče težave v ameriškem nepremičninskem sektorju (o čemer smo podrobno pisali v pregledu ekonomskega okolja v letnem poročilu za leto 2007), zmanjšanje domače potrošnje trajnih in netrajnih dobrin in zmanjšano rast poslovnih investicij.

Kljub šibkim makroekonomskim kazalcem se je t.i. »TED spread«, t.i. razlika v donosnosti medbančnih posojil in donosnostjo na državne zakladne menice, ki velja za ključni kazalnik likvidnosti in hkrati za indikatorja stopnje pripravljenosti bank za medsebojno posojanje denarja, v zadnjih tednih stabiliziral, čeprav je, glede na vrednosti, ki so bile zanj značilne pred razmahom hipotekarne krize, še vedno razmeroma visok. Finančni sektor je očitno malo lažje zadihal, čeprav še vedno visoki nivoji tega indeksa kažejo na še vedno prisotno nestabilnost v finančnem sektorju, ki je občutljiv tudi že na manjše šoke.

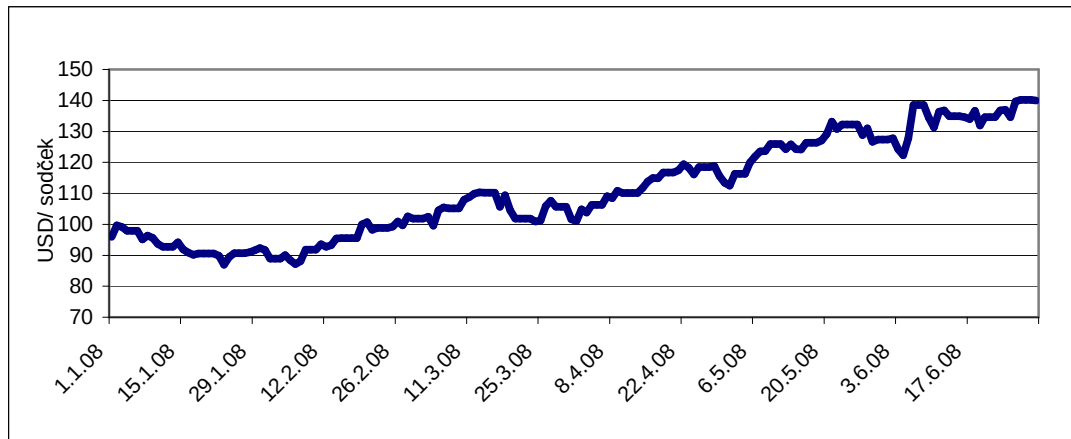
Grafikon 2: Razlika v donosnosti med 3-mesečno zakladno menico v ZDA in LIBOR-jem; v odstotnih točkah (t.i. TED spread), in sicer v obdobju med 25.10.05 in 29.7.2008



Vir: Bloomberg

Surovine so v prvi polovici leta 2008 prav tako igrale pomembno vlogo. 19. februarja 2008 je cena za sodček surove nafte prvič preseгла psihološko mejo 100 USD, kar se je negativno odrazilo na vodilnih delniških indeksih svetovnih kapitalskih trgov. Nafta je nato samo še nadaljevala svoj zmagoviti pohod, tako da je bilo konec junija 2008 za sodček surove nafte z dobavo čez 3 mesece potrebno odšteti 145,86 USD. Omenjena rast je bila posledica prepleta treh skupin faktorjev: elementov ponudbe in povpraševanja, šibkega dolarja in aktivnosti špekulantov.

Grafikon 3: Gibanje cene sodčka nafte z rokom dobave 3-eh mesecev med 1.1.2008 in 30.6.2008 (v USD)

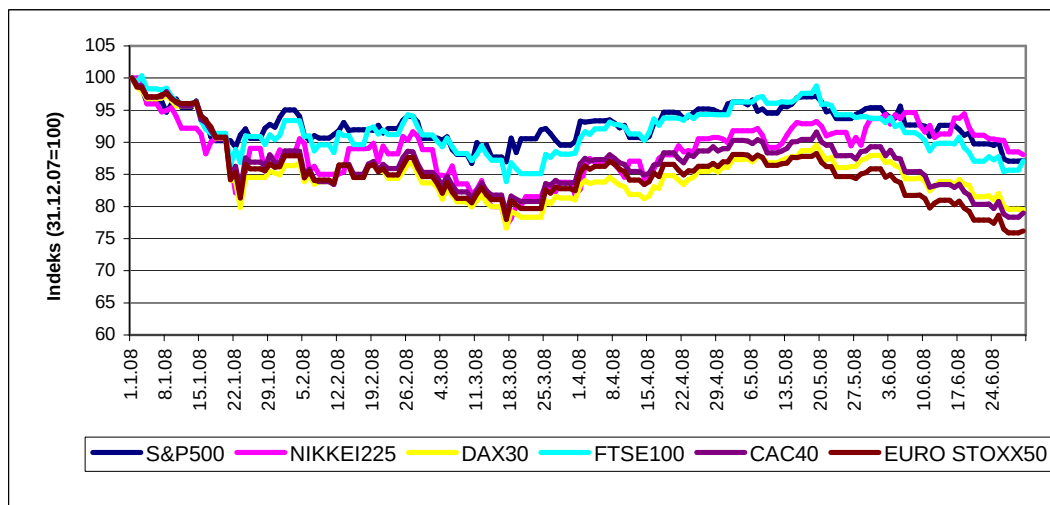


Vir: Bloomberg

Naraščajoče cene energentov in surovin so bile neposredno odgovorne za naraščajoče inflacijske pritiske v svetovnih gospodarstvih v zadnji polovici leta. Centralne banke, ki so morale voditi monetarno politiko v razmerah upadajoče gospodarske rasti in naraščajoče inflacije, so bile tako pred težko nalogo. Za razliko od ameriškega FED-a, katerega ključni cilj je gospodarska rast, je primarni cilj Evropske centralne banke stabilnost cen. Zaradi vztrajnih inflacijskih pritiskov je bila ECB tako v juliju 2008, kljub ohlajanju gospodarstva EU, celo prisiljena dvigniti ključno obrestno mero za četrtno odstotne točke na 4,25%, potem ko jo je bila eno leto ohranjala na nespremenjeni ravni.

Znotraj Evroobmočja je realni GDP v prvem četrtletju namreč zrasel le za 0,7%, kar pa je bilo vseeno nad prirastom v višini 0,4%, ki so ga gospodarstva Evroobmočja zabeležila v zadnjem četrtletju leta 2007. V prvi četrtini leta so Evroobmočje najbolj pestile naraščajoče cene surovin in upadajoče zasebno povpraševanje, v drugem kvartalu pa se bodo predvsem poznale posledice upočasnjene globalne menjave, okrepljena domača valuta in težave na nepremičninskem trgu.

Grafikon 4: Relativno gibanje pomembnejših delniških indeksov na razvitih trgih v obdobju od 31.12.2007 do 30.6.2008 (v lokalni valuti)



Vir: Bloomberg

Iz prejšnjega grafikona in spodnje tabele je razvidno, da so težave v realnem delu gospodarstva svoj pečat pustile tudi na kapitalstskih trgih. Japonski NIKKE225, britanski FTSE100 in ameriški indeks tehnoloških delnic, Nasdaq, so bili eni najbolj donosnih indeksov razvitih trgov, pa žal tudi oni beležijo negativno donosnost v prvi polovici leta, in sicer na intervalu med -11.93% in -12.87%,

Tabela 1: Donosnosti ključnih delniških indeksov razvitih trgov v prvi polovici leta 2008

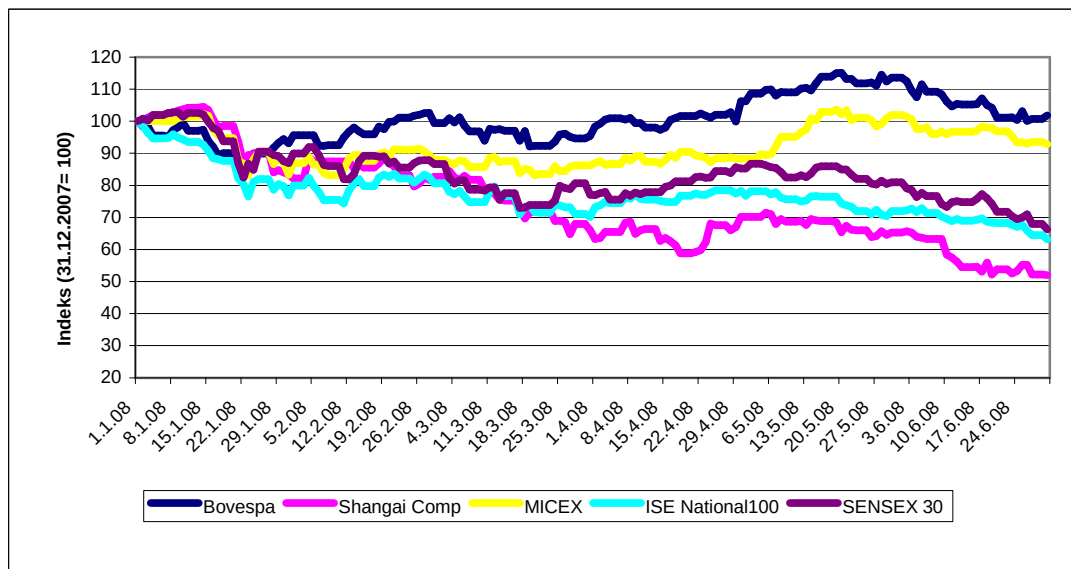
	DAX30	CAC40	FTSE 100	EuroStoxx 50	S&P 500	NASDAQ	Dow Jones	Nikkei 225
31.12.2007; indeksne točke	8.067,32	5.614,08	6.456,9	4.399,72	1.468,36	2.652,28	13.264,82	15.307,78
30.6.2008; indeksne točke	6.418,32	4.434,85	5.625,9	3.352,81	1.280	2.292,98	11.350,01	13.481,38
Sprememba med 31.12.07 in 30.6.08 (v lokalni valuti)	-20,44%	-21,00%	-12,87%	-23,79%	-12,83%	-13,55%	-14,44%	-11,93%
Sprememba med 31.12.07 in 30.6.08 (v EUR)	-20,44%	-21,00%	-18,93%	-23,79%	-19,21%	-19,88%	-20,70%	-12,54%

Vir: Bloomberg

Na drugi strani je večina gospodarstev v razvoju pokazala presenetljivo odpornost v tem turbulentnem okolju, in pričakovana stopnja rasti bruto domačega proizvoda za 18 držav v razvoju je po 7,8-odstotni rasti v 2007 v letu 2008 še vedno močnih 6,5% (Vir: Svetovna Banka). Še vedno močno domače povpraševanje uspeva dobro izničevati negativni vpliv upočasnitve povpraševanja s strani razvitih držav. Vendar pa nepojemajoča inflacija postaja glavna grožnja tudi držav v razvoju. Junjska inflacija na Kitajskem je bila 8,8-odstotna, kar je 10-letni rekord, inflacijski pritiski pa ne pojemajo niti v Indiji, Rusiji, Braziliji ter drugih državah v razvoju,

Višje cene surovin so pomenile slabo novico za države uvoznice, kot sta npr. Kitajska in Indija, zato pa so imele pozitiven vpliv na države kot so Rusija in Brazilija, ki so glavne izvoznice naravnih virov. To se je posledično odrazilo tudi na kapitalstskih trgih, kar vidimo iz spodnjega grafikona, kjer je donosnost brazilskega indeksa BOVESPA in ruskega MICEX v prvi polovici leta v višini 1,77% oz. -7,16% občutno nad donosnostjo vodilnih delniških indeksov nekaterih drugih držav v razvoju.

Grafikon 5: Relativno gibanje pomembnejših delniških indeksov na razvijajočih se trgih v obdobju od 31.12.2007 do 30.6.2008 (v lokalni valuti)



Vir: Bloomberg

4 POROČILO O POSLOVANJU SKUPINE

4.1 Pojasnila uprave obvladujoče družbe h konsolidiranemu izkazu poslovnega izida

MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana, MEDVEŠEK PUŠNIK, družba za upravljanje, d.d., MEDVEŠEK PUŠNIK davčno in korporacijsko svetovanje d.o.o., MEDVEŠEK PUŠNIK Nepremičnine d.d., MEDVEŠEK PUŠNIK, zavarovalno zastopniška družba, d.d. in MP Invest dioničko društvo za upravljanje investicijskim fondovima so tiste družbe iz skupine Medvešek Pušnik, ki so vso prvo polletje 2008 pod blagovno znamko Medvešek Pušnik oziroma MP ustvarjale prihodke s prodajo svojih storitev na trgu. V konsolidirane računovodske izkaze za prvo polletje 2008 so poleg rezultatov omenjenih družb vključeni še izkazi

- družbe za upravljanje "MF INVEST" društvo za upravljanje fondovima doo Sarajevo, v zvezi s katero je MP BPH d.d. dne 11.1.2008 podpisala pogodbo o nakupu 51-odstotnega poslovnega deleža;
- v letu 2008 ustanovljene odvisne družbe v 100-odstotni lasti obvladujoče družbe, to je družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Računovodstvo in notranja revizija d.o.o. (skrajšana firma: MP RNR d.o.o.), ki je bila v sodni register vpisana dne 26.2.2008, ter
- družbe Greenpearl Investments SA, Švica.

Konsolidirani čisti prihodki od prodaje so v prvem polletju 2008 znašali **3.535,8 tisoč EUR**, kar je 12% manj kot v primerljivem obdobju leta 2007, ko je skupina ustvarila 4.029,0 tisoč EUR čistih prihodkov iz prodaje. Iz konsolidiranih čistih prihodkov so že izločeni prihodki posameznega podjetja iz skupine, ustvarjeni s prodajo storitev drugemu podjetju v skupini. Gre torej za čiste prihodke, ustvarjene s prodajo storitev na trgu. Padec konsolidiranih čistih prihodkov v prvem polletju 2008 je posledica svetovne finančne krize in obsežnega in globokega padca tečajev na domači in tujih borzah vrednostnih papirjev ter posledično manjšega zanimanja domačih vlagateljev za vlaganje v finančne instrumente in s tem seveda za produkte in storitve družb v skupini Medvešek Pušnik, katerih osnovna dejavnost je vezana na kapitalske trge.

Od 3.535,8 tisoč EUR čistih prihodkov od prodaje, ki so jih v prvem polletju 2008 podjetja iz skupine Medvešek Pušnik ustvarila s prodajo svojih storitev na trgu, jih je **1.658,9 tisoč EUR** ustvarila borzno posredniška hiša (MP BPH d.d.), **1.587,4 tisoč EUR** družba za upravljanje (MP DZU d.d.) in **236,0 tisoč EUR** MP Nepremičnine d.d.; preostanek so ustvarile druge družbe v skupini.

Čiste prihodke iz prodaje je MP BPH d.d. ustvarila predvsem:

- z izvrševanjem naročil, torej s transakcijami na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev, in sicer bruto **481,9 tisoč EUR** oz. 29% manj kot v enakem obdobju leta 2007;
- s posredovanjem naročil, torej s transakcijami na tujih borzah, in sicer bruto **372,7 tisoč EUR** oz. 17% manj kot v enakem obdobju leta 2007;
- z nudenjem storitve gospodarjenja s finančnimi instrumenti strank, in sicer **502,0 tisoč EUR** oz. 2% manj kot v enakem obdobju leta 2007 (na dan 30.6.2007 je bilo pri MP BPH d.d. v upravljanju 47,4 milijone EUR, medtem ko je bilo na 30.6.2008 tega premoženja za 40,2 milijona EUR);
- s pomožnimi investicijskimi storitvami in posli, in sicer **177,3 tisoč EUR** oz. 33% manj kot v enakem obdobju 2007, od tega 138,6 tisoč EUR z vodenjem računov nematerializiranih vrednostnih papirjev in preknjižbami vrednostnih papirjev, 38,7 tisoč EUR pa s storitvami svetovanja podjetjem glede kapitalske sestave, poslovne strategije in sorodnih zadev ter svetovanje in storitve v zvezi z združitvijo in nakupi podjetij;
- s storitvami svetovanja, in sicer **95,8 tisoč EUR** oz. 180% več kot v enakem obdobju 2007 s storitvami investicijskega svetovanja, in dodatnih **12,0 tisoč EUR** iz naslova izvedbe prvih prodaj brez obveznosti odkupa.

Za razliko od segmenta trgovanja (izvrševanje in posredovanje naročil strank v zvezi s finančnimi instrumenti), kjer je upad prihodkov posledica objektivnih dejavnikov, na segmentu svetovanja obvladujoča družba ponovno beleži trend rasti prihodkov. Če k zadnji alineji prejšnjega odstavka namreč dodamo še 38,7 tisoč EUR čistih prihodkov iz prodaje iz naslova nujenja storitev svetovanja podjetjem glede kapitalske sestave, poslovne strategije in sorodnih zadev ter svetovanje in storitve v zvezi z združitvijo in nakupi podjetij (ki so v prilogi k izkazu poslovnega izida sicer knjižene pod pomožne investicijske storitve in posle), ki smo jih omenili v predzadnji alineji prejšnjega odstavka, to pomeni, da je obvladujoča družba s storitvami svetovanja realizirala 146,5 tisoč EUR čistih prihodkov iz prodaje.

MP DZU d.d. je v prvem polletju 2008 s prodajo svojih storitev ustvarila 1.601,2 tisoč EUR prihodkov, kar je 21% manj kot v prvem polletju 2007, od tega **1.587,4 tisoč EUR** izven skupine MEDVEŠEK PUŠNIK. Večino čistih prihodkov od prodaje so predstavljale upravljalke, vstopne in izstopne provizije. Vrednost sredstev v upravljanju v 11-ih MP skladih, s katerimi upravlja MP DZU d.d., je bila konec leta 2007 **145,6 mio EUR**, in se je - predvsem kot posledica korekcije, ki je zajela glavne svetovne kapitalske trge - do 30.6.2008 zmanjšala na **103,9 mio EUR**.

Konsolidirani **stroški blaga, materiala in storitev** so v prvem polletju 2008 znašali **2.053,4 tisoč EUR**, kar je **14% več** kot v enakem obdobju 2007. Stroški storitev drugih, ki predstavljajo večji del tega zneska, so znašali 1.755,0 tisoč EUR (2-odstotno povečanje glede na prvo polletje 2007), stroški porabljenega materiala pa 298,4 tisoč EUR (268-odstotno povečanje glede na enako obdobje 2007), pri čemer gre pri zadnji postavki v 2008 za nabavno vrednost prodanih nepremičnin odvisne družbe MP Nepremičnine d.d.

Konsolidiranih stroškov dela je bilo v prvi polovici leta 2008 za **1.244,9 tisoč EUR**, kar pomeni **46% več** kot v enakem obdobju 2007, od tega v MP BPH d.d. **723,0 tisoč EUR** in v MP DZU d.d. **324,6 tisoč EUR**. Rast konsolidiranih stroškov dela je posledica povečevanja števila zaposlenih zlasti v drugi polovici leta 2007 zaradi velike rasti obsega poslovanja glede na leto 2006 in ostrejših zakonskih zahtev, kasneje pa tudi posledica ustanovitve oz. nakupa novih odvisnih družb. Število zaposlenih konec prvega polletja 2007 v obvladujoči družbi je bilo pre nizko za zagotavljanje kvalitetnih storitev borznega posredovanja, upravljanja premoženja in investicijskega svetovanja ter za dosledno spoštovanje pravil varnega in skrbnega poslovanja. Obvladujoča družba je imela na 30.6.2007 namreč 41 zaposlenih (od tega 4 osebe za krajši delovni čas), MP DZU d.d. 19 zaposlenih (od tega 2 osebi za krajši delovni čas) in MP DKS d.o.o. 3 zaposlene (od tega 2 osebi za krajši delovni čas). Na dan 30.6.2008 je bilo v obvladujoči družbi 49 redno zaposlenih (od tega 2 osebi za krajši delovni čas), v MP DZU d.d. 18 redno zaposlenih (od tega 2 osebi za krajši delovni čas), v MP RNR d.o.o. 6 redno zaposlenih oseb, v MP ZZD d.d. 2 redno zaposleni osebi, v MP Nepremičnine d.d. 1 redno zaposlena oseba, v MP DKS d.o.o. 1 redno zaposlena oseba za polovični delovni čas, v MP Invest d.d. 4 redno zaposlene osebe ter v DUF MF Invest 4 zaposleni.

Konsolidirani odpisi vrednosti so v prvem polletju 2008 znašali **141,7 tisoč EUR** (26-odstotno povečanje glede na prvo polletje 2007), pri čemer je strošek amortizacije znašal **136,4 tisoč EUR** (27-odstotno povečanje glede na enako obdobje 2007), preostanek pa so bili prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih dolgoročnih in opredmetenih osnovnih sredstvih. Rast stroška odpisov je v glavnem posledica povečanega stroška amortizacije opreme in nadomestnih delov ter povečanega stroška amortizacije neopredmetenih sredstev pri obvladujoči družbi. Prvo povečanje je rezultat selitve oz. prenove posameznih poslovalnic obvladujoče družbe in s tem povezanih investicij v opremo prostorov, drugo pa rezultat povečanih vlaganj obvladujoče družbe v programsko opremo zaradi prilagoditve na novo zakonodajo s področja trga finančnih instrumentov.

Konsolidirani drugi poslovni odhodki so v prvem polletju 2008 znašali **123,1 tisoč EUR**. V tej postavki so zajeti stroški nadzora nad družbami v skupini, ki so licencirani subjekti, članarine družb v skupini (pri obvladujoči družbi gre npr. za članarine Ljubljanski borzi d.d., Ljubljana, KDD d.d. in stanovskemu združenju), stroški donacij in sponzorstev ter drugi stroški; drugi poslovni odhodki so se v primerjavi s prvo polovico leta 2007, ko je ta postavka pri obvladujoči družbi poleg naštetega vključevala tudi oblikovane rezervacije iz odprtih sodnih postopkov, manjši za 28%.

Konsolidirani stroški poslovanja so v prvem polletju 2008 tako skupaj znašali **3.563,0 tisoč EUR**, kar je **21% več** kot v enakem obdobju 2007, konsolidirani prihodki poslovanja pa so bili zaradi že opisanih dogajanj na kapitalskih trgih in posledično manjšega zanimanja vlagateljev za naložbe v finančne instrumente in druge produkte, ki jih ponujajo družbe v skupini in so vezane na kapitalski trg, **manjši za 12%** in so znašali **3.536,4 tisoč EUR**. To se je odrazilo tudi na konsolidiranem izidu iz poslovanja, ki je bil v prvi polovici leta 2008 malenkostno negativen v višini **26,6 tisoč EUR** (v prvem polletju 2007 je bil konsolidiran izid iz poslovanja pozitiven v znesku 1.091,3 tisoč EUR).

Konsolidirani finančni izid za prvo polletje 2008 je pozitiven in znaša **405,4 tisoč EUR**, in je v glavnem posledica realiziranih kapitalskih dobičkov obvladujoče družbe iz naložb v lastnem portfelju; v primerjavi za enakim obdobjem 2007 je za 67% manjši.

Konsolidirani finančni prihodki v višini **1.330,4 tisoč EUR** (7-odstotno zmanjšanje glede na prvo polletje 2007) so bili v prvi polovici leta 2008 sestavljeni iz:

- finančnih prihodkov iz deležev v višini **1.160,1 tisoč EUR** (18-odstotno zmanjšanje glede na prvo polletje 2007), kjer so zavedeni bruto dobički iz naložb v finančne instrumente, torej bruto kapitalski dobički, prihodki iz naslova dividend in prihodki iz naslova obresti iz dolžniških finančnih instrumentov (obveznic, menic in komercialnih zapisov);
- finančnih prihodkov iz danih posojil v višini **160,0 tisoč EUR** (1876-odstotno povečanje glede na prvo polletje 2007), kjer gre za obračunane obresti na dana posojila;
- finančnih prihodkov iz poslovnih terjatev v višini **10,3 tisoč EUR** (36-odstotno povečanje glede na prvo polletje 2007), kjer so predvsem zajete druge obračunane obresti (iz jamstvenega sklada, vpoglednih vlog, poslovnih terjatev itd.).

Konsolidirani finančni odhodki v višini **925,0 tisoč EUR** (378-odstotno povečanje glede na prvo polletje 2007) so bili v prvi polovici leta 2008 sestavljeni iz:

- finančnih odhodkov iz oslabitve in odpisov finančnih naložb v višini **572,7 tisoč EUR** (473-odstotno povečanje glede na prvo polletje 2007), kjer so zajete nerealizirane in realizirane izgube v vrednostne papirje in točke vzajemnih skladov;

- finančnih odhodkov iz finančnih obveznosti v višini **327,5 tisoč EUR** (267-odstotno povečanje glede na prvo polletje 2007), od tega 55,7 tisoč EUR iz naslova obresti na posojila, prejeta od bank, 66,0 tisoč EUR iz naslova obresti na izdane obveznice družb v skupini in 205,8 tisoč EUR iz naslova finančnih obveznosti iz drugih izdanih dolžniških finančnih instrumentov, in
- finančnih odhodkov iz poslovnih obveznosti v višini **24,8 tisoč EUR** (488-odstotno povečanje glede na prvo polletje 2007).

Konsolidiran celotni poslovni pred davki je v prvem polletju 2008 znašal **378,8 tisoč EUR** in je za 84 odstotkov zaostajal za rezultatom prve polovice lanskega leta. Ob upoštevanju ocenjene davčne obveznosti družb v skupini iz naslova davka na dobiček v znesku **189,1 tisoč EUR** in ob terjatvah za odložene davke v višini **15,7 tisoč EUR**, ki izvirajo iz začasnih razlik med bilančnimi in davčnimi prihodki oz. odhodki, ocenjen konsolidiran čisti poslovni izid prvih šestih mesecev leta 2008 znaša **205,4 tisoč EUR**, kar je 88% manj kot v enakem obdobju lani. V konsolidiranem čistem poslovnem izidu prvega polletja 2008 je izid skupine **129,0 tisoč EUR**, kar je 91% manj kot v prvem polletju 2007, 76,3 tisoč EUR pa pripada manjšinskim lastnikom (78-odstotno zmanjšanje glede na prvo polletje 2007).

Čisti dobiček večinskega lastnika na delnico obvladujoče družbe, izračunan kot razlika med konsolidiranim čistim poslovnim izidom obračunskega obdobja in deležem manjšinskih lastnikov, deljena s številom navadnih imenskih kosovnih delnic obvladujoče družbe z oznako MPLR (800.000), tako za prvo polletje 2008 znaša **0,16 EUR** na delnico MPLR (**1,79 EUR** v prvi polovici leta 2007).

Poslovni rezultati obvladujoče družbe so bili v prvi polovici leta 2008 zaradi izrazito neugodnih trendov na svetovnih kapitalskih trgih zlasti na segmentu trgovanja z vrednostnimi papirji pod načrtovanimi, na segmentu gospodarjenja s finančnimi instrumenti strank in na področju svetovanja pa v skladu s pričakovanji. Slabši rezultat v primerjavi z enakim obdobjem lani je predvsem posledica objektivnih dejavnikov, o katerih pišemo v poglavju 3 tega poročila. Rezultati odvisnih družb, katerih produkti in storitve so neposredno ali posredno vezani na kapitalske trge, so bili zaradi opisanih objektivnih razlogov prav tako pod pričakovanji.

Tabela 2: Ključne postavke konsolidiranega izkaza poslovnega izida za I-VI 2008

(v EUR)	I-VI 2008	I-VI 2007	Sprememba
1. Čisti prihodki od prodaje	3.535.753	4.028.999	-12%
4. Drugi poslovni prihodki (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)	634	1.071	-41%
5. Stroški blaga, materiala in storitev	2.053.394	1.806.178	14%
6. Stroški dela	1.244.868	849.967	46%
7. Odpisi vrednosti	141.668	112.013	26%
8. Drugi poslovni odhodki	123.095	170.581	-28%
Izid iz poslovanja	-26.638	1.091.331	/
Finančni prihodki	1.330.448	1.435.629	-7%
Finančni odhodki	925.029	193.452	378%
Izid iz financiranja	405.419	1.242.177	-67%
Celotni poslovni izid pred obdavčitvijo	378.781	2.333.508	-84%
17. Davek iz dobička	189.058	554.525	-66%
18. Odloženi davki	-15.655	0	/
19. Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	205.378	1.778.983	-88%
Od tega:			
večinski lastniki	129.046	1.429.527	-91%
manjšinski lastniki	76.332	349.457	-78%

4.2 Pojasnila uprave obvladujoče družbe h konsolidirani bilanci stanja

Konsolidirana sredstva na 30.6.2008 znašajo **21.030.017 EUR** in za **52%** presegajo vrednost konsolidiranih sredstev s konca leta 2007:

- za **3.386,2 tisoč EUR** je dolgoročnih sredstev (28-odstotno povečanje glede na 31.12.07),
- za **17.420,4 tisoč EUR** je kratkoročnih sredstev (62-odstotno povečanje glede na 31.12.07) in
- za **223,4 tisoč EUR** je kratkoročnih aktivnih časovnih razmejitev (47-odstotno zmanjšanje glede na 31.12.07).

Konsolidirana neopredmetena sredstva v znesku **256,6 tisoč EUR** (35-odstotno povečanje glede na 31.12.07) so v pretežnem delu dolgoročne premoženjske pravice (185,0 tisoč EUR) in se nanašajo na programsko opremo, ki jo uporabljajo družbe v skupini, preostanek pa predstavlja predvsem dobro ime, povezano z naložbo obvladujoče družbe v odvisna podjetja.

Konsolidirana **opredmetena osnovna sredstva** na dan 30.6.2008 znašajo **1.365,9 tisoč EUR** in se v prvi polovici leta skoraj niso spremenila (1-odstotno zmanjšanje). Gre za poslovne prostore družb v skupni s pripadajočo opremo prostorov in računalniško ter drugo tehnično opremo (vrednost zgradb na 30.6.08 je 952,0 tisoč EUR, vrednost drugih naprav in opreme pa 413,8 tisoč EUR).

Konsolidirane **dolgoročne finančne naložbe** na 30.6.2008 znašajo **1.481,6 tisoč EUR** in za 49% presegajo vrednost s konca leta 2007; v tem znesku je za

- 1.479,0 tisoč EUR dolgoročnih naložb predvsem v delnice, deleže in investicijske kupone vzajemnih skladov;
- 2,5 tisoč EUR dolgoročno danih posojil.

Pomembnejša naložba znotraj postavke dolgoročnih finančnih naložb je predvsem naložba obvladujoče družbe v 1.677 delnic Ljubljanske borze d.d. Ljubljana, pri katerih je MP BPH d.d. sicer še znotraj obračunskega obdobja podpisala kupoprodajno pogodbo s kupcem Wiener Börse, vendar pogodba vsebuje odložni pogoji, da je dokončanje prodaje in nakupa delnic Ljubljanske borze, d.d., Ljubljana odvisno od zavezujoče in dokončne odobritve koncentracije združitve, ki jo izda Urad za varstvo konkurence, zato se naložba še vedno vodi v računovodskih evidencah MP BPH d.d. in to po nabavni vrednosti.

Med dolgoročnimi sredstvi je v konsolidirani bilanci stanja na 30.6.2008 še **170,3 tisoč EUR dolgoročnih poslovnih terjatev** (117-odstotno povečanje glede na 31.12.07), kjer gre predvsem za terjatev obvladujoče družbe za vplačilo v jamstveni sklad KDD d.d., ki je v glavnem posledica večjega prometa v letu 2007 glede na predhodno leto. V konsolidirani bilanci stanja je med dolgoročnimi sredstvi še za **111,8 tisoč EUR odloženih terjatev** družb v skupini za davke.

Med konsolidiranimi kratkoročnimi sredstvi na 30.6.2008 je:

- **14.047,4 tisoč EUR** kratkoročnih finančnih naložb (69-odstotno povečanje glede na 31.12.07);
- **1.880,0 tisoč EUR** kratkoročnih poslovnih terjatev (119-odstotno povečanje glede na 31.12.07);
- **986,5 tisoč EUR** denarnih sredstev (37-odstotno zmanjšanje glede na 31.12.07) in
- **506,5 tisoč EUR** zalog materiala, kjer se vodi nabavna vrednost nepremičnin odvisne družbe MP Nepremičnine d.d., namenjenih za prodajo na trgu.

Konsolidirane kratkoročne finančne naložbe so naložbe družb v skupini v finančne instrumente (7.488,9 tisoč EUR) in kratkoročno dana posojila (6.558,6 tisoč EUR).

Med naložbami družb v skupini v finančne instrumente v skupnem znesku 7.489,0 tisoč EUR je za **5.189,1 tisoč EUR** kratkoročnih finančnih naložb obvladujoče družbe; slednje so:

- naložbe MP BPH d.d. v vrednostne papirje, ki kotirajo na domačem kapitalskem trgu, in naložbe v enote investicijskih kuponov domačih vzajemnih skladov (**2.073 tisoč EUR** na 30.6.08),
- naložbe MP BPH d.d. v vrednostne papirje, ki kotirajo na tujih kapitalskih trgih (**726 tisoč EUR**).

ki se skupaj vodijo kot finančne naložbe po poštenu vrednosti skozi poslovni izid in so na datum bilance stanja prevrednotene na objavljeno tržno vrednost (2.799 tisoč EUR); in

- za prodajo razpoložljiva finančna sredstva v znesku 2.390 tisoč EUR, med katerimi je za 2.007 tisoč EUR naložb v domače netržne vrednostne papirje.

Med **konsolidiranimi kratkoročnimi poslovnimi terjatvami** je za **503,9 tisoč EUR** terjatev do kupcev in **1.376,1 tisoč EUR** terjatev do drugih. V skupnem znesku je za 789,0 tisoč EUR terjatev MP BPH d.d., ki so v večjem delu t.i. terjatve do drugih, to so provizije za opravljene storitve MP BPH d.d., ki so že zaračunane, niso pa še prenesene na transakcijski račun MP BPH d.d., v manjšem delu

pa terjatve do kupcev; slednje so predvsem posledica opravljenih in zaračunanih svetovalnih storitev obvladujoče družbe, ki še niso bile plačane.

Konsolidirane **kratkoročne aktivne časovne razmejitve** na 30.6.2008 znašajo **223,4 tisoč EUR**, kar je 47% manj kot konec leta 2007; glavino te postavke predstavljajo kratkoročne aktivne časovne razmejitve obvladujoče družbe (le-teh je za 170,9 tisoč EUR), kjer je za 72 tisoč EUR kratkoročno odloženih stroškov oz. odhodkov in za 99 tisoč EUR prehodno nezaračunanih prihodkov. Pri drugi skupini gre predvsem za upravljalške provizije, ki jih je obvladujoča družba zaračunala strankam na upravljanju premoženja za junij 2008, med kratkoročno odloženimi stroški oz. odhodki pa je med drugim zaveden plačani davek obvladujoče družbe od dohodka pravnih oseb za leto 2003 po odločbi davčnega organa, na katero se je obvladujoča družba pritožila in utemeljeno pričakuje povračilo, preostanek pa so v prvem polletju 2008 pripoznani kratkoročno odloženi stroški, ki bodo črpani po presečnem datumu.

Med konsolidiranimi obveznostmi do virov sredstev na 30.6.2008 v višini 21.030,0 tisoč EUR je

- za 5.589,5 tisoč EUR lastniškega kapitala (17-odstotno zmanjšanje glede na 31.12.07),
- za 14.160,4 tisoč EUR finančnih obveznosti (152-odstotno povečanje glede na 31.12.07),
- za 1.091,1 tisoč EUR poslovnih obveznosti (12-odstotno zmanjšanje glede na 31.12.07),
- preostanek (189,0 tisoč EUR) pa predstavljajo rezervacije za pokojnine in podobne obveznosti ter kratkoročne pasivne časovne razmejitve.

V primerjavi z 31.12.2007 so se v strukturi virov financiranja povečali dolžniški viri: 27% aktive je financirano z lastnimi viri (49% na 31.12.07), 67% z obveznostmi iz financiranja (41% na 31.12.07), in 6% z obveznostmi iz poslovanja, skupaj z rezervacijami in pasivnimi časovnimi razmejitvami (11% na 31.12.2007).

Konsolidirani kapital na 30.6.08 znaša **5.589,5 tisoč EUR** - kar je za 17% manj kot na 31.12.07- od tega manjšinskim lastnikom pripada **1.133,4 tisoč EUR** (7-odstotno zmanjšanje glede na 31.12.07) in večinskim lastnikom **4.456,1 tisoč EUR** (19-odstotno zmanjšanje glede na 31.12.07).

Med finančnimi obveznostmi je na 30.6.2008 za **428,1 tisoč EUR** dolgoročnih finančnih obveznosti (78-odstotno zmanjšanje glede na 31.12.07), in sicer zgolj do bank, in za **13.732,2 tisoč EUR** (272-odstotno povečanje) kratkoročnih finančnih obveznosti; od tega:

- do bank v znesku 2.644,8 tisoč EUR,
- iz naslova izdanih obveznic MP BPH d.d. (iz naslova obresti in glavnice, saj obveznice MPL2 zapadejo prej kot v enem letu po presečnem datumu, natančneje 10.2.2009) in MP DZU d.d. v skupnem znesku 1.889,8 tisoč EUR;
- iz naslova prejetih posojil od drugih, iz izdanih komercialnih zapisov in drugih virov (v tem delu je tudi 1.000 tisoč EUR obveznosti do delničarjev obvladujoče družbe, kjer gre za izglasovano a še ne izplačano dividendo obvladujoče družbe za poslovno leto 2007, ki jo mora obvladujoča družba v skladu s skupščinskim sklepom izplačati do 30.11.2008) v skupnem znesku 9.197,6 tisoč EUR.

Poslovne obveznosti so vse kratkoročne narave in obsegajo:

- obveznosti do dobaviteljev v znesku 214,8 tisoč EUR
- obveznosti na podlagi prejetih predujmov v znesku 170,6 tisoč EUR
- druge kratkoročne poslovne obveznosti v znesku 611,8 tisoč EUR in
- kratkoročne obveznosti za davek od dohodkov pravnih oseb vseh družb v skupini v znesku 93,9 tisoč EUR.

Konsolidirane rezervacije v višini **183,7 tisoč EUR** (58-odstotno povečanje glede na 31.12.07) so rezervacije za pokojnine in podobne obveznosti (30,8 tisoč EUR), dolgoročne pasivne časovne razmejitve (67,2 tisoč EUR) in rezervacije, oblikovane za druge namene (85,7 tisoč EUR).

Skladno z ZTFI in akti, sprejetimi na podlagi navedenega zakona, je zunajbilančna evidenca v prilogi 1 k bilanci stanja.

5 NAVEDBA POMEMBNEJŠIH POJASNIL

5.1 Načrti uprave obvladujoče družbe

5.1.1 Pričakovani razvoj MP BPH d.d. in njenih odvisnih družb

V letu 2008 načrtujemo okrepitev prepoznavnosti blagovne znamke Medvešek Pušnik tako v Sloveniji kot v tujini, v naslednjih letih pa zlasti razvoj dejavnosti nepremičninskega posredovanja in zavarovalnega zastopanja v okviru novoustanovljenih odvisnih družb, MP Nepremičnine d.d. in MP ZZD d.d. Več poudarka bomo v skupini v letu 2008 namenili tudi razvoju dejavnosti korporativnega svetovanja, kjer v Sloveniji vidimo številne priložnosti.

Poslovni rezultati MP BPH d.d. so bili v prvi polovici leta 2008 zaradi izrazito neugodnih trendov na svetovnih kapitalskih trgih zlasti na segmentu trgovanja z vrednostnimi papirji pod načrtovanimi, na segmentu gospodarjenja s finančnimi instrumenti strank in na področju svetovanja pa v skladu s pričakovanji.

Zaradi dogajanj na domačem in tujih kapitalskih trgih v prvih 6-ih mesecih leta 2008 pa napovedi o razvoju in rezultatih dejavnosti borznega posredovanja, gospodarjenja s finančnimi instrumenti strank in upravljanja z vzajemnimi skladi ne moremo podati. Ob nadaljevanju trendov na kapitalskih trgih, ki smo jim bili priča prvih 6 oz. 7 mesecev leta 2008, bomo zadovoljni z ohranitvijo rezultatov poslovanja na rekordnih ravneh iz leta 2007. Ocenjujemo pa tudi, da omenjene korekcije na kapitalskih trgih predstavljajo odlično priložnost za vstop vlagatelja s srednje- in dolgoročnim naložbenim horizontom, zato v prihodnost naše dejavnosti, kljub korekcijam na kapitalskih trgih v zadnjih mesecih, zremo z optimizmom.

5.1.2 Dejavniki, ki bodo bistveno vplivali na prihodnjo uspešnost poslovanja MP BPH d.d. in njenih odvisnih družb

Na uspešnost poslovanja borzno posredniške hiše MP BPH d.d. bodo tudi v prihodnje vplivali makro- in mikroekonomski dejavniki, povezani tako s slovenskim trgom kot tudi s trgi v tujini, na katerih družba deluje. Bistveni dejavniki, ki bodo vplivali predvsem na poslovanje MP BPH d.d. v naslednjih letih, deloma pa tudi na poslovanje drugih družb v skupini MEDVEŠEK PUŠNIK, bodo:

- dogajanja na domačem in tujih trgih, in sicer tako v realnem delu gospodarstev kot tudi na kapitalskih in finančnih trgih;
- valutna razmerja med evrom in drugimi valutami;
- premik od varčevanja v bančnih depozitih k naložbam večje tveganosti v portfeljih povprečnega Slovenca (na srednji rok);
- razvoj primarnega trga kapitala v Sloveniji;
- nadaljnji gospodarski razvoj Slovenije in povečano povpraševanje domačih in tujih pravnih oseb po storitvah investicijskega bančništva.

Prvi trije dejavniki bodo, poleg zaostrovanja konkurence v panogi in posledično povečanega pritiska na upravljalke provizije, nedvomno vplivali tudi na uspešnost poslovanja MP DZU d.d.. Na poslovanje zavarovalno zastopniške družbe MP ZZD d.d. - katere prihodki so v tej začetni fazi odvisni predvsem od prodaje produktov naložbenega življenjskega zavarovanja z močno naložbeno komponento - bodo v naslednjih letih vplivala dogajanja na domačem in tujih trgih, in sicer tako v realnem delu gospodarstev kot tudi na finančnih in kapitalskih trgih, premik od varčevanja v bančnih depozitih k naložbam večje tveganosti v portfeljih povprečnega Slovenca (na srednji rok), razvoj konkurence na trgu in stopnja integracije s skupino MEDVEŠEK PUŠNIK. Poslovni rezultati odvisne družbe MP Nepremičnine d.d. pa bodo v naslednjih letih odvisni predvsem od dogajanj na domačem nepremičninskem trgu - to je od gibanja števila novozgrajenih nepremičnin, gibanja cen kvadratnega metra nepremičnin, sprememb prostorskih načrtov občin itd. - in pogojev financiranja za nakup nepremičnine (stroški financiranja nepremičnine pri bankah, leasing hišah in sorodnih finančnih institucijah ter gibanje obrestnih mer na tujih trgih in v Sloveniji). Za uspešnost poslovanja družb v skupini, ki poslujejo na trgih bivše Jugoslavije, je bistvena stabilizacija političnih in finančnih razmer.

5.2 Lastniška sestava obvladujoče družbe

Osnovni kapital družbe MP BPH d.d. na dan 30.6.2008 je 800.000 EUR in je razdeljen na 800.000 kosovnih delnic; delnice so imenske in so izdane v nematerializirani obliki; v centralni register vrednostnih papirjev so vpisane pod oznako MPLR.

Vse delnice MPLR so delnice enega razreda. Po vsebini pravic so delnice navadne (redne) s pravico

- do udeležbe na dobičku družbe,
- udeležbe pri upravljanju družbe, pri čemer ena delnica daje pravico do enega glasu na skupščini,
- in do ustreznega dela preostalega premoženja po likvidaciji ali stečaju družbe.

MP BPH d.d. je javna delniška družba. Z delnicami družbe se trguje na organiziranem trgu Ljubljanske borze d.d. Ljubljana, in sicer v okviru vstopne kotacije (v skladu z novo segmentacijo borznega trga, ki je v veljavo stopila 30.6.2008; pred uveljavitvijo nove segmentacije se je z delnico MPLR trgovalo v okviru prostega trga).

Dne 30.6.2008 je imela MP BPH d.d. 137 delničarjev, dne 31.12.2007 100 delničarjev, dne 30.6.2007 pa 89 delničarjev. Seznam 10 največjih delničarjev na dan 30.6.2008 je naveden v spodnji tabeli.

Tabela 3: 10 največjih delničarjev družbe MP BPH d.d. z deležem lastništva na dan 30.6.2008

Zap. št.	Delničar	Število delnic	Delež v osnovnem kapitalu (v %)
1	BOGDAN PUŠNIK	150.030	18,7538%
2	IMMOBILIA INVESTMENT CO LIMITED, Kennedy 70, Papabasiliou House 2nd Floor, 1076 Nicosia, Ciper	79.990	9,9988%
3	GAZNAFTA INVESTMENTS LIMITED, 70 Kennedy Avepapabasiliou House 2nd Floor, 1076 Nicosia, Ciper	79.990	9,9988%
4	IMMOBILIA INVESTMENT CO.LTD., Viale Stazione 16, P.O.Box1539, 6501 Bellinzona, Švica	43.030	5,3788%
5	FACIG, D.D., Dalmatinova 2, 1000 Ljubljana, Slovenija	39.999	4,9999%
6	METALKA TRGOVINA D.D., Dalmatinova 2, 1000 Ljubljana, Slovenija	39.999	4,9999%
7	FACIG HANDELSGESELLSCHAFT M.B.H., Petrusgasse 9/5, 1030 Wien, Avstrija	39.999	4,9999%
8	INTERDA D.O.O. LJUBLJANA, Dalmatinova 2, 1000 Ljubljana, Slovenija	39.999	4,9999%
9	IBIKO SLOVENSKE KONJICE, Mestni trg 3, 3210 Slovenske Konjice, Slovenija	39.999	4,9999%
10	MAJA PUŠNIK	30.010	3,7513%

Vir: Centralni register vrednostnih papirjev KDD d.d.

V skladu z 9. členom statuta družbe so delnice družbe MP BPH d.d. prosto prenosljive brez omejitev. V statutu ni predvidena omejitev imetništva vrednostnih papirjev niti potreba po pridobitvi dovoljenja družbe ali drugih imetnikov vrednostnih papirjev za prenos delnic. Prav tako družbi MP BPH d.d. ni znano, da bi obstajali dogovori med delničarji družbe, ki bi lahko povzročili omejitev prenosa vrednostnih papirjev družbe ali glasovalnih pravic.

V zvezi imetništvom delnic MP BPH d.d. je potrebno opozoriti na določila Zakona o bančništvu v zvezi z ZTFI, in sicer na :

- 44. člen Zakona o bančništvu (v nadaljevanju: Zban-1) v zvezi s 1. odstavkom 155. člena ZTFI, kjer je določena prepoved navzkrižnega imetništva, in sicer:
 - o če ima borznoposredniška družba najmanj 20-odstotni delež glasovalnih pravic ali najmanj 20-odstotni delež v kapitalu druge pravne osebe, ta pravna oseba v tej borznoposredniški družbi ne sme pridobiti deleža, ki presega 20-odstotni delež glasovalnih pravic ali 20-odstotni delež v kapitalu borznoposredniške družbe (če ima ta pravna oseba položaj finančne družbe), oz. kvalificiranega deleža (če ima ta pravna oseba položaj druge pravne osebe);
 - o če ima pravna oseba najmanj 20-odstotni delež glasovalnih pravic ali najmanj 20-odstotni delež v kapitalu borznoposredniške družbe, borznoposredniška družba v tej pravni osebi ne sme pridobiti deleža, ki presega 20-odstotni delež glasovalnih pravic ali 20-odstotni delež v kapitalu borznoposredniške družbe (če ima ta pravna oseba položaj finančne družbe) oz. kvalificiranega deleža (če ima ta pravna oseba položaj druge pravne osebe); za izjeme od prepovedi iz te alineje se smiselno uporablja 171. člen tega zakona.

- 45., 52. in 56. člen Zban-1 v zvezi s 1. odstavkom 155. člena ZTFI:

- o Oseba, ki namerava pridobiti delnice borznoposredniške družbe, na podlagi katerih bi dosegla ali preseгла kvalificirani delež (v nadaljnjem besedilu: bodoči kvalificirani imetnik), mora pred pridobitvijo takega deleža pridobiti dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev (v nadaljnjem besedilu: dovoljenje za pridobitev kvalificiranega deleža). ATPV v izreku odločbe, s katero izda dovoljenje za pridobitev kvalificiranega deleža, določi višino deleža glasovalnih pravic ali deleža v kapitalu borznoposredniške družbe, za pridobitev katerega se izdaja dovoljenje, kot zgornjo mejo enega od teh pragov, razen če je bodoči kvalificirani imetnik zahteval izdajo dovoljenja za drugačen delež: 10-, 20-, 33- ali 50-odstotni delež glasovalnih pravic ali delež v kapitalu borznoposredniške družbe ali delež, na podlagi katerega bodoči kvalificirani imetnik postane nadrejena oseba borznoposredniške družbe. Kvalificirani imetnik mora pred vsako nadaljnjo pridobitvijo delnic, na podlagi katere bi presegel delež, za katerega velja že izdano dovoljenje za pridobitev kvalificiranega deleža, pridobiti novo dovoljenje za pridobitev kvalificiranega deleža. Imetnik iz delnic borznoposredniške družbe, ki jih je pridobil ali ki jih ima v nasprotju z zakonom (v nadaljnjem besedilu: neupravičeni imetnik), nima glasovalnih pravic. Glasovalne pravice, ki jih neupravičeni imetnik ni upravičen uresničevati, se prištejejo glasovalnim pravicam drugih delničarjev v sorazmerju z njihovo udeležbo v vseh glasovalnih pravicah iz delnic borznoposredniške družbe.
- o Če namerava kvalificirani imetnik, ki je pridobil dovoljenje za pridobitev kvalificiranega deleža, odtujiti delnice tako, da bi se zaradi tega njegov delež zmanjšal pod mejo, za katero velja dovoljenje, mora o tem predhodno obvestiti ATPV.

Tabela 4: Število delnic MPLR v lasti posameznih članov uprave in nadzornega sveta MP BPH d.d. na dan 30.06.2008

Ime in priimek delničarja	Število delnic	Delež v osnovnem kapitalu (v %)
Uprava - skupaj	176.590	22,0738%
Bogdan Pušnik, predsednik uprave	150.030	18,7538%
Jure Klepec, član uprave	26.560	3,3200%
Nadzorni svet - skupaj	34.510	4,3138%
Ivan Pušnik, predsednik nadzornega sveta	0	0,0000%
Maja Pušnik, namestnica predsednika nadzornega sveta	30.010	3,7513%
Primož Šoln, član nadzornega sveta	4.500	0,5625%

Vir: Centralni register vrednostnih papirjev KDD d.d.

MP BPH d.d. je imela poleg navedenih delnic dne 30.6.2008 izdanih še **177 obveznic** z nominalno vrednostjo 10.000 EUR vsaka, z obrestno mero 7,5%, z letnimi izplačili obresti in rokom zapadlosti 10.2.2009; koda obveznic v centralnem registru KDD d.d. je MPL2.

Na dan 30.6.2008 je imela MP BPH d.d. v lasti 9 obveznic MPL2 (in ustrezno nižjo zadolženost), za 168 obveznic pa izkazuje kratkoročno obveznost za glavnico v višini 1.680.000,00 EUR in obresti v višini 47.123,45 EUR.

Za primerjavo podajamo še 10 največjih delničarjev družbe na 30.6.2007, kot tudi delnice MPLR v lasti članov uprave in nadzornega sveta na ta presečni datum. Struktura delničarjev družbe na dan 31.12.2007 je sicer razvidna iz Revidiranega letnega poročila družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana in skupine MEDVEŠEK PUŠNIK za leto 2007, ki ga je uprava družbe dne 30.4.2008 javno objavila.

Tabela 5: 10 največjih delničarjev družbe MP BPH d.d. z deležem lastništva na dan 30.6.2007

Zap. št.	Delničar	Število delnic v skladu z centralnih registrom vrednostnih papirjev KDD d.d. (velikost celotne izdaje: 80.000 delnic MPLR)	Število delnic po razdelitvi * (velikost celotne izdaje: 800.000 delnic MPLR)	Delež v osnovnem kapitalu (v %)
1	Tkanina, d.d., Wolfova 10a, 1000 Ljubljana	19.980	199.800	24,97%
2	Pušnik Bogdan	15.003	150.030	18,75%
3	Immobilia Investment Co Limited, Kennedy 70, Papabasiliou House 2nd floor Nicosia, p.c. 1076	7.999	79.990	10,00%
4	Gaznafta Investments Limited, 70 Kennedy Ave Papabasiliou House 2nd Floor, 1076 Nicosia, Ciper	7.999	79.990	10,00%
5	Immobilia Investment Co, Ltd. Viale Stazione 16, P.O.Box 1539, Bellinzona, 6501, Švica	4.003	40.030	5,00%
6	Pušnik Maja	3.001	30.010	3,75%
7	Klepec Jure	2.656	26.560	3,32%
8	Grilanc Valter	2.000	20.000	2,50%
9	Hmčič Brdnik Jasna	2.000	20.000	2,50%
10	Lamovec Andrej	2.000	20.000	2,50%

Vir: KDD d.d. in lastni preračuni

*za lažjo primerjavo z lastniško strukturo na 30.6.2008

Tabela 6: Število delnic MPLR v lasti posameznih članov uprave in nadzornega sveta obvladujoče družbe na dan 30.06.2007

Ime in priimek delničarja	Število delnic v skladu z centralnih registrom vrednostnih papirjev KDD d.d. (velikost celotne izdaje: 80.000 delnic MPLR)	Število delnic po razdelitvi * (velikost celotne izdaje: 800.000 delnic MPLR)	Delež v osnovnem kapitalu (v %)
Uprava - skupaj	17.659	176.590	22,07%
Bogdan Pušnik, predsednik	15.003	150.030	18,75%
Jure Klepec, član	2.656	26.560	3,32%
Nadzorni svet - skupaj	3.451	34.510	4,31%
Ivan Pušnik, predsednik	0	-	0,00%
Maja Pušnik, članica	3.001	30.010	3,75%
Primož Šoln, član	450	4.500	0,56%

Vir: KDD d.d. in lastni preračuni

*za lažjo primerjavo z lastniško strukturo na 30.6.2008

5.3 Podatki o upravi in nadzornem svetu obvladujoče družbe

Družbo MP BPH d.d. vodi dvočlanska uprava: predsednik uprave g. Bogdan Pušnik in član uprave g. Jure Klepec, oba univ.dipl. ekonomista.

Sprememb v upravi MP BPH d.d. v prvi polovici leta 2008 ni bilo. Dne 31.3.2008 je nadzorni svet družbe na svoji seji ugotovil, da se članu uprave z dnem 21.6.2008 izteče 4-letni mandat, zato ga je za mandat 4-ih let, t.j. od 21.6.2008 do vključno 21.6.2012, ponovno imenoval na mesto člana uprave družbe MP BPH d.d. Predsedniku uprave mandat poteče marca 2010.

G. Bogdan Pušnik je na 30.6.2008 član nadzornega sveta družbe MP Invest d.d., Zagreb in član upravnega odbora družbe RPM, najem avtomobilov, d.d., Ljubljana. Je tudi 50-odstotni lastnik družbe OPTIMUS d.o.o., Sukošan, Hrvaška.

G. Jure Klepec je na 30.6.2008 predsednik nadzornega sveta družbe MP DZU d.d., Ljubljana in član nadzornega sveta MP Nepremičnine d.d., Ljubljana. G. Klepec je v letu 2007 podal odstopno izjavo za odstop z mesta člana nadzornega sveta družbe Kroj d.d. Ljubljana, Obrtniška ulica 8B, 1370 Logatec, v letu 2008 pa je podal tudi odstopno izjavo kot član nadzornega sveta družbe CVS Mobile d.d., Gradnikove brigade 11, Ljubljana.

Sestava nadzornega sveta družbe MP BPH d.d., ki je sicer tričlanski, se v prvem polletju leta 2008 ni spremenila. Na 30.6.2008 nadzorni svet MP BPH d.d. sestavljajo g. Ivan Pušnik, predsednik nadzornega sveta, ga. Maja Pušnik, namestnica predsednika nadzornega sveta in g. Primož Šoln, član nadzornega sveta. G. Ivan Pušnik je po izobrazbi univerzitetni diplomirani pravnik, ga. Maja Pušnik univerzitetna diplomirana pravica, g. Primož Šoln pa magister znanosti. Nadzorni svet v tej sestavi je bil izvoljen na redni letni skupščini delničarjev družbe, dne 6.7.2006, z mandatno dobo 4-ih let.

G. Ivan Pušnik je na 30.6.2008 član nadzornega sveta MP DZU d.d., direktor družbe ImmoBilia Investment Co. Limited, Kennedy 70, Papabasiliou House, 2nd floor, P.C. 1076 Nicosia, Ciper in prokurist družbe ImmoBilia Investment Co. Ltd., Viale Stazione 16, P.O. Box 1539, Bellinzona, 6501 Švica.

G. Primož Šoln je na 30.6.2008 direktor podjetja METALKA STORITVE d.o.o., Ljubljana in član upravnega odbora družbe LABOD konfekcija Novo mesto d.d., Novo Mesto.

Po vednosti uprave MP BPH d.d. ne obstajajo navzkrižja interesov med nalogami, ki jih člani uprave družbe in njenega nadzornega sveta ter ključni vodstveni delavci opravljajo za obvladujočo družbo, in zasebnimi interesi teh oseb.

5.4 Pojasnila o sezonski komponenti poslovanja

Za obvladujočo družbo MP BPH d.d. ni značilna sezonska komponenta poslovanja.

5.5 Navedba drugih pomembnejših sprememb podatkov, sprememb pogojev poslovanja in drugih pomembnih dogodkov v prvem polletju 2008

Vse pomembnejše podatke, spremembe v pogojih poslovanja in pomembne dogodke MP BPH d.d. in MP DZU d.d. sproti objavlja. Mesto javnih objav je sistem elektronskega obveščanja Ljubljanske borze vrednostnih papirjev d.d., SEO-net (<http://seonet.ljse.si>). Podrobnejša besedila navedenih in drugih poslovnih dogodkov so za MP BPH d.d. in MP DZU d.d. objavljena tudi na spletnem naslovu <http://www.medvesekpusnik.si> pod Skupina Medvešek Pušnik - Novinarsko središče - Sporočila za javnost. Spodaj so prikazani zgolj povzetki objav.

5.5.1 Razdelitev delnice MPLR

Dne 21.12.2007 je bila s sklepom Okrožnega sodišča v Ljubljani v sodni register vpisana sprememba statuta MP BPH d.d. z dne 26.10.2007 glede **razdelitve 1 kosovne delnice MPLR na 10 kosov** (razdelitveno razmerje 1:10). Na izredni skupščini delničarjev družbe MP BPH d.d. dne 26.10.2007 je bil namreč na predlog uprave in nadzornega sveta družbe sprejet sklep, da se ena obstoječa navadna imenska kosovna prosto prenosljiva delnica družbe z oznako MPLR razdeli na **10 kosov** brez povečanja osnovnega kapitala družbe, tako da je po razdelitvi osnovni kapital družbe razdeljen na **800.000** navadnih imenskih kosovnih delnic.

Po prejemu sklepa Okrožnega sodišča v Ljubljani z dne 21.12.2007, s katerim so bile v sodni register vpisane tudi spremembe statuta družbe, del katerih je bila tudi omenjena razdelitev delnice, je uprava MP BPH d.d. dne 28.12.2007 pričela z aktivnostmi pred Agencijo za trg vrednostnih papirjev, KDD-Centralno klirinško depotno družbo d.d. in Ljubljansko borzo, d.d., Ljubljana v zvezi s predmetno razdelitvijo delnice v centralnem registru vrednostnih papirjev in uvrstitvijo delnic MPLR, ki bodo izdane na podlagi predmetnega skupščinskega sklepa, v trgovanje na organiziranem trgu.

Dne 7.1.2008, 8.1.2008 (dve objavi) in 14.1.2008 (dve objavi) je MP BPH d.d. na SEO-netu poročala o poteku teh aktivnosti.

Dne 7.1.2008 je bila med MP BPH d.d. in KDD d.d. sklenjena Pogodba o storitvah v zvezi z izdajo delnic, s katero se je KDD d.d. pod pogojem, da bo MP BPH d.d. dosegla zaustavitev trgovanja z delnicami z oznako MPLR na Ljubljanski borzi d.d. najpozneje z dnem 9.1.2008, zavezala, da bo v imenu in za račun MP BPH d.d.:

- v centralni register vpisala dodatno količino 720.000 delnic z oznako MPLR in jih prenesla v dobro kontrolnega računa za izdajo teh delnic;
- na podlagi podatkov centralnega registra o količini že izdanih delnic z oznako MPLR, vpisanih pri računu posameznega imetnika na dan 10.1.2008 (presečni dan), izračunala količino novih delnic z oznako MPLR, do katerih je upravičen ta imetnik, ter
- v dobro računa posameznega imetnika iz prejšnje alineje in v breme kontrolnega računa za izdajo delnic prenesla ustrezno količino delnic z oznako MPLR.

Na podlagi omenjenega določila pogodbe s KDD d.d. je uprava MP BPH d.d. dne 7.1.2008 na Ljubljansko borzo, d.d., Ljubljana podala zahtevo za začasno zaustavitev trgovanja z delnico MPLR na prostem trgu Ljubljanske borze d.d., Ljubljana, in sicer od začetka trgovanja dne 09.01.2008 do konca trgovanja dne 11.01.2008, ki ji je uprava Ljubljanske borze d.d., Ljubljana z odločbo z dne 7.1.2008 ugodila, in sicer je odločila, da se z dnem 9.1.2008 do zaključka postopka v centralnem registru KDD začasno zaustavi trgovanje z delnico MPLR.

Dne 11.1.2008 je KDD d.d. v centralni register nematerializiranih vrednostnih papirjev vpisala dodatno količino 720.000 delnic z oznako MPLR. Delnice so prenesli v dobro računov oseb, ki so bili na dan 10.1.2008 (presečni dan) v centralnem registru vpisani kot imetniki delnic z oznako MPLR, tako da so v dobro računa posameznega imetnika prenesli količino teh delnic, ki je enaka 9-kratniku števila delnic z oznako MPLR, vpisanih v dobro računa tega imetnika na presečni dan, tako da je KDD d.d. po opravljenih vpisih v centralnem registru pričela voditi skupno 800.000 kosovnih delnic z oznako MPLR, dne 14.1.2008 pa se je tako ponovno začelo trgovanje s tokrat povečano količino delnic MPLR.

Tako je tudi uprava MP BPH d.d. 14.1.2008 v s 126. členom ZTFI obvestila javnost, da je novo skupno število kosovnih delnic z oznako MPLR 800.000.

5.5.2 Sklenitev pogodbe obvladujoče družbe o nakupu 51% poslovnega deleža

MP BPH d.d. je dne 11.1.2008 na podlagi pisma o nameri z dne 10.12.2007 (javna objava na SEO-netu 11.12.2007) podpisala pogodbo o nakupu 51% poslovnega deleža v družbi za upravljanje "MF INVEST" društvo za upravljanje fondovima doo Sarajevo, Sarajevo, Ul. Muhameda Kantardžića broj 3 (v nadaljevanju: DUF "MF INVEST" doo Sarajevo), ki jo zastopa direktorica ga. Rasema Hadžajlić. Na podlagi navedene podpisane pogodbe je družba MP BPH d.d. postala 51% lastnik družbe DUF "MF INVEST" doo Sarajevo.

5.5.3 Ustanovitev nove odvisne družbe

MP BPH d.d. je dne 12.2.2008 kot edini ustanovitelj sprejela Akt o ustanovitvi nove odvisne družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Računovodstvo in notranja revizija d.o.o. (skrajšano ime družbe: MP RNR d.o.o.), sedež: 1000 Ljubljana, poslovni naslov: Gradnikove brigade 11. Osnovni kapital MP RNR d.o.o. znaša 100.000,00 EUR. Glavna dejavnost družbe so računovodske in notranjerevizijske storitve.

5.5.4 Objava računovodskih izkazov in letnega poročila za leto 2007

MP BPH d.d. je dne 29.2.2008 javno objavila nerevidirane nekonsolidirane računovodske izkaze za leto 2007, dne 31.3.2008 pa še njihovo popravljeno in razširjeno verzijo, ki je bila sicer oddana Agenciji RS za javnopravne evidence in storitve (AJPES). Dne 31.3.2008 je družba objavila tudi nerevidirane konsolidirane računovodske izkaze za leto 2007.

Dne 30.4.2008 je družba MP BPH d.d. objavila Revidirano letno poročilo družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana in skupine MEDVEŠEK PUŠNIK za leto 2007, dne 7.5.2008 pa še njegov povzetek.

MP DZU d.d. je dne 31.3.2008 javno objavila nerevidirane nekonsolidirane in konsolidirane računovodske izkaze za leto 2007.

Dne 30.4.2008 je družba MP DZU d.d. objavila Revidirano letno poročilo za leto 2007, dne 5.5.2008 pa še njegov povzetek.

5.5.5 Objava podatkov o poslovanju za prve tri mesece poslovnega leta 2008

Dne 16.5.2008 je družba MP BPH d.d. objavila podatke o poslovanju za prve tri mesece poslovnega leta 2008.

5.5.6 Seje nadzornih svetov in podaljšanje mandata članu uprave

Nadzorni svet MP BPH d.d. je v prvi polovici leta 2008 zasedal trikrat.

Dne 31.3.2008 se je

- seznanil z nerevidiranimi nekonsolidiranimi finančnimi izkazi za leto 2007,
- seznanil z nerevidiranimi konsolidiranimi finančnimi izkazi za leto 2007,
- seznanil s poročilom Službe notranje revizije za 2007 in potrdil načrt dela za 2008,
- seznanil, da članu uprave MP BPH d.d., g. Juretu Klepcu, z dnem 21.6.2008 izteče 4-letni mandat in da je član uprave podal vlogo za ponovno imenovanje za nov 4-letni mandat, zato ga je za mandat 4 let, t.j. od 21.6.2008 do vključno 21.6.2012, ponovno imenoval na mesto člana uprave.

Dne 29.4.2008 je med drugim:

- preveril Revidirano letno poročilo družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana in skupine Medvešek Pušnik za leto 2007, ki ga je pripravila uprava MP BPH d.d.; k predmetnemu letnemu poročilu ni imel pripomb in ga je potrdil;
- sprejel poročilo o delu nadzornega sveta za leto 2007 z mnenjem o Revidiranem letnem poročilu družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana in skupine Medvešek Pušnik za leto 2007;
- preveril predlog uprave družbe za delitev bilančnega dobička za leto 2007, in sicer, da se bilančni dobiček MP BPH d.d. za leto 2007 v višini 3.513.170 EUR, razdeli tako, da se del bilančnega dobička v višini 1.000.000 EUR, ki izvira iz čistega dobička 2005 in 2006, uporabi za izplačilo dividend delničarjem v višini 1,25 EUR bruto na delnico, preostanek bilančnega dobička v višini 2.513.170 EUR, ki izvira iz čistega dobička leta 2006 v višini 486.566 EUR in iz čistega dobička leta 2007 v višini 2.018.604 EUR, pa ostane nerazporejen, in ta predlog tudi potrdil.

Dne 15.5.2008:

- se je seznanil z rezultati poslovanja družbe MP BPH d.d. v obdobju januar-marec 2008;
- se je seznanil s predlaganim sklicem redne letne skupščine delničarjev družbe MP BPH d.d. in vsebino priloženih gradiv za skupščino, in
- potrdil predloge sklepov za redno skupščino delničarjev družbe MP BPH d.d. v zvezi z delitvijo bilančnega dobička za leto 2007, s podelitvijo razrešnice upravi in nadzornemu svetu družbe za delo v poslovnem letu 2007, s soglasjem skupščine delničarjev k nameri uprave družbe za pridobivanje in odsvajanje lastnih delnic in s prerazporeditvijo dela prenesenega dobička v druge rezerve iz dobička, z uskladitvijo dejavnosti družbe in spremembo statuta, z imenovanjem revizorja za leto 2008; z določitvijo plačil članom nadzornega sveta družbe.

Nadzorni svet MP DZU d.d. je v prvi polovici leta 2008 zasedal 22.5.2008 in:

- se je seznanil z letnim konsolidiranim in nekonsolidiranim poročilom o poslovanju MP DZU d.d. za leto 2007 in s sprejetjem Pisnega poročila nadzornega sveta MP DZU d.d. za skupščino delničarjev potrdil letno poročilo 2007,
- se je seznanil z informacijo o poslovanju MP-SKLADI.SI in MP DZU d.d. v prvem četrtletju 2008 ter
- potrdil predlog datuma sklica redne letne skupščine MP DZU d.d. ter sprejel in predlagal skupščini delničarjev sklep o uporabi bilančnega dobička, določitev načina plačila članom nadzornega sveta in imenovanje revizijske hiše.

5.5.7 Prejem odločbe ministrstva za finance

Dne 16.3.2007 je MP BPH d.d. v zvezi z inšpekcijskim pregledom davkov in prispevkov za leto 2000 in določenih podatkov leta 1999 in 2001 na SEO-netu objavila odločbo Ministrstva za finance z dne 27.2.2007, s katero je bila je bila odločba Posebnega davčnega urada, št. 48000-8/2002 0294 43 z dne 13.8.2003, delno odpravljena in zadeva vrnjena v ponovni postopek. V ponovnem postopku je Ministrstvo za finance z odločbo, št. DT 0610-46/2007-0203-13 z dne 20.3.2008, odločilo, da:

- I. mora MP BPH d.d. (zavezanec)
 1. plačati 36.282,11 EUR akontacij davka od dobička ob izplačilu dividend leta 2001 od davčne osnove 145.128,44 EUR, obračunano po stopnji 25%. Ugotovi se, da je zavezanec za davek obveznost poravnal 17.9.2003;
 2. plačati 186.242,79 EUR akontacij dohodnine ob izplačilu dividend leta 2001 od davčne osnove 744.971,16 EUR, obračunano po stopnji 25%. Ugotovi se, da je zavezanec za davek obveznost poravnal 17.9.2003.
- II. se MP BPH d.d. (zavezancu) vrne
 1. preveč plačana obveznost iz naslova akontacij dohodnine ob izplačilu dividend leta 2001, v višini 30,60 EUR. Zavezancu se priznajo tudi pripadajoče zamudne obresti obračunane od 17.9.2003 do 21.1.2008 od preveč plačanega davka v znesku 13,31 EUR, skupaj s pripadajočimi obrestmi od vključno 22.1.2008 do dneva vračila;
 2. preveč plačan davek od dobička leta 2000, v višini 18.147,88 EUR. Zavezancu se priznajo tudi pripadajoče zamudne obresti od 17.9.2003 do 21.1.2008 od preveč plačanega davka v znesku 7.896,36 EUR, skupaj s pripadajočimi obrestmi od vključno 22.1.2008 do dneva vračila.
- III. bo o stroških postopka, ki jih je priglasil zavezanec za davek, odločeno s posebnim sklepom.
- IV. pritožba ne zadrži izvršitve te odločbe.

5.5.8 Objava letnih dokumentov

MP BPH d.d. je na podlagi določb 63. člena ZTFI in Kodeksa upravljanja javnih delniških družb (5.2.2007) dne 5.5.2008 objavila Letni dokument za obdobje 5.5.2007 - 5.5.2008, dne 3.6.2008 pa Letni dokument za obdobje 2.6.2007 - 2.6.2008; letni dokument je seznam vseh informacij, ki so bile v skladu s predpisi s področja finančnih instrumentov objavljene v zadnjih 12 mesecih v Republiki Sloveniji in so javnosti dostopne preko sistema elektronskega obveščanja Ljubljanske borze, d.d., Ljubljana (SEOnet: <http://seonet.ljse.si/>), sicer pa so dostopne tudi na spletni strani družbe MP BPH d.d. (www.medvesekpusnik.si; Skupina Medvešek Pušnik - Novinarsko središče - Sporočila za javnost).

MP DZU d.d. je objavila svoj Letni dokument dne 13.6.2008 in sicer za obdobje 12.06.2007-12.06.2008.

5.5.9 Skupščina delničarjev družbe MP BPH d.d.

Skupščina družbe MP BPH d.d. je potekala dne 17.06.2008.

Skupščina delničarjev družbe se je seznaniła z »Revidiranim letnim poročilom družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana in skupine MEDVEŠEK PUŠNIK za leto 2007«, z mnenjem pooblaščenega revizorja o računovodskih izkazih družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana in z mnenjem pooblaščenega revizorja o računovodskih izkazih skupine MEDVEŠEK PUŠNIK, s posebnim mnenjem revizorja za potrebe obveščanja javnosti, z letnim poročilom Službe notranje revizije o notranjem revidiranju za leto 2007, in s poročilom nadzornega sveta družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana o delu nadzornega sveta v letu 2007, z mnenjem nadzornega sveta o »Revidiranem letnem poročilu družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana in skupine MEDVEŠEK PUŠNIK za leto 2007«, z izjavo nadzornega sveta o preveritvi in sprejemu »Revidiranega letnega poročila družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana in skupine MEDVEŠEK PUŠNIK za leto 2007« in mnenjem nadzornega sveta k letnemu poročilu Službe notranje revizije MP BPH d.d. o notranjem revidiranju za leto 2007.

Nadalje je skupščina delničarjev družbe MP BPH d.d. sklenila, da se bilančni dobiček družbe za poslovno leto 2007 v višini 3.513.170 EUR - ki izvira iz čistega dobička leta 2005 v višini 323.359 EUR, iz čistega dobička leta 2006 v višini 1.171.207 EUR in iz čistega dobička leta 2007 v višini 2.018.604 EUR - uporabi tako, da se del bilančnega dobička v višini 1.000.000 EUR, ki izvira iz čistega dobička 2005 in 2006, uporabi za izplačilo dividend delničarjem družbe v višini **1,25 EUR bruto** na delnico, preostanek bilančnega dobička v višini 2.513.170 EUR, ki izvira iz čistega dobička leta 2006 v višini 486.566 EUR in iz čistega dobička leta 2007 v višini 2.018.604 EUR, pa ostane nerazporejen. Do izplačila dividend je upravičen delničar, ki je lastnik delnic, evidentiranih v centralnem registru vrednostnih papirjev pri KDD - Centralni klirinško depotni družbi, delniški družbi, na dan 19.6.2008. Dividende bo družba izplačala do 30.11.2008. Skupščina delničarjev družbe MP BPH d.d. je nadalje potrdila in odobrila delo uprave in nadzornega sveta družbe v poslovnem letu 2007 in jima podelila razrešnico za delo v poslovnem letu 2007.

Skupščina delničarjev družbe MP BPH d.d. se je nadalje seznanila z namero uprave družbe, da bo družba pridobivala lastne delnice, za namen in v skladu z 2. alinejo 1. odstavka 247.člena ZGD-1 - torej z namenom, da jih kasneje ponudi v odkup delavcem družbe MP BPH d.d. ali z MP BPH d.d. povezane družbe - in sicer pod naslednjimi pogoji:

- delnice MPLR bo družba MP BPH d.d. pridobivala na organiziranem trgu;
- nakupna cena za delnico MPLR ne sme preseči 35 (petintrideset) EUR;
- družba bo za nakup lastnih delnic za opredeljeni namen porabila največ 300.000 EUR.

(v nadaljevanju: Namera uprave). Skupščina delničarjev družbe se je z Namero uprave strinjala in podala upravi predhodno soglasje za izvedbo Namere, nadalje pa je odločila tudi, da je odločitev o pogojih odsvojitve lastnih delnic MPLR, ki jih bo družba MP BPH d.d. pridobila v povezavi z Namero uprave, povsem v domeni uprave družbe, pri čemer je uprava omejena zgolj z veljavno zakonodajo. V povezavi z Namero uprave je skupščina delničarjev tudi odločila, da se iz prenesenega dobička v znesku 2.513.170 EUR v druge rezerve iz dobička razporedi 300.000 EUR.

Skupščina je nadalje sprejela predlagane spremembe statuta družbe v zvezi s spremembo 4. člena, ki se tiče dejavnosti družbe. Za revizorja družbe za poslovno leto 2008 je imenovala revizijsko družbo ERNST & YOUNG Revizija, davčno in poslovno svetovanje d.o.o., ki je ki je tudi revidirala nekonsolidirano in konsolidirano letno poročilo za 2007, sprejela pa je tudi »Pravilnik o plačilih članov nadzornega sveta«.

5.5.10 Skupščina delničarjev družbe MP DZU d.d.

Skupščina družbe MP DZU d.d. je potekala 26.6.2008.

Skupščina se je seznanila s konsolidiranim in nekonsolidiranim letnim poročilom za leto 2007 z mnenjem revizorja in pisnega poročila nadzornega sveta o preveritvi letnega poročila po 282. členu Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1). Ugotovilo se je, da bilančni dobiček za poslovno leto 2007 znaša 1.207.361,00 €. Bilančni dobiček za poslovno leto 2007 se uporabi za naslednje namene: Za razdelitev med delničarje se uporabi 603.750,00 €, tako da dividenda na delnico znaša 8,05 €. O uporabi preostalega dela bilančnega dobička v višini 603.611,00 € bo odločeno v naslednjih poslovnih letih (preneseni dobiček). Dividenda se izplača delničarjem, ki so kot imetniki delnic vpisani v centralnem registru Centralne klirinško depotne družbe d.d., Ljubljana (KDD) na dan skupščine. Dividende se izplačajo v roku 60 (šestdeset) dni po sprejetju tega sklepa. Skupščina je podelila razrešnico upravi in članom nadzornega sveta družbe za leto 2007.

Skupščina je imenovala revizijsko hišo ERNST&YOUNG d.o.o., Dunajska cesta 111, 1000 Ljubljana, za revidiranje poslovanja družbe Medvešek Pušnik, družba za upravljanje, d.d., in investicijskih skladov v njenem upravljanju, za leto 2008.

5.5.11 Opravljeni vpisi v sodnem registru

Dne 9.5.2008 je bila s sklepom Okrožnega sodišča v Ljubljani Srg 2008/19536 vpisana:

- dopolnitev podatkov o posameznih članih organa nadzora družbe MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniška hiša d.d. Ljubljana in
- sprememba statuta družbe MP BPH d.d. z dne 26.10.2007, ki se nanaša na spremembo dejavnosti.

Vpisan statut družbe je bil sprejet s sklepom skupščine delničarjev družbe k 6. točki dnevnega reda na zasedanju skupščine dne 26.10.2007. Zapisnik skupščine delničarjev družbe z dne 26.10.2007 je bil 29.10.2007 objavljen v sistemu elektronskega obveščanja Ljubljanske borze vrednostnih papirjev, d.d., Ljubljana, SEO-netu, in na spletni strani družbe: www.medvesekpusnik.si.

Dne 23.6.2008 je bila s sklepom Okrožnega sodišča v Ljubljani, Srg 2008/23757 vpisana sprememba družbene pogodbe / statuta družbe MP BPH d.d. z dne 17.6.2008, ki se nanaša na spremembo dejavnosti družbe v skladu z veljavno zakonodajo. Vpisan statut družbe je bil sprejet s sklepom skupščine delničarjev družbe k 5. točki dnevnega reda na zasedanju skupščine dne 17.6.2008. Zapisnik skupščine delničarjev družbe z dne 17.6.2008 je bil 18.6.2007 objavljen v sistemu elektronskega obveščanja Ljubljanske borze vrednostnih papirjev, d.d., Ljubljana, SEO-netu, in na spletni strani družbe: www.medvesekpusnik.si.

5.5.12 Pomembnejše spremembe v lastniški sestavi obvladujoče družbe

V lastniški sestavi družbe MP BPH d.d. je prišlo v prvi polovici leta 2008 do pomembnejše spremembe; družba IBIKO, Inženirski biro Konjice, Mestni trg 3, 3210 Slovenske Konjice, nas je dne 3.6.2008 namreč obvestila, da je dne 30.5.2008 odsojila 39.999, 39.999, 39.999 in 39.899 delnic z oznako MPLR, ter dne 2.6.2008 odsojila 15 delnic z oznako MPLR, to je skupaj 159.926 delnic oz. 19,99% odstotkov glasovalnih pravic družbe in da ima po tej odsvojitvi predmetna družba še 39.999 delnic MPLR, kar predstavlja 4,99% glasovalnih pravic.

5.5.13 Prodaja deleža Ljubljanske borze, d.d., Ljubljana

MP BPH d.d. je dne 24.6.2008 podpisala kupoprodajno pogodbo za prodajo deleža Ljubljanske borze, d.d., Ljubljana s kupcem Wiener Börse. MP BPH d.d. bo tako kot lastnica 1.677 delnic Ljubljanske borze, d.d., Ljubljana iz tega naslova ustvarila 2.143.453 EUR prihodkov iz financiranja, pri čemer pogodba vsebuje odložni pogoji, da je dokončanje prodaje in nakupa delnic Ljubljanske borze, d.d., Ljubljana odvisno od zavezujoče in dokončne odobritve koncentracije združitve, ki jo izda Urad za varstvo konkurence.

5.5.14 Spremembe v upravi MP DZU d.d.

Dne 7.2.2008 je potekel mandat upravi družbe. Na podlagi sklepa nadzornega sveta družbe je z dnem 8.2.2008 imenovana nova uprava družbe, ki sestoji iz dveh članov in sicer z dnem 8.2.2008 kot članica uprave nastopi mandat ga. Natalija Stošicki, kot predsednik uprave pa nastopi mandat g.mag. Igor Erker, ki je bil doslej član uprave.

5.5.15 Prejem dovoljenja za MP sklade na Hrvaškem

Hrvaška Agencija za nadzor finančnih storitev je družbi MP INVEST d.d. Zagreb, hčerinski družbi MP DZU d.d., dne 7.2.2007 izdala dovoljenje za upravljanje investicijskih skladov MP-GLOBAL.HR, MP-MENA.HR, MP-BALKAN.HR in MP-BRIC.HR.

5.5.16 MP DZU d.d. sklenila pogodbo o opravljanju skrbniških storitev

Družba MP DZU d.d. je na podlagi izdane odločbe ATVP dne 10.6.2008 sklenila pogodbo z NLB d.d., Trg republike 2, 1520 Ljubljana o opravljanju skrbniških storitev za račun vzajemnih skladov MP-BALKAN.SI, MP-ENERGY.SI, MP-GLOBAL.SI, MP-ASIA.SI, MP-TURKEY.SI, MP-TECH.SI in MP-PLUS.SI.

5.6 Navedba pomembnejših dogodkov, ki so se zgodili po obračunskem obdobju

Od konca leta 2008 do dneva sestave tega poročila v poslovanju obvladujoče družbe in odvisne družbe MP DZU d.d. po vednosti uprave obvladujoče družbe ni prišlo do pomembnejših poslovnih dogodkov, ki ne bi bili razkriti v sprotnih javnih objavah družbe.

5.6.1 Pridobitev lastnih delnic

Dne 16.7.2008 je MP BPH d.d. pridobila 200 lotov vrednostnega papirja MPLR po ceni 28 EUR na delnico za namen in v skladu z 2. alinejo 1. odstavka 247. ZGD-1, kar je posledica sprejetega sklepa o pridobivanju in odsvajanju lastnih delnic družbe, ki ga je skupščina družbe sprejela na svoji redni seji dne 17.6.2008. Posel je bil izvršen na organiziranem trgu. Pred to pridobitvijo družba ni razpolagala z lastnimi delnicami.

5.6.2 Izplačilo dividend MP DZU d.d.

Na podlagi skupščinskega sklepa družbe MP DZU d.d. je borzno posredniška hiša MP BPH d.d. v juliju 2008 prejela dividende iz naložbe v delnice te odvisne družbe v znesku 301.883 EUR.

5.6.3 Dovoljenje za MP Invest AD Skopje

MP DZU d.d. je dne 16.7.2008 od Komisijata za hartii od vrednosti v Republiki Makedoniji prejela dovoljenje za družbo MP Invest AD Skopje, ki vsebuje:

- Dovoljenje za ustanovitev družbe za upravljanje MP Invest AD Skopje, bulevar Kliment Ohridski 23, 1000 Skopje;
- Dovoljenje za opravljanje dejavnosti upravljanja odprtih vzajemnih skladov in dovoljenje za ustanovitev dveh odprtih vzajemnih skladov.

Istega dne je Komisija izdala tudi soglasje k statutu družbe MP Invest Skopje z dne 24.4.2008 ter soglasje za imenovanje:

- Goce Novacevski za izvršnega direktorja v Odboru direktorjev oz. za izvršnega direktorja MP Invest AD, Skopje,
- Koste Kostadinovskega za izvršnega direktorja v Odboru direktorjev oz. za izvršnega direktorja MP Invest AD, Skopje,
- Verice Hadži-Vasilieve Markovske za neizvršno in neodvisno članico v Odboru direktorjev MP Invest AD, Skopje,
- Jovana Lukovca za neizvršnega člana v Odboru direktorjev MP Invest AD, Skopje,
- Natalije Stošicki za neizvršno članico v Odboru direktorjev MP Invest AD, Skopje.

5.6.4 Objava polletnega nekonsolidiranega poročila in povzetka družbe MP BPH d.d. za polletje 2008

Dne 31.7.2008 je MP BPH d.d. objavila polletno nekonsolidirano poročilo in njegov povzetek za polletje 2008.

5.6.5 Objava povzetkov nerevidiranih polletnih poročil vzajemnih skladov MP DZU d.d. za polletje 2008

Dne 14.8.2008 je MP DZU d.d. objavila povzetke nerevidiranih polletnih vzajemnih skladov v upravljanju MP DZU d.d. za obdobje od 1.1. do 30.6.2008.

5.7 *Odobreni kapital, pogojno povečanje osnovnega kapitala ter lastne delnice MP BPH d.d.*

Dne 21.12.2007 je bil s sklepom Okrožnega sodišča v Ljubljani v sodni register vpisan sklep izredne skupščine delničarjev z dne 26.10.2007, s katerim je le-ta pooblastila upravo MP BPH d.d., da s soglasjem nadzornega sveta v petih letih po vpisu sprememb statuta, sprejetih na omenjeni izredni skupščini delničarjev, v sodni register, osnovni kapital družbe poveča za največ 200.000,00 EUR (odobreni kapital), z izdajo ustreznega števila novih navadnih prosto prenosljivih imenskih kosovnih delnic, ki tvorijo z že izdanimi delnicami družbe isti razred, pri čemer se lahko povečanje izvede le z denarnimi vložki. O vsebini pravic iz delnic in o pogojih za izdajo delnic bo, v kolikor o njih ni odločila že skupščina, odločala uprava družbe, in mora za svojo odločitev pridobiti soglasje nadzornega sveta. Nadzorni svet je pooblaščen, da po povečanju osnovnega kapitala in izdaji delnic iz naslova odobrenega kapitala ustrezno prilagodi statut družbe, tako da se določbe statuta ujemajo z novimi dejstvi, nastalimi zaradi povečanja osnovnega kapitala. Omenjenega pooblastila uprava še ni izkoristila.

Na redni letni skupščini delničarjev družbe MP BPH d.d. dne 17.6.2008 se je skupščina delničarjev družbe seznanila z namero uprave družbe, da bo družba pridobivala lastne delnice, t.j. delnice družbe MP BPH d.d. z oznako MPLR, za namen in v skladu z 2. alinejo 1. odstavka 247. člena Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1) - torej z namenom, da jih kasneje ponudi v odkup delavcem družbe MP BPH d.d. ali z MP BPH d.d. povezane družbe - in sicer pod naslednjimi pogoji:

- delnice MPLR bo družba MP BPH d.d. pridobivala na organiziranem trgu;
- nakupna cena za delnico MPLR ne sme preseči 35 (petintrideset) EUR;
- družba bo za nakup lastnih delnic za opredeljeni namen porabila največ 300.000 EUR.

(v nadaljevanju: Namera uprave).

Skupščina delničarjev družbe MP BPH d.d. se je z Namero uprave strinjala in podala upravi predhodno soglasje za izvedbo Namere. Nadalje je skupščina delničarjev družbe MP BPH d.d. sprejela sklep, da je odločitev o pogojih odsojitve lastnih delnic MPLR, ki jih bo družba MP BPH d.d. pridobila v povezavi z Namero uprave, povsem v domeni uprave družbe, pri čemer je uprava omejena zgolj z veljavno zakonodajo. V povezavi z Namero uprave je skupščina delničarjev tudi odločila, da se iz prenesenega dobička v znesku 2.513.170 EUR v druge rezerve iz dobička razporedi 300.000 EUR.

V skladu s predmetnim skupščinskim sklepom je MP BPH d.d. dne 16.7.2008 pridobila 200 lotov vrednostnega papirja MPLR po ceni 28 EUR na delnico za namen in v skladu z 2. alinejo 1. odstavka 247. člena ZGD-1. Posel je bil izvršen na organiziranem trgu. Na 30.6.2008 družba ni razpolagala z lastnimi delnicami.

MP BPH d.d. v prvi polovici leta 2008 ni imela pogojnega povečanja osnovnega kapitala.

5.8 Pojasnila v zvezi s knjigovodsko vrednostjo delnice MPLR in višino dividende ter dobičkom na delnico

5.8.1 Knjigovodska vrednost

Knjigovodska vrednost navadne imenske kosovne delnice družbe MP BPH d.d. z oznako MPLR, izračunana kot razlika med konsolidiranim kapitalom in kapitalom manjšinskih lastnikov, deljena s številom delnic obvladujoče družbe (800.000), je na dan 30.6.2008, znašala:

- o **5,57 €** na 30.6.2008 oz.
- o **6,88 €** na 31.12.2007

5.8.2 Dobiček na delnico

Čisti poslovni izid večinskih lastnikov na delnico obvladujoče družbe (oznaka MPLR), izračunan kot razlika med konsolidiranim čistim poslovnim izidom obračunskega obdobja in deležem manjšinskih lastnikov, deljena s številom delnic obvladujoče družbe (800.000) – je v prvem polletju znašal **0,16 EUR**. V enakem obdobju 2006 je znašal **1,79 EUR**.

5.8.3 Dividenda

Bruto dividenda za leto 2007, ki jo je izglasovala skupščina delničarjev obvladujoče družbe dne 17.6.2008, je **1,25 EUR bruto** na delnico obvladujoče družbe z oznako MPLR (po razdelitvi; skupno število delnic MPLR: 800.000). Do izplačila dividend je upravičen delničar, ki je bil lastnik delnic, evidentiranih v centralnem registru vrednostnih papirjev pri KDD - Centralni klirinško depotni družbi, delniški družbi, na dan 19.6.2008. Dividende mora družba v skladu s skupščinskim sklepom izplačati do 30.11.2008. Do dne priprave tega poročila predmetna dividenda še ni bila izplačana.

Višina dividende za leto 2006 je znašala 0,73 EUR bruto na delnico, za leto 2005 je znašala 66 SIT bruto na delnico oz. 0,275 EUR, preračunano po srednjem tečaju Banke Slovenije na dan izplačila dividend.

5.9 Tveganja, ki jim je izpostavljena skupina Medvešek Pušnik

5.9.1 Tveganja, ki jim je izpostavljena obvladujoča družba

Vsako poslovno dogajanje nosi v sebi neko tveganje, položaj borzno posredniških hiš pa je pri tem še posebej specifičen. Od uspešnosti odločanja o tveganjih in obvladovanja le-teh je odvisna ne samo profitabilnost, temveč tudi obstoj borzno posredniške hiše. Borzno posredniška hiša je prisiljena tvegati do določene stopnje, da doseže ustrezno donosnost, vendar tveganje ne sme biti tako veliko, da ogrozi varno poslovanje borzno posredniške hiše.

V okviru rednega poslovanja in opravljanja navedenih storitev je bila v prvem polletju 2008 družba MP BPH d.d. izpostavljena predvsem naslednjim vrstam tveganja:

- posebna in splošna tveganja spremembe cen vrednostnih papirjev,
- tveganja izpolnitve nasprotne stranke (zamude izpolnitve oziroma neusklajenosti plačila in izročitve),
- druga tveganja izpolnitve nasprotne stranke, npr. tvegani prihodki iz naslova provizij, obresti, dividend,
- tveganja velike izpostavljenosti do posamezne osebe in z njo povezanih oseb,

- valutno tveganje, ki se izraža v neto izpostavljenosti v vseh valutah,
- tveganje dolgoročne plačilne nesposobnosti in likvidnostno tveganje ter
- operativno tveganje.

I. Posebna in splošna tveganja spremembe cen vrednostnih papirjev

Naložbe v vrednostne papirje so tvegane, saj se lahko družbi zaradi neugodnih razmer na trgih kapitala, denarja in valut, gibanja obrestnih mer ter dejavnikov na strani poslovanja in bonitete izdajatelja vrednostnega papirja in drugih dejavnikov, portfelji strank in lastni portfelj vrednostno nepričakovano spremenijo. Nobenega zagotovila ni, da bo predviden donos naložbe v vrednostne papirje dosežen.

Tržno tveganje vsebuje tri vrste tveganja:

- *Valutno tveganje* – tveganje, da bo vrednost finančnega instrumenta nihala zaradi sprememb deviznih tečajev.
- *Tveganje (sprememb) poštene vrednosti iz naslova obresti* – tveganje, da bo vrednost finančnega instrumenta nihala zaradi sprememb tržnih obrestnih mer.
- *Cenovno tveganje* – tveganje, da bo vrednost finančnega instrumenta nihala zaradi sprememb tržnih cen, pa naj jih povzročijo dejavniki, povezani s posameznim instrumentom ali njegovim izdajateljem, ali pa dejavniki, ki vplivajo na vse instrumente, s katerimi trgujejo na trgu.

Kreditno tveganje – tveganje da ena stranka, vključena v pogodbo o finančnem instrumentu, ne bo izpolnila obveznosti in bo povzročila drugi stranki finančno izgubo.

MP BPH d.d. se s kreditnim tveganjem srečuje, če s posojanjem plasira svoja presežna sredstva in kadar kratkoročno kreditira nakupe strank.

Likvidnostno tveganje - tveganje, da bo podjetje naletelo na težave pri zbiranju finančnih sredstev, potrebnih za izpolnitev prevzetih finančnih obvez, povezanih s finančnimi instrumenti. To tveganje je lahko posledica nezmožnosti podjetja, da bi hitro prodalo finančno sredstvo za znesek, ki je blizu njegovi poštenu vrednosti.

Sprememba ravni obrestnih mer vpliva na ceno in donosnost finančne naložbe, posebej pri dolžniških vrednostnih papirjih. Dolžniki vrednostni papirji so tudi bolj občutljivi na tveganja reinvestiranja izplačanih kuponov pred zapadlostjo vrednostnega papirja in gibanja valut na deviznih trgih.

Na **spremembe tržnih razmer** vplivajo tudi spremembe zakonodaje, še posebej na področju urejanja trgov denarja in trgov kapitala, na področju davkov in mednarodnega pretoka kapitala.

Cena vrednostnih papirjev oziroma vrednost naložbe je povezana z naravnimi in ekološkimi nesrečami, vojnami in ostalimi konfliktnimi situacijami.

II. Tveganja izpolnitve nasprotne stranke

MP BPH d.d. je izpostavljena tveganju, da od stranke ali drugega udeleženca trga vrednostnih papirjev ne bo prejela plačila za nakup vrednostnih papirjev ali da ji stranka ne bo izročila vrednostnih papirjev, ki jih je MP BPH d.d. zanjo prodala.

Časovne razlike v stvarni poravnavi (izročitvi vrednostnih papirjev) povzročajo tudi druge stroške financiranja in iz tega izhajajočega tveganja. V primeru, da borzno posredniška družba sklene pogodbo, po kateri bo prodajalcu vrednostnih papirjev denarno poravnala v istem dnevu, kupec pa bo nakup poravnal naslednji dan ali kasneje, mora borzno posredniška družba financirati transakcijo bodisi z izposojenimi sredstvi ali uporabo drugih lastnih sredstev. V tem primeru borzno posredniška družba utrpi stroške v obliki obresti za najem posojila ali oportunitetne stroške uporabe lastnih sredstev. V primeru, ko ne prejme plačila, mora borzno posredniška družba nasprotni stranki poravnati znesek v vrednosti prodanih vrednostnih papirjev, kar borzno posredniški družbi povzroči oportunitetne stroške uporabe teh sredstev. V primeru, ko nasprotna stranka ne izroči vrednostnih papirjev, mora borzno posredniška družba drugi stranki te vrednostne papirje izročiti, kot je bilo dogovorjeno. Torej si mora vrednostne papirje izposoditi ali jih kupiti na trgu, kar povzroči dodatne stroške. Ti stroški zajemajo oportunitetne stroške financiranja nakupa z lastnimi sredstvi ali najemom posojila in pokrivanje morebitne razlike v ceni. Če cena v vmesnem času naraste, bo borzno posredniška družba sama krila razliko med ceno iz prvotne pogodbe in ceno, ki jo bo za ta vrednostni papir plačala na trgu. To razliko lahko izračuna v vsakem trenutku.

Obstajajo tudi druga tveganja izpolnitve nasprotne stranke, npr. tvegani prihodki iz naslova provizij, obresti in dividend.

III. Tveganje velike izpostavljenosti do posamezne osebe in z njo povezanih oseb

Velika izpostavljenost borznoposredniške družbe do posamezne osebe je izpostavljenost borznoposredniške družbe do te osebe, ki dosega ali presega 10% kapitala borznoposredniške družbe.

IV. Valutno tveganje

Spremenljivost deviznih tečajev ob prisotnosti odprtih pozicij v določeni valuti lahko borzno posredniško družbo izpostavlja valutnemu tveganju, ki je z vse večjim vplivom procesov internacionalizacije in globalizacije poslovanja čedalje pomembnejši sestavni del upravljanja s tveganji. Pri tem ne gre le za trgovanje finančnih institucij za svoj račun, temveč tudi za račun njenih komitentov. Izpostavljenost valutnim tveganjem se pri poslovanju podjetja ali finančnega posrednika kaže kot vpliv nihanja valutnih tečajev na dobiček, denarne tokove in tržno vrednost podjetja.

V. Tveganje dolgoročne plačilne nesposobnosti in likvidnostno tveganje

Družba mora razpolagati tudi z višino likvidnih sredstev, ki zadošča za poravnavo dospelih in kmalu dospelih obveznosti. Upravljanje likvidnosti je dnevna odgovornost, prav tako pa odgovornost skrbnega načrtovanja in spremljanja likvidnosti za prihodnost. Borznoposredniška družba mora gospodariti z viri in naložbami tako, da je v vsakem trenutku sposobna izpolniti vse dospele obveznosti.

Tveganje dolgoročne plačilne nesposobnosti je verjetnost nezmožnosti pokriti izgube, povzročene z vsemi vrstami tveganj, z razpoložljivim kapitalom. Tveganje dolgoročne plačilne nesposobnosti je torej tveganje, da borzno posredniška družba ne bo mogla izpolniti obveznosti do strank.

VI. Operativno tveganje

Operativno tveganje izvira iz napak ali pomanjkanja ustreznega nadzora nad dokumentacijo, postopki, izvedbo in knjiženjem poslovnih dohodkov ter na splošno iz vseh tveganj, ki jim je družba izpostavljena pri opravljanju svoje dejavnosti. Operativno tveganje je tesno povezano s pomanjkljivostjo notranjih kontrol in izhaja iz naslednjega:

- kaznivih dejanj, vključujoč prevare in kraje s strani zaposlenih, strank družbe in tretjih oseb;
- profesionalnih obveznosti - pravnih obveznosti pri opravljanju storitev za stranke, obveznosti do investitorjev in delničarjev (človeške ali tehnične napake ali ignoranca);
- pogodbenih obveznosti - zaradi storitev drugih, posebno še zaradi dejanj zastopnikov na terenu, posrednikov in pogodbenih sodelavcev;
- obveznosti do države – vključno z usklajenostjo z zakonodajo, ki ureja poslovanje borzno posredniških družb in delovno zakonodajo;
- zaradi prekinitev poslovanja – fizične katastrofe (npr. požar, povodenj, terorizem, državni nemiri, zlom računalniškega sistema, izguba prostorov, izguba zaposlenih);
- zaradi zlonamernih napadov na ljudi ali na sredstva.

Operativno tveganje MP BPH d.d. uravnava tudi z notranjimi akti in pravilniki, ki pisno opredeljujejo postopke dela, dolžnosti, pristojnosti in odgovornosti po posameznih organizacijskih enotah, zahteve glede notranjih kontrol v zvezi z varnim in skrbnim poslovanjem in načine poročanja.

Izguba ugleda borzno posredniške družbe je lahko posledica napake posloводства pri odločanju o tveganjih, s katerimi se družba srečuje in ima za posledico:

- izgubo strank, kar se odraža v izgubi prihodkov, zmanjšanju tržnega deleža;
- izguba podpore investitorjev;
- izguba zaupanja Agencije za trg vrednostnih papirjev zaradi pomembnih napak o odločanju o tveganjih lahko privede do izgube pooblastil za določene posle v zvezi z vrednostnimi papirji.

Za **zavarovanje pred tveganji** mora družba razpolagati z ustreznim obsegom kapitala glede na obseg in vrsto poslov, ki jih opravlja (kapitalska ustreznost) in s tolikšno višino kratkoročnih likvidnih sredstev, ki zadoščajo za pokritje kratkoročnih obveznosti družbe (likvidnost).

Ustrezna kapitalska osnova predstavlja rezervo za različna tveganja, ki jim je MP BPH d.d. izpostavljena pri poslovanju. Kapital MP BPH d.d. mora biti vedno enak vsoti:

- kapitalskih zahtev za kritje morebitnih izgub zaradi tveganj, ki jim je izpostavljena borznoposredniška družba pri trgovanju s finančnimi instrumenti za svoj račun in pri opravljanju storitev izvedbe prvih in nadaljnjih prodaj z obveznostjo odkupa (kapitalska zahteva za trgovanje);

- kapitalskih zahtev za kritje morebitnih izgub zaradi valutnih tveganj, ki jim je izpostavljena borznoposredniška družba pri svojem poslovanju (kapitalske zahteve za valutna tveganja);
- kapitalskih zahtev za kritje morebitnih izgub zaradi tveganj, ki jim je izpostavljena borznoposredniška družba pri opravljanju storitev v zvezi z vrednostnimi papirji in drugih poslov, razen poslov iz 1. točke tega člena (kapitalske zahteve za storitve).

MP BPH d.d. ima za zavarovanje pred likvidnostnim tveganjem oblikovano politiko rednega upravljanja z likvidnostjo, ki obsega načrtovanje pričakovanih znanih in morebitnih denarnih odtokov in zadostnih denarnih pritokov zanje, redno spremljanje likvidnosti ter sprejem ustreznih ukrepov za preprečitev oz. odpravo vzrokov nelikvidnosti. Dnevno se obračunavajo količniki likvidnosti sredstev, mesečno pa se izračunavajo višina kapitala, izpostavljenost, kapitalske zahteve in kapitalska ustreznost. Uprava redno spremlja izpostavljenost do posameznih oseb. Uprava z ustreznimi postopki spremljave zagotavlja, da ne more priti do preseganja največje dopustne izpostavljenosti (25% kapitala) in da vsota vseh velikih izpostavljenosti ne presega 800% kapitala. Dnevno se planirajo prilivi in odlivi, nad tem se izvaja nadzor s strani uprave.

Družba mora kontrolirati in regulirati izpostavljenost do skupin povezanih oseb. Izpostavljenost MP BPH d.d. do posamezne osebe in s to osebo povezanih oseb ne sme presegati višine 25% kapitala MP BPH d.d.

Osnovnega pomena je, da v čim večji meri identificiramo tveganja, s katerimi se pri svojem poslovanju srečujemo in jih ustrezno ocenimo. Spremljanje in pravočasno odkrivanje nekaterih tveganj v zvezi s poslovanjem borzno posredniške družbe je zagotovljeno z **rednim tedenskim poročilom upravi** s strani vseh oddelkov borzno posredniške družbe ter z dnevno kontrolo nakupov in prodaj vrednostnih papirjev na ravni oddelkov trgovanja, zaledne pisarne in računovodstva (predvsem tveganje izpolnitve nasprotnih stranke). Najmanj dvakrat tedensko se sestane uprava, borzni posredniki in analitiki z namenom ocenitve stanja na trgu, stanja portfelja borzne hiše in sprejemanja kratkoročnih in dolgoročnih odločitev naložbene politike borzne hiše.

Pri naročilih za nakup vrednostnih papirjev mora stranka v skladu s Splošnimi pogoji borzno posredniški družbi nakazati avans v višini 20% vrednosti naročila. Če je na strankinem računu že zadostna količina vrednostnih papirjev, avans ni potreben. Borzno posredniška družba lahko za posamezne naložbe zahteva višji avans (v primeru nakupov v tujini se zahteva 100% avans). V kolikor stranka ne poravnava vseh denarnih obveznosti do borzno posredniške družbe iz posla, sklenjenega na podlagi naročila za nakup vrednostnih papirjev, ima borzno posredniška družba na vrednostnih papirjih, ki so predmet posla, pravico vpisati zastavno pravico. Zaradi zagotavljanja likvidnosti v zvezi z omenjenimi strankami ima družba pri banki dogovorjen kredit, ki se po potrebi koristi.

Družba nalaga svoja sredstva v vrednostne papirje izdajateljev, ki kotirajo v borzni kotaciji in imajo visoko boniteto, v podcenjene vrednostne papirje ter vrednostne papirje izdajateljev, katerih dejavnost je strateškega pomena. Na neorganiziranem trgu hiša izbira med podjetji z dobrimi poslovnimi rezultati, visokimi sredstvi (nepremičnine) ter velikim kapitalom ob minimalni zadolženosti.

Oddelek trgovanja skupaj z analitskim oddelkom redno obvešča upravo o gibanju cen delnic iz portfelja družbe in drugih. Glavne odločitve za nakup ali prodajo vrednostnih papirjev sprejema uprava na podlagi tehnične in temeljne analize vrednostnih papirjev (analiza trgovanja z vrednostnim papirjem, izdajatelja, lastništva, makroekonomske situacije, ocena tveganosti naložbe).

5.9.1.1 Tveganja, ki zadevajo vrednostne papirje, katerih izdajatelj je MP BPH d.d.

Naložbe v vrednostne papirje so po svoji naravi tvegane. Zlasti pri naložbi v lastniške vrednostne papirje se je potrebno zavedati, da začetna naložba ni zagotovljena in da je donosnost lahko tudi negativna, v primeru stečaja podjetja pa lahko vlagatelj izgubi tudi pretežni del začetnega vložka. Lastnik vrednostnih papirjev, katerih izdajatelj je MP BPH d.d., je npr. izpostavljen naslednjim tveganjem:

I. Tržno tveganje

Delnica in obveznica vsakega izdajatelja, tako tudi družbe MP BPH d.d., je občutljiva na spremembe v gospodarstvu, na katere izdajatelj ne more vplivati in ki lahko povzročijo spremembo vrednosti naložbe, kot npr. sprememba obrestne mere (tveganje obrestne mere) in sprememba zakonodaje (še posebej na področju urejanja trgov denarja in trgov kapitala, na področju davkov in mednarodnega pretoka kapitala). Cena vrednostnih papirjev pa je povezana tudi z naravnimi in ekološkimi nesrečami, vojnami in ostalimi konfliktnimi situacijami.

II. Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje pomeni, da zaradi pomanjkanja povpraševanja na trgu vrednostnih papirjev kupec le-teh v želenem trenutku ne bo mogel prodati oziroma jih bo lahko prodal le po nižji ceni. Nelikvidnost povečuje razliko med ponujeno in povpraševano ceno na trgu, ki se lahko močno razlikujeta od povprečne tržne cene.

III. Kreditno tveganje

Kreditno tveganje je tveganje neizpolnitve obveznosti izdajatelja iz izdanega vrednostnega papirja, npr. neizplačilo obresti in glavnice iz izdanih obveznic. Uprava MP BPH d.d. zaradi ugodnega razvoja poslovanja v zadnjih letih in podjetnih načrtov za prihodnost omenjeno tveganje ocenjuje kot izjemno nizko.

5.9.2 Spremljanje in obvladovanje tveganj v MP DZU d.d.

5.9.2.1 Tveganja, ki jim je izpostavljena MP DZU d.d.

MP DZU d.d. je pri svojem poslovanju in opravljanju storitev upravljanja vzajemnih skladov izpostavljena različnim tveganjem: operativnemu, sistemskemu, tveganju v povezavi s človeškimi viri, kršitvami predpisov, strateškemu tveganju, tveganju tretjih oseb, s katerimi MP DZU d.d. posluje, in tveganju v zvezi s skrbništvom.

MP DZU d.d. na osnovi vzpostavljenega sistema upravljanja in obvladovanja tveganj tekoče ugotavlja, meri, spremlja in upravlja oz. obvladuje posamezna tveganja. MP DZU d.d. ima sistemsko opredeljeno ravnanje s posameznimi tveganji v internem Pravilniku o načrtu za obvladovanje tveganj v Družbi za upravljanje, ki je bil sprejet 23. 12. 2004 in dopolnjen 12.12.2007.

V okviru vzpostavljenega sistema obvladovanja tveganj MP DZU d.d. zagotavlja, da je – glede na skupni obseg premoženja vzajemnih skladov, ki jih upravlja, in glede na izpostavljenost – vedno razpolaga z ustreznim kapitalom. MP DZU d.d. izračunava kapitalsko ustreznost pri vsakem ugotavljanju poslovnega izida, v primeru večjih predvidenih sprememb, ki bi vplivale na kapitalsko ustreznost, in na osnovi tekočih rezultatov pa odloča oz. po potrebi predlaga pristojnim organom Družbe (Nadzornemu svetu in skupščini) rešitve, ki zagotavljajo kapitalsko ustreznost MP DZU d.d. tudi v vmesnem obdobju. O izpolnjevanju kapitalске ustreznosti MP DZU d.d. poroča Agenciji za trg vrednostnih papirjev.

MP DZU d.d. gospodari z viri in naložbami tako, da je v vsakem trenutku sposobna izpolniti vse dospele obveznosti. V tem smislu oblikuje in izvaja politiko rednega upravljanja z likvidnostjo. Uprava MP DZU d.d. v okviru upravljanja z likvidnostjo redno spremlja gibanje količnikov likvidnosti ter izračunava likvidnostno pozicijo.

MP DZU d.d. ugotavlja, meri in upravlja oz. obvladuje tveganja na osnovi vzpostavljenega sistema notranjih kontrol delovnih procesov v družbi, funkcionalne in prostorske ločenosti sektorjev, ustrezne tehnološke in informacijske podpore, ki zagotavlja varnost vnosa, obdelave in prenosa podatkov, ter na osnovi sistema poročanja nadzornim inštitucijam in obveščanja javnosti.

5.9.2.2 Obvladovanje operativnih in sistemskih tveganj

Operativna in sistemska tveganja družbe so tesno povezana z operativnimi in sistemskimi tveganji poslovanja vzajemnih skladov, ki jih upravlja.

Med operativna in sistemska tveganja sodijo predvsem:

- tveganje, povezano s trgovanjem: dejansko sklenjeni posel odstopa od načrtovanega;
- tveganje, ki nastaja pri poravnavi: pri poravnavi sklenjenega posla lahko pride do napake, npr. do nezadostnega kritja denarnih sredstev in kritja vrednostnih papirjev ob poravnava transakcij ali nepravočasnosti poravnave;
- tveganja napak pri knjiženju;
- napake pri obveščanju javnosti: objavljeni podatki se razlikujejo od dejanskih;
- tveganje, povezano z informacijskim sistemom: informacijski sistem MP DZU d.d. ne zagotavlja pravilnega in zanesljivega zbiranja, vodenja, prenosa in obdelave podatkov ter tveganje nepooblaščenega vstopa vanj in tveganje, povezano z zagotavljanjem varnosti podatkov.

Obvladovanje operativnih in sistemskih tveganj:

MP DZU d.d. obvladuje operativna in sistemska tveganja na osnovi vzpostavljenih procedur za odobritev in avtorizacijo, z vzpostavitevjo zaščit dostopa, z redno verifikacijo in z usklajevanjem transakcij.

Tveganje, da bi dejansko sklenjeni posel nakupa/prodaje vrednostnih papirjev odstopal od načrtovanega, MP DZU d.d. dodatno obvladuje z nadzorom trgovanja, ki se izvaja na osnovi Pravilnika družbe o izvajanju naložbenih naročil ter z vodenjem neodvisne evidence o stanju naložb – računovodske evidence.

Tveganje, da pri poravnavi papirjev lahko pride do napake (npr. do nezadostnega denarnega kritja, kritja vrednostnih papirjev pri poravnavi, neuspelosti poravnave zaradi napačnih poravnalnih inštrukcij, ipd.), MP DZU d.d. obvladuje z dnevno kontrolo denarnih kritij in kritij vrednostnih papirjev, s spremljanjem vplačil in izplačil in z upravljanjem z denarnim tokom, s kontrolo dejanskega stanja vrednostnih papirjev in denarnih sredstev po poravnavi s predvidenim stanjem po poravnavi ter z mesečnim primerjanjem stanja naložb na računih vrednostnih papirjev s stanjem naložb iz računovodske evidence.

Tveganja napak pri knjiženju se obvladujejo z dnevno kontrolo izvršenih knjiženj.

Z vzpostavljenimi varnostnimi mehanizmi različnih ravni pravic dostopa, vnosa, obdelave in izvoza podatkov na osnovi sistema gesel, z evidentiranjem obdelav podatkov, z zagotavljanjem neprekinjenega delovanja informacijskega sistema in s sistemom shranjevanja rezervnih kopij ter obnovitev informacijskega sistema MP DZU d.d. zmanjšuje tveganja, povezana z informacijskim sistemom.

5.9.2.3 Obvladovanje finančnih tveganj

LIKVIDNOSTNO TVEGANJE

Tveganja, povezana z upravljanjem svojih skladov, MP DZU d.d. obvladuje v skladu s Pravilnikom o načrtu za obvladovanje tveganj pri upravljanju tržnih tveganj MP skladov.

Likvidnostna tveganja vzajemnih skladov MP DZU d.d. obvladuje z rednim pregledovanjem strukture naložb, razpoložljivostjo denarnih sredstev, usklajevanjem zapadlosti terjatev in obveznosti ter z izračunavanjem ustreznih finančnih kazalcev (npr. kratkoročnega koeficienta likvidnosti). MP DZU d.d. dnevno spremlja likvidnost vzajemnih skladov, pri čemer upošteva stanja denarnih sredstev tekočega dne in obveznosti, ki zapadejo v poravnavo v tekočem dnevu.

V prvem polletju 2008 vzajemni skladi, ki jih je upravljal MP DZU d.d., niso imeli likvidnostnih težav in so svoje obveznosti poravnali redno in ob zapadlosti.

OBVLADOVANJE TRŽNIH TVEGANJ PRI UPRAVLJANJU PREMOŽENJA VZAJEMNIH SKLADOV

Naložbe vzajemnih skladov v vrednostne papirje so izpostavljene različnim oblikam tveganj. MP DZU d.d. je pri upravljanju premoženja vzajemnih skladov sledila načelom zmanjševanja naložbenih oz. tržnih tveganj, in sicer valutnih, sistemskih, nesistemskih oz. specifičnih.

Tržno tveganje vključuje nevarnost zmanjšanja vrednosti bilančne in izvenbilančne pozicije zaradi spremembe tržnih pogojev (obrestnih mer, borznih indeksov), preden bi MP DZU d.d. uspelo te pozicije likvidirati. Naložbena politika vzajemnih skladov, ki jih upravlja MP DZU d.d., je pretežno usmerjena k naložbenju v delnice. Osnovno tveganje predstavlja dejstvo, da bo cena vrednostnega papirja, ki tvori prodajno pozicijo, padla oz. da bo cena finančnega instrumenta v nakupni poziciji narasla. Pomembna je tudi relativna količina določenih vrednostnih papirjev, ki sestavlja naložbe, glede na celotno izdajo teh vrednostnih papirjev in njihova likvidnost na trgu finančnih instrumentov, na katerem se s temi vrednostnimi papirji trguje.

Izvajanje politike obvladovanj tržnih tveganj je v prvem polletju 2008 potekalo na osnovi predhodno dogovorjene naložbene politike ter sprotnega sistematičnega spremljanja posameznih in vseh naložb vzajemnih skladov, na osnovi tehničnih in temeljnih analiz vrednostnih papirjev (analize trgovanja z vrednostnim papirjem, izdajatelja, lastništva vrednostnega papirja, makroekonomske situacije, ocene tveganosti naložbe), ki jih pripravi sektor naložbenja, kakor tudi na osnovi razpršitve naložb po posameznih skladih ter s sprotno kontrolo naložbenih omejitev, ki se nanašajo na limite posameznih vrst in skupin naložb. Z rednim sledenjem kazalnikov izpostavljenosti do posameznih izdajateljev vrednostnih papirjev se tudi preprečuje prevelika izpostavljenost do ene osebe oz. z njo povezanih oseb.

Spremenljivost deviznih tečajev ob prisotnosti odprtih naložbenih pozicij v določeni valuti povzroča izpostavljenost vzajemnega sklada valutnemu tveganju. Izpostavljenost valutnim tveganjem se pri poslovanju vzajemnega sklada kaže kot vpliv nihanja valutnih tečajev na vrednost naložb, na denarne tokove in na vrednost premoženja vzajemnega sklada. Vzajemni skladi, ki jih upravlja MP DZU d.d., so imeli v letu 2007 – glede na njihovo mednarodno naravnost – največjo čisto valutno izpostavljenost v ameriških in

kanadskih dolarjih, japonskih jenih, hrvaških kunah in evrih, ki pa po naši oceni niso predstavljali znatnega tveganja, zato se MP DZU d.d. tehnik za zmanjševanje omenjenih tveganj ni posluževala.

Kot mera tveganja za spremljanje naložbenega tveganja vrednosti sredstev naložb portfeljev MP skladov, ki zasledujejo aktivno naložbeno politiko, se uporablja vrednost portfelja. Ta se izraža z mesečnim standardnim odklonom donosnosti posameznega portfelja. Mesečni standardni odklon se praviloma izračunava enkrat tedensko na osnovi spodnjega algoritma:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{(N - 1)}} \sqrt{30}$$

x - dnevna donosnost
 $\bar{x}$ - povprečna dnevna donosnost

Za metodo izračunavanja spremljanja tveganja donosnosti se uporablja metoda VAR (Value At Risk) z intervalom zaupanja 90 % po formuli $1.64 \sigma \sqrt{30}$.

Sprememba donosnosti oz. njenega standardnega odklona (izraženega po zgornji formuli) naj ne bi presegala mesečnega standardnega odklona (σ) primerljivega indeksa za enako obdobje za več kot 30 %.

V prvem polletju 2008 smo spremljali spremembe donosnosti naslednjih 10 delniških vzajemnih skladov v upravljanju MP DZU: MP-GLOBAL.SI, MP-PLUS.SI, MP-ASIA.SI, MP-ENERGY.SI, MP-TECH.SI, MP-TURKEY.SI, MP-BALKAN.SI, MP-GOLD.SI, MP-INDIA.SI in MP-WATER.SI.

Kot primerjalni indeks smo za delniška vzajemna sklada MP-GLOBAL.SI in MP-PLUS.SI uporabili indeks FTSE World Series World EUR, za vzajemni sklad MP-ASIA.SI indeks FTSE All World Series Asia Pacific EUR, za delniški vzajemni sklad MP-ENERGY.SI indeks FTSE GLOBAL ENERGY EUR ter za delniški vzajemni sklad MP-TECH.SI indeks MSCI World Information Technology EUR. Za delniški vzajemni sklad MP-TURKEY.SI se kot primerjalni indeks uporablja Istanbul Stock Exchange 100 Index. Kot primerjalni indeks se za delniški vzajemni sklad MP-BALKAN.SI uporablja indeks MSCI EM Eastern EU Index, za delniški vzajemni sklad MP-GOLD.SI se uporablja indeks FTSE Gold Mines Series All Min, za delniški vzajemni sklad MP-INDIA.SI se uporablja indeks BSE SENSEX 30 INDEX, za delniški vzajemni sklad MP- WATER.SI pa indeks FTSE World Series World EUR.

Če je odstopanje vrednosti spremembe donosnosti posameznega navedenega delniškega vzajemnega sklada od vrednosti spremembe donosnosti primerljivega indeksa za enako obdobje večje od 30 % oz. v primeru delniškega vzajemnega sklada MP-BALKAN.SI večje od 40 %, MP DZU d.d. poišče tehtne razloge, v primeru večjih neželenih odstopanj in izkazanih nižjih donosnosti od primerljivega indeksa pa Uprava Družbe pripravi nove naložbene usmeritve oz. ukrepe.

Za indeksni vzajemni sklad MP-EUROSTOCK.SI navedeno spremljanje sprememb donosnosti glede na spremembe donosnosti primerljivega indeksa ne pride v poštev, saj njegove naložbe natančno posnemajo sestavo cenovnega indeksa MP-EUROSTOCK.SI, pri čemer sestava in razmerje njegovih naložb ne odstopa od sestave in razmerij indeksa, na katerega je vezan za več kot +/- 5 odstotkov. V tem razponu se gibajo tudi spremembe donosnosti indeksnega vzajemnega sklada glede na spremembe donosnosti cenovnega indeksa MP-EUROSTOCK.SI.

V primeru spremembe sestave in razmerij naložb cenovnega indeksa MP-EUROSTOCK.SI se v roku enega meseca od objave spremembe cenovnega indeksa sestava in razmerje naložb indeksnega investicijskega sklada MP-EUROSTOCK.SI prilagodi sestavi in razmerju naložb v indeksu.

5.9.3 Spremljanje in obvladovanje tveganj v drugih odvisnih družbah

Obvladujoča družba spremlja tudi tveganja, ki so prisotna na ravni skupine. Uprava obvladujoče družbe izvaja nadzor nad odvisnimi družbami, na njih prenaša standarde in vrednote v delovanju ter daje usmeritve glede izvrševanja poslovnih politik in strategij za posamezne družbe v skupini. Uprava obvladujoče družbe skrbi za vzpostavitev sistema upravljanja družb v skupini, strukture poročanja in načrtovanja ter usmerjenega načina sprejemanja in usklajevanja poslovnih odločitev. Cilji in politike upravljanja s finančnimi tveganji skupine so podrobneje prikazani v računovodskem delu konsolidiranega letnega poročila.

6 NEREVIDIRANI KONSOLIDIRANI RAČUNOVODSKI IZKAZI

6.1 Nerevidirani konsolidirani polletni računovodski izkazi po MSRP

Konsolidiran izkaz poslovnega izida

(v EUR)	I-VI 2008	I-VI 2007
1. Čisti prihodki od prodaje	3.535.753	4.028.999
4. Drugi poslovni prihodki (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)	634	1.071
5. Stroški blaga, materiala in storitev	2.053.394	1.806.178
6. Stroški dela	1.244.868	849.967
7. Odpisi vrednosti	141.668	112.013
8. Drugi poslovni odhodki	123.095	170.581
Izid iz poslovanja	-26.638	1.091.331
9. Finančni prihodki iz deležev	1.160.139	1.419.977
10. Finančni prihodki iz danih posojil	160.044	8.098
11. Finančni prihodki iz poslovnih terjatev	10.265	7.554
12. Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb	572.715	99.974
13. Finančni odhodki iz finančnih obveznosti	327.509	89.261
14. Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti	24.805	4.217
Celotni poslovni izid pred obdavčitvijo	378.781	2.333.508
17. Davek iz dobička	189.058	554.525
18. Odloženi davki	-15.655	0
19. Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	205.378	1.778.983
Od tega:	0	
večinski lastniki	129.046	1.429.527
manjšinski lastniki	76.332	349.457
Čisti dobiček na delnico	0,16	1,79

Konsolidiran izkaz poslovnega izida

Priloga 1 – Prihodki in odhodki za katere ima BPD dovoljenje (poslovanje s strankami)

(v EUR)	I-VI 2008	I-VI 2007
A. PRIHODKI	1.933.478	2.379.067
Prihodki iz storitev v zvezi s finančnimi instrumenti	1.756.213	2.114.934
Posredovanje naročil	372.744	450.341
Izvrševanje naročil	481.882	675.846
Trgovanje za svoj račun	291.762	441.643
Gospodarjenje s finančnimi instrumenti	502.015	512.911
Investicijsko svetovanje	95.810	34.193
Ostale investicijske storitve	12.000	0
<i>izvedba prvih ali nadaljnjih prodaj brez obveznosti odkupa</i>	12.000	0
Pomožne investicijske storitve in posli	177.265	264.133
B. ODHODKI	374.351	430.748
Odhodki iz storitev v zvezi s finančnimi instrumenti	374.351	430.748
Odhodki v zvezi s KDD družbo in njej podobnimi organizacijami	140.164	145.141
Odhodki v zvezi z borzo vrednostnih papirjev in njej podobnimi org.	229.852	284.870
Odhodki v zvezi z organizacijami, ki opravljajo plačilni promet	4.335	737

Konsolidirana bilanca stanja

	(v EUR)	30.06.2008	31.12.2007
Sredstva		21.030.017	13.815.751
A. Dolgoročna sredstva		3.386.217	2.646.947
I. Neopredmetena sredstva		256.598	190.631
II. Opredmetena osnovna sredstva		1.365.858	1.375.244
IV. Dolgoročne finančne naložbe		1.481.591	992.142
V. Dolgoročne poslovne terjatve		170.342	78.523
VI. Odložene terjatve za davek		111.828	10.407
B. Kratkoročna sredstva		17.420.426	10.748.409
II. Zaloge		506.479	0
III. Kratkoročne finančne naložbe		14.047.470	8.312.444
IV. Kratkoročne poslovne terjatve		1.879.951	860.296
V. Denarna sredstva		986.526	1.575.669
C. Kratkoročne aktivne časovne razmejitve		223.374	420.395
Obveznosti do virov sredstev		21.030.017	13.815.751
A. Kapital		5.589.458	6.721.156
A1. Kapital večinskih lastnikov		4.456.104	5.501.127
I. Vpoklicani kapital		800.000	800.000
II. Kapitalske rezerve		217.560	217.566
III. Rezerve iz dobička		460.049	160.049
IV. Prevrednotovalni popravki kapitala		-129.067	50.590
V. Preneseni čisti poslovni izid		2.978.516	1.750.802
VI. Čisti poslovni izid poslovnega leta		129.046	2.522.120
A2. Kapital manjšinskih lastnikov		1.133.354	1.220.029
B. Rezervacije		183.708	116.508
C. Dolgoročne obveznosti		428.116	1.938.173
I. Dolgoročne finančne obveznosti		428.116	1.938.173
Č. Kratkoročne obveznosti		14.823.398	4.927.496
II. Kratkoročne finančne obveznosti		13.732.267	3.688.971
III. Kratkoročne poslovne obveznosti		997.217	719.918
IV. Kratkoročne obveznosti za davek od dohodkov pravnih oseb		93.914	518.607
D. Kratkoročne pasivne časovne razmejitve		5.337	112.418

Konsolidirana bilanca stanja

Priloga 1 - Posredniško poslovanje (poslovanje s strankami)

(v EUR)	30.6.2008	30.6.2007
SREDSTVA	23.260.372	14.746.984
Terjatve transakcijskega računa za sredstva strank	192.067	366.912
do strank	65.059	89.002
do povezanih strank	10.280	177
do drugih strank	54.779	88.825
do obračunskega računa BPD	127.008	277.910
Terjatev računov deviznih sredstev strank	334.644	850.493
do kupcev finančnih instrumentov strank	334.644	850.493
Denarna sredstva strank	22.733.661	13.529.579
Denarna sredstva strank na trans. računu za sredstva strank (EUR)	19.739.623	9.719.381
Devizna sredstva strank na računih	2.994.038	3.810.198
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	23.260.372	14.746.984
Obveznosti transakcijskega računa za sredstva strank	19.297.690	10.077.068
do strank	18.884.070	9.408.291
do povezanih strank	241.201	376.858
do drugih strank	18.642.869	9.031.433
do obračunskega računa BPD	43.670	450.209
do transakcijskega računa za sredstva BPD	369.950	218.568
Obveznosti računov deviznih sredstev strank	3.962.682	4.669.916
do strank	2.958.295	4.068.792
do povezanih strank	402.268	477.489
do drugih strank	2.556.027	3.591.303
do dobaviteljev finančnih instrumentov strankam	1.004.387	601.124
do oseb v EU izven Slovenije	1.004.387	601.124
ZUNAJBILANČNA EVIDENCA	414.584.674	610.278.483
Finančni instrumenti, ločeno po storitvah	414.584.674	610.278.483
posredovanje naročil	37.840.553	44.538.953
izvrševanje naročil	339.509.439	521.531.084
gospodarjenje s finančnimi instrumenti	37.234.682	44.208.446

Priloga 2 – Poravalno poslovanje (poslovanje s strankami)

(v EUR)	30.6.2008	30.6.2007
Sredstva	172.483	467.371
A. Kratkoročne terjatve	172.483	467.371
I. Kratkoročne terjatve do transakcijskega računa za sredstva BPD	45.475	17.162
II. Kratkoročne terjatve do transakcijskega računa za sredstva strank	43.670	450.209
III. Neto kratkoročne terjatve do Klirinško depotne družbe	83.338	0
Obveznosti do virov sredstev	172.483	467.371
A. Kratkoročne obveznosti	172.483	467.371
I. Kratkoročne obveznosti do transakcijskega rač. za sredstva BPD	0	6.963
II. Kratkoročne obveznosti do posredniškega rač. za sredstva strank	127.008	277.910
III. Neto kratkoročne obveznosti do Klirinško depotne družbe	45.475	182.498

Konsolidiran izkaz denarnih tokov

(v EUR)	I-VI 2008	I-VI 2007
Denarni tokovi pri poslovanju		
Pritoki pri poslovanju	4.387.557	4.022.783
Prejemki od kupcev	3.970.115	3.833.467
Prejete obresti	3.368	1.278
Drugi prejemki pri poslovanju	414.074	188.038
Odtoki pri poslovanju	5.809.652	3.713.660
Izdatki dobaviteljem	2.861.194	1.795.052
Izdatki za zaposlene	1.254.861	995.464
Plačan davek od dohodkov pravnih oseb	916.061	458.360
Plačani drugi davki	193.393	174.396
Drugi izdatki pri poslovanju	584.143	290.388
Čisti denarni tok iz poslovanja	-1.422.095	309.123
Denarni tokovi pri naložbenju		
Pritoki pri naložbenju	610.764	1.950.128
Prejemki od obresti	9.325	4.029
Vračila danih posojil	408.758	223.188
Prejete dividende	172.681	60.409
Pobotano zmanjšanje finančnih naložb	0	1.586.393
Drugi prejemki pri naložbenju	20.000	76.110
Odtoki pri naložbenju	5.981.017	1.122.463
Izdatki za pridobitev neopredmetenih dolgoročnih sredstev	47.187	17.859
Izdatki za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev	99.387	92.823
Povečanje dolgoročnih finančnih naložb	721.099	621.781
Povečanje naložb v odvisne družbe	327.676	0
Pobotano povečanje finančnih naložb	780.651	0
Izdatki za posojila	3.987.309	0
Drugi izdatki pri naložbenju	17.708	390.000
Čisti denarni tok iz naložbenja	-5.370.253	827.665
Denarni tokovi pri financiranju		
Pritoki pri financiranju	6.762.851	80.017
Prejemki pri najemu posojil	5.908.960	80.000
Vplačila delnic in deležev	100.000	0
Drugi prejemki pri financiranju	753.891	17
Odtoki pri financiranju	220.684	838.585
Izdatki za obresti	220.684	163.254
Vračila posojil	0	86.679
Izdatki za plačilo dividend	0	588.651
Čisti denarni tok iz financiranja	6.542.167	-758.568
Prevedbene tečajne razlike	-22.513	2.435
Začetno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov	1.259.220	320.057
Povečanje/zmanjšanje	-272.694	380.656
Končno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov	986.526	700.713

Konsolidiran izkaz gibanja kapitala v prvi polovici leta 2008

(v EUR)	Osnovni kapital	Kapitalske rezerve	Zakonske rezerve iz dobička	Druge rezerve iz dobička	Preneseni čisti poslovni izid	Čisti poslovni izid poslovnega leta	Presežek iz prevrednotenja	Uskupinjevalni popravek kapitala	Kapital, ki pripada večinskim lastnikom	Kapital manjšinskih lastnikov
Začetno stanje 01.01.2008	800.000	217.566	115.649	44.400	1.750.811	2.522.120	50.565	25	5.501.136	1.220.029
Premiki v kapital		-6			5.585	129.046			134.625	350.223
Vnos čistega dobička poslovnega leta						129.046			129.046	76.332
Povečanje deleža manjšinskih lastnikov		-6			5.585				5.579	273.891
Premiki v kapitalu				300.000	2.222.120	-2.522.120			0	
Prenos dobička preteklega leta					2.522.120	-2.522.120			0	
Druge prerazporeditve sestavin kapitala				300.000	-300.000				0	
Premiki iz kapitala					-1.000.000		-182.893	3.236	-1.179.657	-436.898
Zmanjšanje zaradi izplačila dividend					-1.000.000				-1.000.000	-301.867
Zmanjšanje prevredn.popravkov kapitala							-182.893	3.236	-179.657	-135.031
Končno stanje 30.06.2008	800.000	217.560	115.649	344.400	2.978.516	129.046	-132.328	3.261	4.456.104	1.133.354

Konsolidiran izkaz gibanja kapitala v prvi polovici leta 2007

(v EUR)	Osnovni kapital	Kapitalske rezerve	Zakonske rezerve iz dobička	Druge rezerve iz dobička	Preneseni čisti poslovni izid	Čisti poslovni izid poslovnega leta	Presežek iz prevrednotenja	Uskupinjevalni popravek kapitala	Kapital, ki pripada večinskim lastnikom	Kapital manjšinskih lastnikov
Začetno stanje 01.01.2007	667.668	217.500	108.888	51.438	1.097.863	1.367.084	30.621	2.679	3.543.741	550.709
Premiki v kapital						1.429.527	137	2.150	1.431.814	349.593
Vnos čistega dobička poslovnega leta						1.429.527			1.429.527	349.456
Povečanje prevedbenih tečajnih razlik							137	2.150	2.287	137
Premiki v kapitalu					1.367.084	-1.367.084				
Prenos dobička preteklega leta					1.367.084	-1.367.084				
Premiki iz kapitala			-277		-586.867				-587.144	-18.878
Zmanjšanje zaradi izplačila dividend					-584.000				-584.000	
Nakup deležev MP DKS			-277		-2.867				-3.144	-18.878
Končno stanje 30.06.2007	667.668	217.500	108.611	51.438	1.878.080	1.429.527	30.758	4.829	4.388.411	881.424

6.2 Pojasnila k nerevidiranim konsolidiranim računovodskim izkazom

Računovodski izkazi so izdelani v skladu z določili Zakona o gospodarskih družbah, Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, ki jih je sprejel odbor za mednarodne računovodske standarde (IASB) in tolmačenji Odbora za pojasnjevanje mednarodnega računovodskega poročanja (IFRIC), kot jih je sprejela Evropska unija.

Pri sestavi računovodskih izkazov so bile uporabljene iste računovodske usmeritve kot so navedene v zadnjem letnem poročilu.

Skladno z Zakonom o trgu finančnih instrumentov in podzakonskih aktov, sprejetih na podlagi navedenega zakona, sta spremenjeni prilogi k izkazom (priloga k izkazu poslovnega izida, priloga k bilanci stanja – posredniško poslovanje). Primerjalni podatki na datum 31.12.2007 so prilagojeni novim postavkam prilog.

Pojasnila posameznih postavk v računovodskih izkazih in druga potrebna razkritja so navedena v poglavju 4, Poročilo o poslovanju.

Razkrivanje povezanih strank obvladujoče družbe

Po merilih Mednarodnega računovodskega standarda 24 navajamo družbe, ki so povezane z obvladujočo družbo MEDVEŠEK PUŠNIK Borzno posredniško hišo d.d. Ljubljana:

- MEDVEŠEK PUŠNIK, družba za upravljanje, d.d., Ljubljana,
- MEDVEŠEK PUŠNIK davčno in korporacijsko svetovanje d.o.o., Ljubljana,
- MEDVEŠEK PUŠNIK zavarovalno zastopniška družba d.d., Ljubljana,
- MEDVEŠEK PUŠNIK Nepremičnine d.d., Ljubljana,
- MEDVEŠEK PUŠNIK RNR d.o.o., Ljubljana
- MP Invest d.d., Zagreb, Hrvaška,
- MF Invest d.o.o., Sarajevo, Bosna in Hercegovina
- Greenpearl Investments SA, Lausanne, Švica,
- IMMOBILIA INVESTMENTS Co. Ltd., Švica, predsednik nadzornega sveta obvladujoče družbe je prokurist družbe,
- IMMOBILIA INVESTMENTS Co. Ltd., Ciper, predsednik nadzornega sveta obvladujoče družbe je direktor družbe,
- LZ Inženiring d.o.o., ožji družinski član predsednika nadzornega sveta je direktor družbe,
- Optimus d.o.o., predsednik uprave ima pomemben vpliv v družbi,
- RPM, najem avtomobilov d.d., predsednik uprave je član upravnega odbora
- Metalka storitve d.o.o., član nadzornega sveta je direktor družbe,
- Labod konfekcija Novo mesto, član nadzornega sveta je v upravnem odboru družbe,
- ARS INŽENIRING d.o.o. je podjetje, ki ga obvladuje predsednik nadzornega sveta obvladujoče družbe.

Poleg teh štejejo za povezane osebe tudi:

- predsednik, podpredsednica in član nadzornega sveta družbe: Ivan Pušnik, Maja Pušnik in Primož Šoln,
- predsednik in član uprave: Bogdan Pušnik in Jure Klepec,
- ožji družinski člani navedenih: Aleksandra Pušnik, Simona Kamšek Klepec, Alojz Šoln in Vida Šoln. Nepolnoletnih družinskih članov ne bomo javno razkrivali zaradi varstva zasebnosti, bili pa so sporočeni pristojnim organom.

Kratkoročni zaslužki ključnega ravnateljskega osebja (v bruto zneskih):

- Predsednik in član uprave: 57.980 EUR
- Člani nadzornega sveta: 1.590 EUR

Informacije o poslih s povezanimi strankami v prvem polletju 2008 in odprte postavke na 30.6.2008 (v EUR):

Povezana oseba	Vrsta posla	Promet terjatev	Promet obveznosti	Neporavnane terjatve	Neporavnane obveznosti
MP DZU d.d.	provizije	191.978	0	2.487	0
MP davčno svetovanje d.o.o.	posredovanje	601.057	38.400	600.097	38.400
MP RNR d.o.o	storitve	1.358	48.120	0	24.600

Druge transakcije s povezanimi strankami so v nepomembnih zneskih, v večjem delu so vezane na provizije pri borznem posredovanju.

Ljubljana, 20.8.2008

Bogdan Pušnik , predsednik uprave MP BPH d.d.




Jure Klepec, član uprave MP BPH d.d.