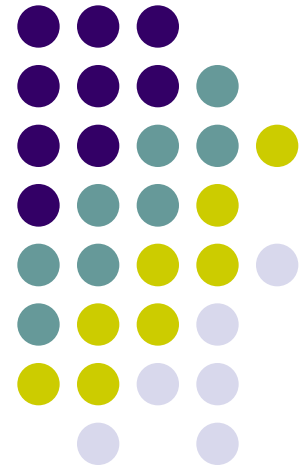


Finančne institucije in trgi

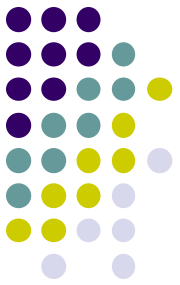
prof.dr. Aleš S. Berk, CAIA, FRM

Delniški trg



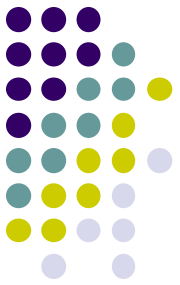
Literatura, na kateri temelji predavanje:

- Madura, 2014 (ch. 10).



Izhodišče

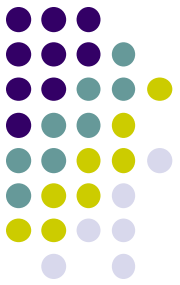
- Osnovne značilnosti delnic
- Financiranje podjetja prek delnic
- Borze
- Nadzor nad podjetji (vladanje podjetjem)
- Pomen globalizacije



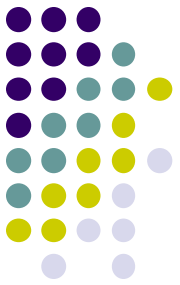
Značilnosti delnic

- Delnica predstavlja delno lastništvo podjetja
- Podjetja z izdajo delnic pridobijo dolgoročne vire financiranja
- Izmed tradicionalnih virov dolgoročnega financiranja so delnice najbolj tvegane
- Pravice delničarjev:
 - Glasovanje na skupščini delničarjev
 - Imenovanje NS družbe oz. v ZDA upravnega odbora (*ang. board*)
 - Statut
 - Prednostna pravica pri novih izdajah
- Prednostne delnice (*ang. preferred stock*)
 - Hibridni instrument
 - Navadno ne omogoča glasovalnih pravic; le udeležbo na kapitalu in dobičku
 - V primerjavi z dolgom ni učinka davčnega štita

Prva izdaja delnic IPO (*ang. initial public offering*)



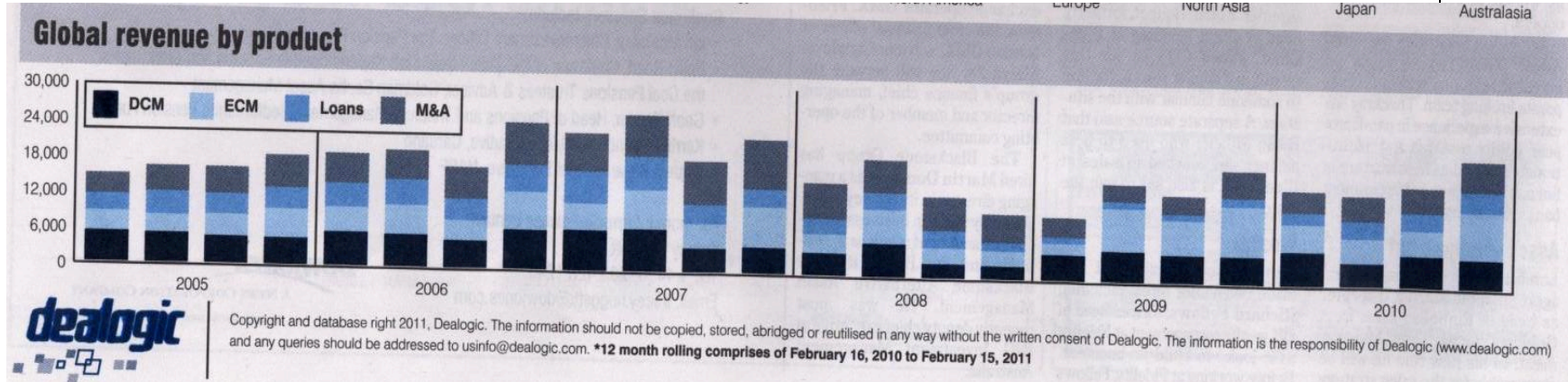
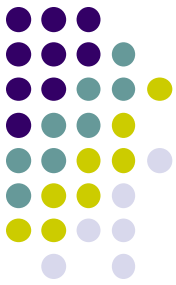
- IPO je namenjena pridobitvi dodatnih virov sredstev
 - v začetni fazi na razvitih trgih precej podjetij financirajo podjetja oz. skladi tveganega kapitala (*ang. venture capital firms*)), ki navadno v roku dveh dni po izvedbi IPO svoje deleže (delnice) prodajo
- Proces IPO:
 - Prospekt in potrditev s strani agencije za trg vrednostnih papirjev
 - Vrednotenje (*ang. pricing*) – *bookbuilding during the “road show”*
 - (Transakcijski) stroški izdaje



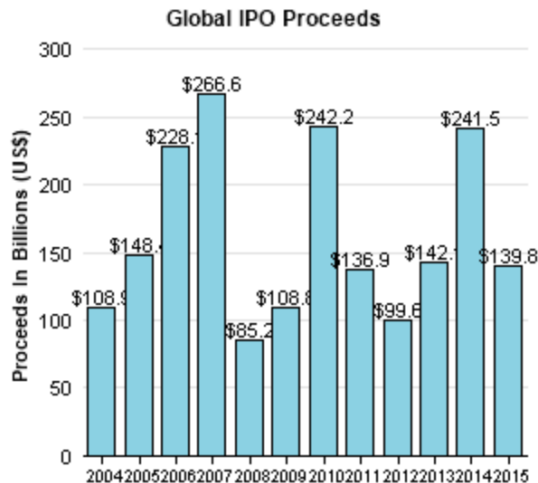
IPO (nad.)

- Kako se meri uspešnost prevzemnika izdaje?
- Klavzula o prepovedi prodaje (*ang. lockup provision*)
- Tempiranje IPO:
 - Poudarjena cikličnost izdaj
- Stopnje donosa ob dnevu IPO:
 - Kratki rok in dolgi rok
 - 84% dnevna donosnost za tehnološke delnice (1998)
 - “flipping”

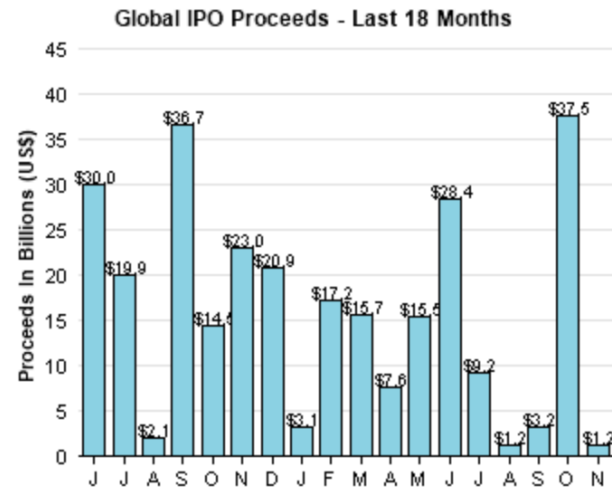
Cikličnost izdaj ECM



Global IPO Volume



Source: www.RenaissanceCapital.com
Includes all IPOs with at least US\$100mm deal size

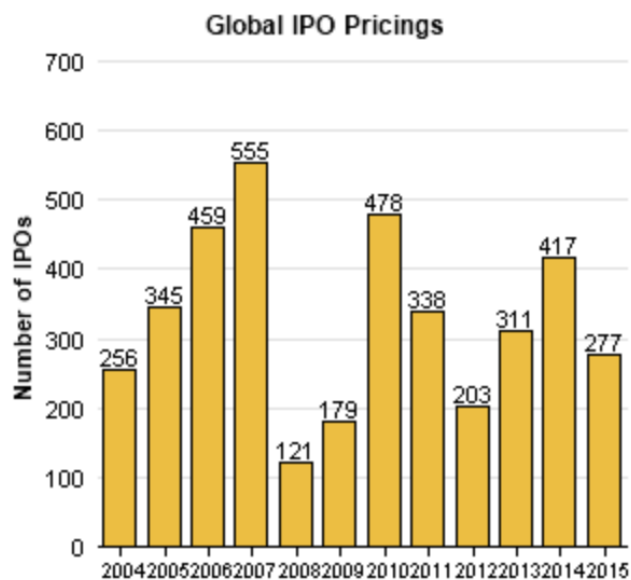


Source: www.RenaissanceCapital.com

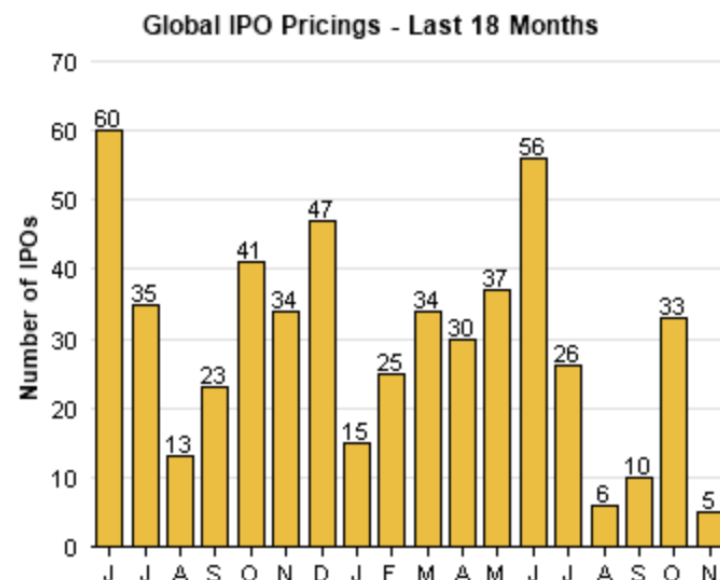
Število izdaj IPO



Global IPO Pricings



Source: www.RenaissanceCapital.com



Source: www.RenaissanceCapital.com

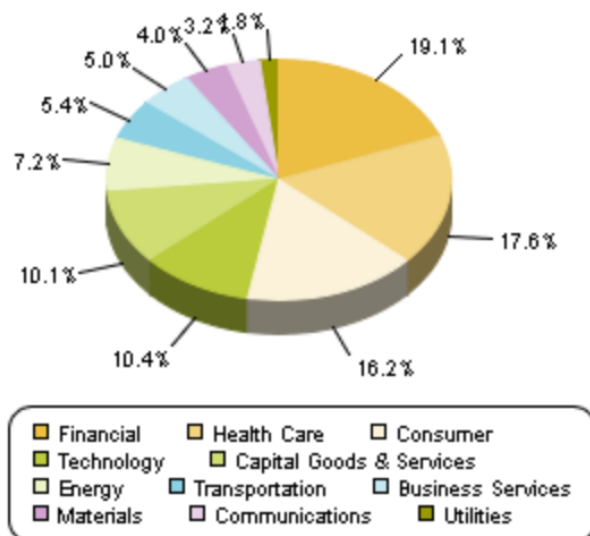
Vir: Renaissance Capital/IPO Center, 2015

Struktura izdaj IPO Dejavnosti



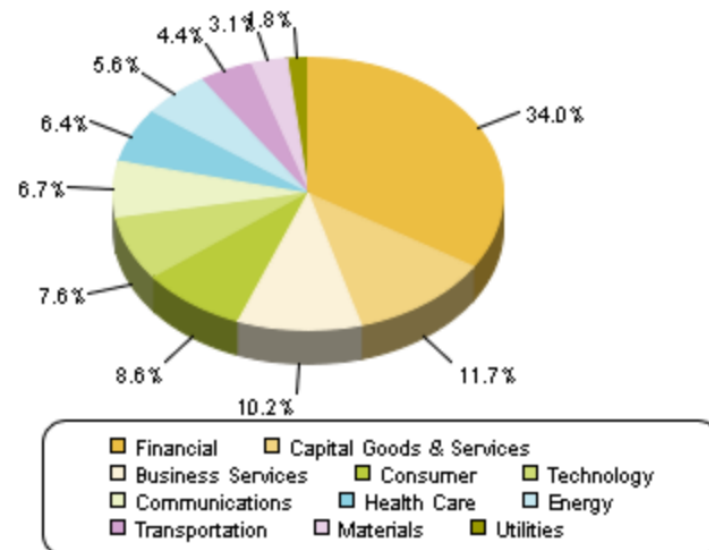
Global IPO Industry

Financial IPOs are the Most Popular YTD By Deals



Source: www.RenaissanceCapital.com as of 11/10/2015
Includes all IPOs with at least US\$100mm deal size

Financial IPOs are the Most Popular YTD By Proceeds



Source: www.RenaissanceCapital.com as of 11/10/2015
Includes all IPOs with at least US\$100mm deal size

Vir: Renaissance Capital/IPO Center, 2015

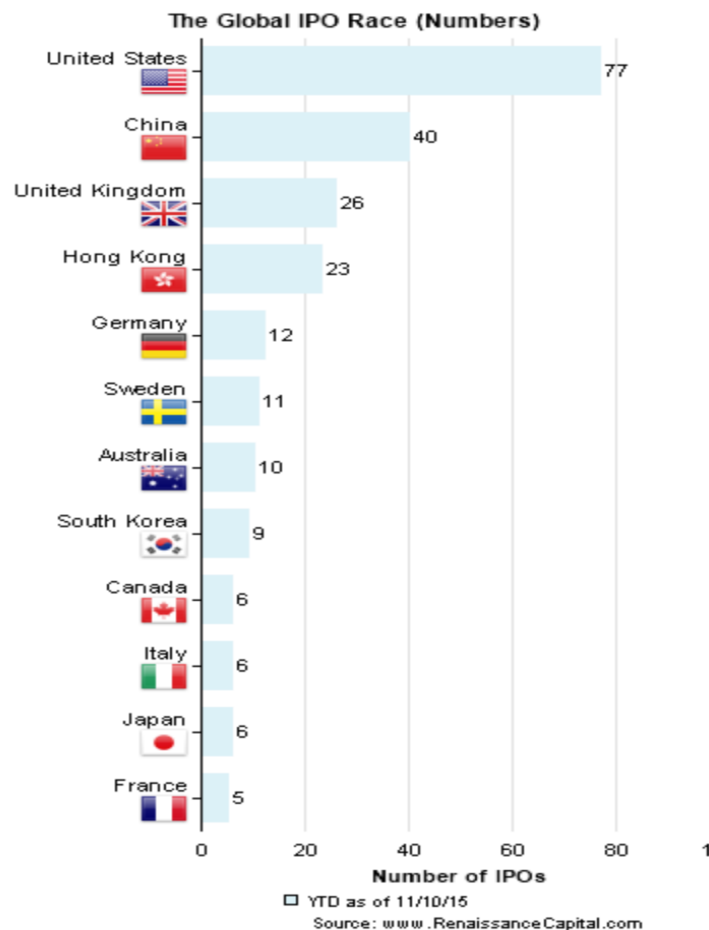
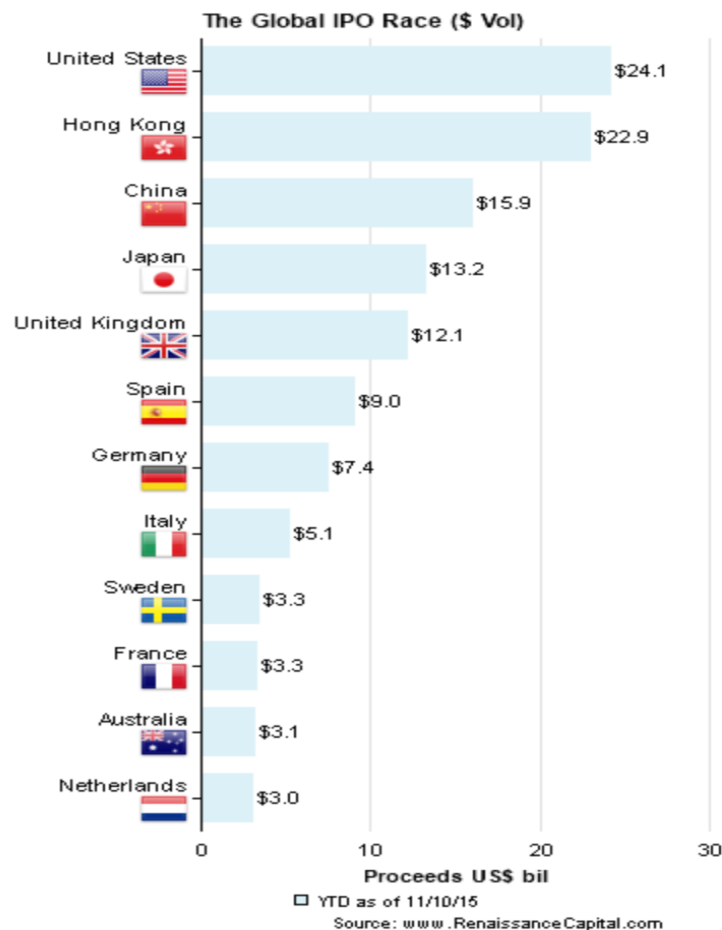
Struktura izdaj IPO

Države



The Global IPO Race

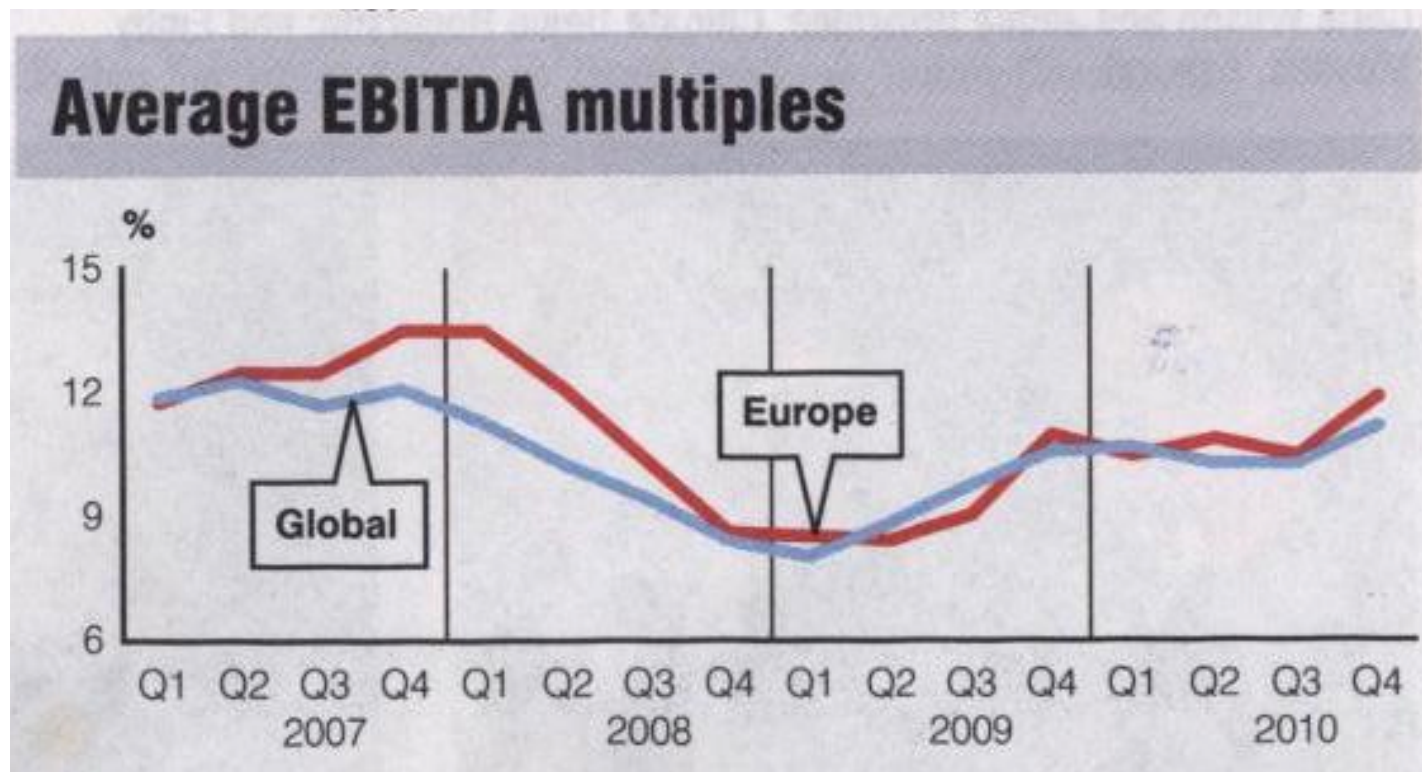
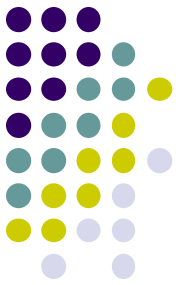
► New Ways to Invest in IPOs - IPO ETFs



*Our Global IPO universe contains all IPOs that raise over US \$100 mm.

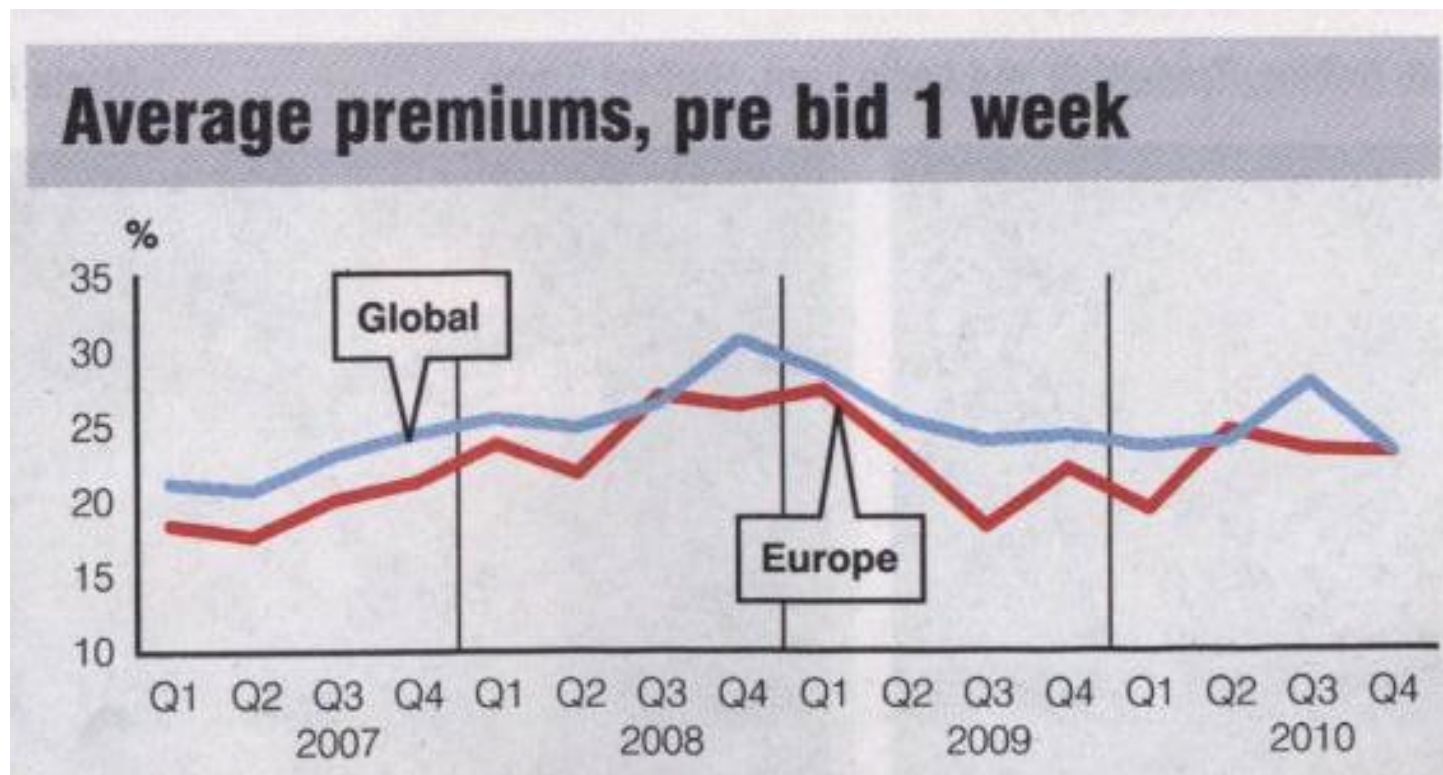
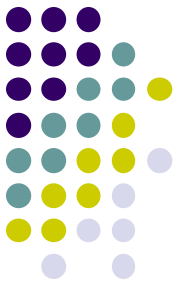
Vir: Renaissance Capital/IPO Center, 2015

Cikličnost izdaj: vrednotenje



Vir: Financial News/Dealogic, feb. 2011

Cikličnost izdaj: premije



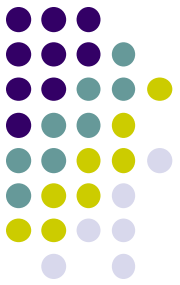
Vir: Financial News/Dealogic, feb. 2011

Zlorabe pri IPO



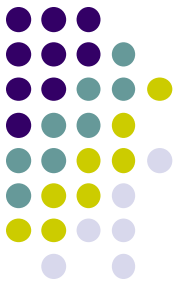
- V letu 2003 so nadzorne institucije sprejele ukrepe za preprečevanje zlorab pri IPO:
 - “Spinning” – vodilni podjetij, ki vodijo potencialne “tarče” za IPO
 - “Laddering” – povečevanje povpraševanja na prvi dan ponudbe s cilju nadejanja na udeležbi pri naslednjem IPO
 - Prekomerne provizije (*ang. excessive commissions*) – postavljanje nizke izhodiščne cene in posledično oškodovanje izdajateljev

Nadaljnje izdaje (ang. secondary stock offering)



- Nadaljnja izdaja:
 - Podjetja, ki so že izdala delnice (javna ponudba)
- Vrednost nadaljnjih izdaj v 90-tih letih zelo narasla
- 2000-2002 → drastičen padec aktivnosti
- Registracija na rezervo (*ang. shelf registration*)
 - Odlog dve leti
 - Omogoča hitri dostop do sredstev
 - Pozor! Ni neprestanega osveževanja informacij

Borze



- Organizirano trgovanje
 - NYSE, AMEX, Euronext, LJSE
 - NYSE nadzira 80 odstotkov vrednosti transakcij organiziranega trga
- Trg prek okenc OTC (*ang. over the counter*)
 - Nasdaq:
 - Nasdaq National Market
 - Nasdaq Small Cap Market
 - Več kotiranih delnic, vendar manjša tržna kapitalizacija kot na NYSE
- Borze navadno zahtevajo izpolnjevanje pogojev za uvrstitev v trgovanje (*ang. listing requirement*)
 - Število izdanih delnic
 - Minimalen obseg prihodkov in denarnega toka
 - Stroški uvrstitve (*ang. listing fee*)

NYSE – kriteriji za uvrstitev (listing requirement)

NYSE

NYSE Quantitative Initial Listing Standards



Required to meet one of the following financial standards

Financial Standards	I: Earnings Test Rule 102.01C(I)	II: Global Market Capitalization Test Rule 102.01C(II)	Real Estate Investment Trusts ⁹ Rule 102.05	Closed-end Management Investment Companies Rule 102.04A	Business Development Companies Rule 102.04B
Adjusted Pre-tax Income	Aggregate for last three fiscal years $\geq$ \$10 mm ^{1,2} ; Each of the two most recent fiscal years $\geq$ \$2 mm; Each of the prior three fiscal years $>$ \$0 ³				
Global Market Capitalization		\$200 mm ⁴			\$75 mm
Shareholders' Equity ⁵			\$60 mm		
Market Value of Publicly Held Shares ⁶	See chart below	See chart below	See chart below	\$60 mm	\$60 mm

Required to meet all of the following distribution standards

Distribution Standards ^{9,10} Rule 102.01A-B	IPOs, Spin-offs, Carve-outs	Transfer or Quotation			All other listings
Shareholders ⁷	400 round lot	400 round lot	2,200 total	500 total	400 round lot
Publicly Held Shares ⁶	1.1 mm	1.1 mm	1.1 mm	1.1 mm	1.1 mm
Market Value of Publicly Held Shares ⁶	\$40 mm	\$100 mm	\$100 mm	\$100 mm	\$100 mm
Minimum Share Price	\$4.00	\$4.00	\$4.00	\$4.00	\$4.00
Average Monthly Trading Volume (Shares)		100,000	100,000	1 mm	

¹ Under certain circumstances, companies may qualify with \$10mm in aggregate for two years and nine months.

² Two years if a company is an Emerging Growth Company under the JOBS Act and has only filed two years of financial statements.

³ If loss in third year, adjusted pre-tax of \$12mm in aggregate is required, with at least \$5mm in the most recent fiscal year, and \$2mm in the next most recent fiscal year.

⁴ Existing public companies must meet the minimum global market capitalization for a minimum of 90 consecutive trading days prior to receipt of clearance to make application to list on the Exchange.

⁵ Pro forma for the offering.

⁶ Shares held by directors, officers, or their immediate family members and other concentrated holdings of 10% or more are excluded in calculating the number of publicly held shares and market value of publicly held shares.

⁷ The number of shareholders includes shareholders of record and beneficial holders of shares held in street name.

⁸ For Real Estate Investment Trusts (REITs) that do not have a three-year operating history. REITs with more than three years of operating history must qualify under the earnings or global market capitalization test.

⁹ When considering a listing application from a company organized under the laws of Canada, Mexico or the United States ("North America"), the Exchange will include all North American holders and North American trading volume in applying the minimum shareholder and trading volume requirements.

¹⁰ When listing a company from outside North America, the Exchange may, in its discretion, include holders and trading volume in the company's home country or primary trading market outside the United States in applying the applicable listing standards, provided that such market is a regulated stock exchange.

See Section 102 of the NYSE Listed Company Manual for a complete discussion of the initial listing standards

Vir: New York Stock Exchange, november 2015

LJSE – kriteriji za uvrstitev



Splošni pogoji za uvrstitev kateregakoli vrednostnega papirja v borzni trg so:

- **pravni položaj družbe:**
 - ustanovitev družbe in njegov statusni ustroj je v skladu s predpisi države njegovega sedeža;
- **objava prospekta in drugih informacij:**
 - obveznost objave prospekta **v skladu z ZTFI** in pridobitve odločbe o potrditvi prospekta Agencije;
 - v primeru dovoljene izjeme od obveznosti objave **prospekta** v skladu z ZTFI podpis izjave o uporabi izjeme od objave prospekta,
- **prosta prenosljivost vrednostnega papirja,**
- izdaja delnic in **poravnava poslov** s temi delnicami:
 - vrednostni papirji so veljavno izdani in so izpolnjeni tudi pogoji za zanesljivo poravnavo poslov z njimi.

Vsi izdajatelji vrednostnih papirjev **obveščajo** skladno z zakonom, medtem ko za višje segmente trga borza določa nadstandarde obveščanja.

Dva segmenta Ljubljanske borze: **PRVA KOTACIJA** in **STANDARDNA KOTACIJA**.

Vir: Ljubljanska borza – <http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=8168> , april 2020

LJSE – kriteriji za uvrstitev



Kriteriji za uvrstitev v Prvo kotacijo

Kvantitativni kriteriji	
Leta poslovanja	3
Realnost in objektivnost racunovodskih izkazov	Revidirana letna porocila za 3 poslovna leta
Minimalna vrednost kapitala	10 mio EUR
Odstotek razreda v javnosti*	vsaj 25 %
Razred delnic	Navadne delnice
Kriteriji obveščanja	
Izjava družbe, da bo obveščala in porocala skladno z Mednarodnimi standardi racunovodskega porocanja (MSRP)	
Izjava družbe, da bo zagotavljala javno objavo povzetkov svojih javnih objav tudi v angleškem jeziku	
Izjava družbe, da bo objavljala podatke o medletnem poslovanju.	
Izjava družbe, da bo objavljala izjavo o skladnosti s Kodeksom in finančni koledar	
Izjava družbe, da si bo po svojih najboljših močeh prizadevala izpolnjevati prakso dobrega obveščanja, določene v Priporocilih	

*V primeru, da odstotek razreda delnic v javnosti ne dosega 25 %, se šteje, da je pogoj izpolnjen, ce odstotek dosega vsaj 10 % in je velikost razreda delnic v javnosti 25 mio EUR.



Na vrh

Vir: Ljubljanska borza – www.ljse.si, april 2020

V Prvo kotacijo so uvrščene naslednje družbe:

 Intereuropa Globalni logistični servis	Intereuropa, d. d., Koper
	Krka, d. d., Novo mesto
 LUKA KOPER Port of Koper	Luka Koper, d. d., Koper
	Poslovni sistem Mercator, d. d., Ljubljana
	Nova Ljubljanska banka d. d., Ljubljana
 PETROL Energija za življenje	Petrol, d. d., Ljubljana
	Pozavarovalnica Sava, d.d., Ljubljana
 Telekom Slovenije	Telekom Slovenije, d. d., Ljubljana
	Zavarovalnica Triglav, d. d., Ljubljana

Tečajnica LJSE *(prva in standardna kotacija)*

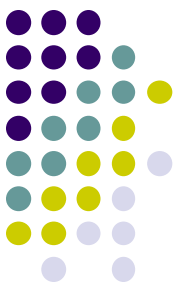


LJUBLJANSKA BORZA
LJUBLJANA Stock Exchange

Tečajnica Ljubljanske borze, 9.4.2020

Natisni | Zapri

Tečajnica							Tečajnica poslov s svežnji						
Trg delnic - Prva kotacija													
VP	Izdajatelj	ISIN koda	Način trgovanja	Zaklj. tečaj	% sprem.	Datum zadnjega tečaja	Odpiralni tečaj	Max	Min	Promet v 000 EUR	Promet v lotih	Št.poslov	Opombe
IEKG	Intereuropa d.d.	SI0031100090	N	1,40		07.04.2020							
KRKG	Krka d.d.	SI0031102120	N V	71,80	3,16	09.04.2020	70,4000	72,0000	70,4000	616,51	8.642	81	
LKPG	Luka Koper d.d.	SI0031101346	N	19,00	2,15	09.04.2020	18,8000	19,8000	18,7000	500,07	26.470	24	
MELR	Mercator d.d.	SI0031100082	A	15,00		07.04.2020							
NLBR	NLB d.d.	SI0021117344	N	39,00	-1,02	09.04.2020	40,0000	40,0000	39,0000	376,68	9.575	71	
PETG	Petrol d.d.	SI0031102153	N V	309,00	2,66	09.04.2020	307,0000	315,0000	307,0000	199,74	642	34	
POSR	Sava Re d.d.	SI0021110513	N V	15,90	2,58	09.04.2020	15,7000	16,0000	15,7000	159,17	10.049	26	
TLSG	Telekom Slovenije d.d.	SI0031104290	N V	46,00	2,22	09.04.2020	45,4000	46,2000	45,4000	83,43	1.818	26	
ZVTG	Zavarovalnica Triglav d.d.	SI0021111651	N V	28,90	2,48	09.04.2020	28,7000	28,9000	28,5000	268,14	9.371	30	
Trg delnic - Standardna kotacija													
VP	Izdajatelj	ISIN koda	Način trgovanja	Zaklj. tečaj	% sprem.	Datum zadnjega tečaja	Odpiralni tečaj	Max	Min	Promet v 000 EUR	Promet v lotih	Št.poslov	Opombe
CETG	Cetis d.d.	SI0031100843	A	76,00		26.03.2020							
CICG	Cinkarna Celje d.d.	SI0031103805	N	150,00	4,17	09.04.2020	151,0000	152,0000	150,0000	89,81	594	13	
DATG	Datalab d.d.	SI0031117433	N	5,25		08.04.2020							



Podatki o trgovanju (NYSE)

Koppers Holdings Inc.

[Profile](#) | [Data](#) | [News](#) | [SEC Filings](#)

Powered by [NYSE MarkeTrac](#) | as of 18:24 ET 28 Mar 2006
Market data delayed 20 min.

Symbol	Last Trade 16:03 28 Mar	NYSE Only Close 28 Mar 06	Change	Volume
KOP	20.25	20.25	+0.19 (+0.95%)	116,100

Website: <http://www.koppers.com/>
Specialist: [Bear Wagner Specialists LLC](#)

1 Day (1 mins) 
Stock Price in Dollars



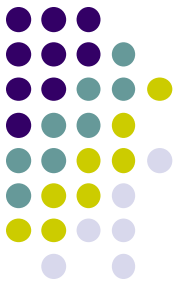
Volume (10,000s of shares)

Today's		
Open	High	Low
20.11	20.30	19.77

Previous Day's	
Close	NYSE Only Close
20.06	20.06

52 Week	
High	Low
20.70	14.50
27 Mar 2006	01 Feb 2006

P/E Ratio	0.00
Indicated Annual Dividend	0.40
Beta Coefficient	0.00
Earnings per Share	-6.58
Yield (%)	1.98
Market Cap (billion)	0.42 B
Shares Outstanding	20,700,000



Cena delnice in vrednost podjetja

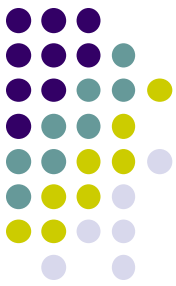
- Cena delnice predstavlja vrednost celotnega navadnega lastniškega kapitala, razdeljenega s številom delnic:

$$\text{Stock price} = \frac{\text{Value of firm}}{\text{Number of shares}}$$

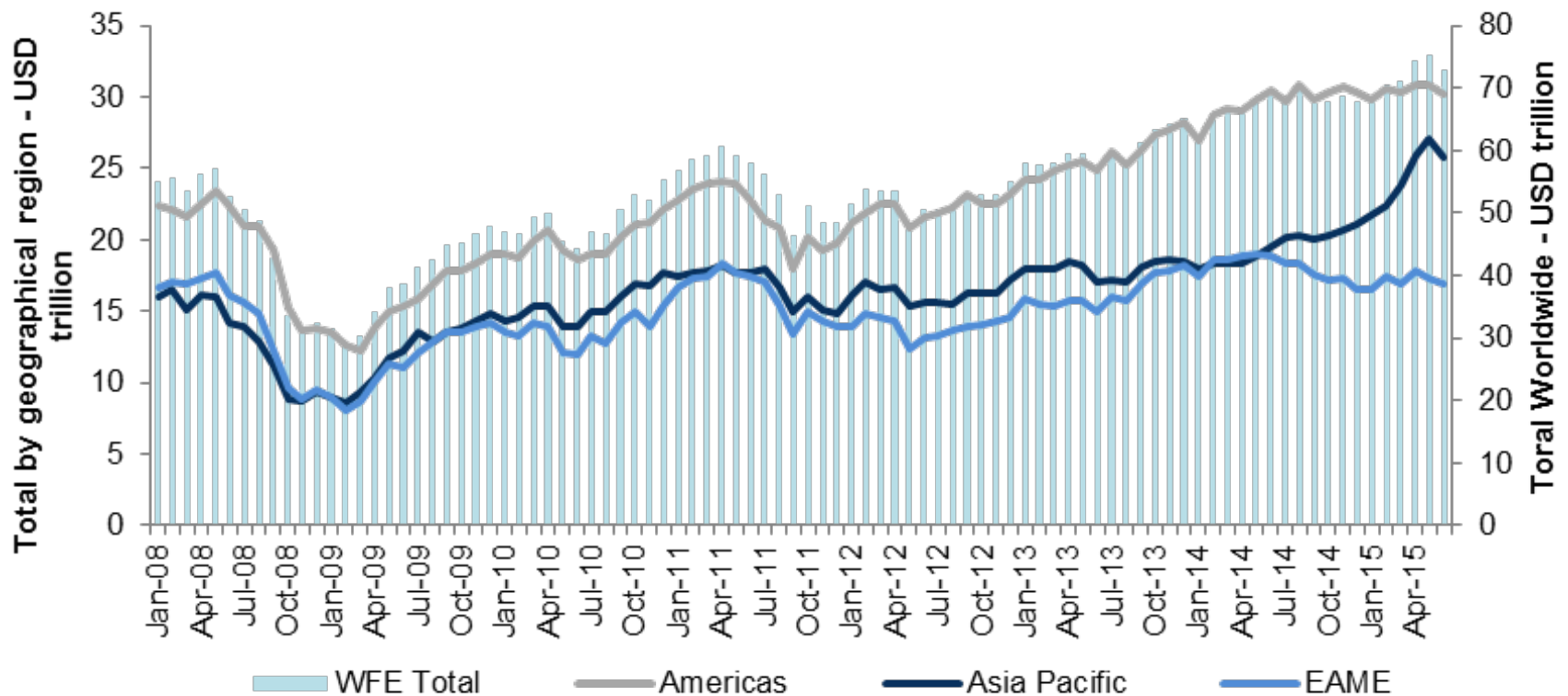
- Cena delnice sama po sebi ne pomeni vrednosti podjetja
 - Podjetje, katerega delnica se prodaja po 402 EUR ni nujno vredno več kot podjetje, katerega delnica se na trgu prodaja po 40 EUR.

Pregled vrednosti delniških naložb

Globalno



Domestic Equity Market Capitalization in trillion USD



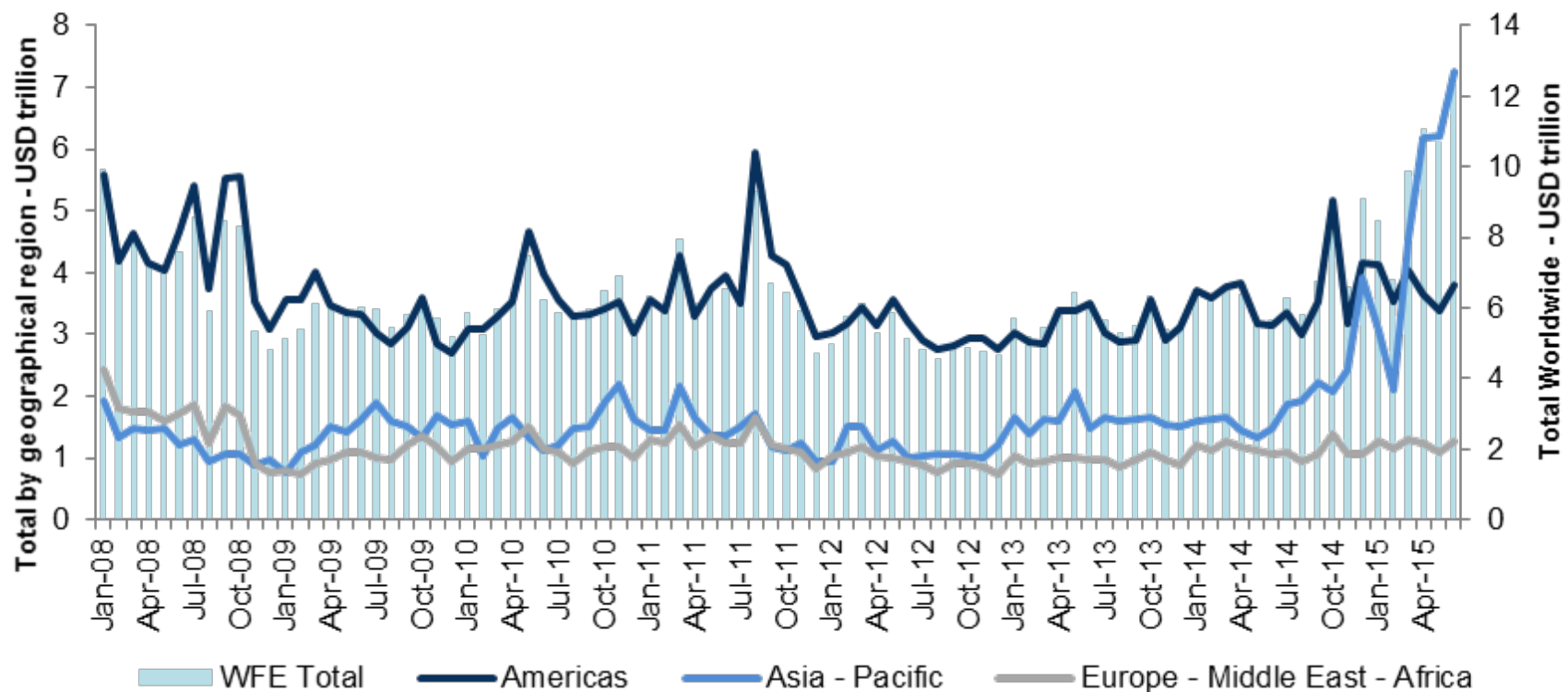
Source: WFE database

Obseg trgovanja z delniškimi naložbami

Globalno



Value of Electronic Order Book (EOB) share trading in trillion USD



Source: WFE database

LJSE

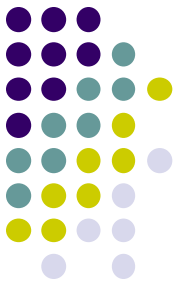
mesečni promet (marec 2020)



	Promet (brez svežnjev)	Količina (brez svežnjev)	Število poslov (brez svežnjev)	Tržna kapitalizacija
Trgovanje	62.936.095	1.737.720	8.704	33.550.299.686
Delnice	62.793.067	1.596.440	8.683	5.646.492.924
Prva kotacija	59.059.151	1.549.574	7.884	4.950.104.186
Standardna kotacija	3.733.916	46.866	799	696.388.738
Obveznice	143.028	141.280	21	27.271.460.223
Komercialni zapisi	0	0	0	52.846.538
Zakladne menice	0	0	0	579.500.000
Strukturirani produkti	0	0	0	0

Top 10 najprometnejših delnic

	Koda VP	ISIN	Izdajatelj	Segment	Zaključni tečaj	% spremembe	Promet (brez svežnjev)
1	KRKG	SI0031102120	Krka d.d.	A	64,80	-7,43%	23.532.726
2	PETG	SI0031102153	Petrol d.d.	A	285,00	-21,49%	9.115.572
3	ZVTG	SI0021111651	Zavarovalnica Triglav d.d.	A	26,30	-19,82%	8.283.254
4	NLBR	SI0021117344	NLB d.d.	A	37,70	-39,19%	7.329.879
5	POSR	SI0021110513	Sava Re d.d.	A	14,40	-25,77%	5.739.489
6	CICG	SI0031103805	Cinkarna Celje d.d.	B	134,00	-25,56%	3.317.120
7	TLSG	SI0031104290	Telekom Slovenije d.d.	A	44,20	-20,50%	2.943.817
8	LKPG	SI0031101346	Luka Koper d.d.	A	16,20	-21,36%	1.891.123
9	IEKG	SI0031100090	Intereuropa d.d.	A	1,40	-0,71%	223.260
10	UKIG	SI0031108994	Unior d.d.	B	9,30	-33,57%	173.534



Borzni indeksi

- Različno uteževanje borznih indeksov:
 - 1- Dow Jones Industrial Average (DJIA) je cenovno utežen (*ang. price-weighted*)
 - Predstavlja 30 velikih ameriških podjetij
 - Katere delnice imajo večjo utež?
 - 2 - Standard and Poor's (S&P) 500 je utežen po tržni vrednosti (*ang. value-weighted*)
 - Predstavlja 500 velikih ameriških podjetij
- Wilshire 5000 Total Market Indexes predstavlja najširši nabor ameriškega delniškega trga (danes več kot 5000 delnic)
- Zakaj potrebujemo borzne indekse?

SBITOP & ADRIA prime (avg. 2019)



SESTAVA INDEKSA SBITOP OD 23. 3. 2020 DALJE

Izdajatelj	Trgovalna oznaka	Način trgovanja	Tečaj v EUR (18.3.2020)	Število trgovanih delnic	Faktor prostega obtoka - FF	Faktor delež posamezne delnice - RF	Tržna kapitalizacija prostega obtoka (v EUR)	Delež
KRKA	KRKG	neprekinjeno	59.60	32,793,448	0.80	0.35	547,257,060	29.70%
PETROL	PETG	neprekinjeno	297.00	2,086,301	0.70	1.00	433,741,978	23.54%
ZAVAROVALNICA TRIGLAV	ZVTG	neprekinjeno	25.20	22,735,148	0.40	1.00	229,170,292	12.44%
NLB	NLBR	neprekinjeno	41.50	20,000,000	0.20	1.00	166,000,000	9.01%
POZAVAROVALNICA SAVA	POSR	neprekinjeno	15.20	17,219,662	0.60	1.00	157,043,317	8.52%
TELEKOM SLOVENIJE	TLSG	neprekinjeno	44.30	6,535,478	0.40	1.00	115,808,670	6.28%
LUKA KOPER	LKPG	neprekinjeno	15.80	14,000,000	0.40	1.00	88,480,000	4.80%
CINKARNA CELJE	CICG	neprekinjeno	130.00	807,977	0.60	1.00	63,022,206	3.42%
KD GROUP	KDHR	neprekinjeno	87.00	2,470,662	0.10	1.00	21,494,759	1.17%
UNIOR	UKIG	neprekinjeno	9.70	2,838,414	0.50	1.00	13,766,308	0.75%
INTEREUROPA	IEKG	neprekinjeno	1.40	16,830,838	0.30	1.00	7,068,952	0.38%
Skupaj							1,842,853,543	100.00%

Zagreb Stock Exchange (Currency: HRK)

Symbol	Company	Number of shares	Free float factore	Weighting factor	Last price	Market capitalization
ADPL	AD PLASTIK d.d.	4.199.584	0,70	1,00000000	139,00	408.619.523,20
ARNT	Arena Hospitality Group d.d.	5.128.721	0,50	1,00000000	228,00	584.674.194,00
ATGR	ATLANTIC GRUPA d.d.	3.334.300	0,45	1,00000000	1.200,00	1.800.522.000,00
PODR	PODRAVKA d.d.	7.120.003	0,85	1,00000000	401,00	2.426.853.022,55
RIVP	Valamar Riviera d.d.	126.027.542	0,55	1,00000000	24,60	1.705.152.643,26

Ljubljana Stock Exchange (Currency: EUR)

Symbol	Company	Number of shares	Free float factore	Weighting factor	Last price	Market capitalization
IEKG	INTEREUROPA	16.830.838	0,25	1,00000000	1,40	5.890.793,30
KRKG	KRKA	32.793.448	0,75	0,23810708	71,80	420.479.763,08
LKPG	LUKA KOPER	14.000.000	0,40	1,00000000	19,00	106.400.000,00
NLBR	NLB	20.000.000	0,13	1,00000000	39,00	101.400.000,00
PETG	PETROL	2.086.301	0,50	1,00000000	309,00	322.333.504,50
POSR	POZAVAROVALNICA SAVA	17.219.662	0,40	1,00000000	15,90	109.517.050,32
TLSG	TELEKOM SLOVENIJE	6.535.478	0,35	1,00000000	46,00	105.221.195,80
ZVTG	ZAVAROVALNICA TRIGLAV	22.735.148	0,40	1,00000000	28,90	262.818.310,88

Vir: Ljubljanska borza & ZSE april 2020

Zgodovinska perspektiva slovenskega kapitalskega trga



Tabela 6: Osnovni podatki o organiziranem trgu v Republiki Sloveniji od leta 2008 do leta 2014

	31. 12. 2009	31. 12. 2010	31. 12. 2011	31. 12. 2012	31. 12. 2013	31. 12. 2014
Tržna kapitalizacija (mrd EUR)	19,28	20,22	19,33	17,66	19,14	23,73
Tržna kapitalizacija IS (mrd EUR)	0,38	0,27	0,02	0,02	0,01	0,00
Delež tržne kapitalizacije v BDP (%)	54,5	57,2	54,67	49,97	54,25	63,72
SBI TOP	982,67	850,35	589,58	635,51	655,66	784,12
Število finančnih instrumentov	174	158	139	124	106	97
Delnice,	82	75	68	63	56	52
od tega delnice (P)ID	4	2	0	0	0	0
Investicijski kuponi VS	7	4	1	1	1	0
Obveznice	85	79	70	60	49	45
Promet (mrd EUR)	0,90	0,49	0,47	0,36	0,39	0,69
Delež prometa v BDP (%)	2,5	1,4	1,3	1,02	1,11	1,84
Tržnost delnic ¹	0,09	0,05	0,08	0,06	0,06	0,05
Tržnost obveznic	0,01	0,01	0,004	0,004	0,006	0,004
Tržnost delnic (P)ID/IS	0,07	0,09	0	0	0	0
Število pooblaščenih udeležencev	26	25	25	22	18	18
borzno posredniške družbe	11	9	9	6	5	5
banke	15	16	16	16	13	13

Opomba: ¹Pri tržnosti delnic v prometu in kapitalizaciji niso upoštevane delnice investicijskih skladov.

Vir: ATVP.

Pregled slovenskega kapitalskega trga



Tabela 12: Tržna kapitalizacija finančnih instrumentov na Ljubljanski borzi od leta 2012 do leta 2014 (v mio EUR)

	31. 12. 2012	Delež (v %)	31. 12. 2013	Delež (v %)	31. 12. 2014	Delež (v %)
Trg delnic	4.911,17	27,80	5.173,11	27,02	6.214,00	26,18
Prva kotacija	3.991,72	81,28	4.487,49	86,75	5.217,09	83,96
Standardna kotacija	317,84	6,47	234,91	4,54	580,92	9,35
Vstopna kotacija	601,61	12,25	450,71	8,71	416,03	6,70
Trg obveznic	12.735,68	72,10	13.956,27	72,91	17.520,16	73,82
Trg investicijskih skladov	16,85	0,10	13,85	0,07	0,00	0,00
Trg investicijskih kuponov	16,85	100,00	13,85	100,00	0,00	0,00
Trg delnic ID	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Skupaj	17.663,70	100,00	19.143,23	100,00	23.734,20	100,00

Vir: Ljubljanska borza.

Promet na LJSE



Tabela 8: Obseg prometa s finančnimi instrumenti na organiziranem trgu v obdobju od leta 1995 do leta 2014 (v mrd EUR)

Leto	Dolgoročni finančni instrumenti					Kratkoročni finančni instrumenti	Skupaj
	Delnice	Obveznice	Investicijski kuponi vzajemnih skladov	Pokojninski boni	Skupaj dolgoročni finančni instrumenti		
1995	0,19	0,09	0,00	0,00	0,28	0,08	0,36
1996	0,28	0,06	0,00	0,00	0,34	0,03	0,37
1997	0,37	0,05	0,00	0,00	0,42	0,04	0,46
1998	0,56	0,09	0,04	0,00	0,69	0,03	0,72
1999	0,70	0,15	0,22	0,01	1,08	0,03	1,11
2000	0,61	0,24	0,26	0,01	1,12	0,01	1,13
2001	0,99	0,22	0,23	0,01	1,45	0,01	1,46
2002	1,16	0,46	0,36	0,02	2,00	0,00	2,00
2003	0,62	0,54	0,25	0,00	1,41	0,00	1,41
2004	0,93	0,47	0,25	0,00	1,65	0,00	1,65
2005	0,94	0,75	0,15	0,00	1,84	0,00	1,84
2006	1,45	0,19	0,17	0,00	1,81	0,00	1,81
2007	3,03	0,17	0,18	0,00	3,38	0,00	3,38
2008	0,95	0,26	0,08	0,00	1,29	0,00	1,29
2009	0,72	0,15	0,03	0,00	0,90	0,00	0,90
2010	0,36	0,11	0,02	0,00	0,49	0,00	0,49
2011	0,39	0,06	0,02	0,00	0,47	0,00	0,47
2012	0,303	0,055	0,002	0,00	0,36	0,00	0,36
2013	0,299	0,086	0,002	0,00	0,39	0,004	0,39
2014	0,608	0,069	0,00	0,00	0,68	0,009	0,69

Opomba: Podatki do 31. 12. 2006 so preračunani po tečaju zamenjave 1 EUR = 239,64 SIT.

Vir: Ljubljanska borza.

Promet LJSE

Struktura po borznih posrednikih v 2018



Promet borznih članov Ljubljanske borze v letu 2018 (v EUR)

Borzni član	Skupni promet (v EUR)	Delež v prometu
ALTA INVEST d. d.	169.561.812	25,1 %
ILIRIKA BORZNO POSREDNIŠKA HIŠA, d. .d.	78.773.924	11,7 %
NLB D.D.	74.255.271	11,0 %
BKS Bank AG, Bančna podružnica	71.363.594	10,6 %
INTERKAPITAL VRIJEDNOSNI PAPIRI D.O.O.	65.649.989	9,7 %
RAIFFEISEN CENTROBANK AG	45.496.204	6,7 %
WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, A.S.	42.991.221	6,4 %
ERSTE GROUP BANK AG	42.493.837	6,3 %
ABANKA d. d., Ljubljana	24.261.848	3,6 %
NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR d. d.	19.107.140	2,8 %
DEŽELNA BANKA SLOVENIJE d. d.	15.820.570	2,4 %
GBD GORENJSKA BORZNOPOSREDNIŠKA DRUŽBA d. d.	15.617.922	2,3 %
SKB d. d.	9.250.904	1,4 %
Skupaj	674.644.235	100,0 %

Vir: Ljubljanska borza.

Udeležba nerezidentov na LJSE

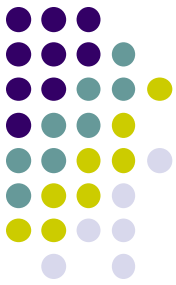


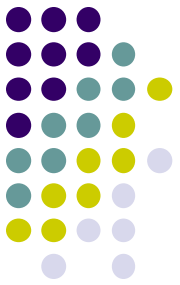
Tabela 10: Promet in delež nerezidentov v prometu na organiziranem trgu v obdobju od leta 2008 do leta 2014 (v mio EUR)

Leto	Celotni promet	Promet nerezidentov	Delež nerezidentov (v %)	Neto nakupi nerezidentov
2008	1.285,8	419,3	32,6	-91,7
2009	904,0	244,3	27,0	49,3
2010	492,5	282,0	57,3	121,7
2011	470,1	366,7	78,0	84,9
2012	360,4	280,4	77,8	92,4
2013	391,8	273,3	69,8	80,3
2014	686,3	368,3	53,7	10,8

Vir: Banka Slovenije.

V ketu 2018 je bilo 43 % prometa na LJSE ustvarjenega s strain tujcev (nerezidentov). V njihovi lasti je bilo pribl. 30 % celotne tržne kapitalizacije.

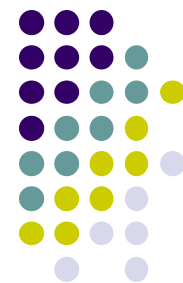
Institucionalni vlagatelji



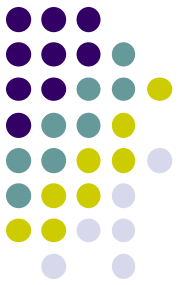
Type of Financial Institution	Participation in Stock Markets
Commercial banks	➤ Issue stock ➤ Manage trust funds
Stock-owned savings institutions	➤ Issue stock to boost their capital base
Savings banks	➤ Invest in stocks for their investment portfolios
Finance companies	➤ Issue stock
Stock mutual funds	➤ Use the proceeds from selling shares to invest in stocks
Securities firms	➤ Issue stock ➤ Place new issues of stock ➤ Offer advice to corporations that consider acquiring stock companies ➤ Execute buy and sell orders
Insurance companies	➤ Issue stock ➤ Invest a large proportion of their premiums in the stock market
Pension funds	➤ Invest a large proportion of pension fund contributions in the stock market

Nadzor vlagateljev

(*ang. monitoring by Investors*)

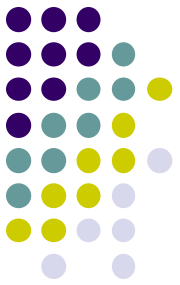


- Cilji managementa in lastnikov z ločitvijo funkcije upravljanja in lastništva niso vedno usklajeni
- Managerji so agenti, ki naj bi zasledovali cilje lastnikov
- Kakšne cilje imajo managerji?
- Kakšna je povezava s ceno delnice?
- Računovodske nepravilnosti:
 - Manipuliranje finančnih izkazov z namenom prikrivanja dejstev vlagateljem (Enron, Tyco, WorldCom)
 - Vloga revizorjev
- Sarbanes-Oxley (2002)
- Nadzor delničarjev (*shareholder activism*)
 - Komuniciranje z vodstvom, *proxy contests*, tožbe...



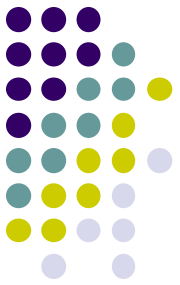
Nadzor vlagateljev in ovire

- Trg nadzora nad podjetji (*ang. market for corporate control*)
 - Odkupi lastnih delnic (*stock repurchase*)
 - Prezemna dejavnost in vplivi na nadzor
 - Poleg učinka discipliniranja lahko prinaša sinergije
 - Sprememba cene prevzetega podjetja (*ang. target firm*)
 - Odkup z zadolžitvijo (*ang. leveraged buyouts*)
- Ovire delovanja trga nadzora (*ang. barriers to corporate control*)
 - **Protiprevzemna določila (*ang. antitakeover amendments*)**
 - Kvalificirana večina odločanja na skupščini
 - **Strupene tabletke (*ang. poison pills*)**
 - Posebne pravice (npr. razdelitev 25% delnic vsem obstoječim delničarjem)
 - **Zlata padala (*ang. golden parachute*)**



Globalizacija delniških trgov

- Omejitve in ovire (*ang. barriers*) med državami so se v zadnjih letih zelo sprostile
 - Dostopnost tujih trgov
 - Vlagatelji lahko kupujejo tuje delnice
- ZDA postale zanimiv finančni trg za uvrstitev delnic na organiziran trg:
 - Obsežni programi privatizacije (*ang. privatization programs*) v Latinski Ameriki in Evropi so za lokalne trge lahko prevelik zalogaj
 - Razpršitev baze vlagateljev (*ang. diversification of shareholder base*)
 - Uvrstitev na borzo mogoče prek t.i. American depository receipts (ADRs) oz. GDR.



Globalizacija delniških trgov (nad.)

- Mednarodne investicijske banke čedalje bolj skrbijo za mednarodno “pokritje” trgov
- (Navzkrižna) uvrstitev v kotacijo (*ang. listing on a foreign stock exchange*):
 - Poveča likvidnost delnice
 - Lahko poveča finančno stanje (*ang. perceived financial standing*)
 - Lahko nudi zaščito pred sovražnim prevzemom
 - Dodatni stroški?!
- Kljub temu trgi v razvoju (*ang. emerging markets*):
 - Manj (informacijsko) učinkoviti
 - Bolj tvegani (in donosni)
 - Nestanovitnost (*ang. volatility*) zaradi manjšega obsega trgovanja in trgovanja na podlagi govoric