



■ Bursa din Ljubljana - structură, capitalizare și rulaje
PAGINA 2

■ The Ljubljana stock exchange - structure, capitalization and turnover
PAGE 2

Înăuntrul Bursei de Valori din Ljubljana

Inside Ljubljana Stock Exchange

Supliment bilingv

BURSA
ZIARUL OAMENILOR DE AFACERI

Bilingual supplement

"Aproximativ o treime din investitorii bursei noastre erau investitori de retail, anul trecut".
Aleš Ipavec,
Președintele Bursei de Valori din Ljubljana

"About a third of our stock market investors were retail investors, last year"
Aleš Ipavec,
President of the Management Board of Ljubljana Stock Exchange

Evoluția indicelui SBITOP al Bursei din Ljubljana
SBITOP – Index of the Ljubljana Stock Exchange
(finalul anului 2019 – prezent / end of 2019 – end of last week)

19.02.2020
Indicele atinge maximul ultimei decade, de 983,78 puncte.
The index reaches the top of the last decade, of 983.78 points.

23.03.2020
Căderea provocată de șocul Covid-19 duce indicele la un minim de 685,52 de puncte.
The crash caused by the Covid-19 shock brings the index to a minimum of 685.52 points.

1.10.2021
SBITOP a încheiat săptămâna trecută la 1.164,95 de puncte, cu mult peste căderea din primăvara anului 2020.
SBITOP ended last week at 1,164.95 points, well above the fall of spring 2020.

Investing.com

“Dorim să aducem Slovenia pe radarele investitorilor internaționali”

(Interviu cu Aleš Ipavec, președintele Bursei de Valori din Ljubljana)

● “Aproape tot deficitul bugetar al Guvernului din Slovenia este finanțat prin piețele de capital” ● “Mai mult de jumătate din valoarea tranzacțiilor bursei din Ljubljana a fost realizată de investitori străini, anul trecut” ● “Obiectivul nostru este să devenim punctul financiar și informațional central al pieței interne de capital”

“Our wish is to bring Slovenia on the radars of international investors”

(Interview with Aleš Ipavec, President of the Management Board of Ljubljana Stock Exchange)

● “Almost all deficit spending of the Slovenian Government is financed through capital markets” ● “More than half of the turnover of the Ljubljana Stock Exchange was made by foreign investors, in 2020” ● “Our objective is to become the financial and information crossroads for the domestic capital market”

Intrearea Sloveniei în Uniunea Europeană și, câțiva ani mai târziu adoptarea monedei euro, a dus la integrarea într-o măsură mai mare a pieței slovene cu cele internaționale, în principal prin adoptarea unor standarde și practici identice sau similare, ne-a spus Aleš Ipavec, președintele Bursei de Valori din Ljubljana, care a avut amabilitatea să ne ofere o serie de detalii relevante despre evoluția pieței de capital din țara sa, precum și despre planurile de dezvoltare pe următorii ani. Conform domniei sale, industria fondurilor de investiții din Slovenia nu și-a atins adevăratul potențial, în condițiile în care în trimestrul al doilea al anului, activele administrate se ridicau la 3,8 miliarde de euro, cu mult sub cele din Austria, care erau de 221,5 miliarde de euro sau din Italia, de 423,6 miliarde de euro, țări vecine cu Slovenia. “Dorița noastră este să ne alăturăm unei piețe emergente și să aducem Slovenia pe radarele investitorilor internaționali”, spune Aleš Ipavec.

Ziarul BURSA: În fostele țări comuniste, bursele de valori s-au re deschis în anii ‘90 și au fost utilizate în primul rând pentru listarea companiilor de stat. Cât de important a fost acest proces pentru piața de capital din Slovenia?

Aleš Ipavec: La acea vreme, bursa a fost un simbol al tranziției de la socialism la capitalism și, de asemenea, un simbol al unei economii de piață și al unui nou stat suveran. În anii ‘90, înainte de privatizare și apariția acțiunilor, rulajul era modest, fiind tranzacționate în mare parte doar câteva instrumente de datorie. Procesul de privatizare a declanșat dezvoltarea pieței de

acțiuni, ceea ce a continuat în noul secol, majoritatea listărilor fiind rezultatul privatizării totale sau parțiale a întreprinderilor deținute anterior de stat.

Ziarul BURSA: Ce impact a avut asupra pieței de capital intrarea Sloveniei în Uniunea Europeană și, ulterior, adoptarea monedei euro? Puteți detalia?

Aleš Ipavec: Intrarea Sloveniei în Uniunea Europeană și, câțiva ani mai târziu adoptarea monedei euro, a dus la integrarea într-o măsură mai mare a pieței noastre cu cele internaționale, în principal prin adoptarea unor standarde și practici identice sau similare.

Odată cu adoptarea monedei euro, riscul valutar pentru investitorii străini a fost în mare măsură eliminat. Datorită faptului că bursa din Ljubljana devine parte a Grupului CESEEG (n.r. Central and Eastern Europe Stock Exchange Group) am adoptat și sistemul de tranzacționare Xetra. Toate acestea – noua monedă, noul sistem de tranzacționare utilizat pe scară largă și noua legislație, ne-au făcut mai atractivi și mai vizibili pentru investitorii internaționali.

Ziarul BURSA: În ce măsură își finanțează Guvernul din Ljubljana cheltuielile publice prin mecanismele pieței de capital?

Aleš Ipavec: Aproape tot deficitul bugetar al Guvernului din Slovenia este finanțat prin piețele de capital. Cea mai mare parte a datoriei publice este emisă în instrumente financiare - obligațiuni sau bonuri de tezaur. Pentru 2021 se preconizează că datoria publică totală va ajunge la aproximativ 36,6 miliarde de euro, echivalentul a circa 75% din PIB.

**A CONSEMNAT
ANDREI IACOMI**

(continuare în pagina 4)

Slovenia's entry into the European Union and, a few years later, the adoption of the euro, led to a further integration of the slovenian market with the international capital markets, mainly through the adoption of identical or similar standards and practices, said Mr. Aleš Ipavec, the President of the Management Board of the Ljubljana Stock Exchange, who was kind enough to provide us some relevant details about the evolution of the capital market in his country, as well as the development plans for the coming years. According to Mr. Ipavec, the slovenian investment fund industry did not reach its true potential, given that in the second quarter of the year, assets under management amounted to 3.8 billion euros, well below those in Austria, which were 221.5 billion euros or Italy, 423.6 billion euros, neighboring countries with Slovenia. “Our wish is to join an Emerging market and to bring Slovenia on the radars of international investors”, said Aleš Ipavec.

BURSA Newspaper: In the former communist countries, stock exchanges reopened in the ‘90s and were used in the first place for listing state-owned companies. How important was this process for the Slovenian capital market?

Aleš Ipavec: At the time, the stock market was a symbol of transition from socialism to capitalism and also a symbol of a market economy and a new sovereign state. In the 90s, before privatization and arrival of shares, the turnover was modest and trading comprised mostly of a few debt instruments. The privatization kick-started the stock market development and

continued well into the new century, with most listings being a result of a full or partial privatization of previously state-owned enterprises.

BURSA Newspaper: What impact had Slovenia's entry into the European Union and, subsequently, the adoption of the euro currency, for the capital market?

Aleš Ipavec: When Slovenia entered the European Union and a few years later also adopted the euro currency, our capital market further integrated with international markets, mainly through adopting same or similar standards and practices. With adoption of euro, currency risk for foreign investors

was largely eliminated. At the time, we also adopted the Xetra trading system due to LJSE becoming a part of CESEEG Group (Central and Eastern Europe Stock Exchange Group), which altogether – the new currency, new widely-used trading system and new legislation, made us more attractive and more visible for international investors.

BURSA Newspaper: To what extent does the Slovenian Government finance its public spending through capital market mechanisms?

Aleš Ipavec: Almost all deficit spending of the Slovenian Government is financed through capital markets. The vast majority of government debt is issued in financial instruments, either bonds or treasury bills. In 2021, total government debt is projected to reach around 36.6 billion euros, or around 75% of GDP. Around 35 billion euros or almost all of the total debt, is expected to be in the form of financial instruments issued by Slovenia, with only a remaining fraction being direct loans.

**RECORDED BY
ANDREI IACOMI**

(continued on page 4)

PIATA DE CAPITAL / STOCK MARKET

Bursa din Ljubljana – structură, capitalizare și rulaje

- Statul este acționar minoritar la cele mai importante companii slovene
- Instrumente de datorie listate în valoare de aproape 36 miliarde de euro, dar tranzacțiile sunt reduse

Bursa de Valori din Ljubljana (LJSE) facilitează tranzacții cu acțiuni, instrumente de datorie și produse structurate, dar ca în toate bursele din zona noastră valoarea tranzacțiilor este dată în proporție covârșitoare de schimbările cu acțiuni.

În perioada ianuarie – august a acestui an, valoarea totală a tranzacțiilor la LJSE s-a ridicat la 263,94 milioane de euro, echivalentul unui rulaj mediu zilnic de 1,58 milioane de euro, 99,9% reprezentând tranzacții cu acțiuni. Anul trecut, rulajul total a fost de 400,94 milioane de euro, iar în 2019 de 329,51 milioane de euro, proporția schimburilor cu acțiuni fiind în mare măsură asemănătoare cu cea din acest an, conform datelor bursei din Slovenia.

Sunt valori cu mult mai reduse decât cele de la Bursa de Valori București (BVB), dar trebuie să ținem cont că Slovenia este o țară mai mică decât România, atât ca suprafață cât și ca populație, dar totuși cu un PIB pe cap de locuitor mai mare.

Acțiunile a trei companii dau peste 60% din rulajul bursei din Ljubljana

Capitalizarea companiilor listate la bursa din Ljubljana s-a ridicat la 8,99 miliarde de euro în luna august, în timp ce la finele anului trecut, evaluarea era de 6,92 miliarde de euro. La noi, capitalizarea tuturor companiilor românești listate în Piața Reglementată a BVB era de circa 26,3 miliarde de euro, în august, iar la finele anului trecut de 20,85 miliarde de euro, conform rapoartelor BVB.

Producătorul de medicamente generice KRKA este compania cu cea mai mare de la bursa slovenă, la finele lunii august având o evaluare de 3,67 miliarde de euro, fiind urmată de Nova Ljubljanska Banka, cu o capitalizare de 1,39 miliarde de euro și de compania energetică Petrol, a cărei evaluare se ridică la 0,93 miliarde de euro.

Prime Market este segmentul Pieței Reglementate al bursei din Ljubljana destinat celor mai mari și transparente companii ale țării, ce a fost înființat pentru a spori vizibilitatea societăților în rândul investitorilor internaționali, conform descrierii de pe site-ul LJSE.

Luna trecută, valoarea tuturor tranzacțiilor realizate la bursa din Slovenia s-a ridicat la 23,79 milioane de lei, circa 93% provenind din schimbările cu acțiuni listate în "Prime Market". Titlurile Krka, NLB Banka și Petrol au dat 64% din rulaj, în timp ce anul trecut acțiunile celor trei companii au asigurat 67% din valoarea totală a tranzacțiilor de la bursa slovenă.

Krka Novo Mesto – vedeta pieței de capital slovene

Krka Novo Mesto este unul dintre producătorii de top mondiali de medicamente generice, produsele sale fiind vândute în peste 70 de țări, conform descrierii de pe site-ul companiei. A fost fondată în 1954, iar acțiunile sale au fost listate la LJSE la începutul anului 1997, fiind tot timpul pe prima treaptă a podiumului lichidității bursei slovene.

În august, valoarea medie zilnică a tranzacțiilor cu titlurile KRKG a fost de 0,46 milioane de euro, echivalentul a circa 43% din totalul tranzacțiilor cu acțiuni. Spre comparație, luna trecută emitențului cu cel mai mare rulaj de la BVB a fost Banca Transilvania, cu o valoare medie zilnică a tranzacțiilor de 2,1 milioane de euro.

La jumătatea acestui an, investitorii de retail locali aveau 38,2% din companie, în timp ce investitorii instituționali internaționali dețineau 23,2% din producătorul de medicamente. Statul deține direct și prin Holdingul Suveran al Sloveniei 16,2% din Krka, conform da-

teii, cele mai importante companii fiind Krka și Cinkarna Celje. Urmează în ordinea importanței sectorul financiar, cu NLB Banka și companiile de asigurări Zavarovalnica Triglav și Pozavarovalnica Sava. Comerțul este reprezentat în primul rând de Petrol și de distribu-



telor companiei. Acțiunile Krka mai sunt listate și la bursa din Varșovia.

Sectorul financiar – bine reprezentat la bursa din Ljubljana

Nova Ljubljanska Banka face parte din Grupul NLB, cel mai mare grup financiar din Slovenia, cu subsidiare strategice în Bosnia și Herțegovina, Kosovo, Macedonia, Muntenegru și Serbia. A fost fondată în 1994, iar acțiunile sale au intrat la tranzacționare la bursa slovenă în noiembrie 2018. Tot atunci au fost listate și Certificate Globale de Depozit (GDR-uri) cu activ suport acțiuni NLB la bursa londoneză.

În luna august, rulajul mediu zilnic cu acțiunile instituției de credit a fost de 0,12 milioane de euro, aproximativ 11% din valoarea totală. Cel mai mare acționar al băncii este Republica Slovenia, cu 25% din companie.

Petrol este cea mai mare companie slovenă de energie, cu activități în principal de distribuție de produse petroliere, gaz și alte produse energetice. Pe lângă Slovenia, are operațiuni în Croația, Bosnia și Herțegovina, Muntenegru și Serbia. Compania a fost fondată în 1947 sub denumirea de Jugopetrol, iar în 1997 a fost listată.

În august, valoarea medie zilnică a tranzacțiilor s-a ridicat la 0,1 milioane de euro.

La finele primului trimestru, Holdingul Suveran al Sloveniei avea 12,7% din companie, Republica Slovenia deținea 10,8%, în timp ce 27% era în posesia investitorilor instituționali străini.

În total, segmentul Prime Market al bursei din Ljubljana include zece companii, ultima intrată în această piață fiind producătorul de pigmenți Cinkarna Celje, chiar în acest an.

Standard Market este celălalt segment al Pieței Reglementate de acțiuni și este cel mai bine reprezentat la bursa slovenă este sectorul produc-

tor de produse medicale Salus.

Pe lângă acțiuni, în Piața Reglementată a Bursei de Valori din Ljubljana sunt listate instrumente de datorie, cele mai importante fiind de departe obligațiunile guvernamentale, urmate de cele corporative. La finele lunii august, valoarea nominală a tuturor titlurilor de credit listate se ridică la 35,88 miliarde de euro, cu circa 6% peste cea de la finele anului trecut, dar valoarea tranzacțiilor cu aceste instrumente financiare este foarte redusă față de cea a acțiunilor. Produsele structurate au fost lansate recent la bursa slovenă, iar până în prezent schimbările cu astfel de titluri sunt nesemnificative.

SI ENTER - Sistemul Multilateral de Tranzacționare al LJSE

SI ENTER este Sistemul Multilateral de Tranzacționare înființat și operat de bursa din Ljubljana, cu scopul de a umple golul dintre tranzacționarea OTC și cea din Piața Reglementată, precum și de a oferi posibilitatea antreprenorilor de a strânge capital sau de a ieși din afaceri.

Este împărțită în mai multe segmente, destinate unor anumite tipuri de emitenți. Pentru segmentul ADVANCE, ce include acțiuni și instrumente de datorie, criteriile pe care trebuie să le îndeplinească emitenții sunt mai stricte decât pe segmentul BASIC.

La finele lunii august, erau listate 113 acțiuni și nouă instrumente de datorie pe ambele segmente ale acestei piețe, dar tranzacțiile sunt rare și de valori reduse.

De asemenea, mai există Piața PROGRESS, administrată de bursa din Zagreb, ce facilitează companiilor din Croația și Slovenia accesul la capital în ambele țări, dar în prezent nicio companie slovenă nu este listată pe acest segment.

ANDREI IACOMI

Notă

Datele din material sunt agregate și prelucrate de Ziarul BURSA din statisticile și rapoartele publice ale Bursei de Valori din Ljubljana, dacă nu se specifică altfel.

The Ljubljana stock exchange – structure, capitalization and turnover

- The state is a minority shareholder in the most important Slovenian companies
- Debt instruments listed amounting to almost 36 billion Euros, but trading is low

The Ljubljana Stock Exchange (LJSE) is facilitating stock trading, debt instruments and structured products, but like in every other exchange in our region, the turnover is mostly the result of stock trades.

Last month, total turnover on the Slovenian exchange was 23.79 million lei, of which 93% was the result of trading in shares listed on the "Prime Market". Krka, NLB Banka and Petrol shares accounted for 64% of the turnover, whereas last year shares in the

In August, the median turnover with the shares of the lender was 0.12 million Euros, about 11% of the total amount. The biggest shareholder of the bank is the Republic of Slovenia, with 25% of the company.

Petrol is the biggest Slovenian energy company, with activities mostly in the distribution of oil, gas and other energy products. Aside from Slovenia, it has operations in Croatia, Bosnia and Herzegovina, Montenegro and Serbia. The company was founded in 1947 under the name of Jugopetrol, and was listed in 1997.

In August, the daily median turnover was 0.1 million Euros.

At the end of the first quarter, Slovenia's sovereign holding held 12.7% of the company, the Slovenian Republic held 10.8%, whereas 27% was held by foreign institutional investors.

In total, the Prime Market segment of the Ljubljana exchange includes ten companies, with the latest arrival being pigment maker Cinkarna Celje, just this year.

Standard Market is the other segment of the Regulated Market of the Slovenian stock exchange, where are traded the shares of 16 issuers that are smaller than those of the Prime Market, and its turnover is low.

In terms of sectors, the one that is the best represented on the Slovenian market is the production sector, with the most important companies being Krka and Cinkarna Celje. In the order of importance, follow the financial sector, with NLB Banka and insurers Zavarovalnica Triglav and Pozavarovalnica Sava. Trade is first of all represented by Petrol and by medical products distributor Salus.

Aside from shares, on the regulated market of the Ljubljana Stock Exchange are listed debt instruments, of which government bonds are by far the most important, followed by corporate bonds. At the end of August, the nominal value of all the government bonds listed amounted to 35.88 billion Euros, about 6% higher compared to the end of last year, but these financial instruments' turnover is very low compared to stocks. Structured products have been recently launched on the Slovenian exchange, and so far, trading therein has been insignificant.

SI ENTER – the multilateral trading system of the LJSE

SI ENTER is the Multilateral Trading System set up and operated by the Ljubljana exchange, to fill the gap between the OTC and the Regulated Market, as well as to provide entrepreneurs with the opportunity to raise capital or to exit their business.

It is divided into several segments, aimed at several types of issuers. For the ADVANCE segment, which includes stocks and debt instruments, the criteria which issuers need to meet are stricter than on the BASIC segment.

At the end of August, 113 shares and 9 debt instruments were listed on both segments of that market, but trades are rare and turnover is low.

There is also the PROGRESS market, managed by the Zagreb exchange, which facilitates the access of companies in Croatia and Slovenia to capital in both countries, but currently no Slovenian company is listed on this segment.

ANDREI IACOMI

Note

Data in the material is aggregated and processed by BURSA from the statistics and public reports of the Ljubljana stock exchange, unless otherwise specified.

Between January and August this year, the total turnover on the LJSE was 263.94 million Euros, the equivalent of a daily median turnover of 1.58 million Euros, of which 99.9% represented stock trades. Last year, the total turnover was about 400.94 million Euros, and in 2019 it was 329.51 million Euros, with the ratio of stock trading similar to that of this year, according to information from the Slovenian exchange.

These are amounts that are far lower than on the Bucharest Stock Exchange (BSE), but it should also be taken into account that Slovenia is a smaller country than Romania, both in terms of its population and its surface, but which still has a bigger per capita GDP.

Shares of three companies account for over 60% of the turnover of the Ljubljana exchange

The capitalization of companies listed on the Ljubljana exchange amounted to 8.99 billion in August, while at the end of last year, the valuation was 6.92 billion euros.

In Romania, the capitalization of all the companies listed on the regulated tier of the BSE was about 26.3 billion euros in August, and 20.85 billion euros at the end of last year, according to BSE reports.

Generic drug maker KRKA is the company with the biggest valuation on the Slovenian stock exchange - 3.67 billion euros at the end of August, followed by Nova Ljubljanska Banka, with a capitalization of 1.39 billion euros and energy company Petrol, with a valuation of EUR 0.93 billion.

Prime Market is the segment of the Regulated Market of the Ljubljana exchange meant for the biggest and transparent companies in the country, which was also created to increase the visibility of companies among institutional investors, according to the description on the LJSE website.

three companies ensured 67% of the total turnover of the Slovenian exchange.

Krka Novo Mesto – the star of the Slovenian stock market

Krka Novo Mesto is one of the top makers of generic medications, with its products being sold in over 70 countries, according to the description on the website of the company. It was founded in 1954, and its shares were listed on the LJSE in the beginning of 1997, and was constantly the top most liquid company on the Slovenian exchange.

In August, the daily turnover in KRKG shares was 0.46 million Euros, the equivalent of about 43% of the total stock turnover. For comparison, last month the issuer with the biggest turnover on the BSE was Banca Transilvania, with a daily median turnover of 2.1 million Euros.

In mid-2021, local retail investors held 38.2% of the company, while institutional investors held 23.2%. The government held directly and through the Slovenian Sovereign fund 16.2% of Krka, according to data posted by the company. Krka shares are also listed on the Warsaw exchange.

The financial sector – well represented on the Ljubljana exchange

Nova Ljubljanska Banka is part of the NLB group, the biggest financial group in Slovenia, with strategic subsidiaries in Bosnia and Herzegovina, Kosovo, Macedonia, Montenegro and Serbia. It was founded in 1994, and its shares began trading on the Slovenian exchange in November 2018. Global Depository Receipts (GDRs) with NLB shares as their underlying asset were listed on the London stock exchange.

ANALIZA / ANALYZE

Piața de capital din Slovenia – repere și perspective

- Bursa din Zagreb deține integral bursa din Ljubljana
- Capitalizare a companiilor în PIB de 16%, anul trecut, față de 10,3% în țara noastră

După o pauză de aproape 50 de ani, când în toate țările din fostul bloc de Est tranzacțiile bursiere au fost interzise, Bursa de Valori din Ljubljana a fost reînființată în decembrie 1989, iar după mai mult de trei luni a început să funcționeze în mod regulat.

Privind în ansamblu, dezvoltarea pieței de capital slovene a coincis cu dezvoltarea Sloveniei și aderearea acesteia la Uniunea Europeană. Ca în toate țările foste comuniste, procesul de privatizare în masă a avut un rol esențial în evoluția bursei din Ljubljana. De asemenea, independența Sloveniei și dezvoltarea sa ca stat independent, urmată de intrarea în Uniunea Europeană și ulterior în zona euro, a reprezentat o etapă de excepție, cu impact pozitiv asupra funcționării pieței de capital, conform celor prezentate pe site-ul bursei din Ljubljana.

În 2008, Bursa de Valori din Viena a achiziționat 81,1% din bursa slovenă, iar ulterior, împreună cu bursele din Budapesta, Praga și Viena, bursa din Ljubljana a început să opereze sub umbrela CEE Stock Exchange Group. La finele anului 2015, Bursa de Valori din Zagreb a achiziționat integral acțiunile operatorului pieței de capital slovene, fiind astăzi proprietarul bursei din Ljubljana.

Bursa din Ljubljana este conectată la SEE Link, platformă ce facilitează tranzacționarea valorilor mobiliare ale piețelor din regiune

Cu toate că are una dintre cele mai ridicate valori ale PIB-ului pe cap de locuitor dintre țările Europei Centrale și de Sud-Est, atât din perspectiva suprafeței cât și a populației, Slovenia este o țară de dimensiuni relativ reduse, astfel încât piața sa de capital se află în categoria piețelor de frontieră atât în ierarhia MSCI (la fel ca România) cât și a FTSE Russell (unde noi suntem emergentă secundară).

Anul trecut, ponderea capitalizării companiilor locale în PIB era de 16%, conform datelor Băncii Mondiale, peste cea a României, de 10,3%, dar cu mult sub nivelul Poloniei, cea mai dezvoltată piață din zona noastră, care avea un raport capitalizare față de PIB de 29,9%.

La finele lunii august, capitalizarea bursieră a companiilor listate la bursa din Ljubljana era de 6,92 miliarde de dolari, circa o treime din evaluarea companiilor locale de la BVB, în timp ce valoarea tuturor obligațiilor listate era de 35,89 miliarde de euro, în mare parte obligațiuni guvernamentale, conform datelor operatorului pieței de capital slovene.

SBITOP este indicele companiilor de tip "blue-chip" al bursei din Ljubljana, fiind în prezent compus din acțiunile a nouă emitenți. Acțiunile producătorului farmaceutic Krka au o pondere de 30,6% în coșul de acțiuni, cele ale companiei energetice Petrol de 20,4%, în timp ce titlurile NLB Banka reprezintă 17,5% din indice. Pe lângă SBITOP, există indicele SBITOP-TR, ce reflectă și dividendele alocate de companiile din

coșul de acțiuni.

De asemenea, bursele din Praga și Zagreb au un indice comun de tip Total-Return, numit ADRIAprime, ce include companiile listate pe segmentul "Prime Market" al celor două burse.

The Securities Market Agency este entitatea, independentă, care supraveghează piața de capital din Slovenia, cu misiunea de a menține o piață sigură, transparentă și eficientă a instrumentelor financiare. Activitatea de compensare-decontare a tranzacțiilor, prestarea serviciilor de custodie și menținerea Registrului Central al deținătorilor de valori mobiliare

în finanțarea companiilor și a economiei în ansamblu este mult mai redus decât cel al sistemului bancar.

Față de anul 2000, numărul companiilor listate a scăzut puternic, iar raportul capitalizare/PIB era de 14% în septembrie 2020, printre cele mai mici din regiune, conform proiectului "Strategia de dezvoltare a pieței de capital din Slovenia (2022-26)", întocmit cu participarea activă a supraveghetorului pieței și a Ministerului Finanțelor.

Potrivit celor prezentate în raport, în următorii cinci ani ar trebui să se creeze cadrul și să se

The Slovenian stock market – milestones and prospects

- The Zagreb stock exchange fully owns the Ljubljana stock exchange
- Capitalization of issuers of 16% of the GDP, last year, compared to 10.3% in Romania

After a break of nearly 50 years, when stock trading in every country in the former Eastern block had been banned, the Ljubljana stock exchange was recreated in December 1989, and after more than three months it began operating regularly.

Looking at it overall, the development of the Slovenian capital market has coincided with the development of Slovenia and its accession to the European Union. Like in most communist countries, the mass privatization process played an essential role in the evolution of the Ljubljana exchange.

The Ljubljana exchange is connected to SEE Link, a platform which facilitates the trading of securities from the region's markets

Even though it has one of the highest GDP per capita among the countries of Central and Eastern Europe, both in terms of its surface and its population, Slovenia is a country that has relatively small co-

changes have a shared Total-Return index, called ADRIAprime, which includes the companies listed on the "Prime Market" segment of the two exchanges.

The Securities Market Agency is the independent entity that oversees the Slovenian capital market, with the mission to preserve a safe, transparent and efficient market for securities. The clearing and settlement activity, the providing of custodian services and the maintaining of the Central Registry of the securities in Slovenia is provided by KDD - Central Securities Clearing Corporation.

Since December 2016, the Ljubljana exchange has joined the SEE Link platform, which represents a regional infrastructure which facilitates the trading of securities on the exchanges in the region. Essentially, SEE Link integrates the stock markets which have joined the platform, which however remain independent. The SEE Link platform currently integrates the exchanges of Bulgaria, Macedonia and Zagreb, which were the founders of the project, which was joined by the exchanges of Belgrade, Ljubljana, Banja Luka and Sarajevo.

Reaching a minimum ratio of 30% of the capitalization to the GDP – a goal for the next years, according to the strategy for the coming years, according to the Development strategy for the stock market in Slovenia

Like in most countries in Central and South East Europe, in Slovenia the role that the stock market plays in the funding of companies and of the economy as a whole is far lower than that of the banking system. Compared to 2000, the number of listed companies has dropped significantly, and the capitalization/GDP ratio was 14% in September 2020, among the lowest in the region, according to the project "The strategy for the development of the Slovenian stock market (2022-26)", drawn up with the active involvement of the market regulator and of the Finance Ministry.

According to the data presented in the report, in the coming five years the framework would have to be created and effort should be made for the Slovenian stock market to become an important pillar of the country's economic development, with a capitalization/GDP ratio of at least 30%, as the EU median was 81% in September last year.

The reaching of the emerging market status in the hierarchy of the key index providers by 2025, the reform of the pension system, the increase of financial literacy and the emphasis on the sustainability related elements are other goals presented in the report.

Also mentioned is the creation of an active Private Equity market, that would represent about 0.5% of the GDP by 2026, in line with the EU median last year.

ANDREI IACOMI



din Slovenia este asigurată de KDD - Central Securities Clearing Corporation.

Încă din decembrie 2016, bursa de valori din Ljubljana s-a alăturat platformei SEE Link, ce reprezintă o infrastructură regională prin care se facilitează tranzacționarea valorilor mobiliare ale bursei din regiune. Practic, SEE Link integrează piețele de acțiuni ale bursei ce au aderat la platformă, care însă rămân independente. În prezent, platforma SEE Link integrează bursele din Bulgaria, Macedonia și Zagreb, fondatorii proiectului, la care s-au alăturat bursele din Belgrad, Ljubljana, Banja Luka și Sarajevo.

Atingerea unui raport al capitalizării în PIB de minim 30% - un deziderat al următorilor ani, conform Strategiei de dezvoltare a pieței de capital din Slovenia

Ca în mai toate țările din Europa Centrală și de Sud Est, în Slovenia rolul pe care-l joacă piața de capital



depună eforturi pentru ca piața de capital din Slovenia să ajungă un pilon important al dezvoltării economice a țării, cu raport al capitalizării în PIB de cel puțin 30%, în condițiile în care media UE era, în septembrie anul trecut, de 81%.

Atingerea statutului de piață emergentă în ierarhia furnizorilor cheie de indici până în 2025, reforma sistemului de pensii, sporirea alfabetizării financiare și accentul pe elemente legate de sustenabilitate sunt alte ținte prezentate în raport.

Totodată, se menționează crearea unei piețe active de Private Equity, care să reprezinte circa 0,5% din PIB până în 2026, în linie cu media UE de anul trecut.

ANDREI IACOMI

in the frontier market category in the MSCI chart (like Romania) as well as in FTSE Russell (where Romania is rated as secondary emerging market).

Last year, the weight of the capitalization of local companies in the GDP was 16%, according to data of the World Bank, above Romania's 10.3%, but far below Poland, the most developed market in our area, which had a capitalization/GDP ratio of 29.9%.

At the end of August, the stock market capitalization of companies listed on the Ljubljana stock exchange was 6.92 billion dollars, about one third of the valuation of local companies on the BSE, while the value of all the listed bonds was 35.89 billion Euros, mostly government bonds, according to data of the Slovenian market operator.

SBITOP is the index of Blue Chip companies listed on the Ljubljana Stock Exchange, which currently comprises nine companies. Shares of pharma company Krka account for 30.6% of the index, while those of energy company Petrol represent 20.4%, while NLB Banka titles amount to 17.5% of the index. In addition to SBITOP, there is also the SBITOP-TR index, which further accounts for the dividends paid out by companies included in the index.

Also, the Prague and Zagreb ex-

Also, the Slovenian independence and its development as an independent state, followed by the access in the European Union and later in the Eurozone, has represented an exceptional stage, with a positive impact on the functioning of the stock market, according to the things presented on the site of the Ljubljana exchange.

In 2008, the Vienna stock exchange acquired 81.1% of the Slovenian exchange, and later, together with the exchanges of Budapest, Prague and Vienna, the Ljubljana exchange started operating under the umbrella of CEE Stock Exchange Group. At the end of 2015, the Zagreb Stock Exchange fully acquired the stocks of the Slovenian stock market operator, and it is presently the owner of the Ljubljana exchange.

INTERVIU / INTERVIEW

“Dorim să aducem Slovenia pe radarele investitorilor internaționali”

(Interviu cu Aleš Ipavec, președintele Bursei de Valori din Ljubljana)

(urmare din pagina 1)

Aleš Ipavec: Așteptările sunt ca, aproximativ 35 de miliarde de euro, adică aproape întreaga datorie, să fie sub formă de instrumente financiare emise de Slovenia, și doar fracția rămasă să fie împrumuturi directe.

În 2021, nevoile totale de finanțare (pentru rambursarea datorilor restante și acoperirea deficitului anual preconizat) se ridică la aproximativ 5,6 miliarde de euro. Iar așteptările sunt ca întreaga sumă să fie strânsă prin emiterea de noi instrumente de datorie (Vezi Sursa 1).

În timpul crizei Covid-19, situația finanțelor publice din Slovenia s-a înrăutățit într-o măsură mai mare decât media Uniunii Europene. Creșterea datoriei publice este, astfel, mai sensibilă la posibilele schimbări ale condițiilor viitoare de finanțare. În pofida creșterii puternice a veniturilor în acest an, deficitul bugetar s-a ridicat la 1,95 miliarde de euro în prima jumătate a lui 2021, ușor mai mare decât cel din aceeași perioadă a anului trecut, de 1,92 miliarde de euro. Cu toată creșterea din ultimele luni, atât fluxul fondurilor UE precum și investițiile statului în prima jumătate a anului au fost relativ moderate. Or, pentru îndeplinirea obiectivelor stabilite, este necesară sporirea semnificativă a acestora, în a doua parte a anului. Neîndeplinirea obiectivelor poate avea, de asemenea, impact asupra activității economice (Vezi Sursa 2).

Ziarul BURSA: Ce influență a avut asupra pieței de capital slovene alăturarea Bursei de Valori din Ljubljana la platforma regională de tranzacționare SEE Link, la finalul anului 2016?

Aleš Ipavec: SEE Link este un proiect grozav, care reprezintă integrarea piețelor dintr-o regiune mai largă. Este dificil ca țările din Europa Centrală și de Est să se conecteze din punctul de vedere al proprietății, dar prin SEE Link este posibilă o conexiune tehnică. Din perspectivă tehnică, SEE Link reprezintă o soluție excelentă dar, din păcate, în practică, proiectul nu este în faza în care ne-am dori să fie. Ne străduim să facem ca acest proiect să funcționeze, dar va fi nevoie de mai mult angajament pentru ca SEE Link să își îndeplinească scopul.

Ziarul BURSA: Cât din rulajul bursei din Ljubljana este realizat de investitorii străini?

Aleš Ipavec: Mai mult de jumătate din valoarea tranzacțiilor a fost realizată de investitori străini, anul trecut.

Ziarul BURSA: Câți investitori de retail are Bursa de Valori din Ljubljana și câte conturi active (prin care s-a făcut cel puțin o tranzacție la șase luni) există? Care este dinamica numărului acestui tip de conturi în ultimii ani?

Aleš Ipavec: Anul trecut, aproximativ o treime din investitorii de la Bursa de Valori din Ljubljana erau de retail, restul fiind investitori instituționali. Nu avem statistici exacte despre conturi, dar cea mai mare companie listată are aproximativ 50 de mii de investitori individuali. În Slovenia există în jur de 160 de mii de conturi de valori mobiliare, numărul fiind relativ stabil de-a lungul timpului. Rulajul anual este, în general, de aproximativ 4% din numărul acțiunilor aflate în circulație.

Ziarul BURSA: Cât de importantă este industria fondurilor de investiții pentru piața de capital din Slovenia? Oferiți-ne câteva detalii despre dimensiunea industriei.

Aleš Ipavec: Industria fondurilor este importantă în Slovenia dar, spre deosebire de alte țări din UE, nu și-a atins adevăratul potențial. În trimestrul al doilea al acestui an, activele fondurilor de investiții s-au ridicat la 3,8 miliarde de euro,

o sumă destul de mică în comparație cu cea din țările vecine mai dezvoltate. De pildă în Austria, activele totale ale fondurilor de investiții s-au ridicat la 221,5 miliarde de euro, în trimestrul al doilea al anului, iar în Italia la 423,6 miliarde de euro.

La finele anului trecut, în Slove-

nia activele fondurilor mutuale administrate de companiile locale se ridicau la aproximativ 1.555 euro pe cap de locuitor, cu 100 de euro mai mult decât valoarea de la finalul anului 2019. În aceeași perioadă, în statele membre ale UE, activele administrate de OPCVM-uri s-au ridicat la puțin peste 23.000 de euro pe cap de locuitor, ceea ce arată că încă există un mare potențial de creștere a economiilor prin fondurile mutuale din Slovenia.



Valoarea activelor fondurilor de pensii se ridică la 1.351,2 milioane de euro, la finalul anului 2020, cu 6,8% mai mult decât la sfârșitul lui 2019. Prin urmare, valoarea activelor fondurilor a crescut cu 85,9 milioane de euro, ceea ce provine, în primul rând, din plățile nete, care s-au ridicat la 72,8 milioane de euro în această perioadă.

Statistica arată creșterea plăților și a industriei fondurilor în fiecare an, dar și că încă există loc de îmbunătățire (Vezi Sursa 3).

În 2013, în Slovenia a avut loc o reformă a pensiilor, dar este nevoie din ce în ce mai mare de o nouă reformă, deoarece structura demografică s-a schimbat mult, iar îmbătrânirea populației crește de la an la an.

Rata de economisire brută a gospodăriilor (ponderea economiilor brute în veniturile disponibile) a crescut cu 2,3 puncte procentuale în primul trimestru al anului 2020, fiind de 27,2%.

În general, populația slovenă este mai predispusă la economisire. Însă, având în vedere că suntem o țară mai tânără, cu o istorie scurtă a pieței de capital, avem încă un drum lung de parcurs pentru ca rezidenții să devină conștienți de mecanismele bursiere și să înceapă să economisească în moduri diferite, nu numai prin depozite în conturi bancare (Vezi Sursele 4 și 5).

Ziarul BURSA: În 2017 a fost lansată piața SI MARKET (Sistem Multilateral de Tranzacționare), care își propune să sprijine creșterea IMM-urilor. Cum apreciați evoluția acestei piețe până acum în raport cu scopul pentru care a fost creată?

Aleš Ipavec: Având în vedere că în fiecare an de la lansare numărul instrumentelor listate crește, putem spune că Sistem Multilateral de Tranzacționare evoluează bine. Doar anul trecut au fost listate 65 de acțiuni, șase GDR-uri și o hârtie comercială. Credem că acest fapt arată că piața este atractivă pentru o mulțime de emitenți, care pot strânge capital și își pot lista instrumentele financiare într-o piață cu cerințe mai reduse.

Ziarul BURSA: Spre deosebire de Vestul Europei, în țările Europei Centrale și de Sud-Est, capitaliza-

tul că economia Europei de Vest are o istorie de peste 100 de ani sau chiar mai mult, în timp ce în țările din Europa Centrală și de Est economia de piață este destul de tânără.

Trebuie să educăm companiile prezentându-le exemple bune de societăți listate și aspectele pozitive ale listării la bursă. În plus, diferența ar putea fi redusă prin creșterea tranzacțiilor, ceea ce poate fi atins prin educarea financiară a slovenilor și, mai ales, prin retragerea statului din structura de proprietate a companiilor mai mari. De asemenea, pentru reducerea decalajului este necesară o reformă inteligentă a sistemului de pensii și o reformă fiscală.

Ziarul BURSA: De mai mulți ani se discută la nivel european despre Uniunea Piețelor de Capital (UPC). Cum vedeți relația dintre acest proiect și perspectivele unui hub regional în Europa Centrală și de Est? Există vreun potențial conflict?

Aleš Ipavec: Un potențial conflict de interese există, dar credem că trebuie să găsim o cale de a integra un hub regional într-un cadru mai larg și de a-l face mai vizibil în interiorul UPC.

Țările din regiune sunt destul de asemănătoare din punctul de vedere al dezvoltării pieței de capital și au o istorie similară, ceea ce este un alt indicator că acestea ar trebui să coopereze strâns și că trebuie evidențiate ca o regiune importantă în cadrul proiectului UPC.

Ziarul BURSA: Care sunt obiectivele Bursei de Valori din Ljubljana în următorii cinci-zece ani?

Aleš Ipavec: Obiectivul nostru este să devenim punctul financiar și informațional central al pieței interne de capital. Aceasta înseamnă că, pe lângă tranzacționarea cu diferite instrumente financiare, suntem interesați și de tranzacționarea datelor/informațiilor. Acestea din urmă reprezintă, deja, aproximativ un sfert din veniturile noastre totale. De asemenea, sperăm să devenim mai conectați la regiunea Europei Centrale și de Est. Doriința noastră este să ne alăturăm unei piețe emergente și să aducem Slovenia pe radarele investitorilor internaționali.

Ziarul BURSA: Vă mulțumesc! ■

Note:

Sursa 1: <https://www.gov.si/en/topics/borrowing-and-state-budget-debt-management/>

Sursa 2: <https://www.fs-rs.si/category/news/>

Sursa 3: <https://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004034>

Sursa 4: Nonfinancial Sector Accounts, Slovenia, 1st quarter 2021 (stat.si)

Sursa 5: ATVP_Porocilo_o_stanju_na_trgu_2020.pdf (a-tpv.si) (pag. 40, 45)

“Our wish is to bring Slovenia on the radars of international investors”

(Interview with Aleš Ipavec, President of the Management Board of Ljubljana Stock Exchange)

(following from page 1)

Aleš Ipavec: In 2021, total financing needs (for outstanding debt repayments and projected annual deficit) amount to around 5.6 billion euros. It is expected all will be raised through issuance of new debt instruments (See Note 1).

During the covid-19 crisis, the

industry for the Slovenian capital market? Can you offer details on the size of the industry?

Aleš Ipavec: The fund industry is important in Slovenia, but has not reached its fullest potential compared to other countries of the EU. In the second quarter of 2021, the assets of investment funds amount-

ed to 3.8 billion euros, which is a fairly small amount compared to more developed countries such as our neighbouring Austria, where total assets of investment funds amounted to 221.5 billion euros or of Italy, where total assets amounted to 423.6 billion in the second quarter of 2021.

At the end of 2020, assets in mutual funds managed by domestic management companies amounted to approximately 1555 million euros in the Republic of Slovenia, which is 100 euros more than at the end of 2019. During the same period, assets under UCITS management from Member States amounted to slightly more than 23000 euros per capita of a Member State, indicating that there is still a lot of capacity to increase savings in mutual funds in Slovenia.

BURSA Newspaper: In December 2016, the Ljubljana Stock Exchange joined SEE Link regional trading platform. What was the impact of this collaboration for the capital market in your country?

Aleš Ipavec: SEE Link is a great project and it represents an integration of a wider region. It is hard for countries of CEE region to connect in terms of ownership, but with SEE link a technical connection is made possible. Technically SEE Link is a great solution, but sadly, in practice, the project is not where we would want it to be. We strive to make this project work, but more commitment will be needed for this project to serve its purpose.

BURSA Newspaper: How much of the turnover of the Ljubljana Stock Exchange is made by foreign investors?

Aleš Ipavec: In 2020 more than half of the turnover was made by foreign investors.

BURSA Newspaper: How many retail investors are on the Ljubljana Stock Exchange and how many active accounts are there (through which a transaction was made at least once every six months)? What is the dynamics of these accounts in recent years?

Aleš Ipavec: In 2020 there were about 1/3 of retail investors on the Ljubljana Stock Exchange, and 2/3 of institutional investors. We do not keep exact statistics about accounts, but our biggest listed company has around 50 thousand individual investors. In Slovenia in general, there are around 160 thousand securities accounts existing, with the total number being relatively stable. Yearly turnover in general is around 4% of outstanding shares.

BURSA Newspaper: How important is the investment fund in-

state of public finances in Slovenia worsened to a greater extent than the EU average. Increased government debt is thus more sensitive to possible changes in future financing conditions.

The government budget deficit amounted to 1.95 billion euros in the first half of 2021, which is slightly higher than in the same period last year (1.92 billion euros), notwithstanding the strong revenue growth this year. Despite growth in recent months, the relatively modest inflow of EU funds, as well as related investment by the state in the first half of 2021, will require a significant increase in the second half of the year to meet the set targets, whereas the failure to meet these may also have an impact on economic activity.

At the end of 2020, the volume of mutual pension fund assets amounted to 1,351.2 million euros, which is 6.8% more than at the end of 2019. The volume of funds in 2020 thus increased by 85.9 million euros, which is the result of both the growth of exchange rates and, above all, net payments, which amounted to 72.8 million euros in this period.

The statistic shows that each year there is an increase in payments into funds and that the investment fund industry is growing each year, but that there is still place for improvement (See Source 3).

In 2013 a pension reform was implemented in Slovenia, but there is an increasing need for a new pension reform, since the demographics of Slovenia has changed much and the aging population is increasing year after year.

The gross households saving rate (share of gross saving in gross disposable income) increased by 2.3 p.p. over the first quarter of 2020 and it was 27.2%.

Overall, the slovenian population is more prone to saving, but seeing, as we are a younger country with short history of capital market existence, we have yet a long way to go for residents to become aware of the capital market mechanisms and to start saving in different ways, not only having deposits on bank accounts (See Sources 4 and 5)

BURSA Newspaper: In 2017, the SI ENTER MARKET (Multilateral Trading Facility) was launched, a platform which aims to support the growth of medium-sized companies. How do you assess the evolution of this market so far in relation to its purpose?

Aleš Ipavec: The MTF market is evolving well, judging by the fact that every year since its launch, the number of listed instruments is increasing. Only last year there were 65 shares, 6 GDRs and one commercial paper listed on the market and we think that this shows, that the market is attractive to a plethora of issuers, who can raise capital and list their financial instruments on a less demanding market.

BURSA Newspaper: Unlike Western Europe, in Central and Eastern European countries the market capitalization relative to the GDP is much lower and the value of transactions is small. What solutions do you see to reduce this gap?

Aleš Ipavec: Firstly, we must acknowledge the fact that the financial literacy among Slovenian companies (private or state-owned) is fairly poor. This derives from the fact that the Western Europe's Economy has a history of over 100 years or more, whereas Central and Eastern European countries have a fairly young market economy history. We must educate companies by presenting to them good examples of listed companies and try to present to them the positive aspects of listing on the stock exchange. Furthermore, the gap could be reduced with increase in trading on the stock exchange, which can be achieved by financially educating residents of Slovenia and mostly by withdrawal of the state from the ownership of larger companies. A clever pension reform and a tax reform must also be carried out in order for the gap to reduce.

BURSA Newspaper: The Capital Markets Union (CMU) has been discussed at European level for several years. How do you see the relationship between this project and the prospects of a regional hub in Central and Eastern Europe? Is there a potential conflict?

Aleš Ipavec: There is a potential conflict of interest, but we think that we must find a way of integrating a regional hub into a wider frame and to make it more visible inside the CMU. The countries of the regional hub are quite similar from a point of a capital market development and have similar history, which is another indicator that these countries should cooperate tightly and must be highlighted as an important region inside the CMU project.

BURSA Newspaper: What are the objectives of the Ljubljana Stock Exchange in the next five to ten years?

Aleš Ipavec: Our objective is to become the financial and information crossroads for the domestic capital market. This means that, in addition to trading in various financial instruments we are also interested in trading data/information. The latter already accounts for about a quarter of all our revenues. We also hope to become more connected to the CEE region. Our wish is to join an Emerging market and to bring Slovenia on the radars of international investors.

BURSA Newspaper: Thank you! ■

Notes:

Source 1: <https://www.gov.si/en/topics/borrowing-and-state-budget-debt-management/>

Source 2: <https://www.fs-rs.si/category/news/>

Source 3: <https://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004034>

Source 4: <https://www.stat.si/StatWeb/en/News/Index/9662>

Source 5: ATVP_Porocilo_o_stanju_na_trgu_2020.pdf (a-tpv.si) (pg. 40, 45)