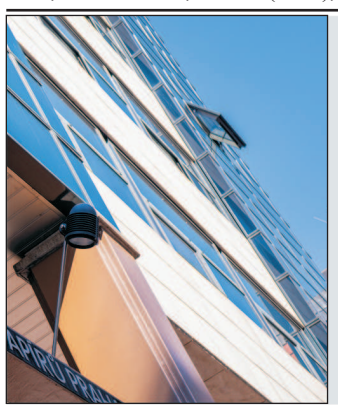


Înăuntrul Bursei de Valori din Praga

Inside Prague stock exchange

Supliment bilingv

BURSA
ZIARUL OAMENILOR DE AFACERI

Bilingual supplement

PETR KOBLIC, DIRECTORUL GENERAL AL BURSEI DIN PRAGA:

"Trecerea de la finanțarea prin datorie la cea prin emisiuni de acțiuni este esențială"

(Interviu cu Petr Koblic, directorul general al Bursei din Praga şi preşedintele Federației Europene a Valorilor Mobiliare)

● "Investitorii de retail realizează 20% din rulajul cu acțiuni al pieței noastre"
● "Mi-ar plăcea să văd mai multă coordonare între bursele din regiunea noastră în ceea ce priveşte lobby-ul la UE"

Trecerea de la finanțarea prin datorie la cea prin emisiuni de acțiuni (engl. equity), ceea ce presupune schimbarea mentalității companiilor și a factorilor de decizie politică în țările Europei Centrale și de Est, este esențială pentru dezvoltarea piețelor de capital din regiunea noastră și reducerea decalajului față de piețele din Europa de Vest, ne-a spus Petr Koblic, directorul general al Bursei de Valori din Praga (PSE) și președintele Federației Europene a Valorilor Mobiliare (FESE), care a avut amabilitatea să ne ofere o poză a bursei pe care o conduce și opinia sa privind ideea unei colaborări a burselor din zona noastră.
Conform domniei sale, cea mai mare parte a rulajului bursei din Praga este dată de investitorii străini, în timp ce investitorii de retail realizează circa 20% din valoarea tranzacțiilor cu acțiuni la PSE.
"Scopul nostru este să furnizăm ecosistemul care să dea posibilitatea companiilor din Cehia să strângă capital pentru creștere și să oferim investitorilor cehi și internaționali oportunități de investiții lichide și transparente", rezumă Petr Koblic obiectivul principal al bursei din Praga pentru următorii cinci – zece ani.

Reporter: În fostele țări comuniste, bursele de valori s-au redeschis în anii 1990 şi au fost utilizate în primul rând pentru listarea companiilor de stat. Cât de important a fost acest proces pentru piața de capital din Cehia?

Petr Koblic: Este adevărat că, la începuturi, prin Bursa de Valori din Praga multe companii de stat au venit în piață. Totuşi, în Republica Cehă situația a fost oarecum specifică în anii '90, când a avut loc un aşa-numit proces de privatizare prin cupoane. Prin acel proces, relativ multe companii au venit în piață. Pe de altă parte, o mare parte dintre acestea au fost preluate de capital străin şi au părăsit bursa. De asemenea, privatizarea prin cupoane a adus multe probleme, ale căror ramificații şi cazuri conexe au persistat în piață până de curând. Principala problemă a anilor '90 a fost lipsa unui organism al statului de supraveghere a pieței.

Reporter: În ce măsură îşi finanțează guvernul din Cehia cheltuielile publice prin mecanismele pieței de capital? Puteți detalia?

Petr Koblic: În ceea ce priveşte piața obligațiunilor, guvernul ceh foloseşte, ca principal instrument de finanțare, obligațiunile de stat denominate în CZK (n.r. coroane cehe).

Totuşi, piața de acțiuni nu a mai fost susținută de guvern de la mijlocul anulor '90; din păcate, niciuna dintre privatizările care au avut loc de atunci nu a mai fost făcută prin piața de capital. În plus, adevărata reformă a pensiilor încă nu a avut loc. Un sistem de pensii funcțional depinde pe deplin de piața de capital, fiind o componentă esențială a acesteia. Fondurile de pensii aduc cantități mari de bani în piață, motiv pentru care emitenți noi vin la bursă. Crează un sistem ce permite fondurilor locale să finanțeze dezvoltarea companiilor locale, fapt pe care-l consider foarte pozitiv.

Din păcate, fondurile noastre de pensii sunt limitate, de facto, să cumpere obligațiuni de stat cu scadențe scurte şi nu există voință politică de a schimba această situație. Este păcat că statul nu este mai implicat.

Există studii ce confirmă legătura directă dintre creşterea numărului de companii listate şi creşterea PIB-ului şi a ocupării forței de muncă. Sunt mai multe posibilități – de pildă un avantaj fiscal pentru companiile ce sunt tranzacționate public şi, astfel, complet transparente şi disciplinate în ceea ce priveşte obligațiile fiscale.

A CONSEMNAT ANDREI IACOMI

(continuare în pagina 4)

PETR KOBLIC, CEO, PRAGUE STOCK EXCHANGE:

"Move from debt finance to equity is essential"

(Interview with Petr Koblic, CEO of the Prague Stock Exchange and President of the Federation of European Securities Exchanges)

● "Retail investors create about 20% from total trade value made on shares of our market" ● "I would like to see more coordination between stock exchanges in our region regarding EU lobbying"

The move from debt finance to equity, which involves changing the mentality of companies and policy makers in Central and Eastern European countries, is essential for the development of capital markets in our region and reducing the gap between us and Western European markets, said Mr. Petr Koblic, CEO of the Prague Stock Exchange (PSE) and President of the Federation of European Securities Exchanges (FESE), who was kind enough to give us some relevant details about the capital market in the Czech Republic and his opinion about a collaboration between the stock exchanges in our region.
According to Mr. Koblic, foreign investors make up most of the turnover on the Prague Stock Exchange, while retail investors create about 20% of total trade value made on shares.
"We must deliver the ecosystem to Czech companies to raise capital for their growth and offer to the Czech and international investor transparent and liquid investment opportunities", says Petr Koblic about the main objective of the Prague Stock Exchange for the next five to ten years.

BURSA Newspaper: In the former communist countries, stock exchanges reopened in the 1990s and were used in the first place for listing state-owned companies. How important was this process for the Czech capital market?

Petr Koblic: It is true that in early days Prague Stock Exchange welcomed many state companies on the market. However the situation in the Czech Republic was quite specific in the 1990s, a so called coupon privatization took place. At the time of coupon privatization relatively many firms came to the market, on the other hand a large proportion of them were then taken over by foreign capital and left the stock exchange. Also the coupon privatization brought many problems and its ramifications and related cases accompanied the stock market until recently. The main problem was that there was no specialized state supervisory body in the 1990s.

BURSA Newspaper: To what extent does the Czech Government finance its public spending through capital market mechanisms? Can you detail?

Petr Koblic: As for bond market, the Czech government is using CZK denominated government bonds as their main financing tool.

However, the equity market has not been supported by the government since mid 1990s; unfortunately none of the privatizations hasn´t gone through the capital market since then. Moreover, true pension reform has still not taken place. A functioning pension system is fully dependent on the capital market and an essential component of it. Pension funds bring large amounts of funds to the market, for which new issuers come to the market. It creates a system that allows domestic funds to finance the development of domestic companies, which I believe is very positive. Unfortunately, our pension funds are de-facto limited to buy short government bonds and there is no political will to change it.

It is a shame our state isn't more involved. There is a number of studies that will confirm the direct link between the growth in the number of listed firms and the growth in GDP and employment. There are several possibilities – like a tax advantage for companies that are publicly traded and thus completely transparent and disciplined in their tax obligations.

RECORDED BY ANDREI IACOMI

(continued on page 4)

Cehia – o piață puțin mai mare decât a noastră

● Capitalizare a companiilor locale în PIB de 10,9%, față de 10,3% în România ● Banca Națională a Cehiei supraveghează piața de capital ● Grupul PX – pilonul de bază al pieței de capital cehe

După jumătate de secol în care a fost închisă, inițial sub regimul Germaniei Naziste şi apoi sub cel comunist, bursa din Praga a renăscut în primăvara anului 1993 când, cu susținerea guvernului francez, tranzacționarea s-a reluat în capitala Cehiei.

Originile pieței pragheze moderne sunt legate de schema de privatizare în masă prin cupoane, ce a constituit elementul central al reformei economice a guvernului de la Praga de la începutul şi mijlocul anilor '90. Practic, bursa a luat ființă, în mod formal, la finalul primului val de privatizări din Cehia, proces ce a implicat ca toate companiile privatizate să fie listate obligatoriu la bursă, după cum se arată în articolul "Determinants of Firm Delisting on the Prague Stock Exchange" (vezi Notă).

Valurile de listări şi delistări de la Bursa din Praga

A fost pur şi simplu o decizie administrativă, care a ignorat cerințele de listare, astfel încât companii care în condiții normale ar fi preferat să rămână în afara pieței au ajuns automat publice. Astfel, din aprilie şi până în iulie 1993 au fost listați 622 de emitenți, iar ulterior încă 333 de companii din primul val de privatizări au venit în piață. După al doilea val de privatizări, numărul emitenților listați a crescut şi mai mult, ajungând la aproape 1.800 (n.r. probabil atât la bursa din Praga cât şi pe RM-Systém, a doua bursă din Cehia) în 1996, iar capitalizarea companiilor listate atinsese 31,3% din PIB, mai mult decât în orice altă economie aflată în tranziție. Dar, era o piață relativ netransparentă şi o mare parte a tranzacțiilor se făceau în afara sistemului bursier, după cum reiese din lucrare.

Începând cu 1997 a demarat un proces invers, bursa din Praga începând să joace un rol activ în delistarea companiilor de la propria cotă. Au fost patru valuri masive de delistări, prin care circa 1.300 de companii au ieşit de la bursă, fiind vorba în principal de companii foarte mici, care oricum nu îndeplineau criteriile de listare, notează autorii. Ulterior, frecvența delistărilor s-a redus, dar cum listările au fost sporadice, numărul companiilor de la Bursa de Valori din Praga (PSE) s-a tot diminuat de-a lungul timpului. De altfel, autoritățile din Cehia nu au mai folosit piața de capital pentru a privatiza companii din anii '90, după cum ne-a spus Petr Koblic, directorul general al bursei pragheze.

Chiar dacă majoritatea covârşitoare a emitenților listați atunci într-un mod forțat nu mai sunt acum în piață, iar demersul nu a dat roadele aşteptate, după cum reiese din articolul mai sus menționat, câteva companii ce au fost introduse în piață prin procesul privatizării în masă se găsesc acum la bursa din Praga, cele mai bune exemple fiind gigantul energetic České Energetické Závody (ČEZ) şi instituția de credit Komerční Banka.

Piață emergentă în ierarhia MSCI şi emergentă avansată conform FTSE Russell

Astăzi, piața de capital din Cehia este emergentă avansată în ierarhia FTSE Rusell (unde noi abia am intrat în categoria emergentă secundară) cu o pondere de 0,12% în FTSE Emerging Index (față de 0,04% cât este ponderea României), şi emergentă conform MSCI (clasament în care piața noastră este în categoria celor de frontieră). Anul trecut, ponderea capitalizării companiilor locale în PIB era de 10,9%, conform datelor Băncii Mondiale, cu puțin 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 mai a acestui an, capitalizarea bursieră a companiilor locale listate la bursa din Praga era de 26,4 miliarde de euro, conform datelor Federației Europene a Valorilor Mobiliare (FESE), puțin peste cea a companiilor din Piața Reglementată de la Bursa de Valori Bucureşti (BVB), de 24,3 miliarde de euro.

Pondere de aproape 40% a sectorului financiar în indicele PX

PX este principalul indice al bursei din pragheze, fiind în prezent compus din acțiunile a treisprezece companii locale şi străine. Acțiunile companiei de securitate cibernetică Avast, ce sunt listate şi la Londra, au o pondere de 24,8% în coşul de acțiuni, la finele săptămânii trecute, cele ale ČEZ de 18,6%, în timp ce titlurile Erste Group Bank, listate secundar la Praga, au o pondere de 17,4%. Domeniul cel mai bine reprezentat în indice, cu o importanță de peste 38,3%, este cel financiar, pe lângă Erste din coşul de acțiuni mai făcând parte două bănci importante din Cehia (Komerční Banka şi Moneta Money Bank). De asemenea, există indicele PX-TR, ce reflectă şi dividendele plătite de companiile ce fac parte din coşul de acțiuni şi PX-TRnet, ce este o variantă a indicelui PX-TR ajustat cu impozitele.

Wiener Börse – proprietarul Bursei din Praga

Bursa din Praga şi subsidiarele sale formează Grupul PX, pilonul de bază al pieței de capital din Cehia. În afară de bursă, cel mai important membru al Grupului este Depozitarul Central din Praga, ce are o poziție dominantă în ceea ce priveşte decontarea tranzacțiilor realizate în piața de capital cehă. De asemenea, bursa din Praga controlează Energy Clearing Counterparty, entitate ce funcționează drept contraparte pentru tranzacțiile cu energie din Cehia. PX Group mai colaborează cu Power Exchange Central Europe (PXE), platformă de tranzacționare a energiei electrice şi gazelor naturale, ce oferă produse şi servicii în Estul Europei şi în Balcani. PXE, la care bursa din Praga deține 33%, este parte a grupului European Energy Exchange, cea mai mare bursă de energie din Europa.

Bursa de Valori din Praga este deținută în proporție de 99,54% de Wiener Börse, iar activitățile bursei, precum şi a întregii piețe de capital din Cehia, sunt supravegheate de Banca Națională.

De menționat că în Cehia mai există o bursă, RM-Systém Czech Stock Exchange, unde se tranzacționează acțiuni locale şi străine, platforma adresându-se îndeosebi investitorilor mici şi mijlocii.

În ceea ce priveşte industria fondurilor de investiții din Cehia, conform declarațiilor lui Petr Koblic, valoarea totală a activelor administrate de instituțiile locale este de 1,7 trilioane de coroane cehe, circa 68 miliarde de euro, dar cea mai mare parte este investită de fondurile de pensii în obligațiuni de stat.

Potrivit datelor centralizate de noi din ultimele rapoarte ale Asociației Pieței de Capital din Cehia (AKAT-ČR), la finele primului trimestru din 2019, valoarea investițiilor persoanelor fizice şi instituțiilor în fonduri locale şi străine din Cehia, ceea ce nu include fondurile de pensii, era de 19,81 miliarde de euro, cu circa 8% mai mare decât cea de la 31 decembrie 2018. Aproximativ şapte miliarde de euro se găseau în fonduri mixte, 4,33 miliarde euro în fonduri de acțiuni şi 4,96 miliarde de euro în fonduri de obligațiuni, conform datelor AKAT.

Statul vrea să crească importanța pieței de capital în finanțarea economiei cehe

Ca în toate țările din Europa Centrală şi de Est, economia din Cehia se bazează pentru finanțare în primul rând pe sistemul bancar, bursa jucând un rol minor. Prin Strategia Națională pentru Dezvoltarea Pieței de Capital din Republica Cehă pentru perioada 2019-2023, elaborată de Ministerul Finanțelor, statul îşi propune modificarea parțială a structurii surselor de finanțare a companiilor locale, astfel încât piața de capital să capete un rol mai important. Strategia include 27 de măsuri pentru eficientizarea pieței, ceea ce evident implică creşterea capitalizării bursei, a lichidității, schimbarea ponderii finanțării companiilor locale către surse nebancare şi modificarea structurii depozitelor populației de la depozite către instrumente ale pieței de capital.

Rămâne de văzut, la finele anului 2023, dacă măsurile incluse de autoritățile de la Praga în Strategie îşi vor atinge scopul.

ANDREI IACOMI

Notă:
Zuzana Fungáčová, Jan Hanousek, "Determinants of Firm Delisting on the Prague Stock Exchange", december 2011, Prague Economic Papers.

The Czech Republic – a stock market slightly larger than ours

● Capitalization of local companies is 10.9% of the GDP, compared to 10.3% in Romania ● The Czech National Bank oversees the stock market ● The PX group – the base pillar of the Czech stock market

After being closed for 50 years, initially under the German occupation and then under communism, the Prague Stock Exchange has been reborn in the spring of 1993 when, with the support of the French government, trading resumed in the Czech capital.

The origins of the modern market in Prague are connected to the voucher-based mass privatization scheme, which was the core element of the economic reform of the government in Prague in the early and mid-nineties. Essentially, the stock exchange was formally created at the end of the first wave of privatizations in the Czech Republic, a process which involved the mandatory listing of all the privatized companies on the stock market, as shown in the article "Determinants of Firm Delisting on the Prague Stock Exchange" (see Note).

The waves of listings and delistings on the Prague Stock Exchange

It was merely an administrative decision, which ignored the listing requirements, meaning that companies which normally would have preferred to stay outside the market went public by default. Thus, between April and July 1993, 622 issuers were listed, and subsequently, 333 companies of the first privatization wave entered the market. After the second wave of privatizations, the number of issuers listed increased even more, to almost 1800 (ed, note: probably including the Prague Stock Exchange as well as RM-Systém, the second exchange in the Czech Republic) in 1996, and the capitalization of listed companies had reached 31.3% of the GDP, more than in any other transition economy. But it was a relatively non-transparent market and most of the trading was taking place outside the system of the exchange, according to the aforementioned work.

Since 1997 a reversal of that process has begun, as the Prague Stock Exchange Scholarship started playing an active role in delisting companies. There were four massive waves of delistings, wherein about 1,300 companies left the exchange, most of them very small companies, which did not meet the criteria for being listed anyway, the authors note. Subsequently, the frequency of the delistings has decreased, but as only sporadic new listings have taken place, the number of companies on the Prague Stock Exchange (PSE) has shrunk over time. In fact, the Czech government hasn't used the stock market to privatize companies since the 1990s, Prague Stock Exchange CEO Petr Koblic told us.

Even though the overwhelming majority of issuers forcefully taken public are no longer present on the exchange, and the approach did not yield the expected results, as follows from the aforementioned article, a few companies which have been introduced on the market through the mass privatization process are now present on the Prague stock exchange, with the best examples being energy giant České Energetické Závody (ČEZ) and lender Komerční Banka.

Emerging market in the MSCI hierarchy and advanced emerging according to FTSE Russell

The Czech stock market is "advanced emerging" in the FTSE Rusell ranking (where Romania has just entered the "secondary emerging" category) with a weight of 0.12% in the FTSE Emerging Index (compared to Romania's weight of 0.04%), and "emerging" according to the MSCI (a ranking where Romania is classified as a "frontier" market). Last year, the weight of the capitalization of local companies in the GDP was 10.9%, according to data from the World Bank, slightly above that of Romania (10.3%), but far below Poland, the most developed market in the region, which had a capitalization ratio of 29.9% of the GDP.

At the end of May this year, the stock capitalization of local companies listed on the Prague Stock Exchange was 26.4 billion Euros, according to data from the Federation of European Securities Exchanges (FESE), slightly above that of the companies listed on the Regulated Market from the BSE, of 24.3 billion Euros.

A weight of almost 40% of the financial sector in the PX index

PX is the main index of the Prague Exchange, which currently comprises the shares of 13 local and foreign companies. Shares of cybersecurity company Avast, which are also listed in London, had a weight of 24.8% of the stock basket at the end of the last week. ČEZ accounts for 18.6%, whereas shares of Erste Group Bank, which have a secondary listing in Prague, have a weight of 18.4%. The best represented sector in the index, with a weight of 38,3%, is the financial one, as two more major banks in the Czech Republic are included, aside from Erste (Komerční Banka and Moneta Money Bank). There is also the PX-TR index, which also reflects the dividends paid out by the companies that are part of the stock basket, and PX-TRnet, which is a tax adjusted version of the PX-TR index.

Wiener Börse – the owner of the Prague stock exchange

The Prague Stock Exchange and its subsidiaries make up the PX group, the base pillar of the Czech stock market. Aside from the stock exchange, the most important member of the Group is the Prague Central Depository, which has a dominant position when it comes to the settlement of trades conducted on the Czech stock market. The Prague stock exchange also controls Energy Clearing Counterparty, an entity which operates as a counterparty for the energy trading in the Czech Republic. The PX Group also further collaborates with Power Exchange Central Europe (PXE), a platform which for the trading of electricity and natural gas, which provides products and services in Eastern Europe and the Balkans. PXE, where the Prague stock exchange owns 33%, is part of the European Energy Exchange group, the biggest energy exchange in Europe.

99.54% of the Prague Stock Exchange is owned by Wiener Börse, and the activities of the exchange, as well as of the entire Czech capital market, are overseen by the National Bank of Romania.

It bears mentioning that another exchange named RM-Systém Czech Stock Exchange exists in the Czech Republic, where local and foreign stocks are traded, which is aimed predominantly at small and medium investors.

As for the mutual fund industry in the Czech Republic, according to the statements of Petr Koblic, the total amount of assets under management by the domestic funds is 1.7 trillion Czech crowns, about 68 billion Euros, but most of it is invested by the pension funds in government bonds.

According to data compiled by BURSA from the latest reports of the Association of the Czech Stock Market (AKAT-ČR), at the end of the first quarter of 2019, the amounts invested by individuals and institutions in local and foreign funds in the Czech Republic, which does not include pension funds, was 19.81 billion Euros, up 8% over December 31st, 2018. About 7 billion Euros were invested in mixed funds, 4.33 billion Euros in stock funds and 4.96 billion Euros in bond funds, according to AKAT data.

The government wants to increase the importance of the stock market in funding the Czech economy

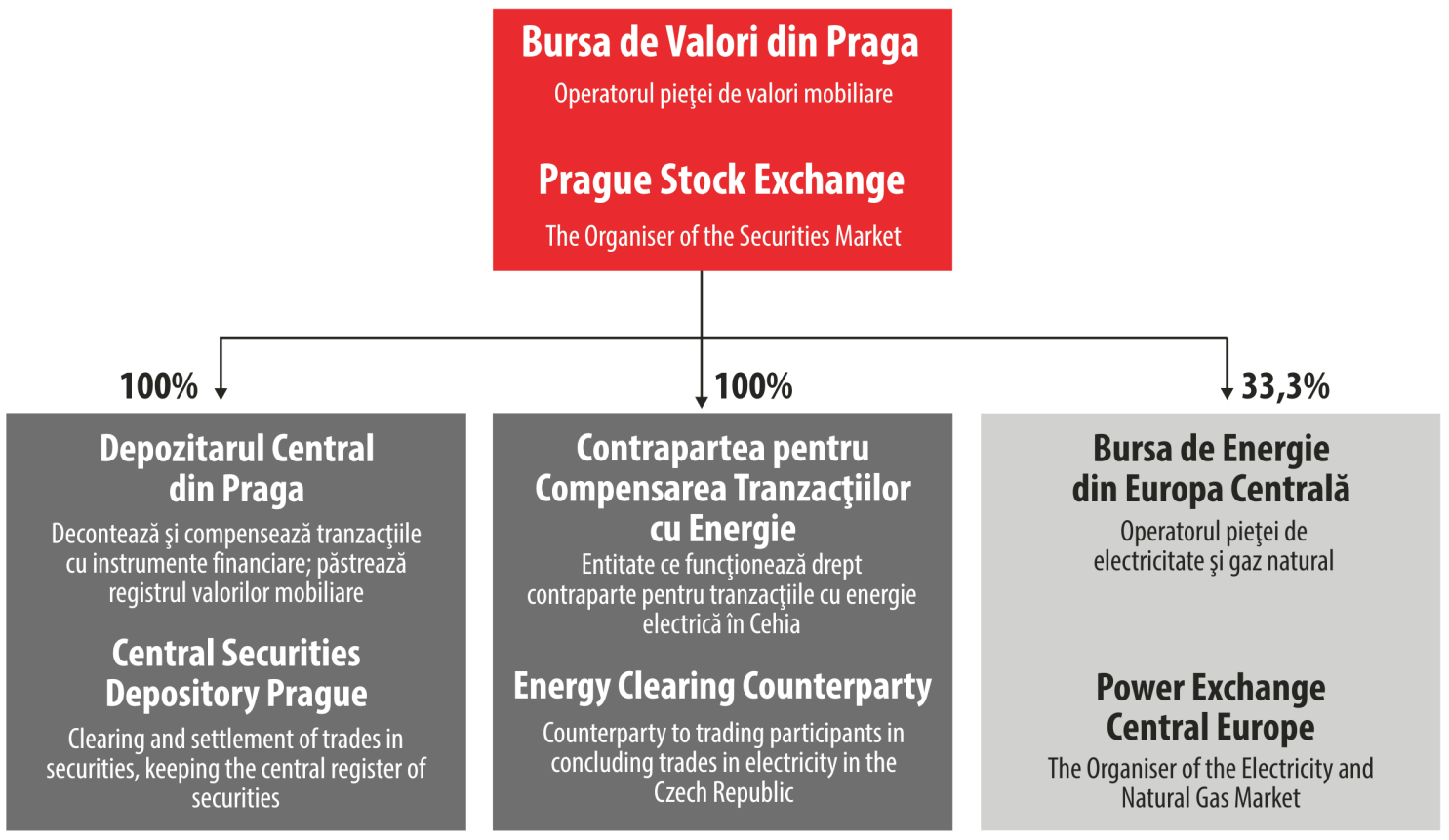
As in all countries in Central and Eastern Europe, the Czech economy relies mostly on the banking system for funding, with the stock market playing a minor role. Through the National Strategy for the Development of the Capital Market in the Czech Republic for the 2019-2023 period, developed by the Finance Ministry, the state aims to partially change the structure of the funding sources for local companies, in order to increase the role played by the stock market in that regard. The strategy includes 27 measures to make the market more efficient, which obviously involves increasing the capitalization and liquidity of the exchange, ensuring that the weight of funding from non-bank sources increases, and the modification of the structure of the population's funds from deposits towards stock market instruments.

It remains to be seen, at the end of 2023, whether the measures included by the Prague authorities in the Strategy will achieve their goal.

ANDREI IACOMI

Note:
Zuzana Fungáčová, Jan Hanousek, "Determinants of Firm Delisting on the Prague Stock Exchange", December 2011, Prague Economic Papers.

Structura deținerilor Bursei din Praga, la finele anului trecut
Holdings of the Prague Stock Exchange at the end of last year



Sursa: Raportul anual al Bursei de Valori din Praga, 2020

Source: Annual report of the Prague Stock Exchange, 2020

ANALIZA / ANALYZE

Bursa din Praga – arhitectură, capitalizare şi rulaje

● Tranzacţii medii zilnice cu acţiuni de 19 milioane de euro, aproape dublu faţă de cele de la bursa noastră

Bursa de Valori din Praga (PSE) include sub umbrela sa acţiuni, mai multe tipuri de obligaţiuni (corporative, guvernamentale, financiare), produse structurate şi diverse fonduri de investiţii, dar rulajul este dat într-o proporţie covârşitoare de schimburile cu acţiuni.

Anul trecut, valoarea medie zilnică a tranzacţiilor cu toate instrumentele listate la bursa din Praga s-a ridicat la 20,5 milioane de euro, circa 93% (19,1 milioane de euro) reprezentând tranzacţiile cu acţiuni, în timp ce în 2019 valoarea medie a schimburilor a fost de 19 milioane de euro, 90% fiind tranzacţiile cu acţiuni, conform calculelor noastre pe baza datelor ultimului raport anual al PSE.

Comparativ, anul trecut, valoarea medie zilnică a tranzacţiilor cu acţiuni de la Bursa de Valori Bucureşti (BVB), atât în Piaţa Reglementată cât şi în Piaţa AeRO, a fost de 10,43 milioane de euro, circa jumătate faţă de cea de la Praga.

Capitalizare de 26,4 miliarde de euro pentru companiile locale ale Bursei din Praga, puţin peste cea de la BVB

Capitalizarea companiilor cehe listate la Praga s-a ridicat, în luna mai, la aproape 26,45 miliarde de euro, şi la 24,29 miliarde de euro în aprilie, conform datelor publicate de Federaţia Europeană a Valorilor Mobiliare (FESE), valori foarte apropiate de cele calculate de noi pe baza rapoartelor PSE. Pentru Bursa de Valori Bucureşti, FESE indică o capitalizare de 24,3 miliarde de euro, în mai, echivalentul valorii de piaţă a companiilor româneşti (fără Erste Group Bank) după cum reiese şi din raportul lunar al BVB (care indică o capitalizare de 24 miliarde de euro a companiilor din segmentul principal), iar pentru aprilie evaluarea companiilor locale de la BVB se ridica la 24,4 miliarde de euro.

České Energetické Závody (ČEZ) este de departe compania cehă cu cea mai mare capitalizare de la bursa din Praga, la finele lunii iunie gigantul energetic având o valoare de piaţă de circa 13,47 miliarde de euro, fiind urmată de Komerční Banka, cu o capitalizare de 5,64 miliarde de euro. Erste Groupe Bank avea o evaluare bursieră de 13,35 miliarde de euro, dar deoarece este bancă austriacă listată secundar la Praga, nu intră în calculul capitalizării companiilor locale.

Tranzacţiile cu acţiunile ČEZ, Komerční Banka şi Moneta Money Bank asigură 70% din valoarea schimburilor de la PSE

"Prime Market" este segmentul pieţei de acţiuni destinat companiilor de tip "blue-chip", adică a celor mai mari emitenţi listaţi din Cehia, dar şi a unor companii străine, listate secundar la bursa pragheză, între care Erste şi Vienna Insurance Group. Aproximativ 90% din valoare tranzacţiilor cu acţiuni de la PSE este dată de titlurile listate în "Prime Market".

Luna trecută, valoarea medie zilnică a tranzacţiilor cu acţiuni listate la Praga s-a ridicat 20,87 milioane de euro, 92% provenind din schimburile cu titluri listate în "Prime Market".

Titlurile instituţiilor de credit Komerční Banka şi Moneta Money Bank, împreună cu cele ale ČEZ dau, în medie, circa 70% din valoarea totală a tranzacţiilor cu acţiuni de la bursa din Praga. Iar împreună cu cele ale Erste Group Bank, ce în anul 2000 a preluat Banca de Economii a Cehiei, ajung în unele luni şi la 90% din total, conform datelor centralizate de noi din rapoartele PSE.

České Energetické Závody – vedeta pieţei pragheze

ČEZ este cel mai mare producător de energie din Cehia şi compania mamă a Grupului ČEZ, ce reuneşte zeci de societăţi cu activităţi în producţie şi furnizare în mai multe ţări din Europa Centrală şi de Est. Acţiunile sale au fost listate la PSE în iunie 1993, fiind tot timpul pe podiumul lichidităţii bursei din Praga.

În iunie, valoarea medie zilnică a tranzacţiilor cu titlurile ČEZ a fost de 5,87 milioane de euro, echivalentul a 20,87% din totalul tranzacţiilor cu acţiuni. Statul, prin Ministerul de Finanţe, deţine 70% din compania energetică, în timp ce investitorii de retail aveau 12,6% din acţiunile ČEZ, la finele anului trecut, conform datelor publice ale emitentului. Având în vedere dimensiunea şi structura operaţiunilor companiei, este evident că nicio societate din domeniul energiei electrice de la BVB nu se compară cu České Energetické Závody. Acţiunile ČEZ se tranzacţionează şi la bursa din Varşovia.

Moneta Money Bank a fost înfiinţată în 1997 ca GE Capital Bank, când corporaţia americană General Electric a intrat în piaţa din Cehia prin divizia sa financiară. Din 2016 numele băncii a fost schimbat, după ce GE a renunţat la activităţile financiare, iar Moneta a devenit bancă cehă. Acţiunile sale au intrat la tranzacţionare la Bursa din Praga în primăvara anului 2016.

În luna iunie, rulajul cu titlurile instituţiei de credit ce se adresează îndeosebi persoanelor fizice şi IMM-urilor, a fost de circa 4,89 milioane de euro (23,4% din total), iar capitalizarea bursieră era de 1,64 miliarde de euro.

La finele lunii trecute, cel mai important acţionar al companiei era Tanemo, o subsidiară a PPF, grup internaţional de investiţii fondat în Cehia, ce avea 29,9% din Moneta Money Bank. Raiffeisen Bank deţinea 6,4% din companie, iar Brown Brothers Harriman avea 3,7%, din instituţia de credit.

Tranzacţii medii zilnice de 4,6 milioane de euro pentru Komerční Banka, în iunie, faţă de 0,9 milioane pentru Banca Transilvania

Komerční Banka este o instituţie de credit fondată în 1990, prin separarea activităţii comerciale a fostei Bănci de Stat a Cehoslovaciei, iar începând din 2001 este membră a grupului Société Générale, care a achiziţionat 60% din acţiuni de la stat. Titlurile sale au fost listate în iunie 1993 şi ocupă, lună de lună, una din primele trei poziţii în topul rulajului bursei din Praga. În iunie 2021, valoarea medie zilnică a tranzacţiilor cu titlurile băncii a fost de 4,57 milioane de euro (21,9% din total). Spre comparaţie, valoarea medie zilnică a acţiunilor Banca Transilvania la BVB a fost luna trecută de 0,88 milioane de euro.

În afară de Societe Generale, la finele anului trecut, firma de investiţii Nortrust Nominees Ltd. avea 4,26% din Komerční Banka, iar Chase Nominees Ltd. deţinea 4,11% din instituţia cehă, conform raportului său anual.

În total, segmentul "Prime Market" al bursei din Praga include zece companii, ultimul IPO din această piaţă fiind realizat anul trecut de producătorul de arme de foc Česká Zbrojovka Group, care a strâns bani pentru extinderea în Statele Unite.

"Standard Market" este un segment al Pieţei Reglementate pragheze unde sunt tranzacţionate acţiunile a şapte emitenţi de dimensiuni mai mici decât cei din "Prime Market". Începând cu luna aprilie a acestui an, odată cu ieşirea companiei de securitatea cibernetică Avast din această piaţă, rulajele au scăzut la 2-3% din total.

"Free Market" – segmentul pieţei pragheze în care pot fi tranzacţionate nume precum Avast, Heineken sau Juventus Torino

"Free Market" este segmentul Facilităţii Multilaterale de Tranzacţionare (MTF) a bursei din Praga destinat acţiunilor unor emitenţi străini, conform descrierii de pe site-ul bursei. Întâlnim nume ca Deutsche Bank, Heineken, Nokia, OTP Bank, Unilever, Volkswagen, Juventus Torino sau Borussia Dortmund, tranzacţiile făcându-se în coroane. Dar, titlurile cu cel mai mare rulaj sunt cele ale multinaţionalei Avast, producătorul vestitului antivirus. Compania este din Cehia, dar principala piaţă pe care este listată este la Londra, unde face parte din indicele FTSE 100. În ultimele trei luni, la bursa din Praga rulajul mediu al titlurilor Avast a fost de circa un milion de euro, dar există şi luni în care valoarea tranzacţiilor medii zilinice depăşeşte două milioane de euro.

"START Market" – un fel de Piaţa AeRO

Lansat în 2018, "START Market" reprezintă Segmentul Multilateral al bursei din Cehia destinat companiilor mici şi medii ce caută capital pentru dezvoltare sau antreprenorilor ce vor să facă exit din afaceri. În prezent cuprinde opt companii, două dintre acestea fiind listate anul trecut, plaja evaluărilor fiind largă, de la câteva milioane la peste 100 de milioane de euro. Se tranzacţionează doar trei ore jumătate pe zi, iar rulajele sunt reduse, de obicei de sub 1% din valoarea totală a tranzacţiilor.

În primul rând ca număr de listări dar şi ca valori de tranzacţionare, acest segment al bursei din Praga este cu mult sub cel al bursei din Bucureşti unde, începând cu a doua parte a anului trecut, un val de companii noi a intrat în Piaţa AeRO, iar tranzacţiile au crescut substanţial, astfel încât valoarea schimburilor a ajuns la 10% din cea a Pieţei Reglementate a BVB.

După tranzacţiile cu acţiuni, obligaţiunile se află pe locul la doilea în topul valorii transferurilor la bursa din Praga, reprezentând 6,4% din totalul schimburilor în 2020 şi de aproape 10% în anul anterior. Majoritatea covârştioare a tranzacţiilor din acest segment al pieţei este realizată cu titlurile obligatare corporative.

La bursa cehă mai pot fi tranzacţionate produse structurate şi unităţi de fond, inclusiv trei ETF-uri (Exchange Traded Funds), dar rulajele sunt reduse.

ANDREI IACOMI

Notă:

Calculele capitalizărilor şi a valorilor de tranzacţionare au fost realizate de ziarul BURSA pe baza datelor publice ale Bursei de Valori din Praga, iar transformările din coroane în euro au fost făcute pe baza cursului Băncii Naţionale a Cehiei, la diferite date, în funcţie de perioadele avute în vedere.

The Prague stock exchange – architecture, capitalization and turnovers

● 19 million Euros in daily stock trades turnover, nearly double compared to the Bucharest Stock Exchange

The Prague Stock Exchange (PSE) features stocks, several bond types (corporate, government, financial), structured products and various investment funds, but turnover is overwhelmingly the result of stock trading.

Last year, the average daily turnover of all the securities listed on the Prague Stock Exchange amounted to 20.5 million euros, of which about 93% (19.1 million euros) representing stock trades, while in 2019 the median turnover was 19 million euros, of which 90% stock trades, according to our calculations based on data from the latest PSE annual report.

For comparison, last year, the median daily value of stock trades on the Bucharest Stock Exchange (BSE), both on the Regulated Market and on the AeRO Market, was 10.43 million euros, about half that of Prague.

Capitalization of 26.4 billion Euros for the local companies of the Prague Stock Exchange, slightly above those on the BSE

The capitalization of Czech companies listed in Prague amounted, in May to nearly 26.45 billion Euros, and to 24.29 billion Euros in April, according to the data published by the European Federation of Securities (FESE), numbers very close to the ones we calculated based on the PSE financial statements. For the Bucharest Stock Exchange, FESE indicates a capitalization of 24.3 billion Euros, in May, the equivalent of the market value of Romanian companies (excluding Erste Group Bank) as also follows from the monthly statement of the BSE (which indicates a capitalization of 24 billion Euros of companies on the main tier), and for April, the valuation of domestic companies on the BSE amounted to 24.4 billion Euros.

České Energetické Závody (ČEZ) is by far the Czech company with the biggest capitalization on the Prague Stock Exchange, (market valuation at the end of June was about 13.47 billion Euros, followed by Komerční Banka, with a capitalization of 5.64 billion Euros. Erste Group Bank had a market valuation of 13.35 billion Euros, but since it is an Austrian bank with a secondary listing in Prague, it is not used in calculating the capitalization of the domestic companies.

Trading in ČEZ, Komerční Banka and Moneta Money Bank stocks generates 70% of the total turnover on the PSE

"Prime Market" is the stock market segment dedicated to "blue-chip" companies, meaning the biggest issuers listed in the Czech Republic, as well as some foreign companies, with a secondary listing on the Prague Stock Exchange, including Erste and Vienna Insurance Group. Approximately 90% of the amount of the stock trades on the PSE comes from the stocks listed on the "Prime Market".

Last month, the median daily turnover of stock trades in Prague amounted to 20.87 million Euros, of which 92% originated from the trading of stocks listed on the "Prime Market".

Shares of lenders Komerční Banka and Moneta Money Bank, together with those of ČEZ on average generate about 70% of the total stock turnover on the Prague stock exchange. And together with those of Erste Group Bank, which in 2000 acquired the Czech Savings Bank, they sometimes go as high as 90% of the total, according to data centralized by BURSA from the statements of the PSE.

České Energetické Závody – the star of the Prague stock exchange

ČEZ is the biggest producer of energy in the Czech Republic and the parent company of the ČEZ Group, which brings together dozens of companies energy production and supply companies in several countries in CEE. Its shares were listed on the PSE in June 1993, and have constantly been among the top most liquid shares in Prague.

In June, the median daily amount of ČEZ securities transactions was EUR 5.87 million, the equivalent of 20.87% of total stock trades. The state, through the Ministry of Finance, owns 70% of the energy company, while retail investors owned 12.6% of ČEZ shares at the end of last year, according to the issuer's public data. Given the size and structure of the company's operations, it is clear that no electricity company on the BSE compares to České Energetické Závody. ČEZ shares are also traded on the Warsaw Stock Exchange.

Moneta Money Bank was created in 1997 as GE Capital Bank, when American corporation General Electric entered the Czech market through its financial division. Since 2016 the bank's name has been changed, after GE renounced its financial activities, and Moneta became a Czech bank. Its shares began trading on the Prague Stock Exchange in the spring of 2016.

In June, turnover in shares of the lender, which targets mostly individuals and SMEs, was about 4.89 million Euros (23.4% of the total), and the stock market capitalization was 1.64 billion Euros.

At the end of last month, the biggest shareholder of the company was Tanemo, a subsidiary of PPF international investment group founded in the Czech Republic, which owned 29.9% of Moneta Money Bank. Raiffeisen Bank owned 6.4% of the company, and Brown Brothers Harriman owned 3.7% of the lender.

Median daily turnover of 4.6 million Euros for Komerční Banka, in June, compared to 0.9 million for Banca Transilvania

Komerční Banka is a lender founded in 1990, through the spin-off of the commercial activity of the former State Bank of Czechoslovakia, and since 2001 it's been a member of the Société Générale group, which acquired 60% of the shares from the government. Its shares were listed in June 1993 and are in the top three stocks in terms of turnover on the PSE every month. In June 2021, the daily median turnover of the bank's stock was 4.57 million Euros (21.9% of the total). For comparison sake's, the daily median turnover of Banca Transilvania on the BSE was 0.88 million Euros last month.

Aside from Societe Generale, at the end of last year, investment firm Nortrust Nominees Ltd. held 4.26% of Komerční Banka, and Chase Nominees Ltd. held 4.11%, according to its annual report.

In total, the "Prime Market" segment of the Prague Stock Exchange includes ten companies, with the last IPO on this market being held last year, by firearm maker Česká Zbrojovka Group, which raised money to expand to the United States.

"Standard Market" is a segment of the Prague Regulated Market, where trading takes place in the share of seven issuers smaller than the ones listed on the "Prime Market". Starting with April this year, after cybersecurity company Avast exited that market, turnover decreased to 2-3% of the total.

"Free Market" – the segment of the Prague market which allows trading in stocks like Avast, Heineken or Juventus Torino

"Free Market" is the segment of the Multilateral Trading Facility (MTF) of the Prague Stock Exchange intended for the stocks of foreign issuers, according to the description on the exchange's website. On that tier, investors can see names such as Deutsche Bank, Heineken, Nokia, OTP Bank, Unilever, Volkswagen, Juventus Torino or Borussia Dortmund, with trading taking place in Czech Crowns. But shares with the biggest turnover are those of multinational company Avast, maker of the notorious antivirus. The company is Czech, but the main company where it is listed is London, where it is part of the FTSE 100 index. In the last three months, on the Prague Stock Exchange, the median turnover of Avast shares was about one million Euros, but there are also months where the median daily turnover exceeds two million Euros.

The "START Market" – similar to the AeRO market

Launched in 2018, the "START Market" represents the Multilateral Segment of the Czech Stock Exchange aimed at small and medium companies which seek capital for growth or entrepreneurs that want to make their exit. It currently includes eight companies, of which two were listed last year, with valuations running a large gamut, from a few million, to over 100 million Euros. Trading lasts just 3.5 hours a day, and turnover is low, usually less than 1% of the total.

In terms of the number of listings as well as turnover, that segment of the Prague Stock Exchange is way below that of the BSE, where, starting with the second half of last year, a new wave of companies entered the AeRO market, and trading increased substantially, meaning that the amount of the turnover reached 10% of the Regulated Market of the BSE.

After stock trades, bonds come in second in the chart of the transfers from the Prague Stock Exchange, representing 6.4% of the total exchanges of 2020 and nearly 10% of the previous year. The overwhelming majority of trades on this market segment takes place on corporate bonds.

The Czech Stock Exchange also trades structured products and mutual fund shares, including three ETFs (Exchange Traded Funds), but their turnovers are low.

ANDREI IACOMI

Note:

The calculations of capitalizations and turnover amounts were made by the BURSA newspaper based on the public data of the Prague Stock Exchange, and the conversions from Czech Crowns to Euros were made based on the exchange rate of the Czech National Bank, on various dates, depending on the periods taken into consideration.

INTERVIU / INTERVIEW

PETR KOBLIC, DIRECTORUL GENERAL AL BURSEI DIN PRAGA:

"Trecerea de la finanțarea prin datorie la cea prin emisiuni de acțiuni este esențială"

(Interviu cu Petr Koblic, directorul general al Bursei din Praga şi preşedintele Federației Europene a Valorilor Mobiliare)

(urmare din pagina 1)

Petr Koblic: Sau să existe posibilitatea ca aceste firme să înregistreze în contabilitate costurile cu emiterea acțiunilor drept cheltuieli deductibile. De asemenea, un regim favorabil în ceea ce priveşte impozitul pe investițiile în companii mici şi medii – soluție care se aplică în Scandinavia.

Personal am avut şi am în continuare discuții cu membrii guvernului şi încă cred că guvernul va încerca să privatizeze, cel puțin odată, prin mecanismele pieței de capital. Din păcate, nu au mai rămas multe companii. Vom vedea după alegeri ce părere va avea noul guvern despre asta.

Reporter: Conform rapoartelor Bursei de Valori din Praga, valoarea tranzacțiilor se află în scădere. De pildă, anul trecut, valoarea medie zilnică a tranzacțiilor cu acțiuni a fost de 19,1 milioane de euro, peste cea din 2019, de 17,1 milioane euro, dar sub cele din 2017 şi 2015, de 21,73 milioane euro şi 24,95 milioane euro. Care credeți că sunt motivele pentru care se întâmplă acest lucru?

Petr Koblic: Volumele de tranzacționare au scăzut în ultimii ani, lucru care s-a întâmplat de altfel şi în alte piețe de dimensiuni mici sau medii.

Există anumite motive care țin de noi, precum trecerea, în 2012, de la sistemul bazat pe cotații (engl. quote driven system) la cel bazat pe ordine (engl. order driven system), dar cel mai important factor este tranzacționarea OTC (n.r. Over the Counter).

Tranzacțiile OTC, sau tranzacțiile în afara pieței reglementate, reprezintă o problemă reală. S-au transformat exact în opusul a ceea ce intenționau autoritățile de reglementare europene atunci când pregăteau MiFID. Ideea inițială a fost creşterea concurenței între locurile de tranzacționare transparente. Dar, rezultatul este o mutare a afacerilor de la aceste piețe către condiții netransparente. MiFID II ar fi trebuit să corecteze anumite greşeli din MiFID, anume fragmentarea şi tranzacționarea din piețele OTC, dar încă nu reuşeşte să o facă.

Reporter: Cât din rulajul bursei din Praga este realizat de investitorii străini?

Petr Koblic: În mod clar cea mai mare parte. Dacă vă uitați la structura regională a investitorilor în IPO-urile importante de la Praga, veți constata că peste 70% sunt investitori străini.

Reporter: Câți investitori de retail are Bursa de Valori din Praga şi câte conturi active (prin care s-a făcut cel puțin o tranzacție în şase luni) există? Care este dinamica numărului acestui tip de conturi în ultimii ani?

Petr Koblic: Pe baza informațiior furnizate de membrii noştri, estimăm că investitorii de retail realizează aproximativ 20% din valoarea totală a tranzacțiilor cu acțiuni. Numerele au fost stabile de-a lungul anilor.

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

Petr Koblic: Valoarea totală a activelor administrate de instituțiile locale este de 1,7 trilioane de coroane cehe (68 miliarde de euro). Pare impresionant, dar cea mai mare parte este investită prin fondurile de pensii în obligațiuni de stat – reglementările nu le permit să facă altfel de investiții.

Pe de altă parte, trebuie să subliniez că mărimea absolută a activelor administrate printr-o strategie mai liberă de investiții bazată pe creştere şi managerii de active din Cehia au ajuns pe picior de egalitate cu colegii lor internaționali, când vine vorba de alocarea în IPO-urile din Cehia.

Reporter: În studiul pe care l-am făcut legat de piața de capital din Cehia am observat că la bursa din Praga nu sunt disponibile derivate de tipul contractelor futures sau opțiuni, cu activ suport indici sau acțiuni. Care este motivul pentru care în prezent la PSE nu sunt astfel de produse? Aveți de gând să lansați astfel de instrumente financiare?

Petr Koblic: Proiectul pieței instrumentelor derivate a fost lansat în 2006. Cu toate acestea, în condițiile schimbării sistemului de tranzacționare al bursei din Praga cu platforma Xetra® în noiembrie 2012, PSE a decis să nu mai listeze noi contracte futures. Produsele cehe sunt listate pe platforma EUREX.

La bursa de energie PXE, companie fiică a bursei din Praga, se fac tranzacții importante cu energie electrică şi gaz. PXE este de departe principala platformă pentru instrumente financiare derivate pe mărfuri din Europa Centrală şi de Est.

Reporter: În 2018, Bursa de Valori din Praga a lansat piața START (Sistem Multilateral de Tranzacționare), care îşi propune să sprijine creşterea IMM-urilor. Cum apreciați evoluția acestei piețe până acum în raport cu scopul pentru care a fost creată?

Petr Koblic: Piața START a fost răspunsul nostru la efortul demarat la nivel european de deschidere a piețelor de capital către firmele mai mici. În acest sens, rolul burselor naționale este de neînlocuit. Este clar că atragerea firmelor mici în piața de capital va ajuta, pe termen lung, la atragerea companiilor mai mari sau le va ajuta pe cele mici să crească până la faza în care pot trece în piața reglementată şi să intre în atenția investitorilor străini.

Până acum suntem foarte mulțumiți de evoluția pieței START şi chiar aş putea spune că ne-a depăşit aşteptările. Sunt optimist cu privire la modul în care evoluează piața noastră. Ultimii emitenți care au venit în piață au atras multă atenție nu doar din partea investitorilor, ci şi a companiilor care ar vrea să urmeze aceeaşi cale şi să încerce să obțină capital prin bursă.

Reporter: Începând cu 2018, prin piața FREE (Sistem Multilateral de Tranzacționare) se pot tranzacționa acțiunile mai multor mari companii europene. Care a fost motivul pentru care ați adus aceste companii la Bursa din Praga?

Petr Koblic: Scopul a fost să oferim investitorilor locali posibilitatea să tranzacționeze titlurile unor companii străine importante pe piața internă în monedă locală şi, nu în ultimul rând, de a extinde oferta de titluri disponibile prin adăugarea de alternative noi, atractive. Emitenții au fost selectați de membrii Bursei, pe baza preferințelor clienților lor. În principal, sunt titluri ale unor companii din Germania, Finlanda, Suedia, Austria, Franța, Italia, Polonia şi Ungaria. Acțiunile nu sunt singurele instrumente ce pot fi tranzacționate; au fost selectate şi Exchange Traded Funds. ETF-urile sunt produse foarte populare în rândul investitorilor, care pot astfel participa la evoluția unui întreg coş de active prin deținerea unui singur titlul.

Reporter: Spre deosebire de Vestul Europei, în țările Europei Centrale şi de Est în ansamblu, capitalizarea bursieră raportată la PIB este mult mai redusă, iar valoarea tranzacțiilor este mică. Ce soluții vedeți pentru micşorarea acestui decalaj?

Petr Koblic: Este adevărat că, în regiunea Europei Centrale şi de Est, capitalizarea medie bursieră reprezintă o proporție mai mică din PIB în comparație cu media din Uniunea Europeană. De asemenea, este adevărat că UE este în urmă atât față de Regatul Unit cât şi față de Statele Unite. Astfel că nu este o problemă specifică a Europei Centrale şi de Est, ci una europeană.

Trebuie să schimbăm mentalitatea companiilor şi a factorilor de decizie politică. Trecerea de la finanțarea prin datorie la cea prin capital propriu (engl. equity), cum este în Statele Unite, unde raportul este de 50:50, este esențială. Uitați-vă cum companiile de tehnologie din SUA - cu ajutorul imens primit din partea finanțării prin piața de capital - domină lumea. Capitalul propriu finanțează creşterea, riscul şi ideile noi, nu datoria.

Reporter: Cum vedeți ideea colaborării între bursele din regiune şi ce soluții concrete credeți că pot fi implementate?

Petr Koblic: Cooperare în regiune deja există în multe feluri. De exemplu, cooperare în cadrul unui sistem - facem parte din XETRA T7, una dintre cele mai mari rețele de sisteme de tranzacționare din Europa. Sistemul este împărțit de Frankfurt, Viena, Praga, Budapesta, Zagreb, Ljubljana şi Sofia. De asemenea, există inițiative în ceea ce priveşte vânzarea de date şi calcularea de indici. Este vorba despre roadshow-uri comune şi marketing.

Dar, mi-ar plăcea să văd mai multă coordonare în ceea ce priveşte activitatea de lobby la UE. Piețele noastre împărtăşesc anumite probleme structurale, care de obicei nu sunt prioritare în dezbaterile de la nivelul Uniunii Europene despre viitorul pieților de capital. Dacă reprezentanții noştri îşi unesc forțele şi ne prezintă punctul comun de vedere ca inițiativă sau opinie a celor nouă state membre, nu ar putea fi trecut cu vederea.

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

Petr Koblic: Nu cred în idei de tipul unor "hub-uri regionale". Uniunea Pieților de Capital este mult legată de finanțarea IMM-urilor, care au nevoie de ecosisteme locale (naționale) pentru a creşte puternic. Piețe naționale de capital puternice pot crea o rețea puternică de piețe la nivelul Uniunii Europene, care să funcționeze atât pentru companii de tip blue-chip, cât şi pentru IMM-uri. Dar, trebuie să avem mare grijă să nu distrugem ecosistemele locale printr-o legislație stângace bazată pe politica "ONE-SIZE-FITS-ALL" (n.r. o mărime care se potriveşte tuturor) şi să le reexaminăm pe cele deja existente.

Politica unei singure mărimi nu duce la Uniunea Pieților de Capital, ci la divizarea pieților din UE. Uniunea Pieților de Capital spune că IMM-urile din Uniunea Europeană trebuie să aibă acces uşor şi în mod egal la piețele de capital, pentru a obține finanțare în vederea creşterii fie direct de la cetățenii UE, fie prin fonduri din Uniunea Europeană.

De asemenea, existența a 27 de legi diferite ale societăților comerciale, standarde contabile sau legislații diferite privind insolvența, toate reprezintă un obstacol imens pentru UPC. Pur şi simplu avem un cadru de reglementare foarte fragmentat. Chiar nu înțeleg de ce, după 70 de ani de integrare intensă, nu avem standarde contabile uniforme în Europa. Dacă cadrul de reglementare ar fi unificat, aşa cum este în Statele Unite, atunci am avem posibilitatea să integrăm mai bine piețele şi deodată ar deveni mult mai uşor să investim peste granițe.

Reporter: Care sunt obiectivele Bursei de Valori din Praga în următorii cincizece ani?

Petr Koblic: Simplu – să furnizăm ecosistemul care să dea posibilitatea companiilor din Cehia să strângă capital pentru creştere şi să oferim investitorilor cehi şi internaționali oportunități de investiții lichide şi transparente.

Cum vrem să facem asta? Nu există un răspuns scurt, nici o "soluție miraculoasă" în acest sens. Trebuie să lucrăm în fiecare zi, să vorbim cu emitenții, să creăm sisteme de ultimă generație pentru membrii noştri şi, poate cel mai important, să comunicăm cu legiuitorii din plan național şi de la nivelul UE despre importanța unei piețe de capital funcțională pentru economia reală, pentru perspectivele de creştere, pentru creşterea numărului locurilor de muncă şi pentru cetățenii Uniunii în general.

Reporter: Vă mulțumesc ! ■

Notă

Aşa numitele "quote driven markets" sunt piețe în care prețurile sunt făcute de market-makeri, dealeri, etc., în timp ce aşa numitele "order driven markets" sunt piețe în care prețurile sunt făcute de investitorii individuali. În general, piețele valutare sunt de tipul "quote driven market", iar cele de acțiuni sunt hibride, conform investopedia.com. ■

PETR KOBLIC, CEO, PRAGUE STOCK EXCHANGE:

"Move from debt finance to equity is essential"

(Interview with Petr Koblic, CEO of the Prague Stock Exchange and President of the Federation of European Securities Exchanges)

(following from page 1)

Petr Koblic: Or an option for those firms to put the cost of issuing shares as a tax allowable item in the books. Furthermore, the possibility of favoring tax investment in small and medium-sized companies- for example, this is a solution that is in Scandinavia.

I personally talked in the past and I talk now to members of the government and I still believe that the government will try privatization through the capital market at least once. Unfortunately, there are not many companies left. We'll see how the new government feels about that after the election.

BURSA Newspaper: According to reports from the Prague Stock Exchange, the turnover was declining, in recent years. For example, last year, the average daily value of share transactions was 19.1 million euros, above that of 2019, 17.1 million euros, but below those of 2017 and 2015, 21.73 million euros and 24.95 million euros. What do you think are the reasons behind this trend?

Petr Koblic: Trading volumes have declined over the past few years. The same thing has been happening in other smaller and mid size stock markets. There are some Czech specific reasons, like change from quote driven system to order driven one in 2012, but biggest factor is OTC trading.

OTC trades, or trades outside the regulated market, is a real problem. It has developed into exactly the opposite of what European regulators intended when they were preparing MIFID. The original idea was to increase competition among transparent trading venues. The result is a shift of business away from lit markets, into non-transparent conditions.

MiFIDII should have corrected some of the mistakes of MiFID, namely fragmentation and extensive OTC trading, but it is still failing to deliver.

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

Petr Koblic: Definitively big majority. But if you look at the regional allocation of investors to major IPOs in Prague, you'll find that over 70% of the allocation is made by foreign investors.

BURSA Newspaper: How many retail investors are on the Prague 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?

Petr Koblic: According to information from our members we estimate that retail investors create about 20% from total trade value made on shares. The numbers have been stable over the years.

BURSA Newspaper: How important is the investment fund industry for the Czech capital market? Can you offer details on the size of the industry?

Petr Koblic: The total amount of assets under management with domestic institutions is CZK 1.7 trillion (EUR 68bn). This looks impressive, but absolute majority is invested through pension fund into government bonds – regulation doesn't allow them to do anything else. On the other hand, I have to say that absolute size of assets with more liberal investment strategy growth and Czech asset managers become more than equal counterpart to its international peers when it comes to the allocation of Czech IPO's for example.

BURSA Newspaper: While studying the Czech capital market, I noticed that there are no futures contracts or options on the Prague Stock Exchange indices or stocks. Why are there currently no such products at Prague Stock Exchange? Are you going to launch such financial instruments?

Petr Koblic: The derivative market project was launched in 2006. However in connection with the change of the Prague Stock Exchange trading system to the Xetra® platform in November 2012, PSE has decided not to list any further futures. Czech products are listed on the EUREX platform.

PSE's daughter company an energy exchange PXE has extensive futures trading in electricity and gas. PXE is by far leading platform for commodities derivatives in CEE.

BURSA Newspaper: In 2018, the Prague Stock Exchange launched START Market (MTF), 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?

Petr Koblic: The START market was the answer to a Europe-wide effort to open up capital markets to smaller firms. It is in this respect that the role of national exchanges is absolutely irreplaceable. It is clear that if we also get smaller firms into the capital market, this will help to attract larger firms into the market in the long term or help the smaller ones to grow into a position where they can switch to a regulated market and bid for the attention of foreign investors.

So far we are very satisfied with the evolution of the START market, I would even say that it exceeded our expectations. I am optimistic about the way our market is evolving. The latest issues to enter the market have attracted a lot of attention not only from investors, but also from companies that would like to follow the same path and try to go for equity on the stock market.

BURSA Newspaper: Starting with 2018, the shares of several large European companies can be traded through the FREE Market (MTF). What was the reason for bringing these companies to the Prague Stock Exchange?

Petr Koblic: The aim was to offer local investors the opportunity to trade significant foreign securities on the domestic market in local currency and, last but not least, to extend the offer of titles being traded with new, attractive alternatives. The issues were selected by the Exchange members on the basis of their clients' preferences. The primary markets of the titles include Germany, Finland, Sweden, Austria, France, Italy, Poland and Hungary. Shares are not the only items to be traded; also included in the selection are Exchange Traded Funds (ETFs). This product is very popular among investors, as the investor can participate in the development of the entire basket of underlying assets through a single title.

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?

Petr Koblic: It is true, that in the CEE region, the average stock market capitalization accounts for lower proportion of GDP in comparison to an average in the EU. It is also true that EU lags behind both UK and USA. So it is not specific CEE problem, it an European one.

We need to change the mindset of companies and mindset of policy makers. Move from debt finance to equity, such as in the US where it's 50:50, is essential. And look how US technology companies – with huge help of financing from the capital markets – dominate the world. It is the equity capital that finances growth, risk, and new ideas, not the debt.

BURSA Newspaper: What do you think about the idea of a collaboration between the stock exchanges in the region and what concrete solutions do you think can be implemented?

Petr Koblic: Cooperation in the region already exists in many ways. For example, system cooperation, we are part of one of the largest trading systems neworks in Europe, the XETRA T7. The system is shared by Frankfurt, Vienna, Prague, Budapest, Zagreb, Ljubljana and Sofia. There are also initiatives in Data sale and Index calculation. We are speaking about some type of common roadshows and marketing.

Where I would like to see more coordination is EU lobbying. Our markets share some in-build problems and those problems are often not top priority in EU's debate about future of capital markets. If our representatives join forces and table our common view as initiative or opinion of 9 members states, it could not be overlooked.

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?

Petr Koblic: I do not believe in "regional hubs" ideas. CMU is a lot about SME financing and SME financing need local (national) ecosystems to grow strong. Strong national capital markets could create strong EU markets network, working both for blue-chips and for SME. But we need to be very cautious not to destroy local ecosystems through any clumsy legislation based on "ONE-SIZE-FITS-ALL" policy and re-consider the ones already in place. The one size policy doesn´t lead to CMU but it leads to divided EU markets. CMU says that EU SME should have equal and easy access to the capital markets to obtain financing for their growth from EU citizens either directly or through EU based and managed funds.

Also having 27 different corporate laws, accounting standards, insolvency law is a huge obstacle for the CMU, we simply have very fragmented regulation. I really do not understand why we do not have uniform accounting standards in Europe after 70 years of strenuous integration. If regulation were to be unified along the lines of the USA, then we have the opportunity to integrate markets much more, and it would suddenly become much easier to invest across borders.

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

Petr Koblic: It is easy – deliver ecosystem to the Czech companies to raise capital for their growth and offer to the Czech and international investor transparent and liquid investment opportunities. How we want to do it? There is no short answer, neither one "silver bullet" to do so. We have to work every day, speak with the issuers, create state-of-art systems for our members and perhaps most important, communicate with national and EU legislators about importance of a functioning capital market for real economy, for growth perspectives, for increasing of employment and for EU citizens overall.

BURSA Newspaper: Thank you!

Note

The so-called "quote driven markets" are markets in which prices are made by market-makers, dealers, etc., while the so-called "order driven markets" are markets in which prices are made by individual investors. In general, the foreign exchange markets are of the "quote driven market" type, and the stock markets are hybrid, according to investopedia.com. ■