



Bourse de  
Luxembourg

# Finansiranje MSP – Alternativni pogled

Robert Scharfe, Direktor, Luksemburška berza

UPGRADE IN BELGRADE 2012

21. NOVEMBER 2012.



## Kratak prikaz Luksemburške berze

- Osnovana 1928. godine i još uvek je nezavisna berza
- Međunardno priznata kao lider u listingu
  - Prva Euro obveznica 1963. godine
  - Prvi evropski GDR 1990. godine
  - Prvi Sukuk zajam 2002. godine
- Usluge za međunarodna tržišta
- Napredna tržišna infrastruktura
  - Univerzalna trgovačka platforma (NYSE Euronext)
  - LCH Clearnet kao centralni kliring
  - Euroclear Bank ili Clearstream za settlement

### Ključni pokazatelji

(kraj oktobra 2012)

3.100 izdavalaca iz 100 država

42.500 linija (prijem u trgovanje)

Obveznice: 28.400

Varanti: 7.600

Akcije / depozitarne potvrde: 338

Investicioni fondovi: 6.300

Listing u 53 valute

*Mesto susreta za tržišta kapitala*

Luksemburška berza izdavaocima i investitorima nudi platformu za finansiranje ekonomije i svojih preduzeća



## Šta su MSP?

- Preporuka EU 2003/361
  - Definicija precizirana od strane zemalja članica EU, Evropske investicione banke (EIB) i Evropskog investicionog fonda (EIF)
- Ključni determinišući faktori
  - Broj zaposlenih
  - Promet ili total bilansa stanja

	Broj zaposlenih	Promet	ILI	Total bilansa stanja
Srednja preduzeća	< 250	≤ EUR 50 m		≤ EUR 43 m
Mala	< 50	≤ EUR 10 m		≤ EUR 10 m
Mikro	< 10	≤ EUR 2 m		≤ EUR 2 m

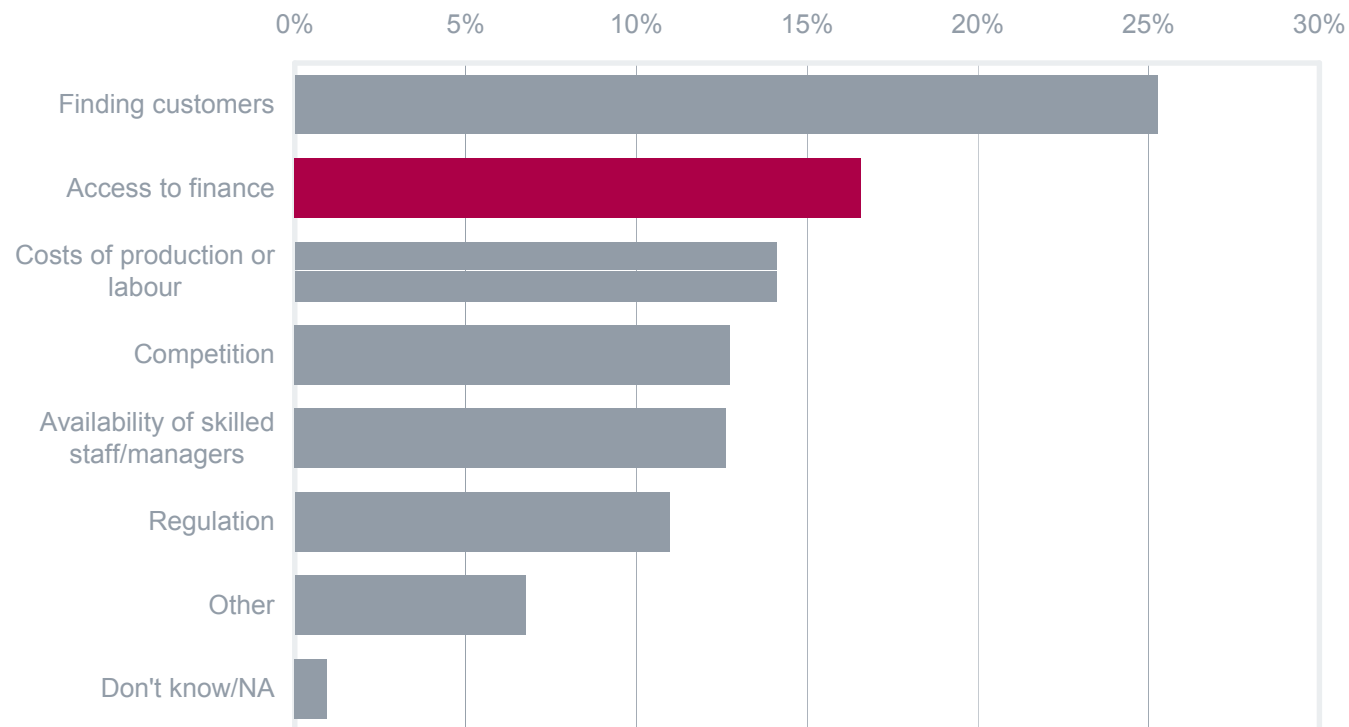
## Značaj MSP

- Predstavljaju 98% svih preduzeća u EU
  - 23 miliona malih i preduzeća srednje veličine
  - 65% zaposlenih u privatnom sektoru i 80% kreiranih novih radnih mesta u prethodnih 5 godina
- EU programi za podršku MSP, za podsticanje preduzetništva i olakšavanje “finansiranja”
  - Evropski Zakon o malim biznisima (2008.)
  - JEREMIE projekat EU/EIB grupe (2009.)
  - Evropski portal za mali biznis
  - Zajmovi ili učešće u specifičnim programima (EIB / EIF)
  - Predlozi za Fondove socijalnog preduzetništva / Venture capital fondovi (2011.)
  - ESMA predlozi za pomoć pristupa finansiranju za MSP (oktobar 2012.)



## Finansiranje: Problem br. 2 za MSP

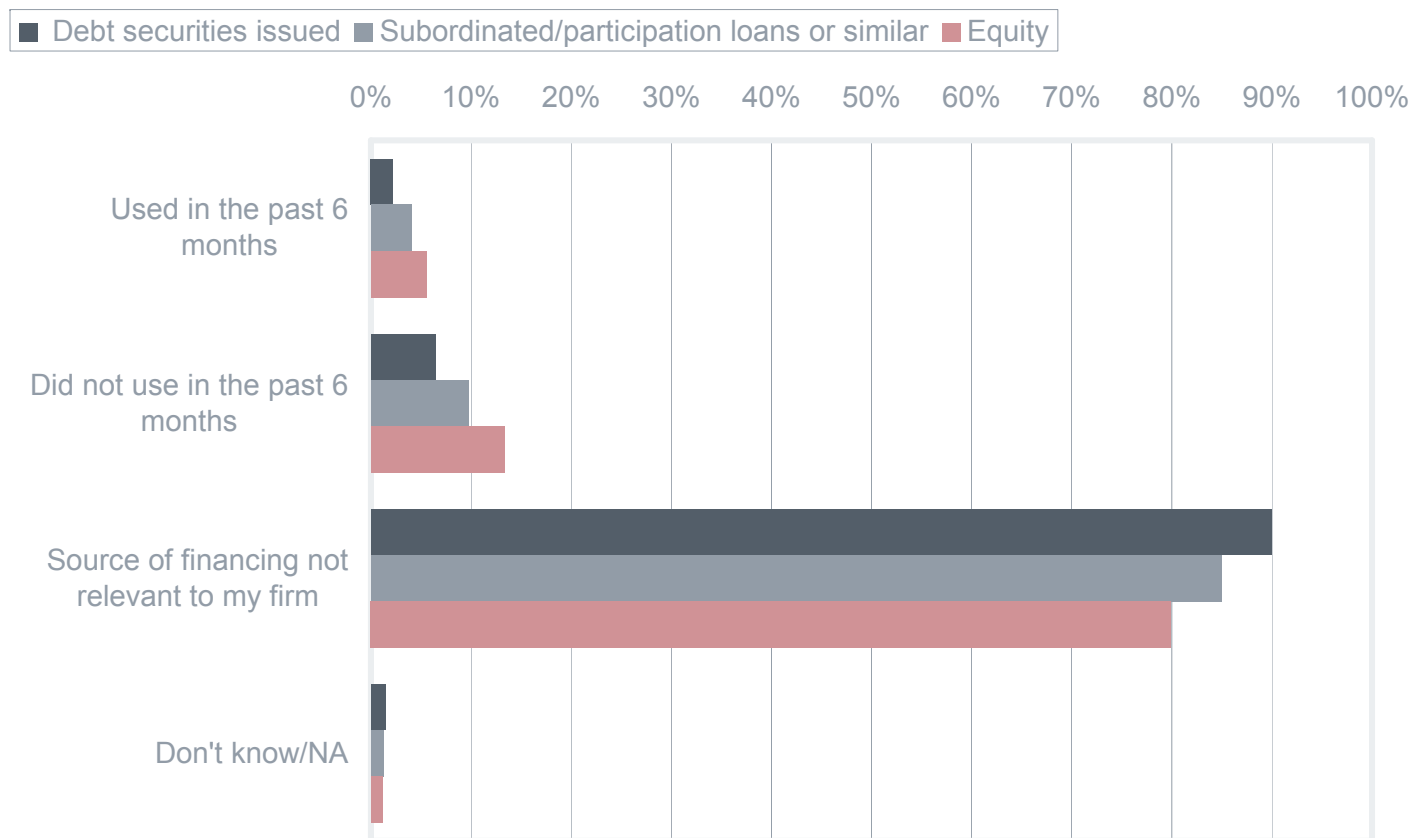
What is currently the most pressing problem your firm is facing?



Izvor: ECB Istraživanje o pristupu finansiranju 7.514 kompanija (93% sa manje od 250 zaposlenih) u zoni Evra (april-septembar 2012.)



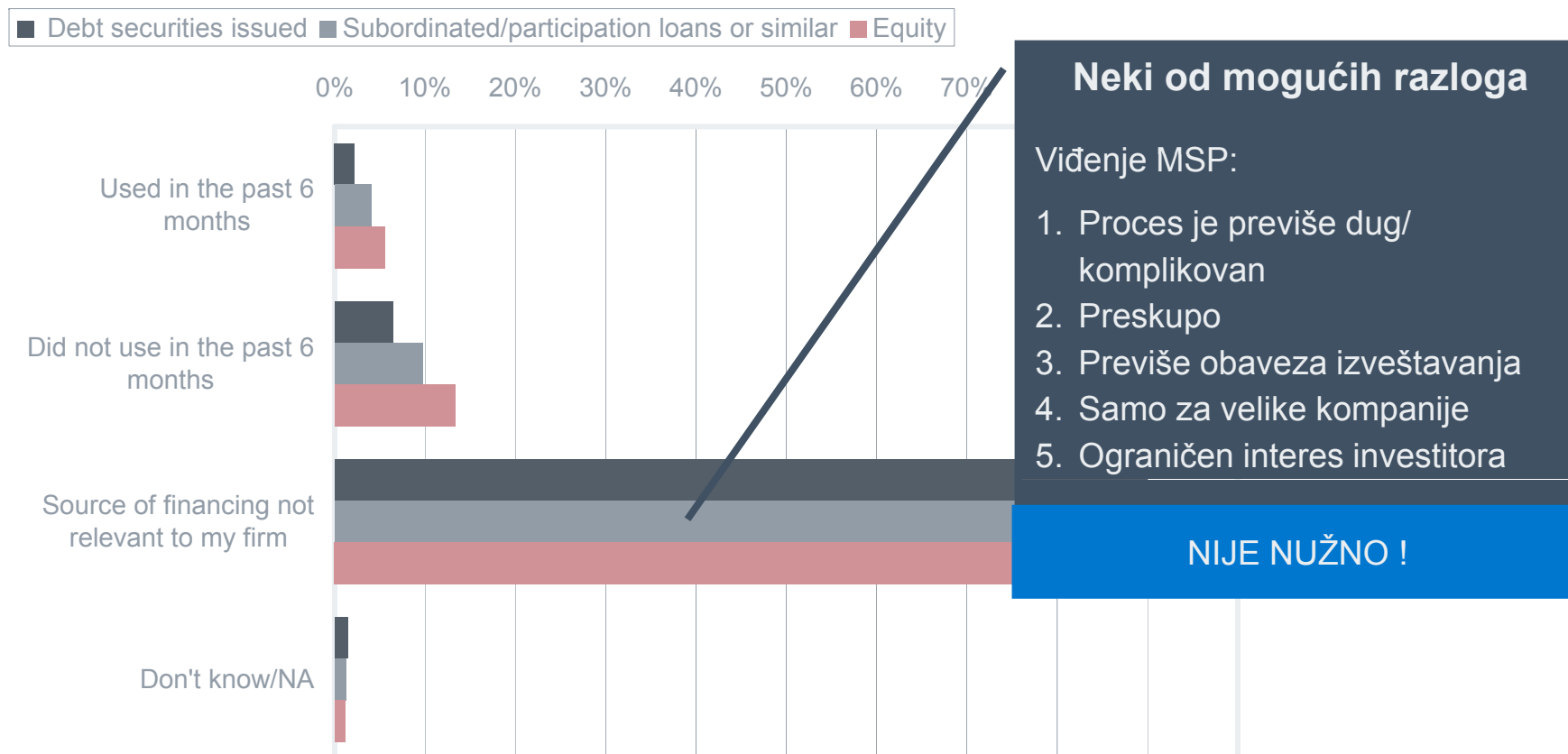
## Finansiranje: MSP retko koriste tržište kapitala



Izvor: ECB istraživanje o pristupu finansiranju, 7.514 kompanija (od kojih 6.959 (93%) ima manje od 250 zaposlenih) u zoni Evra(april-septembar 2012..)



## Finansiranje: MSP retko koriste tržište kapitala



Izvor: ECB istraživanje o pristupu finansiranju, 7.514 kompanija (od kojih 6.959 (93%) ima manje od 250 zaposlenih) u zoni Evra(april-septembar 2012..)



## Finansiranje MSP Gledište Luksemburške berze

### INDIREKTNO

Evropska investiciona banka

KfW Bankengruppe

### DIREKTNO

Depozitarne potvrde

Obveznice visokog prinosa

Euro MTP tržište





## Luksemburška berza i Evropska investiciona banka

- EIB je donirala 30 mlrd. EUR za MSP između 2008. i 2011.
  - Posredništvo preko komercijalnih banaka
  - EIB je alocirala 1 mlrd. EUR za hibridni kapital (srednji sloj) kroz EIF
- U toku 2011. godine EIB je finansirala 120.000 evropskih MSP
  - 13 mlrd. EUR, uglavnom putem pozajmljivanja preko posrednika
  - 1 mlrd. EUR kroz nove venture capital investicije putem EIF



EIB je listirala 424 obveznica na Luksemburškoj berzi,  
nominalnog iznosa 395 mlrd. €



## Luksemburška berza i KfW Bankengruppe



- Glavni ciljev KfW je da finansira MSP iz Nemačke
- Takođe finansira projekte nemačkih i evropskih kompanija kako bi mogle da se takmiče na globalnom tržištu
- Podržava ekonomski i socijalni progres u zemljama u razvoju i tranziciji širom sveta

KfW je listirala 259 obveznica na Luksemburškoj berzi, nominalnog iznosa 256 mlrd. €.

## Primeri direktnog finansiranja MSP na Luksemburškoj berzi

- **Listing instrumenata na akcije** (uglavnom depozitarnih potvrda) 292 kompanije iz 23 države.
  - 199 kompanija ima tržišnu kapitalzaciju manju od 100 miliona EUR
  - 171 kompanija ima tržišnu kapitalzaciju manju od 50 miliona EUR
  - 148 kompanija ima tržišnu kapitalzaciju manju od 25 miliona EUR
  - 116 kompanija ima tržišnu kapitalzaciju manju od 10 miliona EUR
- Luksemburg je lider u listiranju **obveznica visokog prinosa**
  - Ove obveznice obično izdaju korporacije srednje kapitalizacije
  - Oko 60% listiranih evropskih obveznica visokog prinosa je listirano u Luksemburgu
- Listiranje kompanija male kapitalizacije na **Euro MTP tržištu**

## Euro MTP tržište: Alternativa za MSP

- Multilateralna trgovačka platforma i berzansko-regulisano tržište
  - Ne predstavlja evropsko regulisano tržište, kao što je definisano u 2004-39-EC Direktivi
  - Pod diskrecionim nadzorom regulatorne institucije u Luksemburgu (CSSF)
- Odobravanje prospekta i prijem u trgovanje se obavljaju na istom mestu (One-stop shop)
  - Obezbeđuje brzinu i razumne direktne i indirektne trškove listiranja
- Euro MTP ne podleže nekim od EU pravila, uključujući Međunarodne računovodstvene standarde, prospekt i Direktive o transparentnosti

Fleksibilan, jednostavan i troškovno efikasan pristup međunarodnim  
investitorima

## Pogled u budućnost

# ESMA Izveštaj pomaže pristup finansiranju MSP

- Izveštaj Grupe stejkholdera tržišta kapitala na zahtev ESMA Nadzornog odbora (objavljen 12. oktobra 2012.)
- Efektivno sveobuhvatno okruženje za finansiranje u Evropi mora:
  - Obezbediti odgovarajući regulatorni okvir za izdavaoce i investitore
  - Privući više investitora kroz smanjivanje regulatornih i fiskalnih opterećenja
  - Ne postoji univerzalno rešenje koje podjednako odgovara svima
- Predlozi izveštaja
  - Prepoznatljiv tržišni ambijent za MSP u okviru MiFID II i MAD-a
  - Režim “laganog” prospekta za MSP
  - Smanjivanje stvarnih troškova pristupu/održavanju listinga
  - Povećati istraživanje investicija i informacije o rejtinzima

Iako pomaže smanjivanju administrativnih opterećenja,  
ne rešava problem prihvaćenosti na tržištu

## EU planovi za pomoć MSP da pristupe IPO tržištu

- Targetirani programi finansiranja koji su bili namenjeni MSP su dali mešovite rezultate
- EU traži nove načine da obezbedi pristup tržištu za MSP
- EIF razmatra uzimanje direktnog učešća u vlasništvu izabranih MSP pre IPO, kako bi im pomogao da se pripreme za tržište kapitala

EU mora premostiti jaz između rizičnog profila MSP kojima nedostaje zrelost i nivoa rizika na koji pristaju investitori

U međuvremenu, odgovarajući programi zaduživanja moraju obezbediti pristup finansiranju i pomoći razvoju izuzetno bitnog segmenta MSP