



■ Croația - o piață ceva mai mică decât a noastră

PAGINA 2

■ Croatia - a market slightly smaller than its Romanian peer

Înăuntrul Bursei de Valori din Zagreb

Inside Zagreb Stock Exchange

Supliment bilingv

BURSA
ZIARUL OAMENILOR DE AFACERI

Bilingual supplement

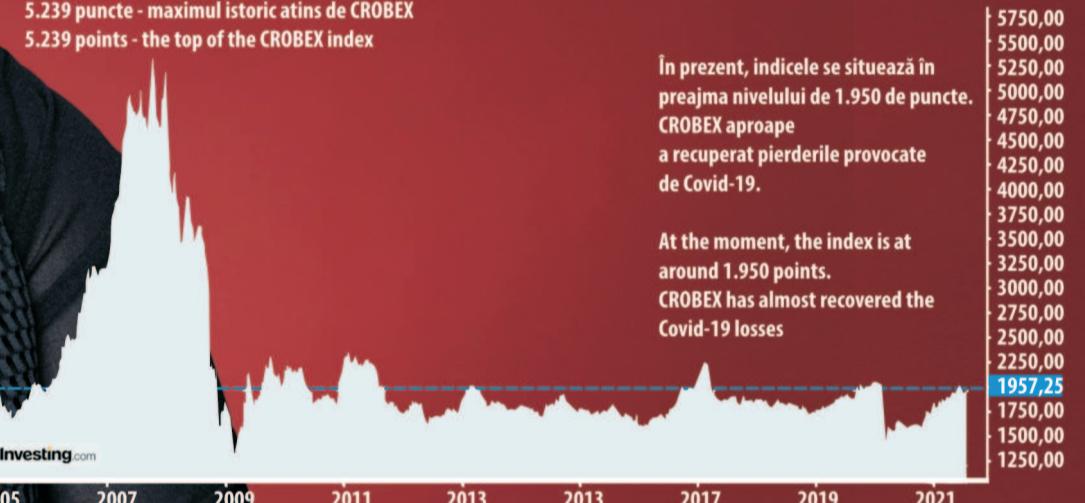
ZAGREBAČKA
BURZA
Stock Exchange

"Înființarea unei burse naționale a fost un pas extrem de important pentru economia croată"

IVANA GAŽIĆ, CEO-ul Bursei de Valori din Zagreb

Evoluția indicelui CROBEX al Bursei din Zagreb CROBEX - Index of the Zagreb Stock Exchange

(finalul anului 2004 - prezent / end of the year 2004 - end of the last week)



"Establishing a national stock exchange was an extremely important step for the Croatian economy"

IVANA GAŽIĆ, President of the Management Board of the Zagreb Stock Exchange

“Aderarea la UE a fost un semnal pozitiv pentru investitorii străini”

(Interviu cu Ivana Gažić, directorul general al Bursei de Valori din Zagreb)

- “O anumită formă de consolidare reprezintă o cale naturală de dezvoltare nu numai pentru piețele de capital mai mici, ci și pentru piețele mari, globale”
- “Vrem să contribuim activ la schimbările pozitive ale piețelor din regiunea noastră”

“Joining the EU was a very positive signal for foreign investors”

(Interview with Ivana Gažić, President of the Management Board of the Zagreb Stock Exchange)

- “Some form of consolidation is a natural development path not only for smaller but also for global, large capital markets”
- “We want to actively contribute to positive changes in the capital markets in our region”

Capital markets in Central and Eastern Europe are quite small and the population suffers from a strong aversion to risk as a result of post-communist transition processes, according to Ivana Gažić, the President of the Management Board of the Zagreb Stock Exchange, who was kind enough to give us an interview about the capital market in the Republic of Croatia and regarding the possibility of a collaboration between the stock exchanges in our region. According to Ms. Gažić, the lack of financial literacy is also a problem for the markets in our region, but nevertheless things are improving and the Zagreb Stock Exchange is taking steps to increase the level of transparency and strengthen investor confidence in our neighboring market.

“We strive to provide the infrastructure and environment in which companies can access capital at all stages of their growth”, says Ivana Gažić about one of the key roles of the Zagreb stock exchange for the Croatian economy.

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 Croatian capital market?

Ivana Gažić: Zagreb Stock Exchange has had several beginnings in the past. Its history began in 1907, and between World War I it was one of the most modern European exchanges of that time. The stock exchange operations were su-

spended in 1945 and did not see its revival until as late as 1991, when 25 banks and two insurance companies established the Zagreb Stock Exchange as the central place of securities trading in the Republic of Croatia. The Zagreb Stock Exchange has kept this role to date. A rapid development of share ownership and trading in Croatia is best illustrated by the fact that in the first five years following the introduction of the electronic trading system, between 1995 and 2000, the Zagreb Stock Exchange market capitalization grew almost 10 times (982.6%). Companies had a need to raise capital, privatization processes were in place, it was necessary to educate all capital market participants, establish a legal framework etc.

RECORDED BY
MIHAI GONGOROI
(continuare în pagina 4)

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

Ivana Gažić: Bursa de Valori din Zagreb a avut parte de mai multe începuturi. Istoria sa începe în 1907, iar între cele două războaie mondiale a fost una dintre cele mai moderne burse europene din acea vreme. Operațiunile bursiere au fost

reședante în 1945 și nu au mai fost reînstate până în 1991, când 25 de bănci și două companii de asigurări au înființat Bursa de Valori din Zagreb ca locul central al tranzacționării cu valori mobiliare din Republica Croația. De atunci, Bursa de Valori din Zagreb și-a păstrat acest rol. Dezvoltarea rapidă a ideii de detinere de acțiuni și de tranzacționare în Croația este cel mai bine ilustrată de faptul că, în primii cinci ani de la introducerea sistemului electronic de tranzacționare, între 1995 și 2000, capitalizarea Bursei din Zagreb a crescut de aproape zece ori (982.6%). Companiile aveau nevoie să atragă capital, procesele de privatizare erau în derulare, a fost necesară educarea tuturor participanților pieței, stabilirea unui cadru legal etc.

A CONSENMAT MIHAI GONGOROI (continuare în pagina 4)

PIATA DE CAPITAL / STOCK MARKET

Croatia - o piată ceva mai mică decât a noastră

Piața de capital croată este catalogată drept piată de frontieră atât în ierarhia MCSI cât și a FTSE Russell, unde noi suntem piată emergentă secundată. Suntem clasificări oarecum așteptate, fiindcă din dimensiunea relativ redusă a Croației și de zona în care este situată unde, cu excepția Poloniei, toate piețele de capital sunt emergente sau de frontieră.

Dar, ponderea capitalizării companiilor locale în PIB este ridicată, anul trecut fiind de puțin sub 40%, ceea ce este mare din zona Europei Centrale și de Sud-Est, conform datelor Băncii Mondiale. Spre comparație, evaluarea bursei a companiilor din țara noastră raportată la PIB era de 10,3%, iar în cazul Poloniei raportul se ridică la 29%.

CROBEX – indicele principal al bursei este compus din 18 companii, ce oferă o imagine cuprinzătoare a economiei Croației

CROBEX (CBX) este principalul indice al bursei din Croația, fiind în prezent compus din acțiunile a opt companii. Mai mulți emitenti beneficiază de servicii de market-making care au menirea să sporească lichiditatea titlurilor, cel mai mare market-maker fiind brokerul InterKapital vîrjetinosni papiri.

Koncar, Podravka, Atlantic Gruppa și Ericsson Nikola Tesla sunt cele patru companii ale căror titluri au o pondere de puțin peste 10% în indice. Koncar operează în industria echipamentelor electrice, Podravka este o companie din industria alimentară, de băuturi și farmă, una dintre cele mai mari din Sud-Estul Europei, Atlantic Gruppa este o multinnațională care se ocupă cu producția, vânzarea și distribuirea de bunuri destinate consumatorilor, iar Ericsson Nikola Tesla este companie de telecomunicații, asociată grupei suedeze Ericsson.

Dar, emitentul ce are cea mai mare capitalizare de la Bursa din Zagreb, cu o evaluare de 4,4 miliarde de euro la finele lunii iunie, este compania de petroli, gaze și carburanți INA, însă tranzacțiile cu acțiunile sale sunt reduse în condițiile în care grupul ungár MOL deține puțin sub 50% din INA, iar guvernul croat aprobă aproape 45%.

Pe lângă indicii generali, la bursa în Zagreb există mai mulți indicii sectoriali, precum CROBEXkonstrukt, CROBEXturist, CROBEXtransport, CROBEXnutris. De asemenea, există indicile CROBEXTr ce reflectă și dividendele plătite de companiile ce fac parte din coșul de acțiuni principal al pieței croate, dar și indicile CROBEX10 ce este format din principalele zece companii de la bursa croată în funcție de capitalizarea free-float-ului și valoarea tranzacțiilor. Cea mai mare pondere în CROBEX10, de circa 20%, o are emitentul Hrvatski Telekom, companie deținută majoritar de Deutsche Telekom, operatorul de telecomunicații fiind urmat de Podravka cu 18,5% și Adris Gruppa, companie ce derulează afaceri în turism, industria alimentară și asigurări, cu o greutate de 14,35% în CROBEX10.

CROBIS (CBS) este indicele pieței de datorie guveramentală, lansat în 2002, fiind în prezent compus din titluri cu douăsprezece scadențe, toate pe optșprezece luni, ale Ministerului de Finanțe din Croația. Compoziția indicelui se poate schimba trimestrial, iar rulajele cu titlurile incluse în coș sunt relativ reduse, existând uneori și zile fără nicio tranzacție. Valoarea instrumentelor de datorie este însă ex-

trem de ridicată, puțin mai mare decât cea a companiilor listate.

Piața "Progress" - un fel de Piața AeRO

Lansată în 2018, piața "Progress" reprezintă Segmentul Multilateral de Tranzacționare al bursei din Zagreb, piață destinată companiilor mici și medii ce caută capital pentru dezvoltare. În prezent, segmentul cuprinde patru companii, ultima fiind listată chiar luna trecută, iar celelalte trei în 2019. De menționat că, alte două societăți au fost listate în ultimii doi ani în această piață, dar ulterior au fost delistate.

Astfel, numărul de listări din această piață este extrem de redus prin comparație cu ce se întâmplă în piața AeRO, situație asemănătoare cu cea înregistrată în cazul valorilor de tranzacționare, rulajele fiind cu mult sub cele de la noi.

După tranzacțiile cu acțiuni, obligațiunile se află pe locul doilea în topul valorii tranzacțiilor la bursa din Zagreb. După efervescența de la lansarea din noiembrie anul trecut, tranzacțiile aproape întregul rulaj din cei cinci ani anterioiri ai bursei croate, iar cotăriile

ate.

Conform reprezentantului ZSE, investitorii de retail străini au deschis aproape 8.000 de conturi în perioada scură de la finalul lui 2012 până în prezent, dar numai 7% dintre acestea sunt active. Persoane fizice din Croația au aproximativ 863.000 de conturi, dar ponderea celor active este foarte redusă, de doar 4%. Investitorii persoane juridice croate au aproximativ 9.500 de conturi, din care 17% sunt conturi active, adică conturi prin care a fost realizată cel puțin o tranzacție în ultimele săse luni.

La fel ca în țara noastră, cotăriile și interesul pentru bursă a urcat spectaculos înainte de criza din 2008

Prețurile acțiunilor și interesul pentru bursă în general au crescut spectaculos în Croația, începând cu 2005-2006. În 2005 rulajele cu acțiuni urcaseră cu peste 80% față de anul anterior și au avut loc 25 de listări. În 2006, valoarea tranzacțiilor atinsese aproape întregul rulaj din cei cinci ani anterioiri ai bursei croate, iar cotăriile

au crescut considerabil pe fondul intrărilor noi de lichidități. Interesul masiv pentru bursă din 2006 a fost generat inclusiv de listarea celei mai mari companii de petrol din Croația, INA, care a fost la vremea respectivă a treia companie croată listată dual, atât la Zagreb cât și la Londra.

Indicele principal CROBEX a crescut cu 60,7% în 2006, iar capitalizarea acțiunilor s-a dublat comparativ cu anul anterior. Totodată, numărul de emisiuni corporative de obligațiuni a crescut considerabil, în 2006. Anul 2007 a marcat un nou record pentru Bursa din Zagreb, valoarea tranzacționată urcând cu încă 57% comparativ cu recordul precedent, iar capitalizarea a crescut cu încă 78%, numărul de tranzacții dublându-se. De asemenea, au existat multe IPO-uri, iar listarea companiilor Hrvatski Telekom și Atlantic Group a impulsionsat un raliu de încă 63,2% al indicelui principal CROBEX. La maximul din 2007, CROBEX înregistra o valoare de 5.239 de puncte. În prezent, indicele este cotat în prejama nivelului de 1.950 de puncte.

A urmat anul 2008, extrem de dificil pentru toate piețele și pentru toți participanții la bursă. Rulajele au coborât cu circa o treime, iar CROBEX a înregistrat o corecție de 67%. Acționarii Bursei de Valori din Zagreb au operat în 2008 o infuzie de capital de 40 de milioane de kuna croate.

În anul 2010 s-a înregistrat o anumită revenire a rulajelor, capitalizării și indicilor, fiind implementate și primele soluții de market-making. În 2012 au început tranzacțiile cu produse structurate, la care s-a renunțat ulterior.

În prezent, Bursa din Zagreb se consideră un integrator de burse, după ce în 2015 a realizat o infuzie de capital și a cumpărat în proporție de 100% Bursa de Valori din Ljubljana (Slovenia) și deține 5,3% din Bursa de Valori din Macedonia de Nord. Din 2014, Zagreb Stock Exchange derulează proiectul de integrare regională SEE

LINK, în parteneriat cu bursa bulgară și macedoneană. Pentru acest proiect a fost înființată o companie comună, fiind semnat un acord de distribuire de date cu Bursa din Viena. Începând cu 2016, operatorul pieței croate a devenit companie listată la Bursa de Valori din Zagreb.

MIHAI GONGOROI

Croatia - a market slightly smaller than its Romanian peer

The Croatian stock market is labeled as a frontier market both in the MCSI and the FTSE Russell rankings, which instead rank the Bucharest Stock Exchange as a secondary emerging market. These rankings were somewhat expected, given the relatively low size of Croatia and the area it is located in, where, with the exception of Poland, all the stock exchanges are ranked as emerging or frontier.

But the weight of the capitalization of the local companies in the GDP is high: last year it was slightly below 40%, the biggest in the area of Central and South-Eastern Europe, according to data from the World Bank. For comparison, the stock market valuation of Romanian companies in relation to the GDP was 10.3%, and in Poland's case the ratio stood at 29.9%.

CROBEX – the main index of the stock exchange – which is made up of 18 companies, provides a comprehensive perception of Croatia's economy

mes there are days where no trades take place. The valuation of the debt instruments is however extremely high, a little higher than that of the listed companies.

The "Progress" market – similar to the AeRO market

Launched in 2018, the "Progress" market represents the Multilateral Trading Segment of the Zagreb stock exchange, dedicated to small and medium companies which seek capital for development. The segment currently has four companies, with the latest being listed just last month, while the other three were listed in 2019. It needs to be mentioned that two other companies were listed in the last two years on that market, but were subsequently delisted.

Thus, the number of listings on this market is extremely low compared to the state of things on the AeRO market, a situation mimicked by turnover, which is way below that in Bucharest.

After stock trading, bonds are ranked second in terms of turnover on the Zagreb stock exchange. After the en-

closure accounts increased 14.3%, and the number of foreign institutional investors by 70.5%. "The accession to the EU has definitely sent a very positive signal to foreign investors", says Ivana Gažić, the chairman of the Board of Directors of the Croatian stock exchange.

According to her, foreign retail investors have opened up about 8,000 accounts since the end of 2012, but only 7% of them are active. Individuals in Croatia have approximately 863,000 accounts, but the weight of those assets is very low, (just 4%). Croatian legal entity investors have approximately 9500 accounts, of which 17% are active, meaning they have made at least one trade in the last six months.

Just like in Romania, stock prices and interest in the stock market rose spectacularly prior to the 2008 crisis

Stock prices and interest in the stock market in general rose spectacularly in Croatia starting in 2005-2006. In 2005 stock turnover had risen over 80% over the previous year and 25 new listings occurred. In 2006, turnover had nearly reached an amount equal to the turnover of the previous five years on the Croatian stock exchange, and stock prices had risen considerably amid new liquidity inputs. The massive interest in the stock exchange since 2006 was also caused by the listing of the biggest oil company in Croatia, INA, which at the time was the third company with a dual listing (Zagreb and London).

The CROBEX main index rose 60.7% in 2006, and the stock capitalization nearly doubled compared to the previous year. The number of corporate bonds also increased considerably in 2006.

2007 marked a new record for the Zagreb stock exchange, as turnover rose another 57% compared to the previous record, and capitalization rose another 78%, while the number of trades doubled. Also, many IPOs were performed, and the listing of Hrvatski Telekom and Atlantic Group drove an additional 63.2% rally of the CROBEX main index. At its 2007 peak, CROBEX had an amount of 5,239 points. Currently, the index hovers near 1950 points.

Then came the year 2008, which was extremely difficult for all the markets and for every market participant. Turnover fell by about one third, and CROBEX posted a correction of 67%. The shareholders of the Zagreb stock exchange injected 40 million Croatian kuna in 2008.

In 2010 a certain recovery in turnover, capitalization and indexes was seen, with the first market-making solutions being implemented. In 2012 trading in structured products began, which was later abandoned.

The Zagreb stock exchange currently views itself as an exchange integrator, after in 2015 it bought 100% of the Ljubljana stock exchange (Slovenia) and owns 5.3% of the Northern Macedonian Stock Exchange. Since 2014, the Zagreb Stock Exchange has been conducting the SEE LINK regional integration project, in partnership with the Bulgarian and Macedonian Stock Exchange. A joint partnership has been created for this project, with a data distribution agreement with the Vienna Stock Exchange. Starting with 2016, the operator of the Croatian stock exchange became a listed company on the Zagreb stock exchange.

MIHAI GONGOROI

thusiasm in November last year, the ETF trading slowed down and saw monthly turnover below 1 million Euros in the last seven months.

The Zagreb stock exchange, owned by banks; the government has a stake of 10%

The Zagreb stock exchange is owned by several banks, some of them foreign, such as Addiko Bank, Raiffeisen, OTP, BERD, etc., as well as insurance companies, many of them being those that laid the foundation for the rebirth of the stock market in 1991.

Also, the Croatian government, through a financial agency (FINA) which offers mediation and financial information, owns 9.99% of the operator of the Croatian stock exchange. The activities of the exchange, as well as that of the whole Czech stock market, are overseen by a government agency (HANFA) similar to the Romanian Financial Oversight Authority (ASF), which answers to the Croatian parliament.

Number of foreign investors has increased considerably from the country's accession to the European Union

Compared to the end of 2012, even before Croatia joined the European Union, the number of foreign retail in-

The Zagreb stock exchange won't pay out dividends this year either

Shareholders of the Zagreb stock exchange decided in June not to pay dividends out of the 2020 profit. The operator of the exchange announced that it would use its profit of 1.87 million kuna (303,000 dollars or 250,000 Euros) it made in 2020 to offset the losses from the earlier years.

In May, Ivana Gažić, the chairman of the Board of Directors of the Zagreb stock exchange, said in the online conference "Possibilities for cooperation between the stock exchanges in CEE", organized by BURSA, that 2020 was the most profitable in the last decade for the Croatian exchange.

The Zagreb stock exchange has not paid any dividends in 2019 either, as it used the 1.2 million Kuna profit for the year to offset the losses from prior years.

In mid-June this year, Ivana Gažić stated that in the near future, the Zagreb stock exchange plans to participate in the regional consolidation approaches: "We have acquired 5.3% of the Macedonian stock exchange, and our main goal is to help each other, because we have seen that by managing several exchanges we can systematize processes better, save money on technology, etc. We think that in doing so we can contribute to the development of the local market".

The Zagreb stock exchange has just celebrated 30 years of modern existence. ■

Bursa din Zagreb nu dă dividende în acest an

Actionarii Bursei de Valori din Zagreb au decis, la mijlocul lunii iunie, să nu acorde dividende din profitul realizat anul trecut. Operatorul bursier a anunțat că va utiliza profitul său de 1,87 milioane de kuna (303,000 de dolari sau 250,000 de euro) obținut în 2020 pentru acoperirea pierderilor din anii anterioiri.

În luna mai, Ivana Gažić, președintele Consiliului de Administrație al Bursei de Valori din Zagreb, a declarat în cadrul conferinței online "Posibilități de cooperare între bursele de valori din Centru și Estul Europei", organizată de ziarul BURSA, că anul 2020 a fost cel mai profitabil din ultimul deceniu pentru operatorul bursier croat.

Bursa din Zagreb nu a distribuit dividende nici din profitul realizat în 2019, folosindu-și profitul de 1,2 milioane de kuna aferent anului respectiv tot pentru acoperirea pierderilor din anii precedenți.

La mijlocul lunii iunie a acestui an, Ivana Gažić a afirmat că, în perioada următoare, Bursa din Zagreb ar fi plan să ia parte la demersurile deconsolidare regională, menționând: "Am cumpărat 5,3% din Bursa din Macedonia, iar principalul nostru obiectiv este să ne ajutăm unii pe alții, pentru că am văzut că gestionând mai multe burse putem să sistematizăm procesele mai bine, să economisim bani cu tehnologia, etc. Credem că astfel putem contribui la dezvoltarea pieței locale".

Bursa din Zagreb tocmai a împlinit 30 de ani de existență modernă. ■

ANALIZA / ANALYSIS

Bursa din Zagreb - structură, capitalizare și rulaje

Bursa de Valori din Zagreb (ZSE) este singura bursă din Croația, operatorul pielei de capital oferind sprijin tranzacționare acțiunile ale companiilor croate, precum și obligațiunile de stat, corporative și produse de tip ETF (Exchange Traded Fund). Bursa din Zagreb nu operează o piață de produse derivate, iar managementul companiei spune că, în această fază de dezvoltare a bursei croate, lansarea unei astfel de piete nu reprezintă un obiectiv.

La aproape jumătate de secol după ce operațiunile bursiere au fost suspendate în 1945 ca urmare a venirii la putere a regimului comunist, Zagreb Stock Exchange a fost reînființat în 1991 ca succesoarea "Diviziei pentru bunuri și valori a Camerei de Comerț", prima instituție croată ce se ocupă cu tranzacționarea valorilor mobiliare, care fusese înființată în 1907 de industrialul Samuel David Alexander. Bursa a fost activă până în 1911, apoi închisă și redeschisă în 1919, pentru ca să fie închisă din nou în 1945. În martie 2007, Bursa din Zagreb a fuzionat cu Varaždin Stock Exchange (VSE), fondată în 1993 ca piață OTC și transformată în bursă în adevaratul sens al cuvântului în 2002. La vremea fuziunii, capitalizarea VSE se ridică la aproape zece miliarde de euro.

Primul sistem electronic de tranzacționare al Bursei din Zagreb, intitulat TEST-1, a fost introdus în 1995 și a funcționat până în anul 2000, fiind actualizat de două ori (TEST-1.5 în aprilie 1997 și MOST în luna mai 1999). Sistemul inițial a fost dezvoltat in-house și a dus la explozia numărului de tranzacții zilnice și a cotajilor. Potrivit reprezentanților bursei, în 1995, Zagreb Stock Exchange a fost prima bursă din Europa și printre primele din lume care aveau un site de internet oficial, construit în urma unui parteneriat încheiat cu CARNET, primul furnizor de internet din Croația.

În prezent, Zagreb Stock Exchange este membră a Federației Europei a Bursei de Valori (FEAS) și a Federației Europene a Valorilor Mobiliare (FESE).

Capitalizare de 17,44 miliarde de euro pentru companiile locale ale Bursei din Zagreb, în iunie

Capitalizarea companiilor croate listate la Zagreb s-a ridicat, în finalul lunii iunie, la circa 17,44 miliarde de euro, și la 17,23 miliarde de euro în mai, conform datelor publicate pe site-ul operatorului bursier. De asemenea, conform datelor puze la dispoziție de către Federația Europeană a Valorilor Mobiliare (FESE), capitalizarea companiilor croate se ridică în iunie la 17,61 miliarde de euro. Pentru Bursa de Valori București, FESE indică o capitalizare de 25,1 miliarde de euro, în iunie, echivalentul valorii de piață a companiilor românești (fără Erste Group Bank), după cum reiese și din raportul lunar al BVB, care indică o capitalizare de 25 miliarde de euro a companiilor din segmentul principal.

Economia țării este bine reprezentată la bursă, cele mai mari companii croate din cele mai diverse domenii fiind societăți listate, pornind de la sectorul de petroli, gaze și carburanți la sectorul telecom, cel alimentar, industrial și farmaceutic. Peste 150 de companii sunt listate la bursa croată, care este compusă din două piete: piață reglementată și un sistem multilateral de tranzacționare.

38,5 milioane de euro – rulajul total al Bursei din Zagreb, în iunie, cu mult sub cel de la BVB

Rulajul total al lunii iunie de la Bursa din Zagreb s-a ridicat la doar

38,55 milioane de euro, conform calculelor noastre pe baza datelor ZSE, și a fost dat într-o proporție covârșitoare de tranzacțiile cu acțiuni. În luna mai, rulajul total fost de 29,88 milioane de euro, iar maximul ultimilor ani a fost înregistrat în luna martie 2020, minimul crahului Covid-19, când valoarea tranzacționată la Bursa din Zagreb într-o lună a fost de 87,9 milioane de euro.

Comparativ, luna trecută, valoarea totală a tranzacțiilor cu titlurile deja emise în Piața Principală a Bursei de Valori București a fost de 164,34 milioane de euro, conform

din banii de pensie ai croaților administrați de aceste fonduri erau investiți în obligațiuni, iar 20% în acțiuni listate la Bursa din Zagreb, conform datelor publicate de HANFA, instituția însărcinată cu supravegherea pieței de capital croate.

Comparativ, industria fondurilor de pensii private din România gestionează circa 88,3 miliarde de lei, echivalentul a 17,9 miliarde de euro, în numele a 7,6 milioane de participanți. Puțin peste 85 de miliarde de lei sunt numai în gestiunea fondurilor de pensii obligatorii administrate privat, echivalentul a

The Zagreb Stock Exchange (ZSE) is the only exchange in Croatia. It allows trading in shares of Croatian companies, as well as government and corporate bonds and ETFs (Exchange Traded Funds). The Zagreb stock exchange does not operate a derivatives market, and the company's management says that at this stage of development of the Croatian stock market, launching one is not among its goals.

Nearly 50 years after the stock exchange operations were suspended in 1945, following the coming to power of the communist government, the Zagreb Stock Exchange

ros, and 17.23 billion Euros in May, according to data published on the website of the exchange. Also, according to data made available by the European Federation Federation of European Securities Exchanges (FESE), the capitalization of Croatian companies was 17.61 billion Euros. For the Bucharest Stock Exchange, FESE reports a capitalization of 25.1 billion Euros, in June, the equivalent of the market valuation of Romanian companies (without Erste Group Bank), as follows from the monthly report of the BSE, which indicates a capitalization of 25 bil-

shares of Adris Gruppa, which conducts business in tourism, the food industry and insurance, had individual turnovers of over 8.6 million Euros.

Croatian private pension funds have assets worth 16.8 billion Euros under management

The pension fund industry is significant in size in Croatia and very important for the stock market. The industry has significantly grown after the introduction of the private mandatory and optional pension system at the end of 2002, and at the end of 2020 the private pension system in Croatia had 15.1 billion Euros in assets under management. Meanwhile, the optional pension funds had assets under management of nearly 1 billion Euros. At the end of June 2021, the value of assets managed by mandatory private pension funds had risen to nearly 16.8 billion Euros.

The private pension fund in Croatia has two million contributors, of which 95% are randomly allocated to a fund manager. There are four managers, Allianz, Erste, PBZ Croatia and Raiffeisen, each with three separate funds under management. At the end of June 2021, about 63.3% of the Croatians' pensions managed by those funds were invested in bonds, and 20% in stocks listed on the Zagreb stock exchange, according to data published by HANFA, the regulator of the Croatian stock market.

For comparison, the private pension fund industry in Romania manages about 88.3 billion lei, the equivalent of 17.9 billion Euros, on behalf of 7.6 million participants. A little over 85 billion lei is managed by the privately managed mandatory pension funds alone, the equivalent of 17.28 billion Euros.

The Zagreb Stock Exchange fully owns the Slovenian Stock Exchange and has a 5% stake in the Northern Macedonian exchange

The Zagreb stock exchange views itself as an integrator of stock exchanges and financial services in the region. In 2015 it conducted a capital injection and bought 100% of the Ljubljana Stock Exchange (Slovenia). Also, in March 2021, the Securities Commission of Northern Macedonia issued a decision to approve potential acquisitions by the Zagreb stock exchange of stakes in the Northern Macedonian Stock Exchange, meaning that the Croatian stock exchange could reach in the future a holding of a maximum of 20%, after acquiring 5.3% of the Macedonian stock exchange.

Just like most countries in Central and Eastern Europe, the Croatian economy relies mostly on the banking system for funding, with the stock market playing a lesser role. On top of that, there are only a few listings every year, according to the statement given by the Chairman of the Board of Directors of the Croatian stock exchange, Ivana Gažić.

According to her, all of the Croatian governments announce plans to privatize state-owned companies, but just like in Romania, very few of those plans end up being conducted through the stock market. All of the population's savings are overwhelmingly placed in bank deposits, while stocks are weakly represented in the portfolios of Croatian citizens.

M.G.

The Zagreb stock exchange - structure, capitalization and turnover



raportului lunar al BVB, de peste patru ori mai mare decât rulajul bursei croate.

În prima jumătate a anului 2021, cele mai tranzacționate acțiuni la Bursa din Zagreb au fost cele ale companiei hoteliere Valamar Riviera, cu un rulaj total de 11,85 milioane de euro, în timp ce compania de telecomunicații HT, firma de transport maritim Atlantska Plovvidba, compania din industria alimentară Podravka și acțiunile societății Adris Gruppa, care derulează afaceri în turism, industria alimentară și asigurări, au înregistrat individual rulaje de peste 8,6 milioane de euro.

Fondurile de pensii private obligatorii din Croația au în gestiune active în valoare de 16,8 miliarde de euro

Industria fondurilor de pensii private este semnificativă ca dimensiune în Croația și foarte importantă pentru piața de capital. Industria a crescut considerabil după introducerea sistemului de pensii private obligatorii și facultative în 2002, iar la finalul lui 2020 sistemul de pensii obligatorii din Croația avea în gestiune active în valoare de 15,1 miliarde de euro. În același timp, sistemul pensiilor facultative avea active în gestiune în valoare de aproape un miliard de euro. La finele lunii iunie 2021, valoarea activelor gestionate de fondurile de pensii private obligatorii urcase la aproape 16,8 miliarde de euro.

Sistemul de pensii private obligatorii din Croația are două milioane de cotizații, din care 95% sunt repartizați aleatoriu unui administrator de fond. Sună patru administratori, Allianz, Erste, PBZ Croatia și Raiffeisen, fiecare având câte trei fonduri separate în administrare. La finalul lunii iunie 2021, circa 63,3%

was recreated in 1991 as a successor of the "Goods and securities division of the Chamber of Commerce", the first Croatian institution which was in charge of the trading of securities exchanges, which had been created in 1907 by industrialist Samuel David Alexander. The exchange was active until 1911, then shut down and reopened in 1919, to be closed down again in 1945. In March 2007, the Zagreb stock exchange merged with Varaždin Stock Exchange (VSE), founded in 1993 as an OTC market and converted to an actual stock exchange in 2002. At the time of the merger, the capitalization of the VSE was almost 10 billion Euros.

The first electronic trading system of the Zagreb Stock Exchange, called TEST-1, was introduced in 1995 and worked until 2000, and was updated twice (TEST-1.5 in April 1997 and MOST in May 1999). The initial system was developed in-house and led to a boom in the number of daily trades and stock prices. According to the representatives of the exchange, in 1995, the Zagreb Stock Exchange was the first exchange in Europe and one of the first in the world to have an official website, built following a partnership with CARNET, the first internet provider in Croatia.

The Zagreb Stock Exchange is currently a member of the Federation of Euro-Asian Stock Exchanges (FEAS) and of the Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Capitalization of 17,44 billion Euros for the local companies of the Zagreb Stock Exchange, in June

The capitalization of Croatian companies in Zagreb at the end of June was about 17.44 billion Eu-

ros of the companies on the main tier.

The country's economy is well represented on the stock exchange, as the biggest Croatian companies from a significant variety of sectors are listed, from the oil, gas and fuel sector, to telecom, food, industry and pharma. Over 150 companies are listed on the Croatian stock exchange, which is made up of two tiers: the regulated market and a multilateral trading system.

35.8 million Euros – the total turnover of the Zagreb Stock Exchange, in June, far below that of the BSE

The total turnover of the month of June on the Zagreb stock exchange only amounted to 38.55 million Euros, according to ZSE data, and was overwhelmingly the result of stock trading. In May, the total turnover was 29.88 million Euros, and the peak of the last few years was seen in March 2020, the bottom of the Covid-19 crash, when monthly turnover on the Zagreb Stock Exchange was 87.9 million Euros.

For comparison, at the end of last month, the total turnover on the Main Tier of the Bucharest Stock Exchange had reached 164.34 million Euros, according to the monthly report of the BSE, over four times higher than the turnover of its Croatian peer.

In the first half of 2021, the most traded stocks on the Zagreb Stock Exchange were those of hotel company Valamar Riviera, with a total turnover of 11.85 million Euros, whereas telecom company HT, the maritime shipping company Atlantska Plovvidba, food industry company Podravka and

INTERVIU / INTERVIEW

“Aderarea la UE a fost un semnal pozitiv pentru investitorii străini”

(Interviu cu Ivana Gažić, directorul general al Bursei de Valori din Zagreb)

(urmăre din pagina 1)

Ivana Gažić: Putem spune că, la momentul respectiv, înființarea unei burse naționale a fost un pas extrem de important pentru economia croată.

Ziarul BURSA: În ce măsură își finanțează guvernul croat deficitul bugetar printr-o piata de capital? Cate listări aveți, în medie, într-un an calendaristic?

Ivana Gažić: Cu siguranță sunt prea puține listări, cîteva pe an. Aproape fiecare burse au anunțat privatizări, dar în ultimii treizeci de ani doar cîteva proiecte guvernamentale de privatizare au fost realizate prin piata de capital. Credem că este extrem de important ca aceste procese să aiibă loc la o scară mai mare: ar imbunătăti transparența, ar extinde baza de investitori, iar rolul educational al acestor procese nu ar trebui neglijat. În Croația, economisirea este la niveluri record și acest capital trebuie mobilizat.

Ziarul BURSA: La conferința BURSA ce a reunit bursile din regiune ați spus că 2020 a fost cel mai profitabil an din ultimul deceniu pentru operatorul pieței croate. A fost doar efectul tranzacționării mai intense ca urmare a volatilității din lunile februarie-martie 2020 sau vă aşteptăți ca acest trend să continue, având în vedere că au fost atrași investitorii noi în piete - cum fost cazul în România, de exemplu? Care a fost tendința generală din ultimii ani - au fost mai mulți sau mai puțini investitori locali și internaționali activi în piata dumneavoastră?

Ivana Gažić: Din perspectiva statisticii de tranzacționare, anul 2020 a început bine, ca o continuare logică a unui an anterior foarte bun. După apariția primului caz COVID din Croația, în februarie, tranzacționarea a fost marcată de o volatilitate ridicată pe parcursul următoarelor săptămâni, rulajele zilnice fiind de trei ori mai ridicate ca de obicei. Activitatea a fost relativ redusă în aprilie și, deși la jumătatea sfârșitului lunii mai, rulajul pieței de acțiuni a fost considerabil mai mare decât în ianuarie, cu aproximativ 50%. Lunile mai și iunie au adus o stabilizare suplimentară a pieței, precum și o redresare ușoară a valorilor indicilor și a capitalizării, în timp ce restul anului a fost mai puțin agitat decât prima jumătate. În 2020, rulajul total a depășit valoarea din anul precedent cu 4,5%, iar rulajul cu acțiuni a fost mai mare cu 5,6% EFT-urile, care au început să se tranzacționeze la jumătatea lunii noiembrie, au atras un interes substanțial din partea investitorilor, încheind anul cu "verde", cu un rulaj de aproape trei milioane de euro în doar cîteva săptămâni. Investitorii străini au avut într-adévar mai mult curaj decât cei locali, adică ponderea conturilor active ale investitorilor străini în numărul total al conturilor active a fost mai mare, comparativ cu cea a conturilor investitorilor locali. De asemenea, Bursa de Valori din Zagreb și-a dezvoltat surse de venituri ce nu sunt legate de tranzacționare, dar care contribuie la capacitatea noastră de a rămâne profitabili chiar și în perioade dificile.

Ziarul BURSA: Pentru că discutăm și de investitorii internaționali, cît din rulajul Bursei de Valori de la Zagreb este generat de către investitorii străini?

Ivana Gažić: De la sfârșitul anului 2012 - chiar înainte de aderarea Croației la Uniunea Europeană - numărul conturilor investitorilor de retail străini a crescut cu 14,3%, iar numărul investitorilor străini persoane juridice cu 70,5%. Aderarea la UE a fost cu siguranță un semnal foarte pozitiv pentru investitorii străini.

Ziarul BURSA: Căți investitori de retail sunt Bursei de Valori din Zagreb și cîte conturi active (prin care s-a făcut cîteva o tranzacție la săse luni) există? Care este dinamica acestor tipuri de conturi în ultimii ani?

Ivana Gažić: Investitorii de retail străini au deschis aproape 8.000 de conturi, dar doar aproximativ 7% dintre acestea sunt active. Persoanele fizice croate au aproximativ 863.000 de conturi, 4% dintre acestea fiind active. Investitorii persoanei juridice domștice au aproximativ 9.500 de conturi, dintre care 17% sunt active.

Ziarul BURSA: Care este interesul pentru zona criptomonedelor în Croația și cum vedeti această piată? În România de exemplu există o anumită febră a criptomonedelor adusă de randamentele mari din perioada de final a lui 2020 până la finalul primului trimestru?

Ivana Gažić: Capitalul tinde să meargă acolo unde există mai puține obstacole, așa că nu este surprinzător faptul că investitorii mai tineri sunt interesați în special de alte forme de investiții, cum ar fi criptomenedele, ce reprezintă încă un teritoriu nereglementat în acest moment. Iar Croația nu face excepție. Considerăm că există loc pentru multe forme de investiții în cadrul sistemului financiar global. Cu toate acestea, lipsa reglementării pentru unele clase de investiții precum criptomonedele face accesul pe această piată mult mai facil. Dar, astă aduce și riscuri extrem de ridicate cum ar fi fluctuațiile bruse de pret sau pierderea accesului la conturile în care aceste active erau localizate.

Rămâne de văzut în ce fel criptomenedele vor servi investitorilor și cum autoritățile vor reglementa problemele legate de acestea.

Ziarul BURSA: Căt de importantă

este industria fondurilor de investiții pentru piata de capital din Croația? Oferiți-ne cîteva detalii despre dimensiunea industriei și despre industria fondurilor de pensii din Croația.

Ziarul BURSA: Fondurile de pensii sunt

investitorii foarte importanți pe piata de capital croată.

La finalul anului trecut, valoarea totală a acțiilor nete ale fondurilor de pensii obligatorii și facultative din Croația era de peste 16,7 miliarde de euro, iar de la începutul răspândirii coronavirusului în Europa activele acestora au crescut cu 0,6 miliarde de euro. La sfârșitul anului trecut, activele deținute de cetățeni în fondurile de pensii obligatorii se ridicau la 15,1 miliarde de euro, iar în fonduri facultative la aproape un miliard de euro. Croația are unul dintre cele mai dezvoltate sisteme de fonduri de pensii din această parte a Europei.

După un 2019 extrem de reușit, în care numărul investitorilor în fondurile de tip OPCVM (Organism de Plasament Colectiv în Valori Mobiliare) a crescut cu 4,1%, iar activele nete totale au urcat cu 18,1%, în 2020 activele nete ale acestor fonduri au revenit la nivelurile din 2018. Activele totale ale fondurilor de investiții din Croația (OPCVM) se ridicau la 2,4 miliarde de euro la sfârșitul anului 2020, cu 19,3% mai puțin comparativ cu sfârșitul anului 2019.

Ziarul BURSA: Începând cu 2014, Bursile de Valori din Zagreb și Ljubljana găzduiesc un eveniment anual comun intitulat "Oportunități de Investiții în Piețele Europei Centrale și de Est" ("CEE Investment Opportunities"). Care este scopul principal al evenimentului și care sunt rezultatele concrete aduse în ultimii ani de acesta?

Ivana Gažić: Evenimentul a devenit o tradiție anuală, oferind investitorilor întâlniri unu-la-unu cu reprezentanții ai companiilor listate. A început în 2014 ca o conferință de investiții de o zi, ce se organizează o dată pe an. Ca urmare a interesului tot mai mare din partea investitorilor, a devenit o conferință de două zile, pentru a răspunde că mai multor cereri. În ultimii ani organizăm acest eveniment de două ori pe an, ca ediție de primăvară și iarnă. Scopul principal al evenimentului este facilitarea accesului companiilor listate slovene și croate către investitorii locali și internaționali și, astfel, consolidarea vizibilității și lichidității. În ultimul timp am invitat și companiile macedonești, pentru a întări vizibilitatea regională și a avea un portofoliu mai diversificat de sectoare reprezentate. Credem în importanța contactului direct și, până acum, am avut aproximativ 1.500 de întâlniri între companii și investitori pe intermediu acestor evenimente.

Ziarul BURSA: Pe parcursul documentării pentru studiul pe care l-am realizat cu privire la piata de capital din Croația am observat că Bursa de Valori de la Zagreb nu operează o piată de derivate - contractele futures sau opțiuni pe indice, acțiuni individuale sau mărfuri. Care este principala motiv pentru care ZSE nu oferă acest tip de produse. Plănuim să lansăm la un moment din acest tip de instrumente finanțate de către investitorii străini?

Ivana Gažić: Piata de capital croată este încă Tânără și trebuie să parcurgă o etapă de dezvoltare. În urmă cu aproape zece ani am avut liste produse structurate, care erau destul de interesante pentru investitorii. Cu toate acestea, în ultimii ani nu au mai existat emitenți de astfel de instrumente. Dacă la un moment dat va reapărea interesul, suntem pregătiți. Derivatele sunt o clasă de active ce au costuri legate de software și de reglementare extrem de ridicate, atât pentru bursă cât și pentru Contrapările Centrale. În acest moment, având în vedere fază de dezvoltare a pieței de capital croate, lansarea pieței și perspectivele unui hub regional în Europa Centrală și de Est?

Ziarul BURSA: De mai mulți ani se discută la nivel european despre Uniunea Piețelor de Capital (UPC). Cum vedeti acest proiect - considerați că ar fi un potențial real? Cum vedeti relația dintre acest proiect și perspectivele unui hub regional în Europa Centrală și de Est?

Ivana Gažić: Ne străduim să încorporăm obiectivele acestei inițiative în strategia noastră, deoarece acea că scopul este să înglobeze barierelor dintre investitorii și investiții, facilitarea accesului la finanțare pentru companii, simplificarea unor procese din piata de capital și crearea unei piețe mai robuste și mai sigure, ceea ce ne-ar plăcea tuturor să vedem. Bursa de Valori din Zagreb a fost până acum un participant activ la dialogul cu diferiți stakeholderi și organisme ale Uniunii Europene pe teme legate de piețe de capital și, recent, am fost numită în Securities and Markets Stakeholder Group - SMSG al ESMA (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe). De asemenea, Comisia Europeană a numit Bursa de Valori din Zagreb membru al Technical Expert Group for Small and Medium-sized Enterprises. Credem că acest lucru va ne oferi și mai multe oportunități de a fi uneori unul dintre cei mai buni în Europa, cum este cea croată.

Ziarul BURSA: Care considerați că sunt avantajele regiunii noastre, a Europei Centrale și de Est, comparativ cu Europa de Vest, ce pot contribui la dezvoltarea piețelor bursiere? De asemenea, comparativ cu Europa de Vest, de către din Europa Centrală și de Est au o capitalizare mult mai mică în raport cu PIB-ul iar rulajele sunt mult mai mici. Ce soluții vedeti pentru reducerea acestor diferențe?

Ivana Gažić: Piețele de capital din Europa Centrală și de Est sunt destul de mici, iar lipsa opțiunilor de investiții face mai dificilă atingerea obiectivelor individuale de investiționale. Ca urmare a proceselor de tranzacție post-comunitare și a lipsei de diversificare, există o puternică aversiune la risc, iar sistemul este încă destul de mult central pe sistemul bancar - depozitele au încredere în acest moment. De asemenea, lipsa de alfabetizare financiară este o problemă. Cu toate acestea, în mod clar lucrurile se schimbă. Lucrăm mult cu emitenții pentru a crește nivelul de transparență și pentru a consolida încrederea investitorilor. În cei unsprezece ani de activitate, prin intermediul Academiei noastre de la Bursa de Valori din Zagreb, am educat peste 10.000 de persoane. Derulăm o mare varietate de programe, de la cele pentru tineri până la cele pentru profesioniști din piata financiară. Este un proces care necesită timp. În plus, împreună cu partenerii din Estonia, suntem co-proprietari ai Funderbeam South-East Europe, al cărei

(following from page 1)

Ivana Gažić: We can say that establishing a national stock exchange was an extremely important step for the Croatian economy at that time.

BURSA Newspaper: To what extent does the Croatian government finance its deficit spending through the capital market? Also, how many new listings do you usually have in a year?

Ivana Gažić: There are certainly too few new listings, a few a year. Almost every government announces privatization, but in the last thirty years only several government privatization projects have gone public. We believe that it is extremely important that these processes

re (through which a transaction was made at least once every six months)? What is the dynamic of this type of accounts in the last couple of years?

Ivana Gažić: Foreign retail investors have opened almost 8,000 accounts, but only about 7% of them are active. Domestic individuals have about 863,000 accounts, 4% of them are active. Domestic legal entities have about 9,500 accounts, 17% are active.

BURSA Newspaper: What is the interest in the cryptocurrency space in Croatia and how do you see this market? In Romania for example there is a certain fever brought about by the big gains from the end of 2020 through the end of the first quarter.

Ivana Gažić: Capital has a tendency to go where there are fewer obstacles, so it is not surprising that younger investors are particularly interested in other forms of investment, such as cryptocurrencies, which is still unregulated territory at this moment. Croatia is no exception in this respect. However, we believe that there is a place for many forms of investing within the global financial system. Nevertheless, the lack of regulation in some investment classes such as cryptocurrencies makes access to this market significantly easier, but it also brings extremely high risks in the form of sudden price fluctuations and there were also examples of loss of access to accounts where such assets were located, to name a few. It is still to be seen how cryptocurrencies will serve investors and how regulators will address problems related to it.

BURSA Newspaper: How important is the investment fund industry for the Croatian capital market? Can you offer details on the size of the industry? What about the pension funds industry?

Ivana Gažić: Pension funds are very important investors on the Croatian capital market. Mandatory and voluntary pension funds in Croatia closed 2020 with more than EUR16,7 billion in total net asset value, and since the beginning of the spread of the coronavirus in Europe their assets have grown by EUR0,6 billion. At the end of last year, the assets held by citizens in mandatory pension funds amounted to EUR15,1 billion, and in voluntary funds to almost EUR1 billion. Croatia has one of the most developed pension fund systems in this part of Europe.

After an extremely successful 2019, in which the number of investors in UCITS funds was higher by 4.1 percent, and total net assets increased by 18.1 percent, in 2020 the net assets of these funds have returned to 2018 levels. The total net assets of UCITS investment funds in Croatia at the end of 2020 amounted to EUR2,4 billion, which is 19.3 percent less than at the end of 2019.

BURSA Newspaper: Since 2014, the Zagreb and Ljubljana Stock Exchanges host a joint annual event called "CEE Investment Opportunities". What is the main purpose of this event and what has been the result so far in these past years in terms on concrete results?

Ivana Gažić: The event has become a traditional annual event offering investors one-on-one meetings with listed companies.

The joint event started in 2014 as a one-day investment conference once a year. Due to the growing interest of investors, it grew into a two-day conference in order to cater to meeting requests of as many investors as possible. For the last several years we have been organizing this event twice a year, as a spring and winter edition.

The main goal of the event is to facilitate the access of Slovenian and Croatian listed companies to local and international investors and thus strengthen their visibility and liquidity. Lately we have also invited Macedonian companies to join to further strengthen regional visibility and gain a more diverse portfolio of sectors represented at this event. We believe in the importance of direct contact, and so far, we have held about 1,500 meetings of companies and investors through these events.

BURSA Newspaper: In the study that we have done regarding the Croatian capital market, we observed that the Zagreb Stock Exchange does not operate a derivatives market - futures contracts or options, based on equity indices, individual stocks or currencies, commodities... What is the reason for which the ZSE does not offer these types of products? Do you plan on maybe launching at some point some of these types of financial instruments?

Ivana Gažić: The Croatian capital market is actually still young and has to go through some development path. Almost 10 years ago, we had listed structured products, which were quite interesting to investors, however, in recent years there are no issuers of such instruments. If at some point the interest of the issuer arises, we are ready for such instruments as well. Derivatives are asset class with extremely high software and regulatory costs, both for the exchanges and CCPs as well, and at this moment and considering the developmental phase of Croatian capital market, starting derivatives market is not our short-term goal.

BURSA Newspaper: Speaking of international investors, how much of the turnover on the Zagreb Stock Exchange is generated by foreign investors?

Ivana Gažić: Since the end of 2012 - right before Croatia joined the European Union - the number of accounts of retail foreign investors increased by 14.3%, and the number of legal entities from abroad by a noticeable 70.5%. Joining the EU was certainly a very positive signal for foreign investors.

BURSA Newspaper: How many retail investors are on the Zagreb Stock Exchange and how many active accounts are there

think are the advantages of our region, the CEE region, compared to Western Europe, that can contribute to a better development of the equity markets? Also compared to Western Europe, CEE countries have a lower market cap when compared to GDP and the turnover is much smaller. What solutions do you see for reducing this gap?

Ivana Gažić: CEE capital markets are rather small and the lack of investment options makes it more difficult to reach individual investment goals. There is a strong risk aversion as a result of the post-communist transitioning processes and the lack of diversification and the system is still pretty bank-centric - deposits still have a dominant share in the overall savings of households. A lack of financial literacy is also an issue. However, the things are definitely changing. We work a lot with companies to raise the level of transparency and strengthen investor confidence.

BURSA Newspaper: What is the interest in the cryptocurrency space in Croatia and how do you see this market? In Romania for example there is a certain fever brought about by the big gains from the end of 2020 through the end of the first quarter.

Ivana Gažić: Capital has a tendency to go where there are fewer obstacles, so it is not surprising that younger investors are particularly interested in other forms of investment, such as cryptocurrencies, which is still unregulated territory at this moment. Croatia is no exception in this respect. However, we believe that there is a place for many forms of investing within the global financial system. Nevertheless, the lack of regulation in some investment classes such as cryptocurrencies makes access to this market significantly easier, but it also brings extremely high risks in the form of sudden price fluctuations and there were also examples of loss of access to accounts where such assets were located, to name a few. It is still to be seen how cryptocurrencies will serve investors and how regulators will address problems related to it.

BURSA Newspaper: How important is the investment fund industry for the Croatian capital market? Can you offer details on the size of the industry? What about the pension funds industry?

Ivana Gažić: Pension funds are very important investors on the Croatian capital market. Mandatory and voluntary pension funds in Croatia closed 2020 with more than EUR16,7 billion in total net asset value, and since the beginning of the spread of the coronavirus in Europe their assets have grown by EUR0,6 billion. At the end of last year, the assets held by citizens in mandatory pension funds amounted to EUR15,1 billion, and in voluntary funds to almost EUR1 billion. Croatia has one of the most developed pension fund systems in this part of Europe.

After an extremely successful 2019, in which the number of investors in UCITS funds was higher by 4.1 percent, and total net assets increased by 18.1 percent, in 2020 the net assets of these funds have returned to 2018 levels. The total net assets of UCITS investment funds in Croatia at the end of 2020 amounted to EUR2,4 billion, which is 19.3 percent less than at the end of 2019.

BURSA Newspaper: Since 2014, the Zagreb and Ljubljana Stock Exchanges host a joint annual event called "CEE Investment Opportunities". What is the main purpose of this event and what has been the result so far in these past years in terms on concrete results?

Ivana Gažić: The event has become a traditional annual event offering investors one-on-one meetings with listed companies.