

**Почитуван Министер за финансии, Фатмир Бесими,
Почитувана Претседателке на КХВ, Нора Алити,
Почитувани претставници на домашни и странски финансиски институции
и компании,
Почитувани дами и господа,**

После две и полгодишна пауза, поради добропознатите причини, навистина сум среќен што во името на Берзата и во мое лично име можам повторно да ве поздравам на нова годишна конференција на Македонската берза. 21-ва по ред. Влеговме, по сите стандарди, и во конференциско полнолетство...

Во оваа конференциска пауза Македонска берза ги имаше двете најдобри години во последната деценија – во смисла на промет и ценовна перформанса. Лани во март, тивко и без многу помпа, пандемски прославивме 25 години од првиот ден на тргување. Имплементиравме неколку стратегиски важни проекти – сите со поддршка на ЕБРД – оној за инвестициски анализи, новиот ККУ и Водичот за т.н. ESG известување. Ни се случија големи и, уверени сме, многу значајни промени во сопственичката структура како компанија. Станавме најголем поединечен акционер во ЦДХВ.

И еве не денес пак овде, во убавиот Охрид, на нашата традиционална конференција за која веруваме дека е настан со препознатлив имиџ и форум на кој се разменуваат мислења за актуелните состојби и се анализираат трендовите на пазарот на капитал и економијата во земјата и пошироко.

Имајќи ги предвид случувањата во изминатиот период, како и актуелните состојби на пазарите, во оваа прилика сакам да истакнам неколку работи.

Оваа 2022 година според многумина ќе биде историска од аспект на движењата во економиите, а следствено на тоа и на берзите. Се менуваат парадигмите за тоа што е нормала во водењето на макроекономските политики и инвестирањето. Се што во светски рамки се случи во изминативе неколку години кулминираше во инфлација што не сме ја виделе со децении. Централните банки се принудени да ги зголемуваат каматните стапки, иако до пред некое време тврдеа дека инфлацијата е транзиторна. Цената од сето ова секако ќе биде хиберниран економски раст и можна рецесија. Пазарниот сентимент набрзина се промени. Инвеститорите се загрижени, а префрлањето во побезбедни инструменти не е толку едноставно како порано во вакви ситуации. Берзите, по се судејќи, ќе функционираат во нов циклус на голема осцилаторност и висока инфлација и каматни стапки. Веројатно ќе стане поактуелен и т.н. stock picking – внимателно избирање на поединечни акции (наместо инвестирање во широки индекси) на компании претежно од секторите логистика, суровини, енергетика (секако и во обновливи извори – но, со помал љуре, односно возбуда), инфраструктура, банки (но, повнимателно), одбрана итн. Некои други сектори што беа хит повеќе години наназад нема веќе да бидат толку атрактивни (како ИТ).

Годинава нашиот индекс МБИ10 е во минус нешто над 7%. Ако го гледаме регионот, Словенија е минус 10%, а Хрватска и Бугарија се со помал пад, од околу 4-5%. Значи, во корелација со развиените пазари, но во помал степен. Имаме околу 92 милиони евра вкупен промет, од кои на тргување со акции во БЕСТ отпаѓа 54 милиони. Ако ги екстраполираме овие промети на годишно ниво, доаѓаме до бројки доста послаби од последните неколку години, но сепак во некоја „златна средина“ за наши прилики последнава деценија.

Останува сите заедно да видиме што ќе се случува на берзите во наредниот период – глобално, регионално и локално. Се е отворено, прогнозите се понеблагодарни од кога било. Кај нас, за почеток, да ги сочекаме резултатите на котираните компании за Q3 (ќе се објават до крајот на октомври) – тие ќе бидат значаен индикатор за краткорочната иднина.

Почитувани,

Познато е дека подолго време главните акционери и раководството на Македонска берза имаат визија дека треба да се интегрираме со некоја поголема берза или берзанска алијанса. Почнувајќи од 2019 година Загрепска берза, како најразвиена берза во нашиот регион и целосен сопственик на Љубљанска берза, искажа нагласен интерес за аквизиција кај нас. Ова се динамизираше годинава и оваа берза стана наш најголем индивидуален акционер, со 30% учество.

Стратешката определба на Берзата за сопственичко поврзување со поголема берза произлегува од проценката дека не може да имаме подинамичен развој во локалното окружување - кое е природно лимитирано со својата големина и низа други објективни фактори - за коишто постојано зборуваме на нашите конференции. Со години ја градиме пазарната и институционална инфраструктура и таа е поставена на многу солидни основи – потврда за ова е токму влезот на ZSE. Но, сите сме свесни - ни треба квантен скок и тоа не може да го направиме сами.

Да се потсетиме на најгорливото ограничување - малата понуда на пазарот: котираните компании со години се исти, пазарната капитализација на Берзата е околу 26% од БДП, за разлика од, на пример ЕУ, каде во просек е околу 70%. Нашиот дополнителен развој треба примарно да произлезе од нови инструменти. Патем речено, заблуда е дека кај другите мали берзи има многу повеќе хартии од кај нас. Ситуацијата и на Запад и во регионот е слична со нашата - концентрацијата на топ 10 акции е секаде извонредно висока. Нашиот предизвик е како од сегашните главни 3-4 блу чипа да дојдеме до двоцифрена бројка. Со оглед на тоа што Загрепска берза како пазар е поразвиена, нивното искуство, нивното know-how ќе го презентираме на нашите успешни претприемачи и компании, за некои од нив конечно да одлучат да издадат акции или други хартии. Секако, во овој воз може, ако сакаат, да влезат и државата, јавните претпријатија и единиците на локална самоуправа. Мора да направиме некој позначаен исчекор на овој план – инаку нема да имаме нов развој – со

години имаме малку котирани компании што вистински и континуирано се тргуваат, нема ИПО-а, некои друштва се тргаат од берзата од различни причини...

Воедно, со Загрепска берза како стратешки инвеститор би требало да ни се зголеми веројатноста за подобрување и на страната на побарувачката, во делот на привлекување на странски инвеститори кои со години ни недостасуваат.

Се на се, сега имаме оптимален сопственички микс: најголем поединечен акционер којшто е од бизнисот и којшто успешно го управува пазарот во Хрватска што е доста поразвиен, но истовремено има сличности со нашиот. Ваквиот стратешки инвеститор ќе знае да го насочи нашиот развој; плус ги имаме големите домашни банки како најголеми акционери и членки на Берзата. Очекуваме овој микс да отвори нови реални развојни можности.

Периодот зад нас со право може да го оцениме како аквизициски – покрај влезот на Загрепската берза кај нас – Македонска берза стана најголем акционер во Централниот депозитар. Идејата за ова не е нова. Ние сме сестрински институции, а во формирањето на Депозитарот на времето голема улога имаше токму Берзата. На многу пазари берзите се делумни или целосни сопственици на депозитарите.

Една од главните причини за оваа инвестиција е остварување на инвестициски и трошковни синергии во услови на циклични пазарни движења и приходи. Нашите слободни парични средства ги пласираваме во компанија чијашто работа ја разбираме и можеме да ја унапредиме. Воедно, со оваа наша аквизиција ја зголемивме вредноста на Берзата како компанија, што многу опипливо се виде од повисоките цени на последните пакети акции што Загрепска берза ги купи неодамна. И најбитно, со сопственичкото влегување во ЦДХВ и неговите управувачки структури, можеме полесно да ги насочуваме стратешките одлуки на оваа институција, во функција на обостран долгорочен развој.

Во предвечерие на најавената даночна реформа ќе ми дозволите да кажам и неколку збора околу „жешкото“ прашање за оданочување на капиталните добивки од тргување со хартии од вредност. Ние како Македонска берза имаме јасен став - капиталните добивки сеуште не треба да се оданочуваат.

Прво, тајмингот да се започне со ова е многу неповолен - рековме веќе дека состојбите на пазарот се влошени. Физичките лица креираат повеќе од 60% од овојгодишниот куповен промет и овој данок ќе биде значаен удар за и онака кривкиот и плиток пазар. Второ, кај законските решенија што се моментално на сила и кои никогаш не се тестирани во пракса, има простор за доработка и за подобрување. На пример, според сегашната поставеност, за секое купи-продај на Берзата, вие треба веднаш да пријавите и да платите аконтативен данок. Тоа

значи, доколку сте поактивен трейдер на Берзата, вие, настрана данокот којшто ви го намалува приносот, ќе имате и голем фреквентен административен товар. Дополнително, во вака замислената даночна постапка има обврски и одговорност за брокерите кои и онака не се идеално екипирани. Мора за ова да најдеме поелегантни, поедноставни и централизирани решенија. Трето, треба да се направи адекватна дистинкција помеѓу краткорочното или т.н. спекулативно тргување и долгорочното инвестирање. Според сегашното решение капиталната добивка не се оданочува единствено ако ги држите хартиите од вредност многу долги 10 години. Во многу јурисдикции овој период е многу пократок, на пример, 12 или 24 месеци.

Сето ова е веќе искомунцирано со Министерството за финансии и се надеваме дека нашите аргументи за продолжување на неоданочувањето на капиталните добивки ќе бидат земени предвид.

Дами и господа,

Се потрудивме темите на денешната конференција да бидат максимално актуелни. Покрај воведните обраќања, ќе имаме два централни панела и повеќе говори и презентации. Ќе зборуваме како да се менаџираат промените и како работат банките во новата реалност, ќе дискутираме за економските и геополитичките шокови и најновата глобална топ тема – енергетиката. Ќе зборуваме за корпоративното управување и новиот Кодекс, за ESG Водичот, за односите со инвеститори, за спојувања и преземања, за вечната тема за ИПО-а...

Сосема на крај, би сакал да истакнам дека оваа конференција нема да можеше да се организира без поддршката на нашиот овогодишен златен спонзор PWC, на останатите спонзори - Виталиа, ЕДС, Комерцијална и НЛБ банка и Централниот депозитар, медиумските покровители Bloomberg Adria и Капитал, како и покровителот на нашата лотарија - ВЕГА фондови. Секако и на нашите алкохолни поддржувачи – Винарија Бовин и Сидџин. Голема благодарност до сите.

Ви благодарам на вниманието и ви посакувам интересна конференција.