

Почитуван гувернеру Богов,

Почитувани гости,

Почитувани дами и господа,

Во името на Берзата и во мое лично име и оваа година би сакал да ве поздравам и да ви се заблагодарам за учеството во работата на годишната конференција на македонскиот пазар на хартии од вредност, во заедничка организација на Берзата, Комисијата за хартии од вредност и Централниот депозитар

Во изминатиот период повеќе пати сме потенцирале дека на заживувањето на пазарот на хартии од вредност не може да се влијае парцијално. Мора истовремено да се случи комбинација од повеќе позитивни фактори што ќе придонесат за надминување на постојните проблеми и предизвици. А такви има доста, за што ќе зборувам подоцна, и на страната на понудата и на страната на побарувачката. Во тој контекст одржувањето на овие годишни конференции, на коишто се дебатира за актуелните случувања на домашниот пазар, се разменуваат мислења и идеи што треба да се прави понатаму и се анализираат регионалните и глобалните трендови, е особено значајно.

Во период од шест години (од 2008-ма до 2013-та), главниот берзански индекс МБИ 10 четири години бележи пад, а само два пати пораст – еднаш во 2009 година, со позначајни 31,3%, и минатата година, со скромни 0,44%. Во првите четири месеци од 2014 година индексот во три, освен во февруари, одеше надолу. Првата половина на мај е поветувачка, со добар ценовен пораст, и заклучно со 15 мај МБИ 10 на годишно ниво е во плус од околу 2,25%. Искажано преку апсолутната вредност на индексот, МБИ 10 на крајот на 2008 година изнесувал 2.096, а на крајот на вчерашниот ден 1.778 поени. Ова покажува дека цените на главните акции на Македонската берза во еден навистина долг период најчесто биле во релативно ограничен интервал и дека никако не може да се направи позначаен и постабилен пробив на некои повисоки нивоа. Дополнително, ценовните трендови се проследени со ниски промети од само неколку стотици илјади евра просечно дневно. Но, наше е повторно да потсетиме - финансиската историја познава вакви состојби и ова знаело да се случува по големите берзански контракции.

Постојат низа причини за ваквата пролонгирана препазливост и воздржаност на инвеститорите. Тоа е последица на повеќе фактори. Ќе набројам некои од нив за коишто сме зборувале и порано, но ќе споменам и некои за коишто досега не се дебатирално многу, а во последно време имаат големо влијание на пазарните текови. При тоа, ќе оставам на оние кои професионално или приватно го следат нашиот пазар да ја одредат специфичната тежина на секој фактор поединечно, зависно од нивните перцепции и преференции. На страната на понудата – немање на нови финансиски инструменти на пазарот, неводењето на активна политика на односи со инвеститори од страна на поголем дел од компаниите, негативни случувања во работењето кај некои позначајни котираны друштва и губење на нивните пазарни позиции и перспективи, општо влошување на перформансите во работењето поради кризата, дополнителна концентрација на сопственоста и намалување на т.н. free float, унилатерално одлучување на доминантните сопственици во поглед на определени бизнис зделки и поврзувања и водењето на политиките на дивиденди и наградување, проблематично корпоративно управување. На страната на побарувачката – отсуство на странски портфолио

инвеститори, мала или непостечка активност на домашните институционални инвеститори, ниско ниво на ликвидност во економијата, негативно влијание на психолошките фактори, реакции на регулативата во доменот на превземањата и аквизициите, тренд на намалување на бројот на финансиските посредници.

Истовремено, дел од компаниите регистрираат загуби, а кај повеќето коишто работат профитабилно, исплатените дивиденди не носат атрактивен принос. Тоа резултира во микс на нервоза и резигнација кај инвеститорите, особено домашните, и генерално го отвора прашањето за дивидендните политики на акционерските друштва. Подеталната анализа на ова прашање доловува определени специфики на однесување. Од аспект на ефикасно функционирање на пазарот постојат различни пристапи околу тоа како треба да се распределуваат добивките. Има поборници на максимизирање на дивидендните исплати, но има и размислувања дека таквата политика на висок коефициент на исплата на дивиденда ја намалува развојната компонента на компаниите и оневозможува раст на берзанската цена на акциите. Историјата на нашиот пазар и на главните акции што се тргуваат на него е релативно кратка и не постои јасна дистинкција кои друштва се профилирани во т.н. value компании (друштва што на инвеститорите им обезбедуваат раст на пазарната цена на акциите), а кои во т.н. growth компании (друштва што носат дивиденда). Ако се вратиме на периодот на берзанскиот бум, рапидната ценовна апрецијација предизвика сите компании да наликуваат на growth компании. За инвеститорите дивидендите беа споредни. Долгогодишната криза и берзанска летаргија наметнува расчистување на оваа конфузија од гледна точка и на инвеститорите и на компаниите. Инвеститорите сфаќаат дека за цената на акциите на некоја компанија долгорочно да апрецира, во услови кога не постои силна пазарна конјуктура, потребно е да станува збор или за нова компанија или за компанија во некоја перспективна индустрија. Доколку ниту еден од овие услови не е исполнет, нормално е инвеститорите да се фокусираат на дивидендите. Од друга страна, акционерските друштва треба да имаат предвид дека нивните сопственички структури се променети, дека имаат проактивни акционери, дека треба да почнат да водат поконзистентни дивидендни политики, да водат сметка за постојните и идни акционери и да ги балансираат односите помеѓу повратот што го добиваат акционерите, наградувањето на вработените и органите на управување и надзор и трошковната ефикасност на работењето во целина. Во овој домен акционерските друштва се класичен пример на организациони структури во коишто се испреплетуваат конфликтни интереси. Улогата на државата како креатор на правната рамка на функционирањето на акционерските друштва, стимулирање на претприемаштвото и заштитата на малцинските акционери е да обезбеди соодветно решение што ќе ги модерира спротиставените интереси. Моменталната правна рамка што ја уредува исплатата на дивидендите е доста едноставно поставена, при што апсолутната доминација околу ова прашање е оставена на мнозинските акционери што резултира во јавно искажаните размислувања за институционализирање на определена минимална дивиденда.

Целокупниот амбиент во кој функционира пазарот на хартии од вредност има силно влијание на инфраструктурните институции, посредниците и регулаторот. Се отвораат нови дилеми, нормативни, организациски и финансиски, како најоптимално да се постави идната институционалната физиономија на пазарот. Еден од можните одговори на ова прашање е во овозможување и отпочнување на интеграциските процеси помеѓу пазарните учесници и институции на сите нивоа, хоризонтално и вертикално.

Имајќи ги превид наведените состојби и тенденции, комплексноста на решавањето на постојните предизвици и проблеми, но и нашето акумулирано искуство, во моментот е преамбициозно да се понуди едноставен и брз рецепт за квалитативни промени. Оттука, која било мерка или активност што ќе влијае на решавање на детектираните слабости ќе биде од голема корист. Колку повеќе такви мерки, толку подобро. Воедно, овие мерки и активности треба да се превземат во еден широк институционален спектар, како од страна на државата, така и од страна на приватниот сектор.

Почитувани,

Во измината година голем дел од своите ресурси Берзата посвети на администрирање на процесот на задолжителната котација. Нашите очекувања од овој процес, како што повеќе пати истакнувавме, не беа примарно поврзани со зголемување на берзанскиот промет. Тоа го потврдува и досегашната статистика. Но, она што задолжителната котација го направи е драстично зголемување на транспарентноста во работењето на новокотираните компании. Тој нагласено позитивен ефект по малку се потценува. Станува збор за 84 новокотирани друштва кои од јуни минатата година до денес на Берзата објавиле околу 380 финансиски извештаи, околу 250 известувања поврзани со јавни повици, предложени и донесени одлуки на собранија на акционери и околу 240 известувања за други ценовно чувствителни информации. Овие информации сега се централизираны на едно место и јавно достапни на веб страната на Берзата. Сите постојни акционери, потенцијални инвеститори, професионални аналитичари, медиуми и различни истражувачи можат истите да ги користат, да прават свои бази на податоци и да формулираат свои оценки и одлуки. Во врска со ова би сакал да истакнам дека овој сложен и одговорен процес Берзата успешно го администрира со лимитираните човечки и технички ресурси со коишто располага.

Сите знаеме дека во последните неколку години немаме нето-прилив на странски портфолио инвеститори и дека берзанското тргување главно се темели на домашните инвеститори. Постои општ консензус дека на пазарот му е нужно потребно враќање на странските инвеститори кои би биле катализатор на нова динамика. Поради тоа постојано акцентираме дека наш приоритет е институционално вмрежување, сопственичко или функционално, со други регионални берзи. Од овие причини Македонската берза е голем поборник на оваа идеја. Денес, со задоволство можем да констатирам дека идејата за берзанско регионално поврзување доби поддршка и од меѓународните финансиски институции. Но, тоа само по себе не беше доволно. Различните историски аспекти, менталитети и приоритети го успорија овој проект. Сепак, успеа да се издвои група од три берзи, меѓу кои е и нашата, и се направи значаен конкретен исчекор во правец на формирање на регионална мрежа за т.н. прекугранично пренасочување на налозите за тргување. Би сакал да информирам дека неодамна берзите од Загреб, Софија и Скопје формираа заедничка компанија, со седиште во Република Македонија. Оваа компанија во многу блиска иднина треба да потпише договор за грант со ЕБОР за финансирање на развој на софтверска апликација, што ќе им овозможи на брокерите во Хрватска, Бугарија и Македонија на едноставен начин да тргуваат со хартиите од вредност што котираат на трите берзи. Максимално ќе се заложиме овој проект успешно да заврши и да се имплементира, со што ќе се создаде функционален нуклеус кон кој, се надеваме, ќе се придружат и други регионални пазари.

Истовремено, Македонска берза и понатаму ќе продолжи со својата проактивна политика на билатерална соработка со повеќе берзи во регионот и детално следење и соодветно позиционирање визави интеграциските и аквизициските процеси.

Во меѓувреме македонската берзанска динамика ќе зависи од однесувањето на домашните инвеститори во услови на актуелното макроекономско и политичко окружување во земјата и пошироко, намалените каматни стапки, како и од перформансите и дивидендните политики на котираните компании и аквизициските очекувања. При тоа, може да се оцени дека постои значајна латентна домашната побарувачка што може брзо да се појави на површина. Тоа во континуитет го забележуваме во повеќе наврати сите овие кризни години, секогаш кога на пазарот ќе се случат некои поизразени бранувања кај ликвидните акции и кога домашните инвеститори ќе почувствуваат можности за добивки.

Почитувани дами и господа, по ова обраќање следуваат најавените конференциски содржини во рамките на кои ќе ги слушнете размислувањата на истакнати домашни и странски експерти околу актуелни теми поврзани со пазарите на хартии од вредност. Воедно, ќе се изврши и доделување на наградите за најтранспарентни котирани друштва “Кристално своно” (оваа година за прв пат се доделуваат награди на три друштва), а ќе се доделат и награди за овластени учесници со остварен најголем промет и број на трансакции во 2013 година.

На крај, би сакал да истакнам дека оваа конференција нема да можеше да се организира без поддршката што ја добивме од нашите спонзори. Им изразувам голема благодарност на сите спонзори на конференцијата – Стопанска и Еуростандард банка, Бетон Скопје, Алкалоид и Неоком, како и на медиумскиот покровител Капитал.

Ви благодарам на вниманието и ви посакувам успешна конференција.