

Почитувани дами и господа – добро утро,

Најпрвин би сакал во имејто на Берзата да ги поздравам сите присушни и да им се заблагодарам за учесничеството во работилницата на IX-тата годишна конференција на Македонската берза.

Овогодишната берзанска конференција, по втор пат меѓународна по својот карактер (со околу 250 учесници од кои речиси половина се од странство и повеќе емитентни панелисти од 8 различни земји) се одржува во многу чувствително време за Македонската берза. Од една страна, регионалната берзанска корекција на цените на хартиите од вредност трае веќе половина година; глобалните финансиски пазари се крајно нестабилни поради што престанаа да шират позитивна енергија од која во изминатите години се хранеше и растеше и нашиот регион; геополитичката ситуација во регионот е комплексна; Република Македонија, за жал, не доби покана за прием во НАТО што имаше свое влијание на очекувањата на инвеститорите... Од друга страна, состојбите на Берзата ни во најлошото можно сценарио не можат да се вратат на позициите од пред три-четири години - нивото на просечниот промет од околу 50 милиони денари (иако значително помало од ланскиот просек) е каде-каде поголемо од вообичаеното пред долгата македонска берзанска пролет; иако цените на најликвидните акции, мерено преку индексот МБИ 10 (кој деновиве изнесува околу 6.000 поени) се вратија на нивото од Април 2007 година, не треба да заборавиме дека МБИ 10 почна да се пресметува на почетокот на 2005 година со базна вредност од 1000 индексни поени; дефинитивно е создадена критична маса на домашни индивидуални и институционални инвеститори; странските инвеститори се значајно присутни во капиталот на котираните компании, а тие во 2007 година прикажаа многу поголема агрегирана добивка во споредба со 2006-та.

Почитувани дами и господа, на панелите кои што ќе имате прилика да ги следите во наредните два конференциски дена ќе се дискутира за повеќе актуелни прашања кои што го преокупираат македонскиот пазар на хартии од вредност.

Што ви подготвивме?

Еуфоричната македонска берзанска 2007 година заврши и веќе е анализирана од повеќе аспекти. Берзата стана една од главните теми во општеството. Но, веќе изминаа три месеци од новата 2008 година и се случија битни некономски настани кои сите со нетрпение ги очекувавме. Пред и после Косово. Пред и после НАТО. На повидок се и предвремени парламентарни избори. Можеме ли уште сега да споредуваме? Која година ќе биде подобра? Зошто? Тоа се прашањата на кои што ќе се обидат да одговорат учесниците на првиот панел на конференцијата кој следи веднаш по воведните обраќања. Насловен е “Берзанска 2008 наспроти 2007 година – кој ќе победи?”.

Со години, при идентификувањето на факторите кои што ќе придонесат за побрз развој на Берзата, се предвидуваше дека клучна улога треба да одиграат институционални инвеститори кои недостасуваа. Конечно, во 2006-та започнаа со работа пензиските, а од лани и инвестиционите фондови. Како почнаа? Кои се првите искуства? Го погодија ли тајмингот? Какво влијание ќе имаат на пазарот, но и на работењето на компаниите во кои вложуваат? Одговорите на овие прашања, заедно со пософистицираните искуствата од оваа област на поразвиените пазари ќе ги добиеме на нашиот втор панел “Инвестициони фондови и структурни производи – некаде новина, некаде *conditio sine qua non*”.

Не така одамна проблематиката на корпоративно управување и неговото подобрување во целиот регион, вклучувајќи ја и Република Македонија, беше предмет на интерес на многу тесен круг субјекти. Голем предизвик беше да се објаснат основните принципи на корпоративното управување и да се убедат акционерските друштва да почнат да ги применуваат истите во секојдневното работење. Најчесто сè се завршуваше со констатација дека сето тоа е добра работа, ама дека сеуште не е дојдено вистинското време..... “Доброто корпоративно управување во ЈИЕ – дали модата прераснува во потреба?” е панелот во кој реномирани домашни и странски експерти ќе ни ги презентираат своите опсервации.

Медиумите и нивното влијание на пазарот на хартии од вредност е тема на следниот панел. Дали медиумите адекватно ја покриваат оваа проблематика? Дали медиумите го злоупотребуваат своето влијание и како ги решаваат потенцијалните конфликти на

интереси во поглед на нивните сопственички структури и личните инвестиции на новинарите? Какво е влијанието на Интернетот, како најдемократски облик на давање и пласирање на информации, на берзанските случувања? Присуството на главните уредници на неколку водечки економски магацини во регионот, но и на непосредни пазарни учесници, гарантира многу интересна дебата.

Утре ќе ја завршиме конференцијата со панелот во кој ќе се зборува за тоа како нараснатата пресија на страната на побарувачката на пазарот може да се реши со зајакнување на понудата. Како да се креираат нови финансиски инструменти на страната на понудата е помалку Хамлетовско прашање за сите мали берзи на среден и долг рок. Ќе се елаборираат повеќе странски искуства и ќе се види како тоа го прават другите. Иницијални јавни понуди, јавни понуди и нови приватизации – секаде околу нас. Ќе успееме ли и ние овде во Република Македонија да направиме нешто слично во 2008 година. Доколку успееме, одговорот на прашањето кој ќе победи од првиот панел ќе биде многу полесен. Победува 2008-ма, со златен гол.

На овогодишната конференцијата, Македонската берза за прв пат ќе додели две награди кои што планираме да станат традиционални – наградата за најтранспарентно котирано друштво “Кристално своно” и наградата за најдобар академски истражувачки труд од областа на пазарот на хартии од вредност во Република Македонија.

Почитувани дами и господа, дозволете ми сега уште еднаш накратко да се осврнам на актуелниот берзански амбиент во Република Македонија.

Коректната анализа на моменталните состојби секогаш налага да се опфатат и слабостите и можните ризици, но и позитивностите и потенцијалите на пазарот.

Слабостите и ризиците ќе ги набројам телеграфски. Истите се комбинација на долгиот (повеќе од три години) перманентен раст на цените на пазарот; неизбежната, и за повеќето познавачи на проблематиката не така неочекувана ценовна корекција која следеше; сложеното екстерно и интерно неекономско окружување; макроекономската ситуација; воздржаноста на странските инвеститори и сеуште не премногу

едуцираната домашна инвеститорска база (во прометот значајно учество во континуитет имаат физичките лица кои се склони на носење на брзи одлуки при пазарни турбуленции). Колку кој од овие фактори како пондер влијае на моменталните случувања на пазарот е прашање на лична проценка.

На пазарот деновиве му требаат добри вести. Затоа, ако дозволите, повеќе би се осврнал на позитивните карактеристики на македонскиот пазар на хартии од вредност и на неговите потенцијали. Одиме со ред.

- Светските искуства покажуваат дека на среден и долг рок, одлучувачки фактор кој ги определува цените на хартиите од вредност на берзите се сегашните оперативни и финансиските перформанси на самите компании и нивните идни перспективи. Сите други околности немаат директно влијание на работењето на акционерските друштва, туку, пред сè, влијаат на временската динамика на ценовните амплитуди на пазарот. Во тој контекст би сакал да потсетам дека согласно неревидираните годишни биланси на успех за 2007 година, агрегираната добивка на котираните компании на Македонската берза е зголемена за повеќе од 120% и дека нивните финансиски показатели се воглавно во неизменети релации со компаниите од истите стопански дејности кои се тргуваат на другите берзи во регионот;
- Пазарниот сентимент е сеуште позитивен, иако не и еуфоричен, што во крајна линија е добар развој. Во деновите на поголемите ценовни падови во изминатиот период, прометот на Берзата беше сосема задоволителен и не беше забележана нагласена пазарна нерамнотежа, што укажува на позрела фаза на функционирање на Берзата. И покрај сите написи за црни четвртоци и петоци, првите неколку стрес тестови Берзата ги издржа на нозе.
- Иако, податоците од Март покажуваат дека е регистриран нето одлив на странските портфолио инвеститори во тргувањето на Берзата (20% купување, наспроти 50% продавање) суштествениот податок е дека странците се „влезени“ во капиталот на сите котираните компании со 30,9% (наспроти 16,3%

на крајот на првиот квартал на 2006 година и 25,3% во 2007 година). Притоа, на пазарот се сеуште отсутни портфолио инвеститорите со потекло надвор од просторот на поранешната заедничка држава. И двата наброени фактори може да значат потенцијал за динамиката на пазарот во наредниот период, особено затоа што поминуваме низ фаза на ценовна корекција;

- Берзата и случувањата на неа се сè повеќе поврзани со случувањата на регионалните и глобалните пазари на капитал. Не сме веќе изолирани и автархични што, во принцип, е нов и значаен квалитет, иако во периодите на светски и регионални турбуленции ова значи дека ќе имаме увезени екстерни шокови на пазарот. Но, позитивните влијанија од поголемата интеграција на нашиот пазар со странските пазари сигурно ќе се почувствуваат во блиска иднина;
- Трендот на ударно медиумско покривање и поголемиот квалитет на анализите за берзанските случувања е очигледен. Берзата го завзема своето место во финансискиот и општествениот живот и е во постоен фокус на јавноста. Тоа прави позитивен притисок и врз компаниите и врз другите учесници на пазарот при носењето на секојдневните бизнис одлуки;
- Фондовската индустрија во Република Македонија конечно започна да функционира што, од една страна, ќе има стабилизирачко дејство на пазарот во услови на понагласени ценовни осцилации, а од друга страна, ќе биде катализатор за развој на примарниот пазар – алката која недостасува;
- Новите емисии на хартии од вредност по пат на јавна понуда и новите котации на Берзата се чинат поизвесни. Позитивните искуства на овој план од регионот нема да ја одминат и Република Македонија. Инвеститорите се гладни за нови финансиски инструменти на Берзата. Квалитативниот развој и квантитативната експанзија на финансиските посредници ќе го олесни овој неизбежен процес

- Пазарната инфраструктура функционира сосема коректно и на високо професионално ниво (најдобра потврда за истото, како што повеќе пати сме нагласувале, е присуството на странските инвеститори на пазарот). Дополнителна верификација на квалитетот на институционалната поставеност на нашиот пазар на хартии од вредност е фактот што Македонската берза е активен чинител во сите проекти за поблиска соработка помеѓу берзите во регионот (како што се веќе најавените заеднички инвеститорски конференции на кои што ќе учествуваат и македонските компании и лансирањето на нови регионални индекси), што секако ќе има свои импликации и на динамиката на тргување на Берзата.

Почитувани дами и господа, моето воведно обраќање би сакал да го завршам со нашата веќе традиционална йорака.

УСПЕХОТ НА БЕРЗАТА Е УСПЕХ НА ЦЕЛАТА ЕКОНОМИЈА. И ОБРАТНО.

Ви благодарам на вниманието и ви йосакувам успешна работа на нашата конференција.