

INTERVIEW

МАКЕДОНСКА БЕ
НА ХАРТИИ ОД ВРЕ

ИВАН ШТЕРИЕВ

ГЛАВЕН ИЗВРШЕН ДИРЕКТОР НА МАКЕДОНСКА БЕРЗА

**СЛАВИМЕ ЧЕТВРТ
ВЕК УПРАВУВАЊЕ
СО ЗНАЧАЈНА
ИНФРАСТРУКТУРА
ВО МАКЕДОНСКИОТ
ФИНАНСИСКИ
СИСТЕМ**



Објективно гледано, во изминатите 25 години Македонска берза стана интегрален дел и чинител во нашиот финансиски систем. Некои функции ги обавува на многу високо ниво, почнувајќи од основната за која што е и формирана - организираното спојување на понудата и на побарувачката за хартии од вредност во македонската економија и пазарно формирање на цените на финансиските инструменти, односно т.н. *price discovery*. Резултатите од нашите развојни активности и проекти обично не се чувствуваат брзо, а и кога ќе дојдат, за некои пазарни учесници и засегнати страни се видливи и битни, а за некои не се толку релевантни или се дискутабилни. Не се малку оние кои тешко прифаќаат дека постои разлика помеѓу берзата како компанија и организирана пазарна структура и берзата сфатена како езотеричен феномен.

разговара

ИГОР ПЕТРОВСКИ

На 28 март, сега веќе далечната 1996 година засвони првото свонче на Македонската берза, симболично означувајќи го почетокот на работата на организираниот домашен пазар на капитал. За првпат тогаш македонските граѓани имаа прилика да купуваат и продаваат акции, можеби еден

од најкарактеристичните чинови поврзани со функционирањето на секоја пазарна економија. Иако берзата како акционерско друштво е основана нешто порано, односно на 13 септември 1995 година, од страна на 13 банки, три осигурителни друштва и три штедилници, токму спомнатиот датум, односно официјалното почнување на тргувањето се смета за нејзин роденден.

Оттогаш помина точно четврт век, берзанското тргување одамна веќе не се случува на подот и со помош на свончето, а ние разговаравме со г-дин Иван Штериев, главен извршен директор на Македонска берза АД Скопје, за тоа што значи оваа институција денес и какви се плановите за нејзиниот развој во пост – пандемичниот свет во кој живееме сите.

Г. Штериев, кажете ни за почеток каква е позицијата на институцијата во моментот во македонската економија и општество – што Ве прави Вас лично задоволен, што може да се доработи, каде е просторот за понатамошен развој?

Најпрвин, треба да се нагласи како ноторен факт дека сите берзи во регионот на Југоисточна Европа се без исклучок компании со мал број вработени, голема зависност од информатичко-комуникациската технологија, релативно ниска капитална база, ограничени финансиски приходи и нееластични фиксни трошоци. Истовремено, тие управуваат со важна национална инфраструктура, а освен грижата за самата инфраструктура, соочени се со големи општествени очекувања да ја подобруваат бројноста и квалитетот на финансиските инструменти на пазарот, како и знаењето и апетитот на инвеститорите за истите. Резултатите од нашите развојни активности и проекти обично не се чувствуваат брзо, а и кога ќе дојдат, за некои пазарни учесници и засегнати страни се видливи и битни, а за некои не се толку релевантни или се дискутабилни. Не се малку оние кои тешко прифаќаат дека постои разлика помеѓу берзата како компанија и организирана пазарна структура и берзата сфатена како езотеричен феномен.

Објективно гледано, во изминатите 25 години Македонска берза стана интегрален дел и чинител во нашиот финансиски систем. Некои функции ги обавува на многу високо ниво, почнувајќи од основната за која што е и формирана - организираното спојување на понудата и на побарувачката за хартии од вредност во македонската економија и пазарно формирање на цените на финансиските инструменти, односно т.н. price discovery.

Во изминатите две и пол децении на Берзата се склучени околу 580 илјади трансакции со повеќе од 640 акции и 30 обврзници, при што вкупната вредност на целокупниот досегашен промет изнесува над 3,9 милијарди евра. Понатаму, Берзата континуирано обезбедува и дистрибуира во јавноста информации за тргувањето со хартии од вредност и работењето на

котираните компании, се грижи за подобрување на културата на транспарентно работење на издавачите и квалитетот на нивното корпоративно управување, нуди алтернативни можности за инвестирање во економијата, придонесува за зголемување на финансиска писменост во општеството итн. Најголем предизвик којшто се' уште тешко се надминува е тоа што берзата не е практично искористена од корпоративниот и од јавниот сектор како пазарен механизам за нивно финансирање, но тоа е општа аномалија на економиите и на финансиските системи на сите пост-транзициски економии во регионот и пошироко. Немањето посериозни оперативни и суштински проблеми на пазарот, перманентното квантитативно и квалитативно зголемување на обемот и на нивото на услуги за брокерите, издавачите и за инвеститорите, високиот рејтинг на Македонска берза во поширокиот регион (и покрај нејзината објективно мала големина) и иницирање и учество во многу меѓународни проекти, доволно кажува за нашите резултати во досегашното работење.

Што се однесува до иднината, стратегијата на Македонската берза е јасно формулирана – одржување и зголемување на ефикасноста на организираниот пазар на хартии од вредност во земјата, што поголема интеграција со други сродни институции и регионални пазари поради остварување поголеми синергии, постојано ширење на лепезата на производи и услуги и максимално можна дигитализација.

Како човек со големо искуство на пазарот на хартии од вредност и како директор на Македонската берза, може ли да дадете една лична оценка на тоа како се промени милјето на домашниот пазар на капитал - и на страната на котираните компании, и кај профилот на инвеститорите, во последниве две децении? Поминавме и период и на берзански бум, па голем пад и разочарување, потоа светска економска криза, домашни политички кризи и неизвесности, еве сега актуелна светска здравствена криза... Што според Вас научивме како пазар на капитал, кој созреа најмногу, а каде затаивме, на пример?

Изминатите 25 години се доволно долга временска отсечка за да може јасно да се идентификуваат повеќе фази на нашата берза, а во тие рамки и на однесувањето на компаниите и инвеститорите. На почетокот, во деведесеттите години, амбициозно, но наивно, се сметаше дека градењето на новиот економски систем базиран на пазарни принципи автоматски ќе доведе до создавање на ефикасен и функционален пазар на хартии од вредност што ќе ги привлекува финансиските вишоци и ќе врши оптимална алокација на капиталот во економијата. Затоа и се формираше берзата.

Следуваше брзо соочување со реалниот транзициски амбиент - приватизација и консолидација на иницијално креираните сопственички структури преку берзата, дооформување и модернизација на правната, институционалната и на техничката инфраструктура на пазарот, по што дојде големиот берзански бум од 2005-2007 година. Светската финансиска криза од 2008 година за локалниот пазар резултираше во долга изгубена деценија на хибернација, за во последните три-четири години повторно да станеме сведоци на поинтензивна пазарна динамика којашто, наспроти пандемијата, изминатата 2020 година дополнително се забрза.

16

INTERVIEW



КОМПАНИИТЕ, ЗА ЖАЛ, НЕ ЈА ИСКОРИСТИЈА БЕРЗАТА ЗА НИВНО ФИНАНСИРАЊЕ

Во изминатите две и пол децении на Берзата се склучени околу 580 илјади трансакции со повеќе од 640 акции и 30 обврзници, при што вкупната вредност на целокупниот досегашен промет изнесува над 3,9 милијарди евра. Најголем предизвик којшто се' уште тешко се надминува е тоа што берзата не е практично искористена од корпоративниот и од јавниот сектор како пазарен механизам за нивно финансирање, но тоа е општа аномалија на економиите и на финансиските системи на сите пост-транзициски економии во регионот и пошироко.

17

INTERVIEW

Инвеститорската приказна на нашиот пазар иницијално започна со помасовно присуство на страната на понудата кога новосоздадените приватизациски акционери примарно сакаа да „кешираат“, а побарувачката ја креираа инвеститорите заинтересирани за стекнување на сопственичка контрола и на корпоративна превласт. Финансиски мотивираните инвеститори на страната на побарувачка се појавија подоцна и беа доста малубројни во првата деценија. Бурниот период од 2005 до 2007 година, што е наш пандан на т.н. „roaring twenties“ на Wall Street, нагло ја промени сликата и тогаш се појавија многу нови и неискусни инвеститори. Следејќи ги регионалните инвеститори кои на нашиот пазар дојдоа поради извонредно големата глобална ликвидност, многумина почнаа неселективно да „играат“ на берзата. Големата ценовна корекција која уследи (да се потсетиме дека индексот МБИ10 и денес е се' уште околу 50% понизок

од неговите тогашни рекордни вредности) значеше и многу горчливи пилули за голем број домашни играчи на берзата.

Инвеститорите кои се сега активни на берзата, а биле присутни на пазарот и тогаш, би требало да ги научиле овие лекции, иако никогаш не треба да се потцени човечката склоност да се забораваат лошите спомени. Во меѓувреме, на берзата се појавија и посериозни домашни професионални институционални инвеститори што за време на бумот не беа присутни. Но, се појавија и помлади инвеститори кои не биле лично афектирани од лошите минати искуства и веројатно се поагресивни. Тие, на некој начин, се нашата варијанта на Robinhood инвеститори, да направиме една аналогија на она што, се чини, станува глобален тренд и се повеќе ги движи и светските пазари.

Сума сумарум, би требало степенот на зрелост на

инвеститорите на пазарот да е зголемен, со повеќе претходни анализи и евалуации. Од друга страна, веројатно се' уште постои и поедноставување на работите со оглед на тоа што пазарот веќе подолго време се потпира во голема мерка на домашни физички лица.

Што се однесува до котираните компании – на нашиот пазар понудата историски е создадена речиси целосно по пат на администрирање. Имавме два брана на задолжителна котација на берзата, едниот во 2002 година, другиот, кој сеуште трае, во 2013 година. Ваквата генеза на котираните компании силно влијае на нивното однесување и поглед кон пазарот и инвеститорите. Нема тука оригинално ниту голема љубов, ниту голем интерес. А токму овие мотиви, како и во животот, ги движат работите и на пазарот. Како што е познато, македонските компании многу малку прибираат средства преку издавање на нови хартии од вредност. Сегашното окружување на ниски каматни стапки, овие процеси уште повеќе ги забавува и усложнува. Транспарентноста и обелоденувањето на ценовно чувствителни информации од страна на компаниите, со чест на исклучоци, се' уште се сфатени првенствено како нормативна обврска. Работите на овој план се менуваат, но споро.

Транспарентноста е генерално поголема и има многу повеќе јавно обелоденети информации за компаниите, а корпоративното управување е подобро. Многу инвеститори ќе кажат дека тоа не е доволно, дека на Запад е подобро, но не треба да се заборава каде бевме, а каде сме сега. Битката за поголема транспарентност, особено за нефинансиски ценовно чувствителни информации, впрочем перманентно се води на сите пазари на хартии од вредност, вклучително и на најразвиените. Без лажна скромност, улогата на Македонска берза на овој план беше и е многу значајна. Донесувањето на законско решение за задолжителна котација е една работа, но неговата успешна имплементација со повеќе од сто компании е големо практично постигнување. Ова подразбира постојана работа со компаниите, нивна едукација, воспоставување на систем за прибирање, проверка и дистрибуција на информациите во јавноста, следење на усогласеноста на компаниите со соодветните прописи и нивно евентуално санкционирање. Низ сите овие процеси, имаме поддршка од Комисијата за хартии од вредност како регулатор на пазарот.

Какви активности планирате за одбележување на големиот јубилеј, претпоставувам годинава ќе имате повеќе проекти во таа насока, со запазување на актуелниот контекст на пандемијата и ограничувањата што ги наметнува?

За жал, поради пандемијата нема да можеме да одиме со посакуваното одбележување на овој јубилеј. Планираме пред се' on-line активности и настани кои ќе ги започнеме од 28 март, датум кога во 1996 година завони првото берзанско своно во Македонија и би траеле во текот на целиот втор квартал. Во оваа прилика би споменал дека доколку здравствените услови ни овозможат во текот на мај ќе организираме еднодневна конференција во класична или во хибридна форма и како секогаш ќе продискутираме за моменталните состојби и перспективи како на Берзата, така и на македонскиот пазар на капитал во целина.

Како сте задоволен од перформансите на домашниот пазар на капитал во минатата, исклучително тешка година поради пандемијата? Кои се клучните бројки за Македонската берза што ја одбележаа 2020?

Изминатата 2020 година, и глобално и локално, беше одлична за берзите. Ова е можеби зачудувачки, во услови кога пандемијата од вирусот COVID-19 го промени начинот на живот и предизвика сериозни проблеми во работењето на многу компании. Како и да е, после првичниот шок кога берзите насекаде отидоа во големи минуси, како резултат на масовната државна и монетарна интервенција, но и како последица на поминувањето на првичната паника и осознавањето дека човештвото сепак некако ќе функционира и кохабитира со вирусот, долгиот биков пазар којшто траеше со години претходно, не само што не запре, туку дополнително продолжи. Оттука, минатата година ја завршивме со пазарни цени на акциите на доста високи или на многу високи нивоа, особено на поголемите светски берзи, со главен акцент на американските пазари. Акциите на високотехнолошките фирми, фармацевтските и биотехнолошките и енергетските компании поврзани со новите начини на производство и обновливите извори рушеа рекорди. Паралелно, 2020 година на глобално ниво беше најдобрата година за IPO-а во последните дваесет години. Кај нас, вкупниот промет на Македонска берза во 2020 година изнесуваше одлични 132,8 милиони евра што е зголемување за повеќе од 6% наспроти 2019-та. Најбитниот статистички показател - прометот со акции во БЕСТ системот беше над 92 милиони евра, зголемен е за 48% и претставува најголем ваков промет во последната деценија. Индексот МБИ10 ја заврши годината со благ пораст од 1,2%, што е навистина добра перформанса во настанатите услови.

Какви се, пак, очекувањата и прогнозите за оваа, да се надеваме пост – пандемична година (со оглед дека здравствената криза се' уште трае)?

Моментално, пазарите на капитал функционираат во окружување што се карактеризира со состојби коишто или настанаа поради COVID-19 или коишто корона кризата уште повеќе ги нагласи – голема неизвесност, забавена економска активност, задолженост и во приватниот и во јавниот сектор и сериозни оперативни предизвици за компаниите. Наспроти тоа цените на акциите, особено на најголемите берзи, генерално продолжуваат да растат. Наративот што се обидува рационално да го објасни овој феномен се базира на фактот дека поради пандемијата насекаде во светот владите спроведоа одлучни мерки за помош и стимулација на економијата во парични вредности, незамисливи претходно. Истовремено, каматните стапки се се' уште на извонредно ниско ниво и инвеститорите, врз основа на изјавите на креаторите на политиките, се убедени дека тоа ќе остане така во догледна иднина. Во вакви услови, пресудно за инвеститорите на сите пазари на капитал и во 2021 година ќе биде какви ќе бидат влијанијата на клучните фактори што ќе имаат импакт на работењето на компаниите и берзанските трендови - медицински (колку брзо и ефикасно ќе се спроведе масовната вакцинација и како ќе се одвива мутацијата на вирусот), економски (ликвидноста и задолженоста во приватниот и јавниот



сектор, висината на каматните стапки и инфлацијата) и политички (изборни и постизборни случувања, трговски војни и надмудрувања).

Секако, оптимистички настроените инвеститори веруваат дека вакцината набрзо ќе ја ублажи состојбата со COVID-19, инфлацијата ќе може и понатаму да се контролира и дека во текот на 2021 година ќе отпочне поробуствен економски раст и закрепнување.

На домашниот пазар со нетрпение се очекуваат првите финансиски резултати на котираните компании за првиот квартал од 2021 година, нивните одлуки околу исплатата на дивиденди, ефектите од завршувањето на кредитниот мораториум, како и развојот на настаните по блокадата на нашите европски интеграции.

Колкави се шансите да се прошири проектот за инвестициски анализи што почна лани со анализите на Комерцијална банка, Алкалоид и НЛБ? Дали има иницијативи во таа насока?

Едно од главните позитивни постигнувања на нашиот пазар во 2020 година е токму почетокот на овој проект на ЕБРД за инвестициски анализи. Во него учествуваат



МОЖНОСТА ЗА ТРГУВАЊЕ НА СТРАНСКИТЕ БЕРЗИ КОГА – ТОГАШ ЌЕ ИМА ПОЗИТИВНИ ИМПЛИКАЦИИ И ЗА ДОМАШНИОТ ПАЗАР

Меѓународните пазари, со квалитетот и со квантитетот што им го нудат на инвеститорите, со либерализацијата станаа многу значаен фактор што влијае и ќе влијае врз домашни физички лица – инвеститори во хартии од вредност. Ние ова не го гледаме само како конкуренција, туку и како нешто што во нашето окружување ќе влијае на зголемување на инвестициската култура за вложување во хартии од вредност од што кога-тогаш ќе има позитивни повратни импликации и за домашниот пазар.



СЕ НАДЕВАМЕ НА ПРВАТА КАМПАЊА ЗА „EQUITY CROWDFUNDING“ ГОДИНАВА



Веруваме дека equity crowdfunding-от може да отвори нова страница во финансиските навики во Македонија, при што паралелно би се создал и инкубатор од кој на среден рок можат да се појават нови котирани компании на берзата. Моментално имаме една компанија, која веќе доби одобрување од Funderbeam, да започне со конкретна кампања за финансирање преку платформата, но таа се' уште работи на уредување на односите помеѓу сегашниот сопственик и идниот водечки инвеститор. Се надеваме дека успешно ќе го разрешат ова прашање и дека ќе имаме прва кампања оваа година.

дваесетина регионални компании, меѓу кои успеавме да вклучиме три акционерски друштва кои котираат на Македонска берза – Алкалоид, Комерцијална и НЛБ банка. Овој проект долго го најавувавме и навистина сме многу задоволни што веќе се реализира и дава опипливи резултати. Изготвените јавно достапни инвестициски анализи за овие наши blue chip компании ја пополнија постојната информациска празнина – нешто што е присутно во целиот регион, но кај нас беше драстично нагласено. Од постоењето на вакви анализи зависи ефикасното формирање на пазарните цени и атрактивноста на македонските финансиски инструменти за домашните, а особено за странските инвеститори. Овие анализи ќе се публикуваат и ќе бидат бесплатно достапни за сите заинтересирани во период од две години. Ќе има обновување на информациите или т.н. „flash notes“ секој квартал или кога ќе има било каква позначајна ценовно чувствителна информација. Сето ова редовно ќе се објавува на за тоа посебно креираната веб страница од страна на СЕЕ ЛИНК (listed-sme.com)

Особено е добро што во иницијалните извештаи за Комерцијална банка, Алкалоид и за НЛБ (објавени во септември, октомври и во декември, респективно) инвестициските рејтинзи беа „купи,“ или чувај“, со таргет нивоа над тековните пазарни цени во моментот

на публикување на истите. Како резултат на сето ова, видливо беше дека динамиката на прометот се зголеми по објавувањето на овие извештаи.

Би сакале да нагласиме дека е многу важно овие анализи да бидат и еден вид поттик за домашните финансиски институции и тие после некое време да започнат да го прават истото за овие и други наши компании. Се надеваме дека тоа ќе се случи и дека нема, по завршување на овој проект, токму кога инвеститорите ќе се навикнат на оваа добра пракса, никој да не прави вакви анализи. Тоа треба да го имаат предвид и самите котирани компании, затоа што еден од стандардните модалитети за финансирање на вакви анализи е тоа да го прават самите компании за да има соодветно вреднување на нивните акции на пазарот. Засега не се предвидува вклучување на други македонски компании во овој проект поради лимитираниот буџет на ЕБРД за финансирање на истиот.

За жал, на Македонската берза 70-80% од тргувањето го сочинуваат 4-5 акции, нема доволно „free float“ хартии и сл. Меѓу другото, тоа е причината и за зголемениот интерес за инвестирање на странските берзи меѓу македонските граѓани, откако пред година и половина се даде законска можност за тоа. Каков ќе биде „одговорот“ на домашниот пазар на капитал наспроти оваа „конкуренција“?

Либерализација на девизниот режим што овозможи инвестирање на резидентите во странски хартии од вредност беше долгоочекувана и неминовна. Официјалните податоци покажуваат дека интересот на македонските инвеститори за странските пазари е доста изразен и тоа нема да запре. Напротив. Моментално, на овој процес големо влијание има трендот на долгиот ценовен пораст на главните светски берзи. Ќе видиме каква ќе биде реакцијата на домашните инвеститори во услови на некои идни ценовни корекции што секако некогаш ќе се случат. Меѓународните пазари, со квалитетот и со квантитетот што им го нудат на инвеститорите, со либерализацијата станаа многу значаен фактор што влијае и ќе влијае врз домашни физички лица – инвеститори во хартии од вредност (правните лица вакви инвестиции можеа да прават одамна). Ние ова не го гледаме само како конкуренција, туку и како нешто што во нашето окружување ќе влијае на зголемување на инвестициската култура за вложување во хартии од вредност од што кога-тогаш ќе има позитивни повратни импликации и за домашниот пазар. Колку и да имаме супституција на дел од домашниот промет со тргување во странство, а тоа ќе зависи и од моменталната глобална конјуктура, секогаш ќе има домашни инвеститори кои ќе вложуваат во македонски хартии од вредност поради природните помали информациски асиметрии кога вложувате во локални компании. Оттука, нашата домашна задача останува унапредувањето на квалитетот на локалниот пазар (примерот со споменатите инвестициски анализи е без дилема за чиста петка) и некаков пробив во насока на долго посакуваното проширување на пазарната понуда. Еден дел од нашата домашна задача секако е и во доменот на регионалната соработка преку различните форми на функционални интеграции со другите пазари.

Што излезе со проектот за привлекување на стартапи да се финансираат преку „crowd-funding“, поточно платформата Funderbeam? Профункционира ли платформата во земјава?

Ние нашата примарна цел околу овој проект на некој начин веќе ја постигнавме. Сакавме, како берза, да го промовираме концептот на equity crowdfunding во сегментот на неакционерски друштва и на домашните компании и стартапи да им помогнеме овој вид на финансирање да можат да го направат локално, а преку глобална платформа.

За разлика од ситуацијата во која некоја наша компанија ова треба да го прави сама во странство на некоја од бројните платформи, за користење на платформата на Funderbeam извршивме усогласување на неопходните процедури со домашната регулатива и го расчистивме патот во повеќе области што имаат допирни точки со ваква комплексна операција. Извршивме конкретна и интензивна промоција и на концептот на колективно финансирање генерално и на спецификите на Funderbeam платформата посебно. Одржани се преку 20 презентации, како и многу индивидуални состаноци. Може слободно да кажеме дека и во оваа сфера има голем простор за напредок, слично како и кај акционерските друштва и можноста за нивно пазарно финансирање.

Може да констатираме дека очекувањата на претприемачите не секогаш се објективни и рационални како во поглед на брзината и едноставноста на постапката, така и околу вреднувањето на нивниот моментален и иден бизнис

потенцијал. Релативно лесната достапност на грантови и субвенции за стартапите дополнително ги одложува одлуките на претприемачите да се одлучат на вакво пазарно финансирање и сето она што произлегува од таква одлука.

Како и да е, ние веруваме дека equity crowdfunding-от може да отвори нова страница во финансиските навики во Македонија, при што паралелно би се создал и инкубатор од кој на среден рок можат да се појават нови котираны компании на берзата. Моментално имаме една компанија, која веќе доби одобрување од Funderbeam, да започне со конкретна кампања за финансирање преку платформата, но таа се' уште работи на уредување на односите помеѓу сегашниот сопственик и идниот водечки инвеститор. Се надеваме дека успешно ќе го разрешат ова прашање и дека ќе имаме прва кампања оваа година.

Каква е Вашата визија за развојот на Македонската берза во наредниот период? Каде го гледате нејзиното место во се' повеќе глобализираниот свет и регионален контекст? Дали може институцијата сама да издржи со оглед на капацитетот и големината на пазарот, или неминовна ќе биде интеграција со поголема регионална берза?

Свесни за природните ограничувања на малата економија на обем на сопствените пазари, повеќето берзи во регионот на Југоисточна Европа веќе подолго време се обидуваат да изградат поконтретни прекугранични линкови со соседните пазари и заедно да ја зголемат визибилноста и атрактивноста на целиот регион како за локалните, така и за меѓународните инвеститори - со крајна цел зголемување на малата ликвидност и берзанските промети.

Тоа беше основната идеја водилка при формирање на СЕЕ ЛИНК – регионалната платформа за пренасочување на налози чиј иницијатор и основач беше и Македонска берза. Овој проект е функционален четири години и во него моментално членуваат седум берзи (Љубљана, Загреб, Бања Лука, Сараево, Белград, Софија и Скопје).

Како и што се очекуваше, СЕЕ ЛИНК се развива доста споро и се соочува со многу предизвици од кои како најголеми се издвојуваат комплексната проблематика на прекугранично порамнување и нерамноправната конкурентска битка на регионалните наспроти глобалните пазари од аспект на интересот и на перцепциите за ризик на локалните финансиски посредници и инвеститори.

Истовремено, СЕЕ ЛИНК генерира многу позитивни екстерналии за македонскиот пазар на хартии од вредност и неговите учесници, како за неговата позиција од гледна точка на потенцијалните регионални берзански интегратори, така и за интересот на донаторските организации и меѓународните финансиски институции. Конкретна потврда за ова се бројните проекти на ЕБРД поврзани со пазарите на капитал во нашиот регион во кој редовно е вклучена Македонска берза (иако една од најмалите), но и стекнувањето на малцински сопственички удел во нашата берза од страна на Загребската берза.

Оттука, Македонска берза стратешки ќе продолжи да работи и да се залага за опстојување и за подобрување на функционирањето на СЕЕ ЛИНК (во неговиот сегашен или некој иден трансформиран облик) и ќе биде максимално проактивна во процесите на регионалните берзански интеграции и аквизиции.