

20 ГОДИШНА КОНФЕРЕНЦИЈА

МАКЕДОНСКА БЕРЗА



СПЕЦИЈАЛЕН ПРИЛОГ НА KAPITAL MEDIA GROUP
април 2019 ■ www.kapital.mk



ПРЕМИЕРОТ ЗОРАН ЗАЕВ ЈА ОТВОРИ 20. ГОДИШНА КОНФЕРЕНЦИЈА НА МАКЕДОНСКАТА БЕРЗА

ИДНИОТ РАЗВОЈ НА БЕРЗАТА И НА ПАЗАРОТ НА КАПИТАЛ МОРА ДА БИДАТ НАША ЗАЕДНИЧКА ЦЕЛ!

Имаме заедничка обврска да го овозможиме тој развој од причини што поразвиените пазари на капитал им овозможуваат на компаниите пристап до поевтин капитал за нивен понатамошен развој, пазарно валоризирање и поголема флексибилност во однос на економските текови и шокови

М и претставува задоволство што ја имам честа да ја отворам оваа

јубилејна 20-годишна конференција којашто традиционално секоја година ја организира АД Македонска берза, рече

претседателот на Владата на Република Северна Македонија на отворањето на Конференцијата.

Тој истакна дека Македонската берза и пазарот на капитал се важен дел од економското функционирање на нашата земја и улогата и функцијата што ги имаат за раст и развој на економијата и компаниите се исклучително важни.

„Државата е тука да гарантира и обезбеди пазарни, слободни и транспарентни услови и односи во економијата како и атрактивна бизнис клима со еднакви можности, пазарни услови и правила за компаниите.

Во такви услови алокацијата на финансиските и економските ресурси и вишоци ќе се одвива по пазарни основи и по правила на саморегулација на пазарот преку понуда и побарувачка, што ќе резултира со зголемување на конкурентноста на компаниите и нивна поголема успешност во работењето.

Транспарентноста на компаниите на берзата ги прави поатрактивни за домашните и странските инвеститори и влијае позитивно на нивното корпоративно управување што воедно има позитивни ефекти во квалитетот на расположливите финансиски инструменти на пазарот на капитал.

Идниот развој на Берзата и на пазарот на капитал мора да бидат наша заедничка цел како важен сегмент кој придонесува за развој на економијата во целина, за јакнење на приватниот сектор и отворање на нови работни места.“, рече Заев.

Тој ја сподели со присутната публика информацијата дека Министерство за финансии неодамна почна со официјална котирација на континуираните државни обврзници.

„Тоа е позитивен чекор чии импликации на среден и долг рок ќе ги почувствуваат сите заинтересирани страни - државата, инвеститорите и пазарот во целина.

Исто така формиран е Совет за развој на пазарот на капитал со кој раководи Министерството за финансии и има за цел да ги согледа и канализира интересите на сите засегнати институции и субјекти поврзани со идниот развој на пазарот на капитал.

Заложбите на Владата на Република Северна Македонија за системска поддршка на понатамошен развој на македонскиот пазар на хартии од вредност се јасни и недвосмислени.

Имаме заедничка обврска да го овозможиме тој развој од причини што поразвиените пазари на капитал им овозможуваат на компаниите пристап до поевтин капитал за нивен понатамошен развој, пазарно валоризирање и поголема флексибилност во однос на економските текови и шокови.

Последните информации за 2018 година се дека расте прометот на Македонската берза за 120% во однос на 2017 што е уште една потврда дека сме на вистинскиот пат и дека се враќа довербата во македонската економија и расте оптимизмот на инвеститорите.

На самиот крај дозволете ми да посакам успешна дебата на денешната конференција којашто се одржува по 20 - ти пат во организација на Македонската берза на која ќе се отворат овие важни теми за дискусија кои од наша страна внимателно ќе бидат разгледани.

И да завршам како Претседател на Влада да ја споделам важната информација со сите вас, во оваа мала земја во центарот на Балканот се очекува стабилна и перспективна иднина, сериозна безбедност и сигурност, интеграциски процеси коишто веројатно треба да бидат за сите дополнителна мотивација да вложуваат на берзата, а преку тоа да помогнат и на државата. „, истакна Заев.



**ПРЕТСЕДАТЕЛКАТА НА КХВ, НОРА АЛИТИ,
СЕ ОБРАТИ НА ОТВОРАЊЕТО
НА БЕРЗАНСКАТА КОНФЕРЕНЦИЈА**

ДА СЕ БИДЕ ЕФЕКТИВЕН РЕГУЛАТОР Е ПРАШАЊЕ НА ИНТЕГРИТЕТ, КРЕДИБИЛИТЕТ, ДОВЕРБА И ПОЧИТ

На отворањето на Конференцијата се обрати и претседателката на Комисијата за хартии од вредност, г-ѓа Нора Алити, којашто правејќи интересна паралела со спортот, истакна дека цел на КХВ е да се постават еднакви услови на игра, со правила кој што не би фаворизирале еден наспроти друг учесник.

„Да се постават граници кои се јасни, конзистентни и предвидливи, но, во рамките на тие, да им овозможуваме на компаниите да иновираат, да развиваат нови пристапи и да понудат нови финансиски инструменти. Заштита на инвеститорите без да се спречи подобрување на пазарот преку иновации е она што го имаме на ум додека работиме на поддршка на иницијативата на берзата за воведување на crowd-



funding платформи.“, рече Алити и додаде дека признавањето на перпетуалните обврзници како хартии од вредност и последователно одобрување на емисијата на првите перпетуални обврзници на нашиот пазар исто така ѝ служи на таа цел.

„Јас силно верувам дека да се биде ефективен регулатор, потребно ни е повеќе отколку само авторитетот кои што го извлекуваме од нашиот матичен закон. Тоа е прашање на интегритет, кредибилитет, доверба и почит. Затоа како Комисија, неопходно е да ја ревидираме и нашата работа, да ги ревидираме правилата кои што не функционираат или пак не се фер, и да демонстрираме подготвеност да ги промениме. Најлошото нешто што може да се случи на фудбалскиот терен, како и во нашата индустрија, е судијата и играчите да се сметаат себеси како непријатели.

Затоа, во првите 30 дена од мандатот на овој состав на Комисијата, го затворивме повеќегодишното отворено прашање помеѓу Комисијата, Берзата и Депозитарот во врска со тарифникот, односно го променивме концептот за наплата на надоместокот за надзор, па наместо од пазарна капитализација истиот сега се пресметува врз база на остварените приходи од дејност на овие субјекти, со што Комисијата гради репутација на фер и праведен регулатор. Дobar регулатор е катализатор на економскиот развој, а не кочничар.“, рече, исто така, Алити.

Таа објасни дека во оваа насока, со измените на Законот за преземање на акционерски друштва, на инвеститорите им се дава можност за давање на понуда за преземање, дури и во случај да го надминат контролниот праг, со што и кај

нив се зголемува сигурноста дека регулаторот нема веднаш да пристапи кон примена на мерки во случај на купување на повеќе од 25% од акциите на целното друштво.

Алити додаде и дека во насока на спречување на појавата на заобиколување на правилата, а со цел зајакнување на заштитата на малцинските акционери, со измените на споменатиот закон, се проширија критериумите за утврдување на заедничко дејствување. Со тоа се овозможи проширена надлежност на регулаторот и поголема сигурност на акционерите дека нивните права ќе бидат почитувани.

„Еден од главните настани на хоризонтот е замената на Законот за хартии од вредност со два нови закони, односно со Закон за финансиски инструменти и закон за проспекти и обврски на издавачите за транспарентност. Односно, воведување на регулативите MiFID II и Регулативата за спречување на злоупотреба на пазарот како и директивата за проспекти и транспарентност во нашата законодавна рамка. Во напорите да бидеме подготвени за иднината, Комисијата ја има прилагодено организациската структура и поставеност, инвестира во технологијата и ќе ги зголеми човечките ресурси. Знам дека импактот на оваа легислатива, промените што истата ќе ги воведат се доста значајни и за регулираните субјекти и за инвеститорите но и за регулаторот. Но сè на сè, верувам дека промените ќе бидат позитивни во однос на подобрување на заштитата на интегритетот на пазарот и на инвеститорите, како и подобрувањето на компетитивноста.“

На отворањето на 20. Годишна конференција на Македонската берза, традиционално свое обраќање имаше и извршниот директор на Берзата, Иван Штеријев, при што првин се осврна на резултатите на оваа институција минатата година, како и околу факторите што влијаат на берзанските случувања годинава.

„Минатата 2018 година беше доста успешна за Берзата, а по повеќе параметри и најдобра во последната деценија. Остварениот промет во првиот квартал годинава, при тргување со акции во БЕСТ системот, е на приближно исто ниво како лани. Позначајни надолни отстапувања има кај тргувањето со обврзници и блок трансакциите, но има и логични објаснувања за тоа (ланските многу големи блок трансакции кај банките и двете последователни котации на обврзници за денационализација). Ценовната перформанса на МБИ 10 во 2019 година засега е нешто под 6% во плус, после три претходни години во кој индексот континуирано се зголемуваше со двоцифрени проценти. Неодамна објавените неревидирани финансиски извештаи на котираните компании за 2018 година покажуваат дека нивната вкупна добивка е а 26% повисока од претходната година, иако во последниот квартал лани позитивната динамика како да се намалува.

Објективно, пазарот во целина денес се наоѓа во ситуација кога не се знае дали може добриот резултат брзо да се подобри или пак некои лимити засега се веќе достигнати. Ќе видиме дали изразениот оптимизам кај инвеститорите од минатата година ќе продолжи, дали ќе се појават некои нови инвеститори, и домашни и странски. Мора да се нагласи дека пазарот е прилично плиток. Воедно, структурата на инвеститорите последнина неколку години се темели првенствено на домашни физички лица. Оттука, карактеристика на нашиот пазар е немање јасно изразени „одредувачи на цени“ (т.н. price setters), каква што е праксата на развиените пазари, односно повеќе институционални инвеститори кои врз основа на темелна анализа ги формираат цените. Многу е битно дали позитивните неекономски случувања, како што е влезот во НАТО, очекуваниот почеток на преговорите со ЕУ и сл., ќе привлечат странски портфолио инвеститори на берзата кои веќе подолго време ни недостигаат.“, рече Штеријев.

Тој заклучи дека потенцијал за уште една добра берзанска година постои, односно, дека

Пазарот во целина денес се наоѓа во ситуација кога не се знае дали може добриот резултат брзо да се подобри или пак некои лимити засега се веќе достигнати. Ќе видиме дали изразениот оптимизам кај инвеститорите од минатата година ќе продолжи, дали ќе се појават некои нови инвеститори, и домашни и странски. Многу е битно дали позитивните неекономски случувања, како што е влезот во НАТО, очекуваниот почеток на преговорите со ЕУ и сл., ќе привлечат странски портфолио инвеститори на берзата кои веќе подолго време ни недостигаат.

очекувањата на инвеститорите се сè уште позитивни, фундаментите на котираните компании се добри, но треба да се исполнат и некои други предуслови. „Времето ќе го каже своето. Истовремено, прудентно е да се нагласи дека токму нараснатите очекувања генерирани од неекономските случувања, доколку се надминат определени рационални рамки, може да се трансформираат во ризичен фактор.“

Нови проекти за промоција на концептот за финансирање на бизнисите преку Берзата

Штеријев упати и неколку клучни пораки во своето воведно обраќање.

„Прво, дека остануваме промотори на концептот за финансирање на бизнисите преку Берзата, на дежурната тема за IPO-а. Сметаме дека додека не дојдеме во ситуација да ни се појавуваат неколку вакви емисии годишно не сме постигнале суштински квалитетен развој како пазар. Ние во Македонија и во регионот сè уште немаме конзистентен образец акционерските друштва периодично да излегуваат на берза. Берзанскиот материјал е сè уште главно производ на приватизацијата. Оттука, креирање на окружување во кое некои компании повремено ќе решат да излезат на јавниот берзански пазар (да направат т.н. going public),



ИВАН ШТЕРИЕВ

извршен директор на Македонска берза

ПАЗАРОТ НУДИ РАЗЛИЧНИ ОПЦИИ ЗА ПРИБИРАЊЕ КАПИТАЛ

Ние во Македонија и во регионот сè уште немаме конзистентен образец акционерските друштва периодично да излегуваат на берза. Оттука, креирање на окружување во кое некои компании повремено ќе решат да излезат на јавниот берзански пазар, на сите регионални берзи им останува стратешка цел. Тоа очигледно ќе биде долг процес. Во таа насока Македонска берза наскоро почнува со иновативната crowdfunding платформа Funderbeam, за финансирање на развојот на стартапи.

на сите регионални берзи им останува стратешка цел. Колку и да е ова зборувано, заложбите во овој правец мора да продолжат и понатаму. Тоа, очигледно, ќе биде долг процес.

Скоро, инициравме проект, со поддршка на Министерството за економија, чијашто цел е да се обезбедат средства со кои на домашните компании што ќе се охрабрат да направат IPO и да котираат на берза ќе им бидат надоместени трошоците поврзани со овој процес. Примерот за овој проект ни е една функционална шема во Бугарија. На овој начин ќе се обидеме да ја отстраниме трошочната пречка што компаниите кои размислуваат да се трансформираат и да котираат на берза често ја истакнуваат.

Во овој контекст, издавањето на т.н. перпетуална обврзница од страна на една домашна банка пред извесно време може и треба да даде сигнал кон сите потенцијални емитенти дека со одредена доза на креативност може да се дизајнираат финансиски инструменти што на кој било издавач можат да му помогнат во остварување на неговите краткорочни и/или долгорочни бизнис цели. Ова е потврда дека пазарот на хартии од вредност може да се искористи за прибирање нов капитал и дека нуди различни опции.

Второ, годинава ќе бидеме дел од еден нов проект на Европската банка за обнова и развој. Успеавме да ја вклучиме Македонија помеѓу шест држави од регионот што ќе бидат учесници во проектот. Станува збор за т.н. research coverage на котираните компании. Експерти од оваа област ангажирани од ЕБРД ќе изготвуваат и публикуваат анализи и инвестициски препораки за избрани котираните компании на шест берзи. Вакви анализи, на систематски начин, досега никогаш не се правеле кај нас. Ова ќе има влијание на состојбите што веќе ги спомнав, односно подобрување на процесот на формирање на пазарните цени. Инвеститорите на нашата берза конечно ќе добијат анализи и препораки за инвестирање, односно дали некои



Sustainable Stock Exchanges Initiative

МАКЕДОНСКА БЕРЗА СТАНА ЧЛЕНКА НА ИНИЦИЈАТИВАТА ЗА ОДРЖЛИВИ БЕРЗИ

Директорот на Берзата, Иван Штеријев, информираше и дека пред неколку недели Македонска берза стана членка на Иницијативата за одржливи берзи (Sustainable Stock Exchanges Initiative). Оваа Иницијатива е формирана од страна на Генералното Собрание на Обединетите нации и има за цел градење и подобрување на капацитетите на берзите и регулаторите, промоција на одговорно вложување во компании со одржлив развој и унапредување на корпоративното однесување во доменот на заштитата на животната средина и општествената одговорност.

акции да ги продадат, купат или чуваат. Кон крајот на оваа година, на квартално ниво, на сајтот на SEE-Link (нашата заедничка компанија со берзите од Софија и Загреб) ќе може да се добијат анализи и инвестициски препораки за главните македонски котираните компании. Овие анализи наредните две години ќе бидат бесплатно достапни, а верувам ќе поттикнат и некои домашни финансиски институции да почнат да се бават со оваа важна активност во иднина.

Набрзо иновативно crowdfunding финансирање на стартапи

Трето, Македонска берза споделува иста стратешка визија со неколку други берзи од регионот - да ја прошири лепезата на услуги и да понуди можности за пазарно финансирање на компаниите во сите фази од нивниот животен развој. Од нивното основање до формирање на акционерско друштво како најкомплексен организационен облик. Колоквијално кажано берзата сака да биде нешто како матичен финансиски доктор - што и да ви треба ќе ви даде упат каде и како. Секако, примарна определба останува да се привлечат акционерски друштва на берзанска котација, на најпрестижниот пазарен сегмент. Но, истовремено ќе го понудиме пазарниот концепт на финансирање и на малите компании. Со оглед дека во земјата нема функционални crowdfunding платформи, решивме да го примениме искуството од Хрватска. Таму Загрепската берза пред неколку години почна да соработува со иновативната меѓународна crowdfunding платформа на групацијата Funderbeam Market Limited. Ќе се обидеме да идентификуваме стартапи, но и позрели компании, што би можеле

да приберат нов капитал преку оваа шема на колективно финансирање. Шемата овозможува пристап до инвеститори во над 100 земји, со што малите македонските компании ќе можат да се поврзат со глобалната инвеститорска сцена. Изминатите неколку месеци потпишавме ексклузивен договор со Funderbeam, обезбедивме поддршка од УСАИД, во рамки на нивниот Проект за развој на деловниот екосистем, потпишавме Меморандум за соработка со Фондот за иновации и технолошки развој. Завршните подготовки и регулативни усогласувања се во тек и очекуваме некаде после годишните одмори оваа платформа да биде оперативна и на македонскиот пазар.

Четврто, неодамна Советот за развој на пазарот на капитал, кој функционира под покровителство и водство на Министерството за финансии, заклучи дека е потребно да се изработи детална стратегија што ќе ги утврди приоритетите за развој на пазарот, за потоа сите стейхолдери да преземат активности во различни области - соодветно усогласување на законите со европската регулатива, што понатаму со задолжителната котација (истата престанува во 2020 година), секогаш сензитивните даночни и пензиски прашања, унапредување на корпоративно управување и правата на малцинските акционери, финансиската едукација, евентуална приватизација и котација на државни компании итн. Берзата смета дека ваква стратегија е извонредно важна и максимално ќе придонесе во овој процес. Нема дилеми дека е време да формулираме една сеопфатна стратегија за тоа каде сакаме да биде пазарот на среден и долг рок. ", рече Штеријев.

ГОДИШНА
КОНФЕРЕНЦИЈА



ФИНАНСИРАЊЕ НА КОРПОРАТИВНИОТ РАЗВОЈ

КАКО ДО ПОВЕЌЕ ПАЗАРНО ФИНАНСИРАЊЕ НА КОМПАНИИТЕ?

Македонските компании кои имаат солидни бизниси и стабилен развој главно се насочени кон финансирање на своите развојни проекти преку банките. Примарниот пазар на хартии од вредност кај нас никогаш не доживеа посебна експанзија. Вистински иницијални јавни понуди, проследени со трансформација на приватните во јавни акционерски друштва сè уште не се регистрирани. Зошто е ситуацијата ваква и што допрва ќе се случува на македонскиот пазар на капитал за да се помрдат работите од мртва точка беше повторно во фокусот на дискусиите на првиот панел на годинешнава Берзанска конференција.

Игор Петровски

igor.petrovski@kapital.mk

Зошто македонските компании својот развој главно го финансираат преку банкарски кредити и сопствена акумулација, а не се обидуваат да приберат свеж капитал преку Берзата, на пример и кога државата ќе го добие своето прво вистинско IPO (Initial Public Offering: Иницијална јавна понуда на акции, н.з.) беше една од фокус темите на јубилејната 20. Годишна конференција на Македонска берза што се одржа во Охрид на 29 март.

Менаџери на инвестициски фондови, пазари на капитал, како и бизниси дискутираа околу

оваа проблематика и тоа што се случува на глобално и регионално ниво на полето на финансирање на корпоративниот развој со алтернативни начини, освен вообичаено користените кредити.

Ивана Гажиќ, шеф на Управата на Загребска берза, на почетокот од своето излагање кажа дека хрватскиот пазар е многу сличен на македонскиот, односно, транзициска економија во којашто голем број државни компании приватизирани на различен начин со тек на годините.

„Приватните компании што се создадоа во меѓувреме го финансираа својот развој со сопствени средства или банкарски кредити, додека свртувањето кон пазарот на капитал не се случи, за жал. Освен големиот број на

физички лица коишто се јавуваат како инвеститори во котираните компании, во Хрватска имаме и прилично силна индустрија на пензиски фондови коишто главно инвестираат во обврзници или странски акции, затоа што на домашната берза едноставно немаше повеќе прилики за нив.





ИВАНА ГАЖИЌ

претседател на Управата на
Загребска берза

Јас лично го убедувам и нашиот министер за финансии зошто е во државен интерес да има што повеќе компании на берза. На примерот на Агрокор за жал ние во Хрватска научивме на драстичен начин дека нетранспарентноста во компаниите носи системски ризик за државата и дека колку се тие поголеми, тој ризик е поголем. Еден начин да се стимулираат компаниите да излезат на берза е да им се даде пет години, на пример, да бидат ослободени од данок на добивка. Исто така, не треба да се брза со оданочување на капиталните добивки.

Во 20-тина најголеми хрватски компании пензиските фондови држат значајни позиции, седат во надзорни одбори и сл., и во принцип нема некои нови инвестициски прилики за нив.



ПИТЕР РИГИ

директор на CEED Global

Една причина за неволноста за излегување на компаниите на берза е непријатното чувство кај сопствениците од тоа инвеститорската и останата јавност да има увид во нивното работење и резултати. Второ, е стравот од неизвесност за идниот развој. Потоа, банкарските кредити се многу поедноставен начин на обезбедување свеж капитал, договорот е помеѓу бизнисменот и банката, секако, има камата, но ги нема сите останати процедури и трошоци што ги бара една иницијална јавна понуда на акции.

Во меѓувреме светот се менува, живееме во време кога ќе се јавуваат сè помалку компании што ќе произведуваат храна, електроника или ќе градат згради, а сè повеќе ќе се создаваат бизниси каде што клучна е идејата, иновацијата и интелектуалната сопственост и коишто генерално не се интересни за банките како нивни финансиери. Се поставува прашањето како ќе се финансираат овие компании“, рече Гажиќ.

Таа додаде дека на една конференција од претставник на ЕБРД ја слушнала изјавата дека берзите мора да пружат поддршка на компаниите во сите фази на растот, односно

да овозможат прибирање свеж капитал на компаниите без оглед на големината и структурата, за што помислила дека е одлична идеја, но како берзанска институција не можеле да го имплементираат сами.

„Од истите причини како и во Македонија и другите земји од регионот, затоа што многу тешко е ДОО-а или ДООЕЛ-и да имаат повеќе од еден сопственик, а уште потешко е со таа сопственост подоцна да се тргува. И подоцна се сретнавме со Funderbeam, естонската компанија основана од поранешната директорка на берзата во Талин, што е всушност платформата за финансирање на стартапи преку системот на crowd-funding. Преку овој иновативен систем на прибирање свеж капитал, од 2016 досега седум хрватски стартапи успеаја да соберат нешто над три милиони евра коишто ги употребија за сопствениот развој. Преку 1500 хрватски граѓани се вклучија на овој пазар, а освен нив во хрватските стартапи имаат вложено и луѓе од уште 70-тина земји, додека самата платформа Funderbeam во моментот има можност за инвестиции од 113 земји.“, објасни Гажиќ.

Таа објасни дека минималното вложување за поединечен мал инвеститор во еден стартап преку платформата изнесува 100 евра.

„Платформата користи blockchain технологија, а вложувањата на инвеститорите претставуваат дигитални записи, односно токени. На пример, за 100 евра вложени се добиваат 100 токени, со коишто потоа може и да се тргува преку Funderbeam, односно иницијалните вложувачи може слободно да ги продаваат своите инвестиции (токени), доколку сакаат и доколку има заинтересирани купувачи. Инвеститорите може да добијат и дивиденда од компаниите во коишто вложиле, но и ако се продаде стартапот подоцна, како инвеститор добивате дел од парите.“, додаде Гажиќ.

Презентацијата на стартапите што бараат финансиери преку Funderbeam, како што објасни Гажиќ, односно нивните кампањи, изгледаат како мали IPO-а, односно доколку компанијата смета дека има добра идеја, бизнис модел, продукт или услуга наоѓа т.н. водечки инвеститор, обично искусен претприемач којшто и самиот верува во проектот и веќе инвестирал во него, којшто им помага на претприемачите да се презентираат преку онлајн платформата.

Првата кампања во Хрватска била на стартапот Include, којшто се пручу во регионот и пошироко



ДЕЈАН КАЛИНИКОВ

директор на СЕАФ Македонија

Неколките инвестиции на СЕАФ во земјава завршија како убава приказна, како за инвеститорите и сопствениците, коишто одлично заработија, а самиот фонд имаше и една развојна улога за македонскиот финансиски пазар, односно во алтернативното финансирање коешто не беше познато дотогаш. Но, она што не е баш убаво, е што јас и после 20 години за жал се чувствувам како пионер на овој пазар, објаснувајќи што значи private equity финансирање, зошто е добро една компанија да има алтернативно финансирање, итн.

со своите паметни клупи, а преку Funderbeam успеа да собере над 400 илјади евра.

„Иван е 22 годишен претприемач од едно мало место крај Сплит којшто на првиот состанок со нас дојде со автобус во Загреб, кога имаше едвај 19 години. Сега неговата компанија извезува во преку 40 земји во светот, и тоа чувство дека можете некому истовремено да му пружите финансирање алтернативно од банкарското и да го образувате како да разговара со инвеститори е навистина уникатно. Include за околу еден месец ќе ја прибира својата втора рунда инвестиции, сега целта се три милиони евра. Овој стартап за отприлика две години од сега



ЛАРС ОЛОФСОН

директор на Prio Startup Ltd, Шведска

Досега имаме вложено во 5-6 компании во Македонија, некои се многу иновативни и работат на развојот на најнови технологии, како нанотехнологија или вештачка интелигенција, а планот ми е мошне амбициозен и до крајот на годината сакам да вложиме во 20-25 македонски стартапи. Сакаме Берзата да ја 'снабдуваме' со доволно компании што ќе бидат доволно пораснати и спремни за IPO. Исто така со нетрпение ја очекуваме и соработката со Funderbeam платформата којашто треба да профункционира наскоро и на македонскиот пазар.

би можел да излезе и на берза. Ако од сите овие стартапи за некоја година успееме да направиме 2-3 да излезат на берза, мислам дека сме ја оствариле нашата цел“, рече директорката на Загребска берза, Гажик.

Алтернативно финансирање на домашните компании: чекор напред, два назад

Питер Риги, директор на CEED Global, компанија за поддршка и развој на менаџмент и компании што има свои операции и во земјава, ги истакна предизвиците со коишто се соочуваат сопствениците и менаџерите на приватните компании што не се акционерски

друштва, кога треба да одлучат како понатаму да се финансира развојот.

„Постојат повеќе причини зошто бизнисите во земјава и регионот што не котираат на берза, па и оние што веќе котираат како акционерски друштва, многу ретко, речиси никогаш, за овие триесетина години пазарна економија не одлучија да приберат пари за својот развој на друг начин освен банкарски кредит. Една причина е скепсата од отвореноста на компанијата што се случува кога емитувате акции, едноставно, непријатното чувство од тоа инвеститорската и останата јавност да има увид во вашето работење и резултати. Второ, е стравот од неизвесност за идниот развој. Потоа, банкарските кредити се многу поедноставен начин на обезбедување свеж капитал, договорот е помеѓу бизнисменот и банката, секако, има камата, но ги нема сите останати процедури и трошоци што ги бара една иницијална јавна понуда на акции. Веројатно и затоа толку долго го чекаме првото вистинско IPO во Македонија, на пример“, рече Риги на панелот.

Како што додаде Риги, во Македонија и земјите од регионот сè уште не е постигнато нивото на претприемачки мајндсет што подразбира како претприемач што силно верува во својот продукт/услуга да отидете во некој венчур фонд, на пример, и да се откажете од 90% од сопственоста со цел фирмата да расте.

„Исто така, и самиот излез на берза не значи само прибирање пари, туку и друг тип на одговорност, кон акционерите пред сè, и тука треба да се направи јасна граница помеѓу тоа што е бизнис сопственост, а што е приватен интерес. Таа дуалност што постои во голем број компании, дека личниот имот и интереси се ставаат во ист кош со интересите и средствата на фирмата, тоа треба да се надмине“, смета Риги.

Дејан Калиников, директор на инвестицискиот фонд СЕАФ Македонија прво ја потсети публиката на Берзанската конференција за еквити вложувањата што фондот ги имаше во неколку македонски компании (Тинекс, Дневник, Оннет, н.з.) уште пред речиси 20-тина години. „Дел



од овие инвестиции завршија со излези на СЕАФ, односно со продажба на тие компании на странски инвеститори. Таа приказна беше убава, како за инвеститорите и сопствениците, коишто одлично заработија, а самиот фонд покрај комерцијалната улога имаше и една развојна улога за македонскиот финансиски пазар, односно во алтернативното финансирање коешто не беше познато дотогаш. Но, она што не е баш убаво, е што јас и после 20 години за жал се чувствувам како пионер на овој пазар, објаснувајќи што значи private equity финансирање, зошто е добро една компанија да има алтернативно финансирање, итн.“, рече Калиников.

Според него постојат повеќе фактори за оваа состојба. Инвеститорите се една причина.

„Тие сакаат извесност, во кој правец се движи националната економија“, вели Калиников.

„Иако инвестициите сами по себе значат извесна доза на ризик, но инвеститорите сакаат кога ризиците може да бидат предвидливи и кога се знае кои надворешни фактори може да влијаат повеќе или помалку на тие ризици. Македонија за жал предолго е во транзиција, и таа вечна транзиција, честите промени во регулативата и сл., сето тоа креира неизвесност што инвеститорите не ја сакаат. Затоа и најголем дел од еквити фондовите што вложуваат низ регионот ја заобиколуваат Македонија. Вториот момент е предизвикот што се вика мал пазар. Мал е бројот на добри кандидати за еквити инвестиции, особено за поголеми проекти за коишто се заинтересирани регионалните фондови. Третиот момент е т.н. егзит, односно излегување на инвеститорот од инвестицијата, затоа што сите овие алтернативни начини на финансирање не подразбираат доживотно останување во една фирма, туку вложувањето се прави со цел фирмата да порасне и потоа да се профитира при излегувањето. За жал, излезите во Македонија се доста ограничени, односно спојувања и аквизиции се многу ретки. Најголемиот

број аквизиции се од странски компании во претежно два сектори – телеком и банкарство. А, зошто токму овие сектори? Затоа што се најпрофитабилни, но и регулирани, што значи дека извесноста е нешто поголема, правилата на игра се малку појасни и на инвеститорите им пружа дополнителна сигурност.“, објасни Калиников.

Зборувајќи за излезни стратегии, тој ја спомна секако и берзата, како природен начин на излез на инвеститорите од своите инвестиции. Тоа е моделот којшто функционира во високо развиените пазари како САД, В. Британија, Израел, итн.

„Таму е природно некоја фирма штом ќе достигне одредено ниво на развој, следниот чекор да е IPO. Така и еквити или венчр фондот своите удели си ги продава преку берза. За жал ова во земјата не функционира, иако имаше некои обиди изминатава деценија, имаше и разговори со некои банки, за жал не дојде до реализација. Во периодот кога Берзата цутеше СЕАФ имаше 2-3 компании во портфолиото што беа спремни за емитување акции, компании што имаа одличен историски раст, имаа добри ревизорски извештаи од 'големата четворка' ревизорски куќи, имаа педигре, што се вели. Проспектите беа речиси спремни, единствено што фалеше беше покровител за иницијалната јавна понуда, односно IPO, т.н. underwriter. Тоа е обично банка, брокерска куќа и сл., којашто презема дел од ризикот за успешноста на IPO и практично го организира. Кај нас мислам дека постои некој ограничувачки фактор што ги спречува банките да се занимаваат со тоа, веројатно не е проблемот само во нив, во смисла дека не сакаат да се занимаваат со овој тип на финансиски инструменти, туку постои и друга бариера што легислативно треба да се надмине. Би требало во оваа прилика да споменам дека имаше и квази обиди за IPO, коишто не завршија славно и направија повеќе штета одошто корист, и можеби и заради тоа создадоа некаква скептичност во бизнис заедницата околу целисходноста на овој начин на прибирање капитал. Сепак, иднината е таму, и комбинација од различни видови на финансирање во зависност од степенот на развој на компанијата мора да заживее во Македонија“, смета Калиников.

Шведско стартап искуство во Македонија

Гостинот од Шведска, основачот и директор на инвестициската компанија Prio Startup Ltd, Ларс Олофсон, зборуваше за тоа како тој и неговите соработници се во

потрага по иновативни проекти во Европа, при што патот ги донел и во Македонија. Олофсон преку своите соработници што ги ангажирал за скенирање на македонскиот пазар сфатил дека овде има претприемачки потенцијал и интересни стартапи, па пред неколку месеци регистрирал своја компанија и во земјата и почнал да вложува во поддршка на стартапи.

„Досега имаме вложено во 5-6 компании, некои се многу иновативни и работат на развојот на најнови технологии, како нанотехнологија или вештачка интелигенција, а планот ми е мошне амбициозен и до крајот на годинава сакам да вложиме во 20-25 македонски стартапи“, истакна Олофсон.

Интересна е неговата лична приказна поврзана со нанотехнологијата. Тој раскажа дека пред две години му бил дијагностициран канцер, а пред една година бил третиран со нов третман, за кого што лани била доделена и Нобелова награда по медицина, којшто се потпира на користење нанотехнологија.

„Сега сум исчистен од канцер клетките, а нанотехнологијата ќе има примена во многу области и ќе биде огромно нешто допрва, како што стана ДНК технологијата. Значи, инвестиравме во една фирма што се занимава со нанотехнологија во Македонија, а во портфолиото имаме и проект за нов дизајн на ветерни турбини, што се 25-30% поефикасен од традиционалниот. Имам вложено и во компанија што се занимава со вештачка интелигенција, како и други иновативни проекти. Ќе останеме тука долго време, а имаме три начини за егзит: прво, да се продаде компанијата на некој голем венчр или еквити капитал фонд; втората стратегија за излез е основачот да го купи својот дел назад, а третата опција е да се продаде технологијата на некои големи играчи. Сега најдовме и четврта опција, а тоа е компанијата да излезе на берза. Ние имаме амбиција да ја 'снабдуваме' Берзата со 20-тина компании годишно што ќе бидат спремни за IPO.“, рече Олофсон.

Тој истакна и дека со нетрпение ја очекуваат соработката со Funderbeam платформата, којашто во Македонија треба да профункционира на есен. Вели дека би биле водечки инвеститор во многу случаи, ќе одберат компании во коишто гледаат потенцијал, а доколку некои од стартапите што ќе дојдат во Prio и можеби нема перфектно да се вклопат во нивната стратегија, Олофсон вели дека може да ги пренасочат кон Funderbeam.



2019 – МОЖЕ ЛИ ДА БИДЕ ГОДИНА НА ОБВРЗНИЦИТЕ

ДАЛИ НОВОКОТИРАНИТЕ ОБВРЗНИЦИ ЌЕ ПОВЛЕЧАТ НОГА?

Дали 2019 година за Македонската берза може да биде година на обврзниците? Дали фактот што континуираните државни обврзници започнаа да котираат на Македонската берза, во декември минатата година претставува нов квалитет за овој инструмент како и поголем интерес на инвеститорите за вложување во него? Како Македонската берза, по две децении, ја доби првата котација на корпоративни обврзници? На 20. Годишна конференција на Македонска берза вториот панел беше посветен токму на овие теми, обврзниците, односно, се дискутираше каква е иднината на овој пазарен сегмент.

Игор Петровски
igor.petrovski@kapital.mk

Дали 2019 година за Македонската берза може да биде година на обврзниците? Дали фактот што континуираните државни обврзници започнаа да котираат на Македонската берза, во декември минатата година претставува нов квалитет за овој инструмент како и поголем интерес на инвеститорите за вложување во него? Како Македонската берза, по две децении, ја доби првата котација на корпоративни обврзници? Зошто

домашните банки неодамна издадоа нови обврзници (една перпетуална и една конвертибилна)? Која е стратешката визија и искуство на ЕБРД, во земјите во кои работат, за оваа тема, земајќи ги во предвид нивните активности за развој на иновативни производи, особено инструменти со фиксен приход? На 20. Годишна конференција на Македонска берза вториот панел беше посветен токму на овие теми, обврзниците, односно, се дискутираше каква е иднината на овој пазарен сегмент.

Дискутантите го истакнаа фактот што континуираните државни обврзници почнаа да котираат на

Македонската берза во декември минатата година претставува нов квалитет за овој инструмент, како и поголем интерес на инвеститорите за вложување во него. Директорот





ВЛАДИСЛАВ ХАЦИДИНЕВ

член на УО и извршен директор
на УНИБанка

Со докапитализацијата преку перпетуалната обврзница УНИБанка станува уште постабилна, а издавањето на обврзницата беше тест да видиме каква е перцепцијата за банката. Сумата од пет милиони евра сразмерно на големината на банката е значајна и ние сме многу среќни дека успеавме да привлечеме инвеститори најмногу од Македонија, коишто го препознаа потенцијалот на банката. Исто така и сигналот што го добивме од регулаторите – Народната банка, КХВ, Берзата и Централниот депозитар – беше мошне позитивен и дополнителен мотив за нас и за инвеститорите.



ДЕЈАН НИКОЛОВСКИ

раководител на Оддел за
меѓународни финансиски односи
и управување со јавен долг,
Министерство за финансии

Издавањето на 30 – годишната обврзница кон крајот на 2018 г. е голем успех за нас како држава, затоа што ваков тип на инструменти со толкава рочност во регионот нема. За нашиот успех е дотолку позначајно што имавме двојно поголема побарувачка за оваа обврзница, што не' натера да продолжиме и годинава со издавање на овие обврзници, односно со квартално издавање на 30 – годишни обврзници. Со цел зголемување на ликвидноста планираме и повторно отворање на постоечки обврзници, т.н. georeopening и очекуваме 2019 дефинитивно да биде година на обврзниците.

на УНИБанка објасни како Македонската берза, по две децении, ја доби првата котаџија на корпоративни обврзници, односно перпетуалната обврзница на Банката. А, претставникот од ЕБРД дискутираше за тоа која е стратешката визија и искуство на ЕБРД во поглед на пазарите на обврзници во земјите во кои работат, земајќи ги во предвид нивните активности за развој на иновативни производи, особено инструменти со фиксен приход.

На панелот посветен на обврзниците зборуваа членот на УО и извршен директор на УНИБанка, Владислав Хаџидинов, претставникот на Министерството за финансии, Дејан Николовски, Петар Трпески, член на топ менаџментот на Шпаркасе банка Македонија, како и гостинот од странство, Џим Трнбул, директор за капитални пазари во ЕБОР.

Хаџидинов објасни за искуството на УНИБанка со издавањето на корпоративната перпетуална обврзница, финансиски инструмент за првпат издаден на македонскиот пазар на капитал.

„УНИБанка е 25 години присутна на македонскиот пазар и се потврди како сигурна и стабилна банкарска институција, а последниве неколку години покажавме дека можеме да растеме динамично и да бидеме конкурентни, особено во секторите кредитирање население и мали и средни компании. Растевме органски, со нашата сопствена акумулација, и постепено се роди идејата да пробаме да направиме чекор напред и да ги надминеме сопствените потенцијали. Со перпетуалната обврзница почнавме еден нов циклус, кој ќе ни помогне да го зацврстиме нашиот бизнис модел и нашиот бренд“, рече Хаџидинов.

Перпетуалната обврзница која УНИБанка ја издаде во вкупна вредност од пет милиони евра по пат на приватна понуда има фиксна годишна камата од 9% во првите пет години, која по истекот на првите пет години се зголемува на 11%. Каматната стапка се исплаќа два пати годишно, и тоа на датумот на изминување на 6 месеци од датумот на издавање на обврзницата и на датумот на издавање на обврзницата. Постои можност, во одредени услови, каматата и да не се исплати. Каматата ќе се пресметува во евра, а ќе се исплаќа во денари по среден курс на НБРМ на денот на исплата, на трансакциските сметки на имателите на обврзницата од расположливата добивка за распределба на Банката.

„Со докапитализацијата УНИБанка станува уште постабилна, а издавањето на обврзницата беше тест да видиме каква е перцепцијата за банката. Сумата од пет милиони евра сразмерно на големината на банката е значајна и ние сме многу среќни дека успеавме да привлечеме инвеститори најмногу од Македонија, коишто го препознаа потенцијалот на банката. Исто така и сигналот што го добивме од регулаторите – Народната банка, КХВ, Берзата и Централниот депозитар – беше



ПЕТАР ТРПЕСКИ

директор на Сектор за управување со корпоративни клиенти, Шпаркасе банка – Македонија

Кога банката е еден на еден со клиентот, што се вели, обврзниците тогаш 'губат' на пазарот. Од искуство, ние сме биле во ситуација да дискутираме за издавање на корпоративна обврзница со клиенти, но тие секогаш добивале понуди од банки коишто биле подобри за нив: полесна е процедурата, побрзо, поевтино. Но, во услови на синдициран кредит, за поголеми проекти, каде што повеќе банки влегуваат во финансирањето, тоа е моментот каде што веќе има логика да се отвори простор клиентот да ги разгледува обврзниците како релевантен извор на финансирање.

мошне позитивен и дополнителен мотив за нас и за инвеститорите да знаат дека развојот на банката оди во добра насока. Веднаш штом излезе на секундарниот пазар, со обврзницата имаше трансакции, иако во меѓувреме темпото стивна, што значи дека инвеститорите што влегоа сега не сакаат толку лесно да продадат. Тоа за мене е позитивно, доказ дека веруваат во оваа хартија од вредност, и за разлика од обичните акции, вообичаено е овој хибриден инструмент да е помалку ликвиден. Котацијата ја оценувам



ЦИМ ТРНБУЛ

помошник директор,
Debt Capital Markets,
EBRD

Македонскиот пазар на обврзници оди во добра насока, со тоа што би требало да се размислува за издавање и на општинските обврзници како должнички хартии од вредност со фиксен приход што ќе придонесат за уште подинамичен развој на овој пазар. Искуството во регионот на југоисточна Европа е многу позитивно со користењето на општинските обврзници, тие за атрактивни за банките и пензиските фондови, но и самото население ги купува затоа што се користат за финансирање проекти на локално ниво.

како позитивна, а во иднина очекувам повеќе трансакции", заклучи на крајот извршниот директор на УНИБанка.

Корпоративните обврзници сè уште „губат“ од банкарските кредити

Панелистите се согласија дека македонскиот пазар е целосно доминиран од банките и дека самите бизниси претпочитаат да работат со нив, затоа што релацијата тука е подискретна и пофлексибилна, за разлика

од процесот на издавање на корпоративна обврзница, каде што се бара транспарентност и поразличен стил на управување.

Петар Трпески, директор на Секторот за управување со корпоративни клиенти во Шпаркасе банка Македонија рече дека во принцип кога се зборува за тоа колку е развиен пазарот на корпоративни обврзници тие се ставаат во споредба со кредитите, конкретно во сооднос со синдицираните кредити (каде што како кредитори се јавува т.н. синдикат од банки во случај кога се работи за поголеми проекти, н.з.) затоа што по обем можат како пандан да се споредуваат со корпоративните обврзници.

„После воведувањето на еврото имаше солиден пораст на пазарот на корпоративни обврзници во ЕУ, конкретно синдицираните кредити и корпоративните обврзници партиципираа со 94% во вкупните извори на финансирање. Во овие 94% синдицираните кредити и корпоративните обврзници партиципирале со приближно ист процент. Зошто ова го отворам како дискусија? Кога банката е еден на еден со клиентот, што се вели, обврзниците тогаш 'губат' на пазарот. Од искуство, ние сме биле во ситуација да дискутираме за издавање на корпоративна обврзница со клиенти, но тие секогаш добивале понуди од банки коишто биле подобри за нив: полесна е процедурата, побрзо, поевтино. Но, во услови на синдициран кредит, за поголеми проекти, каде што повеќе банки влегуваат во финансирањето, тоа е моментот каде што веќе има логика да се отвори простор клиентот да ги разгледува обврзниците како релевантен извор на финансирање. На пример, проект во Македонија од 50, 60 или 100 милиони евра е веќе проблем за само една банка да го финансира и треба да се пристапи синдицирано, што отвора можност за корисниците да разгледаат варијанта во која би се вклучиле и корпоративните обврзници како начин за финансирање“, рече Трпески.



Тој очекува времето на корпоративните обврзници во земјава допрва треба да дојде, со самото тоа што ќе се случуваат поголеми инвестиции, и од домашни и од странски компании, коишто би ангажирале капитал да го поддржат сопствениот развој.

„Искуствата покажуваат корелација помеѓу економскиот раст и развојот на пазарот на обврзници. Со оглед на фактот што економскиот раст е поврзан со инвестициите, овој начин на гледање на работите има своја основа. Во моментот обврзниците ги нема затоа што банкарскиот сектор според износите со коишто ги финансира правните лица е доминантен и пружа доволно и од аспект на ликвидност и од аспект на цени, но во иднина со растењето на економијата и компаниите, ќе дојде моментот кога обврзниците ќе станат поконкурентни.“, смета Трпески.

Заклучокот на панелот беше дека на пазарот фали елемент којшто ќе иницира да почне да се случуваат почести издавања на корпоративни обврзници, односно го нема интермедијаторот што ќе поттикне создавање на инвестициско банкарство. Или, како што истакна Хаџидинов од УНИБанка, веројатно во иднина кога пазарот ќе се засити и кога банките ќе бидат со посериозен капитал и тежина, ќе почнат, по примерот на развиените пазари и големите банкарски групации да бидат носители на процесите на инвестициско банкарство.

„Други што може да помогнат во овој процес се самите инвеститори, коишто во еден момент сигурно дека ќе бараат нови можности за вложување и тогаш работите природно самите ќе се раздвижат.“

Успех на долгорочната државна обврзница

Дејан Николовски, раководител на Одделот за меѓународни финансиски односи и управување со јавен долг се осврна на моменталната состојба на пазарот за државни хартии од вредност со фиксен приход, т.е. обврзници. Тој потсети дека почетоците на 2019

како „година на обврзниците“ е всушност лоциран кон крајот на минатата година, кога за првпат државата издаде 30 годишна долгорочна обврзница.

„Тоа е голем успех за нас како држава, затоа што ваков тип на инструменти со толкава рачност во регионот нема. Соседните држави се фалеа со своите 10-годишни обврзници и сл., а за нашиот успех е дотолку позначајно што имавме двојно поголема побарувачка за оваа обврзница, што нè натера да продолжиме и годинава со издавање на овие обврзници, односно со квартално издавање на 30 – годишни обврзници. Со цел зголемување на ликвидноста планираме и повторно отворање на постоечки обврзници, т.н. reopening и очекуваме 2019 дефинитивно да биде година на обврзниците“, истакна Николовски.

Претставникот на Европската банка за обнова и развој – ЕБОР, Џим Трнбул, одговорен за развој на пазарите на капитал, истакна дека пазарот на државни обврзници во земјава оди во добра насока, со тоа што би требало да се размислува за издавање и на општинските обврзници како должнички хартии од вредност со фиксен приход што ќе придонесат за уште подинамичен развој на овој пазар.

„Искуството во регионот на југоисточна Европа е многу позитивно со користењето на општинските обврзници, тие за атрактивни за банките и пензиските фондови, но и самото население ги купува затоа што се користат за финансирање проекти на локално ниво.“, рече Трнбул.

Николовски од Министерството за финансии на оваа забелешка рече дека од нивна страна е воспоставена целокупната инфраструктура за документацијата за општинските обврзници, останува на самите општини да одлучат со емитирање на овој финансиски инструмент.

„Имаше изминатив период почетни сигнали од некои општини, но веројатно од стравот од каматната стапка што би се постигнала во моментот на издавање на обврзницата или пак поради неспремноста на општините, не се случи ништо конкретно. Во секој случај, се согласувам дека недостига овој инструмент на пазарот и ние пред неколку недели имавме презентација пред општините токму на оваа тема. Можеби една од причините е што општините сè уште имаат атрактивни кредити со поволни каматни стапки, и затоа веројатно не влегуваат во сегментот на обврзници“, смета Николовски.

Инаку, на Берзанската конференција после поздравните говори беше одржана специјалната презентација „Геополитика на Западен Балкан – што да очекуваат инвеститорите?“ од Флоријан Бибер, директор на Центарот за студии на југоисточна Европа при Универзитетот во Грац, Австрија, додека помеѓу првите два панели беа одржани уште две презентации: „Зошто ни се потребни локалните берзи?“ од Томас Карутерс, претставник на Иницијативата за основање на Шкотска берза, како и „Спојувања и преземања кај финансиските институции во регионот на ЈИЕ“ од Јошт Долничар, члена на УО на Сава Реосигурување.

Последниот дел од Конференцијата беше одвоен исто така за неколку интересни презентации, како, на пример, „Од другата страна во подготовката на IPO“ од Павел Жаја, партнер во Shearman & Sterling (Лондон), „Имплементација на MIFID II во малите земји – Научени лекции“ од Дамјан Лешев, партнер, Адвокатско друштво „Цветкова, Бебов, Комаревски од Бугарија“, „Нови технологии на пазарот на капитал“ од Елмар Вогенхубер, инвестициски специјалист, Refinitiv, како и „Вештачка интелигенција - новиот играч во светот на бизнисот“ од Илијанчо Гаговски, основач и директор на PymApps.

ДОДЕЛЕНИ НАГРАДИТЕ „КРИСТАЛНО СВОНО“

БЕРЗАТА ПО 12-ТИ ПАТ ИЗБРА НАЈТРАНСПАРЕНТНИ АКЦИОНЕРСКИ ДРУШТВА И ДОДЕЛИ НАГРАДИ ЗА НАЈДОБРИ ПАЗАРНИ УЧЕСНИЦИ

Согласно оцените на Изборната комисија за најтранспарентните котирали друштва на Македонска берза за 2018 година избрани се: **Алкалоид** (прво место), **Комерцијална банка** (второ место) и **НЛБ Банка** (трето место).

Во рамки на „20-та Годишна конференција на Македонска берза по 12-ти пат беше доделена наградата Кристално своно за најтранспарентно котирано акционерско друштво.

И оваа година беа доделени награди на три друштва кои беа оценети како најтранспарентни во 2018 година. Наградите ги додели Претседателот на Одбор на директори на Македонска берза г-дин Коста Костовски.

Согласно оцените на Изборната комисија за најтранспарентните котирали друштва на Македонска берза за 2018 година избрани се: **Алкалоид** (прво место), **Комерцијална банка** (второ место) и **НЛБ Банка** (трето место).

Категориите за оценување на најтранспарентни акционерски друштва котирали на Македонска берза се: изработка на годишен извештај на друштвото и неговиот квалитет, обем на информации на интернет страницата на друштвото, начин на комуникација на друштвото со јавноста и пазарните учесници како и квалитетот на објавените и јавно достапни информации.

Освен тоа, се доделија и три награди на овластени пазарни учесници според критериумите вредност и број на трансакции, и тоа, прво место за Комерцијална банка, второ за Илирика Инвестментс и трето за НЛБ Банка.



Виктор Стојчевски, финансов директор и член на УО на Алкалоид, ја прима Првата награда за најтранспарентно акционерско друштво



Михајло Брова Зиков, директор на Дирекцијата за вршење услуги со хартии од вредност при Комерцијална банка, ја прима Првата награда за овластен пазарен учесник според број и вредност на трансакции

Најтранспарентни акционерски друштва за 2018 година

1. Алкалоид АД Скопје
2. Комерцијална банка АД Скопје
3. НЛБ Банка АД Скопје

Наградени овластени пазарни учесници според вредност и бројот на трансакции

1. Комерцијална банка АД Скопје
2. Илирика Инвестментс
3. НЛБ Банка АД Скопје

ПРОГРАМА НА КОНФЕРЕНЦИЈАТА



ЧЕТВРТОК, 28 МАРТ 2019

20:30 Коктел за добредојде

Модератор на конференцијата: Игор Петровски, Капитал

ПЕТОК, 29 МАРТ 2019

08:30 - 09:30 Регистрација на учесниците, хотел Метропол, фоаје

Воведни говори

Зоран Заев
Претседател, Влада на Република Северна Македонија

09:30 - 10:00 **Нора Алити**
Претседател, Комисија за хартии од вредност

Иван Штеријев
Главен извршен директор, Македонска Берза

Специјална презентација

10:00 - 10:30 Геополитика на Западен Балкан - Што да очекуваат инвеститорите?
Florian Bieber
Директор, Centre for Southeast European Studies at the University of Graz, Austria

10:30 - 10:45 **Пауза за кафе** Поддржана од пријателите: **ЖИТО ЛЕБ**
BAKERY SINCE 1948



Панел 1: Финансирање на корпоративниот развој

Peter Righi
Global Director, CEED Global

Дејан Калиников
Извршен директор, СЕАФ Македонија

10:45 - 12:30 **Tiziano Giovannetti**
Директор, Fintel Energija (First Serbian IPO)

Ivana Gažič
Претседател на Управниот одбор, Zagreb Stock Exchange

Lars Olofsson
Извршен директор, Prio Startup LTD, Шведска

Специјални презентации

Зошто ни се потребни локалните берзи?
Tomas Carruthers
Главен извршен директор, Project Heather - Scottish Stock Exchange

12:30 - 13:10 Спојувања и преземања кај финансиските институции во регионот на ЈИЕ
Jošt Dolničar
Член на Управниот одбор, Сава Реосигурување

13:10 - 13:30 **Пауза за кафе** Поддржана од пријателите: **ЖИТО ЛЕБ**
BAKERY SINCE 1948



Панел 2: 2019 - Година на обврзници!

Владислав Хаџидинов
Член на Управен одбор и Извршен директор, УНИ Банка

Дејан Николовски
Раководител на Сектор за меѓународни финансиски односи и управување со јавен долг,
Министерство за финансии

13:30 - 14:45 **Петар Трпески**
Директор на сектор за управување со корпоративни клиенти, Шпаркасе Банка Македонија

Jim Turnbull
Помошник Директор, Debt Capital Markets - Local Currency and Capital Markets Development, EBRD

14:45 - 16:00 **Пауза за ручек**

16:00 - 16:15 **"Кристално Своно"** - за најтранспарентни котирани акционерски друштва за 2018 година
Награди за овластени учесници на македонскиот пазар на хартии од вредност за 2018 година

Trending...

Од другата страна во подготовката на IPO
Pawel J. Szaja
Партнер, Shearman & Sterling, UK

Имплементација на MIFID II во малите земји - Lessons learned?
Damyan Leshev
Партнер, Адвокатско друштво "Цветкова, Бебов, Комаревски", Бугарија

16:15 Нови технологии на пазарот на капитал
Elmar Voggenhuber
Инвестициски специјалист, Refinitiv

Вештачка интелигенција - новиот "играч" во светот на бизнисот
Илијанчо Гаговски
Основач и Директор, PymApps Скопје

www.mse.mk



ЗЛАТЕН СПОНЗОР



СРЕБРЕНИ СПОНЗОРИ



СПОНЗОРИ



МЕДИУМСКИ ПОКРОВИТЕЛ

