РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

КОМИСИЈА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

И З В Е Ш Т А Ј

за работата на Комисијата за хартии од вредност во 2005 година

Скопје, април 2006 година

Извештајот е изготвен согласно член 230 став 1 од Законот за хартии од вредност (Службен весник на РМ бр. 95/2005) и за негово изготвување Комисијата за хартии од вредност користеше податоци од сопствената евиденција

СОДРЖИНА

I. Регулатива 6

Законска рамка што го регулира и во која функционира пазарот на капитал во Република Македонија со осврт на новиот Закон за хартии од вредност 6

II. Издавање одобренија и дозволи 13

1.Одобренија за нови емисии на хартии од вредност 13

2.Одобренија за основање на брокерски куќи/сектори на банки за работа со хв 20

3.Согласности за именување директори на овластените учесници на пазарот на хартии од вредност 21

4.Одобренија за давање јавна понуда за откуп на хартии од вредност 21

5. Уверенија за овластени лица за работа со хартии од вредност 22

6. Дозволи за работа со хартии од вредност-брокери 22

III. Регистар на акционерски друштва што се води во Комисијата 23

1. Регистар на акционерски друштва 23

2. Акционерски друштва со посебни обврски за известување и обврски за известување на членовите на органите на управување, директорите и акционерите 27

IV. Пазарот на капитал во Република Македонија во 2005 година 32

1. "Македонска Берза на хартии од вредност" АД Скопје 32

2. Активностите на брокерските куќи и банките како овластени учесници на Берзата 34

3. Активности на Централниот Депозитар за хартии од вредност АД Скопје 37

4. Активности на Комисијата во врска со издавање согласности на актите на Берзата и Централниот депозитар 39

V. Контрола на пазарот на капитал и неговите учесннници од страна на Комисијата за хартии од вредност 42

VI. Стручни, промотивни и едукативни активности поврзани со развојот на акционерството во државата 46

VII. Меѓународна соработка 48

1. Потпишан билатерален меморандум за соработкаб помеѓу нашата Комисија и Албанската Комисија за хартии од вредност 48

2. Учество во работата на IOSCO (Меѓународна организација на комисиите за хартии од вредност) 48

VIII. Други позначајни активности од работата на Комисијата во 2005 година 50

1. Учество во подготвувањето на Националната Програма за усвојување на правото на Европската Унија 50

2. Едукација на вработените во Стручната Служба на Комисијата 51

3. Соработка со неколку странски проекти во РМ 52

4. Подобрување на условите за работа на Комисијата 52

И З В Е Ш Т А Ј
за работа на Комисијата за хартии од вредност во 2005 година

Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија (во понатамошниот текст: Комисијата) е основана на 19.06.1992 година со Одлука на Владата на Република Македонија согласно тогашниот Закон за хартии од вредност на СФРЈ.

Комисијата е самостојно и независно регулаторно тело со јавни овластувања утврдени со Законот за хартии од вредност. Комисијата има својство на правно лице со седиште во Скопје.

Комисијата ја сочинуваат седум членови, од кои еден е претседател. Согласно Законот за хартии од вредност, членовите и претседателот на Комисијата ги именува Собранието на РМ на предлог на Владата на РМ.

Комисијата ја сочинуваат: Проф. Д-р Весна Пендовска-Претседател на Комисијата и Проф. Д-р Гоце Петрески, Проф. Д-р Владимир Филиповски, Владимир Илиев, Борислав Атанасовски, Милаим Ајдини и Проф.Д-р Софија Тодорова, членови на Комисијата.

Комисијата врши регулирање и контрола на сите учесници во работењето со долгорочни хартии од вредност на територијата на Република Македонија и во рамките на своите законски надлежности и овластувања, се грижи за законито и ефикасно функционирање на пазарот на долгорочни хартии од вредност и за заштитата на правата на инвеститорите, со цел постојано јакнење на довербата на широката јавност во институциите на пазарот на долгорочни хартии од вредност во Република Македонија.

Комисијата е институција одговорна за спроведување на Законот за хартии од вредност, Законот за инвестициони фондови и Законот за преземање на акционерски друштва и на сите подзаконски акти донесени врз основа на овие закони.

Заради остварување на законските надлежности, Комисијата се стреми сите учесници на пазарот на долгорочни хартии од вредност кои имаат добиено дозвола, одобрение или согласност од Комисијата, да работат во согласност со законот. Воедно, сите недоследности во работењето или утврдени непочитувања на законски пропишаните постапки соодветно се санкционираат.

Согласно Законот за хартии од вредност, Комисијата ги врши следниве функции:

- презема мерки за обезбедување и спроведување на Законот за хартии од вредност и други закони во нејзина надлежност;
- донесува акти, односно правилници кои произлегуваат законите во нејзина надлежност;
- презема мерки за обезбедување и спроведување на актите, односно правилниците донесени во согласност со законите во нејзина надлежност;
- врши контрола на целокупната документација кај субјектите издавачи на хартии од вредност, презема мерки и донесува одлуки за заштита на интересите на лицата кои се сопственици или инвестираат во хартии од вредност и спречува нечесни и незаконити дејности поврзани со работењето со хартии од вредност;
- издава одобренија кои произлегуваат од законите во нејзина надлежност;

- го регулира начинот на тргување со хартии од вредност на Берзата;
- ги следи и ги контролира активностите на брокерските куќи и банките во работењето со хартии од вредност, како и овластени друштва за управување со инвестиции, односно инвестиционите фондови;
- врши контрола над работењето на Централниот депозитар за хартии од вредност;
- одредува стандарди на конкуренција меѓу брокерските куќи и банките во работењето со хартии од вредност, како и овластените друштва за управување со инвестиции, односно инвестиционите фондови, по пат на проверка или на друг начин;
- дава согласност за именување на раководните лица на Берзата, Централниот депозитар за хартии од вредност, брокерските куќи и банките во работењето со хартии од вредност и на раководните лица во друштвото за управување со инвестициони фондови од Законот за инвестиционите фондови;
- ги одобрува јавните повици што се издаваат во врска со јавна понуда на хартии од вредност;
- се грижи за законит, чесен и транспарентен пазар на хартии од вредност;
- ги одобрува правилата на пазарот на хартии од вредност кои се однесуваат на котацијата на хартиите од вредност и обврските за јавност на податоците за друштвото и периодични извештаи од страна на котирани друштва;
- соработува со други институции во Република Македонија и надвор од неа по пат на размена на информации и на други начини;
- го пропишува начинот и постапката на тргување со долгорочни хартии од вредност издадени во Република Македонија со кои ќе се тргува надвор од границите на Република Македонија;
- ги пропишува условите за учество на овластените учесници на Берзата при тргување на странски берзи;
- и врши други работи од законите кои се во нејзина надлежност .

Во текот на 2005 година Комисијата за хартии од вредност активно работеше кон реализација на законски доверените функции, како од аспект на унапредување на регулативата на пазарот на капитал, така и од аспект на контролата на сите учесници во работењето со долгорочни хартии од вредност во Република Македонија.

Комисијата за хартии од вредност одлучува на седници. Во текот на 2005 година беа одржани вкупно 24 седници на Комисијата за хартии од вредност.

I. Регулатива

Законска рамка што го регулира и во која функционира пазарот на капитал во Република Македонија со осврт на новиот Закон за хартии од вредност

Основата на законската регулатива со која во најголем дел се регулира пазарот на хартии од вредност во Република Македонија несомнено е Законот за хартии од вредност и подзаконските акти кои произлегуваат од него. За годината која е предмет на овој извештај, гледајќи низ призмата на законската регулатива, ќе спомeнеме дека една од поважните работи е секако донесувањето на новиот Закон за хартии од вредност. Собранието на Република Македонија на седницата одржана на 26 октомври 2005 година го донесе Законот за хартии од вредност. Законот е објавен во Службен весник на РМ број 95 од 7 ноември 2005 година, а се применува од 15 ноември 2005 година. Пред стапување во сила на новиот ЗХВ се применуваше сега веќе дерогираниот ЗХВ кој на повеќе пати беше изменуван и дополнуван (Службен весник на РМ бр. 63/2000, 103/2000, 34/2001, 04/02, 37/02, 31/03, 85/03 и 96/04).

Накратко ќе ги изложиме активностите кои беа преземени пред донесувањето на законот, како и неговите карактеристики и новини.

И во текот на 2005 година работната група со мешовит состав пред се составена од претстваници на: Комисијата за хартии од вредност, Министерството за финансии, Европската Агенција за Реконструкција и од Проектот за зајакнување на финансискиот сектор на РМ-финансиран од УСАИД активно работеше на подготвување на текстот на законот. Во интерес на подготвување на што е можно подобр текст на законот, во голема мера значаен беше и придонесот на другите заинтересирани страни-непосредни учесници на пазарот на хартии од вредност, како и на други засегнати страни. Секако ова од причина што една од поставените цели при подготовката на текстот на законот беше да се подготви текст на закон кој што ќе го претставува развојот на пазарот на хартии од вредност во земјата, а истовремено ќе обезбедува поквалитетна и поконзистентна законска рамка која нуди поповолни услови за привлекување на домашната и странската инвеститорската јавност на македонскиот пазар на хартии од вредност.

а) Начин на донесување на законот

Законот за хартии од вредност се донесе во редовна собраниска процедура поминувајќи ги сите фази до неговото конечно донесување во месец ноември 2005 година. При донесувањето на законот се водеше сметка и за негова соодветна достапност за сугестии и коментари од сите засегнати лица, како и за пошироката јавност. Предлог текстот на законот беше објавен на веб страницата на Комисијата за хартии од вредност и Министерството за финансии. Покрај ова, работната група која работеше на текстот на законот оствари непосредни средби со најнепосредните учесници на пазарот на хартии од вредност. Работни средби беа остварени со: Македонската берза на хартии од вредност АД Скопје, Централниот депозитар на хартии од вредност АД Скопје, Агенцијата за супервизија на капитално финансирано пензиско осигурување, Здружението на банкарството-групација за работење со хартии од вредност при Стопанската

Комора на РМ, акционерските друштва кои се водат во Регистарот на Комисијата, Народната Банка на РМ и други.

Предлог законот беше доставен на разгледување и до Државната комисија за спречување на корупцијата.

б) Причини за донесување на нов Закон за хартии од вредност

Законот за хартии од вредност од 2000-та година имаше неколку измени и дополнувања, а во праксата се употребуваше без утврден пречистен текст на законот. Ваквата состојба создаваше тешкотии во неговата примена и во неговото следење од страна на субјектите чие работење со него се регулира.

Согледувањата на Комисијата за хартии од вредност за правната практика од примената на Законот за хартии од вредност укажуваше на потребата да се пристапи кон подготовка на поинакви законски решенија со кои или се регулираа одредени правни празнини или беа подобрување на текстот на законот. Причината за донесување на нов Закон за хартии од вредност беше и потребата од хармонизирање на постоечката законска регулатива со релевантните директиви на Европската Унија, како и потребата од зајакнувањето на регулативата со стандардите и прицип ите на Меѓународната организација на Комисиите на хартии од вредност (IOSCO) во која што од 1994 година полноправна членка е и Македонската Комисија за хартии од вредност.

в) Начела врз основа на кои се заснова законот

Како и во дерогираниот Закон за хартии од вредност, и во новиот Закон за хартии од вредност се запазени и разработени принципите на законитост, транспарентност, недискриминација, конкуренција, заштита на сопствениците на хартии од вредност и инвеститорите, зајакнување и зголемување на правната сигурност и стабилност на пазарот на хартии од вредност во целина.

г) Новини содржани во Законот за хартии од вредност

Уште на самиот почеток, по определувањето на предметот на уредување на законот, дадени се и дефинициите на одделните поими кои се употребуваат низ текстот на законот.

Во делот на законот кој се однесува на издавањето, понудата и продажба на хартии од вредност како новини ќе истакнеме неколку.

Имено, воведена е можност за необјавување на ценовно чуствителни информации за правното лице кое до Комисијата за хартии од вредност има поднесено барање за одобрение за издавање на хартии од вредност. Ова значи дека само по исклучок емитентот може да побара од Комисијата да не објави во својот Проспект одредени информации ако јавното објавување на тие информации би довело до загрозување на деловни планови на правното лице или би било спротивно на интересот на инвеститорите. Сепак, емитентот во Проспектот задолжително мора да објави дека му е дозволено необјавување на ценовно чуствителни информации. Со законот се овозможува и рекламирање на јавната понуда на хартии од вредност, при што рекламите треба да содржат информација за денот на објавување на Проспектот и местото каде што може да

се обезбеди примерок од истиот. Рекламите треба да имаат промотивен карактер. Информациите во рекламата треба да бидат целосни, да не насочуваат во погрешна насока и да бидат во согласност со Проспектот.

Во постапката на запишување на јавно понудените хартии од вредност е предвидено сите уплати од купувачите за понудените хартии од вредност да се чуваат на посебна сметка во банка, кои не може да бидат користени од страна на издавачот сé додека јавната понудата не биде успешно завршена. Средствата кои еден инвеститор ги уплаќа за време на запишување на хартиите од вредност не се сметаат за дел од стечајната маса во случај на стечај на издавачот пред успешното завршување на понудата.

Рокот за реализација на јавната понуда не може да биде подолг од 12 месеци од денот на започнување на запишувањето и уплатата на хартиите од вредност. Јавната понуда на хартии од вредност се смета за успешно завршена ако во предвидениот рок најмалку 60% од понудените хартии од вредност во Проспектот се запишани и уплатени, освен ако издавачот во Проспектот не предвидел повисок процент на запишување и уплата на хартии од вредност за емисијата да се смета за успешно завршена. Ако пак, емисијата не се реализира успешно, истата се смета за откажана, а сите запишувања на хартиите од вредност се поништуваат и сите примени уплати за хартиите од вредност се враќаат на инвеститорите со депозитна камата.

Со новиот Закон за хартии од вредност приватната понуда на акции е дефинирана како понуда за запишување и уплаќање на акции, која е упатена на: не повеќе од 20 лица поединечно именувани во актот за издавање на акции или само на институционалени инвеститори. Институционални инвеститори според законот се банките, осигурителните компании, и инвестиционите или пензиските фондови. Каракатеристично е тоа што издавањето на акции по пат на приватна понуда е значително поедноставна постапка за издавање на акции во споредба со јавната понуда на акции. Едноставноста на постапката за реализација на приватана понуда на акции произлегува оттаму што кај приватните понуди станува збор за издавање на акции на однапред познати инвеститори на издавачот. Понатаму, издавачот до Комисијата доставува значително помал број на документи со барањето за одобрување на приватна понуда, Комисијата во случај на барање за одобрување на приватна понуда е должна да одлучува во пократок рок и слично. Согласно третманот на приватната понуда на акции во законот, ќе споменеме дека во случај на приватна понуда, издавачот на акциите до Комисијата доставува единствено барање за одобрување на приватна понуда, акт за издавање на акции и предлог соопштение до јавноста за реализација на приватна понуда на акции.

Според Законот, постапката за реализација на приватна понуда се применува и кога се врши зголемување на основната главнина од средствата на друштвото во форма на нови акции, без разлика колкав е бројот на акционери кои стекнуваат нови акции. Доколку идентитетот на некој од купувачите се промени за времетраење на приватната понуда, издавачот е должен од Комисијата да добие дозвола за настанатата промена, и во таков случај издавачот доставува корегиран акт за издавање со точни информации за идентитетот на купувачите.

Друга карактеристика за приватната понуда е тоа што издавачот може да направи приватна понуда на хартии од вредност најмногу еднаш во текот на една календарска година.

Новиот Закон за хартии од вредност ја третира и понудата за продажба на сопствени акции. Сопствените акции законот ги дефинира како акции кои се претходно издадени и продадени од страна на акционерско друштво или командитното друштво со акции кои подоцна друштвото ги стекнува по различни

основи. Понудата и продажбата на сопствените акции ќе се смета за јавна понуда, освен ако понудата не претставува исклучок од давање на одобрение согласно со одредбите од законот кои ја регулираат понудата на хартии од вредност чиј износ е помалку од 25 000 евра во денарска противредност и согласно со одредбите кои ја регулираат приватната понуда. Значи, според законот издавањето на хартии од вредност на примарниот пазар, вклучувајќи ја и продажбата на сопствените акции, се врши по претходно добиено одобрение од Комисијата, освен во случаите кои претставуваат исклучоци за кои не е потребно одобрение од Комисијата.

Во делот од законот кој се однесува на депозитар на хартии од вредност, регистрација на хартии од вредност, вршење на нетрговски преноси и порамнување на трговски трансакции исто така ќе истакнеме неколку новини. Депозитарот експлицитно добива статус на саморегулирачка организација која донесува правила за однесување и дисциплина, со цел спроведување на актите на депозитарот, како и на регулативата од надлежност на Комисијата. Заради засилување на саморегулирачкиот карактер на организацијата, со законот се воведува и обврска за воведување на независни членови (1/3) во органите на управување, кои не се вработени во депозитарот или поврзани со кој било акционер, членка на депозитарот или друго правно лице кое е овластен учесник на пазарот на хартии од вредност.

Во однос на акционерската структура на депозитарот со законот е предвидено акционери во депозитарот да можат да бидат единствено: брокерски куќи, банки, осигурителни друштва или друштва за управување со фондови, додека пак, акционер во депозитарот, заедно со сите негови поврзани лица, не може да поседува повеќе од 15% од акциите со право на управување во депозитарот.

Понатаму, се воведува забрана за депозитарот да не смее да купи или на друг начин да стекне какви било хартии од вредност за сопствена сметка (освен државни и сопствени хартии од вредност), доколку ги регистрира тие хартии од вредност во својот систем. Со законот се воведуваат и други одредби со кои депозитарот се изедначува со обврските кои берзата ги има во поглед на доставување на финансиски извештаи, обврските на депозитарот за информирање и известување и слично. Во делот на регистрацијата на хартиите од вредност и понатаму останува истиот концепт на регистрација на хартиите од вредност. Новитет е тоа што се предвидува секој сопственик на хартии од вредност да не смее да има повеќе од една сметка на хартии од вредност кај еден ист депозитар. Со законот се дефинираат и нетрговските преноси кои се спроведуваат во депозитарот.

Тргување со харти од вредност - берза. Самиот факт што берзата како институција на пазарот на хартии од вредност во Република Македонија е со подолга традиција на постоење, тоа се одразува и на соодветното законско третирање на нејзиното работење гледано од повеќе аспекти. Сепак, со новиот Закон за хартии од вредност се воведуваат одредни новини кои се на линија на натамошно зајакнување на институционалната поставеност на берзата на пазарот на хартии од вредност. Во таа смисла, слично како кај депозитарот, и берзта експлицитно добива статус на саморегулирачка организација која донесува правила за однесување и дисциплина, со цел спроведување на сопствените акти, како и на регулативата од надлежност на Комисијата. Заради засилување на саморегулирачкиот карактер на организацијата, со законот се воведува и обврска за воведување на независни членови (1/3) во органите на управување, кои не се вработени во берзата или поврзани со кој било акционер, членка на берзата или друго правно лице кое е овластен учесник на пазарот на хартии од вредност. Исто

така, се воведува забрана за берзата да не може да купи или на друг начин да стекне или поседува какви било хартии од вредност за сопствена сметка (освен државни и сопствени хартии од вредност) преку трговска трансакција која се врши на таа берза.

Овластени учесници на пазарот на хартии од вредност-брокерски куќи, брокери. И кај брокерските куќи и брокерите како овластени учесници на пазарот на хартии од вредност се воведоа определени новини кои во овој дел сосема кусо ќе ги елабориаме. Во однос на можноста за основање брокерски куќи во Република Македонија од страна на странски физички и правни лица ќе констатираме дека ниту со новиот ниту се дерогираниот Закон за хартии од вредност оваа можност не беше ускратена. Единствено со новиот Закон за хартии од вредност се направи чекор понапред со тоа што се овозможи под определени законски услови отворање на подружница на странска брокерска куќа во Република Македонија. Според тоа, се дозволува странска брокерска куќа која е овластена да ги врши сите или некои од услугите со хартиите од вредност во било која од земјите членки на Организацијата за економска соработка и развој, да може да ги врши истите услуги на територијата на Република Македонија преку своја подружница која има дозвола за работење добиена од Комисијата. Освен отворање на подружница на странска брокерска куќа, законот дозволува и отворање на експозитури на домашните брокерски куќи на територијата на Република Македонија. Во поглед на оперативното работење на брокерските куќи, а заради поголема транспарентност и поголема ефикасност во работењето со клиентите, значајно е тоа што во законот се воведоа одредби кои досега не биле предмет на законот, односно истите биле пропишани во берзанските правила и процедури. Во таа смисла законот има низа одредби кон кои треба при своето работење да се придржуваат брокерските куќи, како на пример: заштита на интересот на клиентот, решавањето на судир на инетреси, водењето на книгата на налози, известувања на клиентите и други. Можеби едни од најважните новини кои за прав пат се воведоа со новиот Закон за хартии од вредност, а се однесуваат на брокерските куќи е нормирањето на престанокот на брокерските куќи преку посебна постапка за ликвидација на брокерска куќа и посебна постапка за стечај над брокерска куќа.

За брокерите како учесници на пазарот на хартии од вредност, се воведе обврска за нивно лиценцирање, односно добивање на дозвола за работање на брокер од страна на Комисијата за хартии од вредност. Лицето ќе се стекне со ваква дозвола за работење на брокер ако, освен стекнато уверение за работење со хартии од вредност, исполнува и други законски услови. Добиената дозвола за работење брокерот е должен да ја обновува секоја петта година.

Друштва за инвестиционо советување и инвестициони советници - Со дерогираниот Закон за хартии од вредност постоеше можност за основање на друштва за инветиционо советување во кои ќе работат лица кои имаат положено посебен стручен испит за инвестиционо советување - инветсициони советници. И покрај постоењето на законската можност за вршење на оваа дејност во Република Македонија сеуште не е основано друштво за инвестиционо советување. Како со претходниот, така и со новиот Закон за хартии од вредност и понатаму останува можноста за основање на друштва за инвестиционо советување со тоа што се дадени одредени услови за нивно основање. На пример, друштвото за инвестиционо советување мора во секое време да поседува и одржува основна главнина во износ од 10.000 ЕВРА во денарска противвредност, пресметана по среден курс на НБРМ започнувајќи од денот на добивање на дозволата од страна на Комисијата. Исто така, друштвото за инвестиционо советување е должно во

секое време да располага со ликвидни средства пропишани од Комисијата, во зависност од обемот и видот на услугите кои ги врши во врска со хартии од вредност и ризиците на кои е изложено при вршењето на тие услуги. Слично како и кај брокерите, услуги поврзани со инвестиционо советување на клиенти може да вршат само овластни инвестициони советници, кои освен положен стручен испит за инвестиционо советување треба да исполнуваат и други законски услови за да може да стекнат дозвола за работење на ивестиционен советник. По добивањето на доволата, инвестициониот советник е должен истата да ја обновува секоја петта година.

Акционерски друштва со посебни обврски за известување и обврски за известување на членовите на органите на управување, директорите и акционерите. Во овој дел од законот вклучени се многубројни новини кои најмногу се разликуваат од одредбите на дерогираниот Закон за хартии од вредност, а се во насока на усогласување со Принципите на IOSCO со кои се уредува обелоденувањето на податоци од страна на издавачите, како и со условите за известување предвидени во Директивата на ЕУ за транспарентност. Во продолжение ќе наведеме само неколку од нив. Друштвата со посебна обврска за известување, кои се водат во регистарот на Комисијата се должни да поднесат годишни, полугодишни и тримесечни финансиски извештаи, како и тековни соопштенија во случај кога кај друштвото настануваат позначајни промени (на пример стекнување или оттуѓување на значаен дел од средствата на друштвото, промена на овластени ревизори, промена во составот на органите на управување и слично).

Со новиот Закон за хартии од вредност се воведуваат обврски за известување за членовите на органите на управување, директорите и одредени акционери на друштвата со посебни обврски за известување.

Битно е да се напомене дека законот дозволува во одредени ситуации акционерските друштва со посебни обврски за известувања да не објавуваат ценовно чуствителни информации. Имено, во специфични ситуации кога обврската за објавување на одредени информации може да биде штетна и за друштвото и за јавниот интерес, дозволено е друштвото да може да побара од Комисијата да биде ослободено од обврската за обелоденување на одредени информации.

Забранети дејствија во работењето со хартии од вредност - Во дерогираниот Закон за хартии од вредност низ целиот негов текст беа содржани различни забрани за одредени видови постапувања односно непостапувања од страна на различни учесници на пазарот на хартии од вредност. Овој концепт во новиот Закон за хартии од вредност е напуштен, така што на едно место (главата VII од законот) се сконцентрирани сите забранети дејствија кои се предвидени со законот. Значи во овој дел од законот се содржани одредби со кои се забрануваат ценовни манипулации, ширење на погрешни информации, тргување врз основа на инсајдерски информаци или учество во кој било вид на измама во однос на тргувањето со хартии од вредност. Понатаму, овој дел од законот ги опфаќа и неовластените понуди на хартии од вредност, а се предвидуваат и правни процедури на заштита на инвеститорите во случај на купување на хартии од вредност врз основа на документи кои содржат измамнички податоци.

Комисија за хартии од вредност - Од делот на новиот Закон за хартии од вредност со кој се регулира статусот, организацијата, надлженостите, функциите и овластувањата на Комисијата за хартии од вредност како самостојно и независно регулаторно тело, ќе наведеме неколку законски решенија кои се разликуваат од

претходниот закон. Комисијата е составена од пет комисионери (членови) од кои еден е претседател.

Мандатот на комисионерите (членовите) е пет години, со можност за реизбор.

Претседателот и најмалку двајца комисионери (членови) се професионално ангажирани во Комисијата со полно работно време и не можат да имаат друга функција и да бидат вработени на друго работно место или да добиваат друг надомест освен платата како комисионери (членови) и надоместоци од повремени едукативни и авторски хонорари. Воведена е одредба за избегнување на судир на интереси на членовите и вработените во Комисијата, а се менува и начинот на кој Комисијата ги донесува подзаконските акти-правилници. Комисијата донесува правилници, по обезбедување на јавна расправа за предлог на правилници и поднесување на писмени забелешки од заинтересираните лица во период од 30 календарски дена. Добиените коментари Комисијата ги објавува на својата веб страница. Но, законот допушта Комисијата да може да донесе правилник од времен карактер без претходна јавна расправа, доколку оцени дека потребата за таков правилник е од итна природа, а особено заради: заштита на интересите на инвеститорите, учесниците на пазарот на хартии од вредност и интегритетот на пазарот, одржување на чесен, уреден и транспарентен пазар на хартии од вредност и слинчо.

Во делот на контролната функција на Комисијата, воведени се одредени новини со кои се зајакнуваат нејзините овластувања за преземање мерки и изрекување на санкции спрема овластените учесници на пазарот на хартии од вредност. Како една од посуштинските новини кои се воведуваат со новиот Закон за хартии од вредност е поинаквото определување на второстепениот орган кој постапува во втор степен по жалбите изјавени на актите донесени од Комисијата за хартии од вредност. Наместо како што во изминатиот период во второстепена постапка одлучувше соодветна комисија на Владата, согласно новиот Закон за хартии од вредност против актите на Комисијата за хартии од вредност по изјавена жалба одлучува посебна Комисија за решавање на жалби од областа на пазарот на хартии од вредност .

Оваа второстепена комисија за жалби е составена од претседател и четири члена, а карактеристтично е тоа што членовите и претседателот, на предлог на Комисијата за прашања на изборите и именувањата, ги именува и ги разрешува Собранието на Република Македонија.

II. Издавање одобренија и дозволи

1. Одобренија за нови емисии на хартии од вредност

Издавањето на хартии од вредност на примарниот пазар во Република Македонија се врши по претходно добиено одобрение од Комисијата за хартии од вредност.

Во текот на 2005 година Комисијата за хартии од вредност разгледа 17 барања за издавање одобрение за емисија на хартии од вредност, при што Комисијата издаде 13 решенија за давање одобрение за издавање на долгорочни хартии од вредност и едно делумно решение за давање одобрение за издавање на долгорочни хартии од вредност (во понатамошниот текст: 14 решенија за давање одобрение за издавање долгорочни хартии од вредност), во вкупен одобрен износ од 11.474.564.929 денари, односно 187.386.631 евра. Од вкупно издадените 14 решенија за давање одобрение за издавање на долгорочни хартии од вредност, само едно решение се однесува на емисија на долгорочни должнички хартии од вредност - обврзници, додека останатите 13 решенија се однесуваат на сопственички долгорочни хартии од вредност - акции. Во изминатата година немаше ниту еден случај на издавање краткорочни хартии од вредност.

Сите 14 емисии на хартии од вредност во 2005 година беа наменети за познати купувачи, односно беа реализирани како приватни пласмани. Во текот на 2005 година не беа распишани емисии на хартии од вредност по пат на јавен повик.

Карактеристично е што сите емисии на хартии од вредност наменети за познати купувачи се реализирани со процент на реализација на емисиите од 100%, при што се издадени акции во вкупна вредност на издадените решенија од 11.290.236.529 денари односно 184.386.631 евра и обврзници во износ од 184.328.400 денари односно 3.000.000 евра.

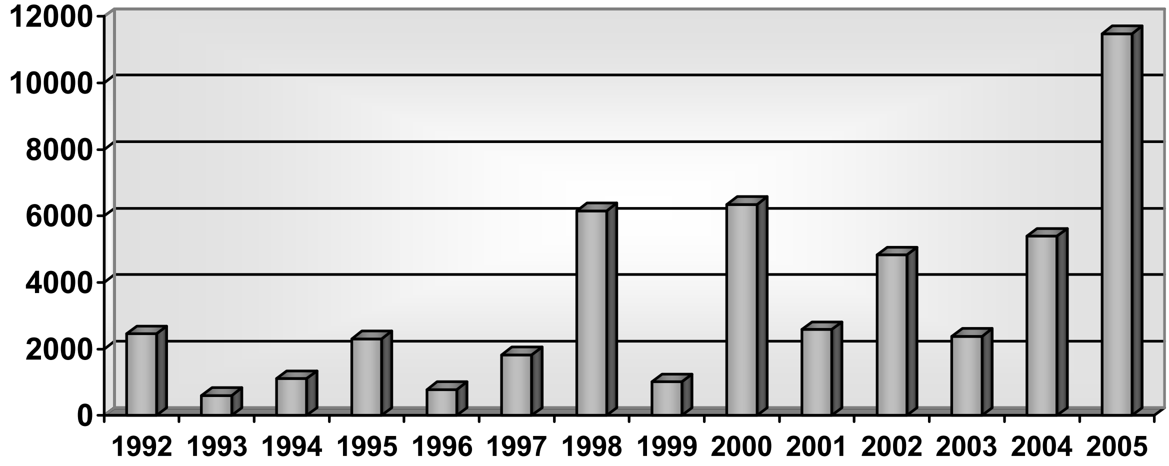
Во текот на 2005 година, во споредба со претходната 2004 година, забележано е намалување на бројот на издадени решенија за 17,65% (17 решенија во 2004 година, а 14 решенија во 2005 година). Гледано, пак, од аспект на вредноста на издадените решенија, вредноста на распишаните емисии во 2005 година во однос на 2004 година е двојно поголема: 11.474.564.929 денари (187.386.631 Евра) во 2005 година, во однос на 5.394.384.295,50 денари (87.998.818,48 Евра) во 2004 година. Заради компаративна анализа, во продолжение се дадени податоците за бројот и вредноста на издадените решенија за одобрување на емисии на хартии од вредност по години:

Издадени одобренија за емисии на долгорочни хартии од вредност по години

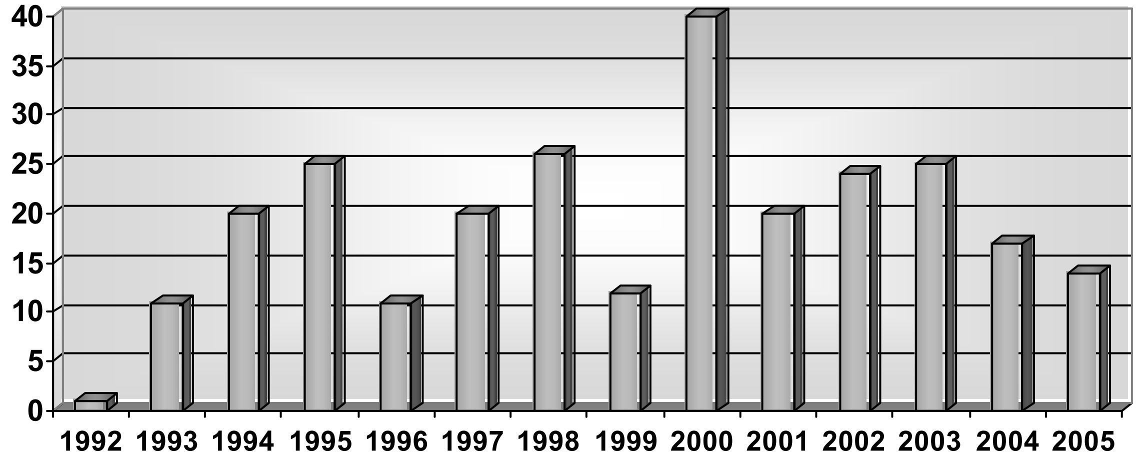
	број на издадени одобренија	вредност на издадените одобренија (во милиони денари)
1992 година	1	2.459
1993 година	11	605
1994 година	20	1.108
1995 година	25	2.300
1996 година	11	781
1997 година	20	1.823
1998 година	26	6.152

1999 година	12	1.014
2000 година	40	6.342
2001 година	20	2.585
2002 година	24	4.832
2003 година	25	2.383
2004 година	17	5.394
2005 година	14	11.475

Вредност на издадените одобренија (во милиони денари)



Број на издадени одобренија за емисии на хартии од вредност



Во текот на 2005 година, за сите одобрени емисии на хартии од вредност кои се распишани од страна на издавачите на хартии од вредност запишувањето и уплатата на хартии од вредност се одвиваше во седиштата на друштвата. Досега, ниту една примарна емисија на хартии од вредност не е реализирана преку Македонската Берза АД Скопје, ниту пак е спроведена постапка на организирање, подготовка и откуп на новоиздадени долгорочни хартии од вредност од страна на брокерска куќа или банка.

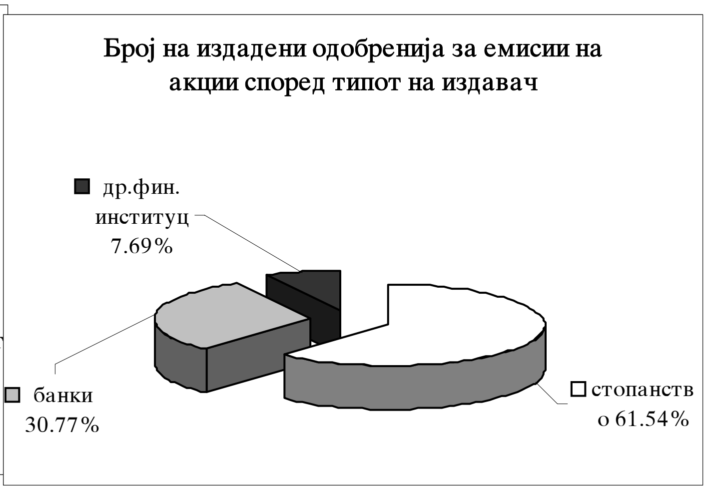
Во текот на 2005 година, Комисијата разгледа и одлучуваше по вкупно 17 поднесени барања за давање одобрение за издавање долгорочни хартии до вредност, и тоа 3 барања поднесени во текот на месец декември 2004 година, како и 14 барања поднесени во текот на 2005 година. Во текот на 2005 година, покрај разгледаните 14 барања, беа поднесени и уште 3 барања, за кои Комисијата ќе одлучува во 2006 година. Од вкупно разгледаните 17 барања за давање одобрение за емисија на долгорочни хартии од вредност, Комисијата позитивно одлучи по 13 барања, а едно барање беше делумно одобрено. Постапката по две барања беше прекината заради решавање на претходно прашање, а постапката пред Комисијата по едно барање со решение беше запрена на барање на издавачот.

а) Акции

Во текот на 2005 година одобрени се 8 емисии на акции на акционерски друштва од стопанството, 4 емисии на акции од банки (при што една од четирите емисии беше делумно одобрена) и една емисија на акции на Клириншка куќа Клириншки интербанкарски системи АД Скопје.

Преглед на видови издавачи, број на издадени решенија, вредност на емисиите и вид на понуда на издадените акции

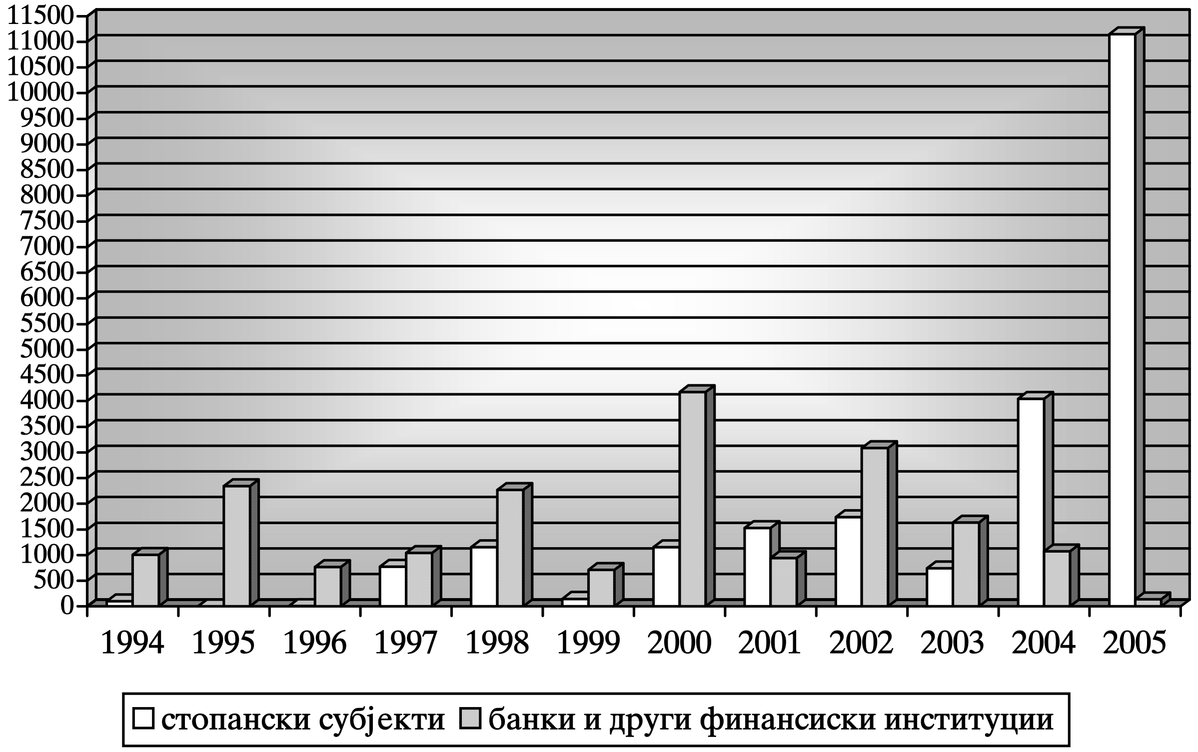
Ред. Бр.	*Издавачи на акции*	*Број на издадени решенија*	*Вредност на емисијата*		*Јавна понуда (ЈП)/ Познат купувач (ПК)*
			Евра	*денари*	
1.	Трговски друштва од стопанството	8	182.093.571	11.149.525.809	ПК 8
2.	Банки	4	2.250.832	138.120.720	ПК 4
3.	Други финансиски институции	1	42.228	2.590.000	ПК 1
	Вкупно:	13	184.386.631	11.290.236.529	**ПК 13**



Вредност на издадените одобренија за издавање на акции на АД-ата од стопанството, банки и други финансиски институции (во милиони денари)

	вредност на издадени одобренија на АДа од стопанството (во милиони денари)	вредност на издадени одобренија на Банки и други финансиски институции (во милиони денари)
1994 година	99,86	1.007,88
1995 година	-	2.346,31
1996 година	10,65	770,04
1997 година	777,29	1.045.61
1998 година	1.158,03	2.268,02
1999 година	149,66	714,08
2000 година	1.157,03	4.174,31
2001 година	1.531,73	942,64
2002 година	1.742,40	3.089,69
2003 година	746,70	1.635,89
2004 година	4.046,05	1.072,56
2005 година	11.149.53	140,71

Вредност на одобрените емисии на акции на стопански субјекти и банки



Акционерски друштва од стопанството

Сите распишани емисии на акции од страна на трговските друштва од стопанството беа наменети за познати купувачи и тоа претежно како зголемување на капиталот на друштвата врз основа на инвестиции од странство, или капитализација на остварена добивка. Како емитенти на хартии од вредност од стопанството во 2005 година се јавија: Фруктал Мак АД Скопје; Космофон Услуги на мобилна телефонија АД Скопје; Раде Кончар - апаратна техника АД Скопје; Тондах Македонија АД Виница; Алкалоид АД Скопје; Единство АД Тетово; АД Зеолит БСБ Пробиштип и Електростопанство на Македонија АД Скопје.

Вредноста на одобрените емисии на акции на стопанските субјекти е прикажан во долниот графикон.

Вредноста на одобрените емисии на акции на стопанските субјекти

Вредноста на одобрените емисии на акции од акционерски друштва од стопанството во 2005 година (11.149.525.809 денари) е за речиси три пати поголема од вредноста на одобрените емисии на акции на овие друштва во 2004 година (4.046.052.694 денари). Ваквото зголемување во најголем дел се должи на емисијата на акции на Електростопанство на Македонија, која претставува 75% од вкупно одобрениот износ на емисии на акции од акционерски друштва од стопанството во 2005 година.

Како конкретни причини за зголемувањето на акционерскиот капитал на стопанските субјекти во 2005 година можат да се наведат: инвестиции согласно договори со стратешки инвеститори за докапитализација, претварање на побарувања на доверители во траен влог, капитализација на добивката, претворање на неноминиран капитал во номиниран капитал, а една од емисиите на акции беше наменета за Фондот на акции на вработените согласно член 281 од Законот за трговски друштва.

- *Банки*

Во текот на 2005 година 3 банки распишаа вкупно 4 емисии на акции заради нивна докапитализација, во вкупен одобрен износ од 138.120.720 денари (2.250.832 Евра). Две од одобрените четири емисии на акции од банките беа распишани заради капитализација на остварената добивка од минатата година, една емисија беше распишана за целите на присоединување на штедилница кон банка, а една емисија беше реализирана со нов паричен влог од странски инвеститор. Банките кои се јавија на примарниот пазар на хартии од вредност во 2005 година се Инвестбанка АД Скопје (која распиша две емисии на акции во текот на 2005 година), Стопанска Банка АД Битола и Универзална Инвестициона Банка АД Скопје.

Вредноста на одобрените емисии на акции на банките е прикажан во следниот графикон:

Вредноста на одобрените емисии на акции на банките

- *Други финансиски институции*

Што се однесува до останатите финансиски институции, во текот на 2005 година беше одобрена и реализирана една емисија на акции од Клириншка куќа Клиртриншки интербанкарски системи АД Скопје. Со емисијата, Клириншка куќа изврши капитализација на дел од остварената добивка за 2004 година, при што беа издадени акции на акционерите на друштвото.

Од одобрените 13 пласмани на емисии на акции (емисии на акции наменети за познати купувачи), 5 емисии беа наменети за откуп од странски инвеститори, пласманот на 3 емисии на акции беше наменет за домашни правни и физички лица, а 5 емисии на акции се распишани и реализирани од средства на друштвата (капитализација на добивки и резерви).

Од аспект на вредноста на емисиите на акции, може да се забележи дека, од вкупно одобрените пласмани на акции во износ од 11.275.009.519 денари (184.137.824 евра), 2.395.142.667 денари се странски инвестиции (што претставува 21,24% од вкупниот износ на одобрените пласмани), додека 207.650.171 денари се инвестиции од домашни купувачи (што претставува 1,84% од вкупната вредност на одобрените пласмани), а 8.672.216.681 денари се капитализација на резерви и добивки на акционерските друштва (што претставува 76,92% од вкупната вредност на одобрените пласмани и во најголем дел се должи на емисијата на акции на Електростопанство на Република Македонија).

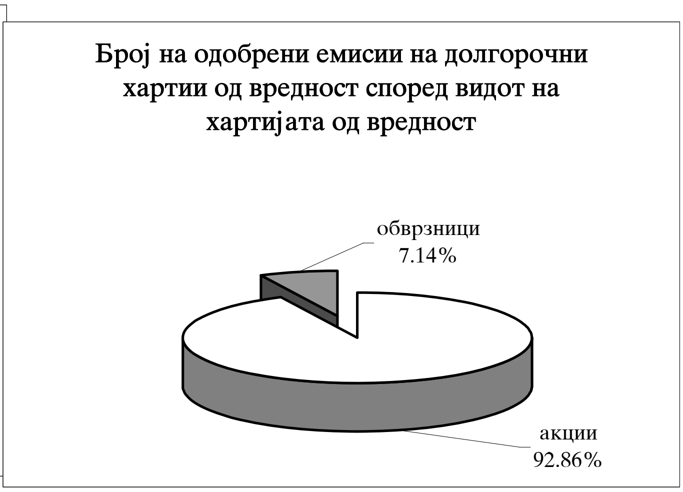
Доколку, од анализата се изземе емисијата на акции на Електростопанство на Македонија, учеството на странските инвестиции од аспект на инвестираната вредност во акции изнесува 83,25% од вкупно одобрениот износ на емисии на акции.

б) Обврзници

Во текот на 2005 година, Комисијата за хартии од вредност разгледа и одобри едно барање за давање одобрение за емисија на долгорочни должнички хартии од вредност - корпоративни обврзници.

Комисијата за хартии од вредност на Друштвото за трговија и услуги "Аркада Македонија" ДООЕЛ Скопје му издаде одобрение за издавање на долгорочни должнички хартии од вредност - втора емисија на 3.000 обврзници со поединечна номинална вредност од 1.000 евра, а вкупна вредност на емисијата од 3.000.000 евра во денарска противвредност од 184.328.400 денари. Обврзниците од втората емисија беа наменети исклучиво за познатиот купувач - Друштвото со ограничена одговорност Аркада-Фонд Киев-Украина, при што, заради карактерот на емисијата, Комисијата за хартии од вредност забрани промет на обврзниците, нивно отуѓување, заложување и/или друго оптоварување од страна на купувачот на обврзниците.

Вредноста на емисијата на корпоративни обврзници претставува 1,6% од вредноста на вкупно одобрените емисии на хартии од вредност во 2005 година.



в) Краткорочни хартии од вредност

Во 2005 година не е поднесено ниту едно барање за одобрување на емисија на краткорочни хартии од вредност од страна на трговско друштво што главно се должи на следното:

- со Законот за хартии од вредност од 2000 година банките и штедилниците се ослободени од обврската да бараат одобрение за емисија на краткорочни хартии од вредност;
- кај трговските друштва и други субјекти не постои интерес за издавање на краткорочни хартии од вредност.

* * *

Заради заштита на интересите на лицата кои се сопственици или инвестираат во хартии од вредност при примарни емисии, Комисијата за хартии од вредност во текот на 2005 година спроведе теренска контрола на две јавни понуди на акции распишани во претходната, 2004 година, а со рок за реализација во 2005 година. Спроведените контроли беа во функција на утврдување дали акционерските друштва што издаваат акции ја почитуваат постапката за издавање хартии од вредност по пат на јавна понуда пропишана со Законот за хартии од вредност и подзаконските акти кои произлегуваат од истиот. При тоа беше констатирано дека двете јавни понуди распишани во 2004 година, а реализирани во 2005 година се спроведени согласно законските одредби кои се однесуваат на издавање и јавна понуда на хартии од вредност.

2. Одобренија за основање на брокерски куќи и банки за работа со хартии од вредност

Во текот на 2005 година до Комисијата за хартии од вредност беа поднесени и одобрени три барања за давање одобрение за основање и работа на брокерска куќа, и тоа: Илирика Инвестментс АД Скопје, Алта Виста брокер АД Скопје и Иново брокер АД Скопје. Трите брокерски куќи се основани со капитал од 75.000 евра и тоа за извршување на следните дејности: примање и извршување на налози од инвеститорите што се однесуваат на купување и продажба на долгорочни хартии од вредност, во име и за сметка на клиентот и советување на клиентите при издавање и тргување со долгорочни хартии од вредност.

Како основачи на брокерските куќи се јавија домашни и странски физички и правни лица. Брокерската куќа Илирика Инвестментс АД Скопје е основана од три правни лица од Република Словенија и едно физичко лице од Република Македонија. Брокерската куќа Алта Виста брокер АД Скопје е основана од две физички лица од Република Македонија. Основачи на брокерската куќа Иново брокер АД Скопје се три физички лица од Република Бугарија и едно физичко лице од Република Македонија.

3. Согласности за именување директори на овластените учесници на пазарот на хартии од вредност

Именувањето директор на овластен учесник на пазарот на хартии од вредност во Република Македонија подлежи на согласност од Комисијата за хартии од вредност.

Во 2005 година до Комисијата за хартии од вредност беа поднесени вкупно 14 барања за давање согласност за именување директор на овластен учесник на пазарот на хартии од вредност. При тоа, 12 од поднесените 14 барања беа одобрени во текот на 2005 година, а по две барања Комисијата ќе одлучува во 2006 година.

Комисијата издаде 9 согласности за именување директор на брокерска куќа и 2 согласности за именување директор на организациона единица на банка за работа со хартии од вредност.

Директорот на Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје беше реизбран за период од уште четири години, за што Комисијата издаде согласност.

Во текот на 2005 година беше извршена промена на менаџерскиот тим на Македонска Берза АД Скопје, така што до Комисијата за хартии од вредност беа поднесени две барања за давање согласност за именување на директори на Берзата. Согласно поднесените барања, Комисијата издаде согласност за именување главен извршен директор на Берзата и извршен директор на Берзата.

4. Одобренија за давање јавна понуда за откуп на хартии од вредност

Одредбите од Законот за преземање на акционерски друштва се применуваат на хартиите од вредност на акционерските друштва кои котираат на официјалните пазари на берзата и кои во моментот на објавувањето на најавата за јавна понуда за откуп имаат основен капитал од 2.000.000 евра и најмалку 25 акционери.

Согласно законот, јавна понуда за откуп на хартии од вредност при преземање на акционерско друштво се дава врз основа на претходна дозвола од Комисијата за хартии од вредност. Издавањето на дозвола од страна на Комисијата има за цел да обезбеди регулирано и транспарентно преземање на акционерските друштва, при што посебен акцент е ставен на заштитата на интересите на малцинските акционери.

Во текот на 2005 година Комисијата издаде една дозвола за понуда за откуп врз основа на Законот за преземање на акционерските друштва.

Имено, во април 2005 година, Комисијата за хартии од вредност донесе решение за давање дозвола на Друштвото за производство, трговија и услуги Иво експорт-импорт ДООЕЛ Струмица за понуда за откуп на обичните акции издадени од Жито Струмица АД Струмица. Понудата за откуп ја даде Стопанска Банка АД Скопје, Дирекција за работи со хартии од вредност и брокерско посреднички услуги, во име и за сметка на Друштвото за производство, трговија и услуги Иво експорт-импорт ДООЕЛ Струмица. Во мај 2005 година Комисијата донесе решение со кое ја утврди за неуспешна понудата за откуп на обичните акции издадени од Жито Струмица АД Струмица. Бидејќи беше утврдена неуспешност на понудата за откуп, Комисијата му забрани на понудувачот да дадва нови понуди за откуп на хартиите од вредност издадени од Жито Струмица АД Струмица и да купува хартии од вредност издадени од Жито Струмица АД Струмица во рок од 12

месеци од денот на утврдувањето на понудата за откуп за неуспешна, доколку тие хартии од вредост, заедно со другите хартии од вредност, кои веќе ги има, му обезбедуваат повеќе од 25% од хартиите од вредност кои обезбедуваат право на глас во друштвото.

5. Уверенија за овластени лица за работа со хартии од вредност

Во април 2005 година, Комисијата за хартии од вредност ја организираше десеттата обука на кадри за вршење на работи со хартии од вредност, а полагањата на стручниот испит се одржаа во јуни, јули и декември 2005 година.

Предавачите кои ги држеа предавањата се еминентни стручни лица со широко теоретско и практично познавање од обласата на финансиското работење и работење со хартии од вредност, берзанското работење, пазарот на капитал, оданочувањето, етиката, меѓународните стандарди од оваа област и воопшто, од економијата и правото.

Сите 37 кандидати од десеттата обука на Комисијата, како и 9 лица од претходни обуки, односно вкупно 46 лица се стекнаа со уверение за вршење на работи со хартии од вредност во Република Македонија, со што вкупниот број на овие лица ја достигна бројката од 299.

6. Дозволи за работа со хартии од вредност - брокери

Издавањето дозволи за работење на брокер е новина воведена со Законот за хартии од вредност од 2005 година, кој стапи на сила на 15. ноември 2005 година.

Според Законот за хартии од вредност од 2000 година откога лицето ќе го положеше стручниот испит за вршење на работи со хартии од вредност на Комисијата за хартии од вредност, тој/таа добиваше уверение за работа со хартии од вредност. Законот од 2000 година не предвидуваше посебно "лиценцирање" на овластените лица за работа со хартии од вредност да се занимаваат со брокерски активности. Законот за хартии од вредност од 2005 година, предвидува новина во поглед на овластувањето на лицата да се занимаваат со брокерска дејност, во смисла на тоа што се воведува формална процедура за добивање на дозвола за работа на брокерите, слична на процедурата за лиценцирање на другите овластени учесници на пазарот. Законот воведува и ново барање според кое брокерите мора да ја обновуваат нивната дозвола на секои пет години. При тоа, во преодните одредби на Законот за хартии од вредност од 2005 година (член 250) е предвиден период од 180 дена од денот на влегувањето во сила на овој закон, во кој лицата кои се стекнале со уверенија за работење со хартии од вредност треба да поднесат барање до Комисијата за издавање дозвола за работа со хартии од вредност.

Врз основа на Законот за хартии од вредност од 2005 година, во текот на 2005 година до Комисијата беше поднесено едно барање за давање дозвола за работа на брокер и истото беше одобрено.

III. Регистар на акционерски друштва во Комисијата за хартии од вредност

1. Регистар на акционерски друштва

Зголемувањето на транспарентноста во работењето и информирањето на јавноста за финансиската состојба на акционерските друштва во Република Македонија, значеше и воведување на посебен Регистар на акционерски друштва во рамките на Комисијата за хартии од вредност.

Воведувањето на Регистарот имаше за цел зголемување на обемот на релевантните информации од кои акционерите и инвеститорите ќе можат полесно да носат деловни одлуки во врска со инвестирањето во хартии од вредност.

Со измените и дополнувањата на Законот за хартии од вредност од декември 2003 година (Службен весник на Република Македонија број 85/2003) е имплементирана законската одредба, според која Комисијата за хартии од вредност води Регистар на акционерски друштва, во кој се запишуваат сите акционерски друштва кои по основањето издале хартии од вредност по пат на јавна понуда или имаат повеќе од 100 акционери и основна главнина повеќе од 1.000.000 евра.

Воведувањето на ваква одредба, значеше воведување и обврски за акционерските друштва во Регистарот на Комисијата, според кои, друштвата во јавноста објавуваат известувања за општите податоци за друштвото, финансиската состојба, промените во капиталот, правниот статус и деловните активности кои имаат значително влијание врз цената на хартиите од вредност. Исто така, друштвата од Регистарот во рок од 30 дена од последниот ден на секое шестмесечје се должни да ги објават во јавноста своите неревидирани шестомесечни финансиски извештаи, како и да објават дел од ревидираните годишни финансиски извештаи (биланс на успех, биланс на состојба, извештај за готовинскиот тек и извештај за промени во капиталот), со мислење од овластен ревизор, во рок од 15 дена од денот на усвојувањето на извештајот на Собранието на акционерите.

Податоците за друштвата кои се водат во Регистарот и известувањата објавени од акционерските друштва се достапни за јавноста преку веб страницата на Комисијата за хартии од вредност.

* * *

Од отпочнување со функционирање на Регистарот на акционерски друштва поточно од 17-03-2004 година, заклучно со 31-12-2005 година Комисијата има извршено неколку промени во поглед на бројот на акционерските друштва од Регистарот и тоа:

Промени на состојбите во Регистарот на Комисијата во 2005 година

	Број на акционерски друштва во Регистарот	Избришани АД-а од Регистарот во однос на претходната состојба	Нови внесови на АД-а во Регистарот во однос на претходната состојба
Состојба на 01.01.2005	181	/	/
Промена на 01.02.2005	171	10	/
Промена на 19.04.2005	168	4	1
Промена на 19.07.2005	166	4	2
Промена на 23.08.2005	164	2	/
Промена на 14.09.2005	163	1	/
Промена на 10.10.2005	160	3	/

Од отпочнувањето со функционирање на Регистарот, измените, односно внесувањата и бришењата на акционерските друштва од Регистарот заклучно со 31-12-2005 година во најголем дел се извршени врз основа на состојби добиени од Централниот Депозитар за хартии од вредност АД Скопје, како и од надлежните судови.

Согласно измените и дополнувањата на Законот за хартии од вредност од 2003 година и подзаконските акти, друштвата од Регистарот на Комисијата, доставуваат известувања и информации во текот на календарската година и тоа: тримесечни известувања (општи податоци, промените во капиталот, правниот статус и деловни активности кои имаат влијание на цената на хартиите од вредност); шестмесечни известувања (неревидирани шестомесечни финансиски извештаи; годишно известување (дел од ревидираниот годишен извештај со мислење на ревизорот) и други информации кои имаат значително влијание на цените на хартиите од вредност (промена на членови на органите на управување, намера за преземање и преземање на акционерското друштво, договори кои значително влијаат на работењето на друштвото).

Акционерските друштва известувањата ги доставуваат во писмена и електронска форма, пропратени со изјава во писмена форма од одговорното лице во друштвото, со која се гарантира дека доставените податоци до Комисијата се веродостојни и точни. Доколку известувања се комплетни во смисла на Правилникот за начинот, содржината и формата на известувањата на акционерските друштва кои се водат во регистарот на Комисијата за хартии од вредност се објавуваат на веб страницата на Комисијата во рок од 30 дена од денот на нивниот прием.

Комисијата за хартии од вредност согласно Законот за хартии од вредност не одговара за точноста и вистинитоста на доставените известувања.

Состојбите во однос на бројот на постапувањата на акционерските друштва од Регистарот согласно обврските од законот и подзаконските акти за 2005 година во споредба со 2004 е следна:

- Број на годишни известувања:

2004 година	62[1]	2005 година	61

- Број на полугодишни -шестмесечни известувања:

(I семестар 2004)	59	(I семестар 2005)	59
(II семестар 2004)	38[2]	(II семестар 2005)	/ (*не постои обврска*)

- Број на тримесечни известувања:

(I тромесечие 2004)	/ (*не се прим.измените на ЗХВ*)	(I тромесечие 2005)	52
(II тромесечие 2004)	24	(II тромесечие 2005)	40
(III тромесечие 2004)	33	(III тромесечие 2005)	42
(IV тромесечие 2004)	34[3]	(IV тромесечие 2005)	/ (*не постои обврска*)

- Број на доставени други информации:

2004 година	4	2005 година	15

Од погореизнесените податоци може да се констатира дека акционерските друштва кои се водат во Регистарот на Комисијата и во изминатa 2005 слично како 2004 година сé уште недоволно ги исполнуваат своите обврски за објавување податоци определени со Законот за хартии од вредност и подзаконските акти. Процентуално гледано, при исполнувањето на обврските на акционерските друштва од Регистарот во 2005 година има зголемување на бројот на доставите до Комисијата, како и на објавите, но при тоа треба да се има предвид дека бројот на друштвата од почетните 188 е намален на 160 акцинерски друштва во Регистарот. Бројот на акционерските друштва од Регистарот е намален во најголем дел заради поведените стечајни постапки.

Всушност, неисполнувањето на обврските од страна на друштвата значи дека пазарот на капитал во Република Македонија и понатаму се соочува со значаен степен на затвореност во поглед на информациите кои имаат влијание врз цените на хартиите од вредност. Со ваквото непостапување во однос на објавувањето на информациите на поголемиот дел на акционерските друштва се ограничува пристапот до деловни информации за друштвата, на акционерите и

[1] Состојба заклучно со 21.01. 2005 година (податоците се за 2004, но се пристигнати во 2005)
[2] Состојба заклучно со 17.03.2005 година (податоците се за 2004, но се пристигнати во 2005)
[3] Состојба заклучно со 17.03.2005 година (податоците се за 2004, но се пристигнати во 2005)

оние инвеститори кои сакаат да ги вложуваат своите слободни парични средства во хартии од вредност.

Тековното објавување на сите релевантни информации за работата, резултатите и функционирањето на едно акционерско друштво е едно од основните начела на корпоративното управување, кое како принцип е основен предуслов за создавање на атрактивна инвестициона клима, којашто се карактеризира со конкуректски ориентирани компании и ефикасни финансиски пазари.

Изнесеното упатува на следното:

1. дека постојат тешкотии кај акционерските друштва при изготвувањето и доставувањето на известувањата до Комисијата (несоодветно разбирање на обврските за објавување кои се однесуваат на Регистарот, "неинформираност" за Регистарот, недостаток на луѓе и средства за изработка и достава на истите итн.).
2. дека акционерските друштва не доставуваат известувања заради избегнување на обврските за информирање на јавноста и малцинските акционери.

Досегашното искуство на Комисијата за хартии од вредност и функционирањето на Регистарот укажува на тоа дека, како главна причина за непостапување на акционерските друштва е избегнувањето на обврските за информирање на јавноста и малцинските акционери односно обелоденувањето на информациите за севкупното работење на друштвата.

Кон оваа констатација потребно е да се додаде и фактот што со измените и дополнувањата од 2003 година на Законот за хартии од вредност, не беше предвидена и санкција за неизвршување на законските обврски на друштвата од Регистарот на Комисијата за хартии од вредност.

Меѓутоа, ова е надминато со новиот Закон за хартии од вредност, каде во делот на казнените одредби се предвидени посебни парични казни со кои ќе се казнат за прекршок акционерските друштва со посебни обврски за известување доколку не ги доставуваат потребните информации до Регистарот на Комисијата.

2. Акционерски друштва со посебни обврски за известување и обврски за известување на членовите на органите на управување, директорите и акционерите

а) Регистар на акционерски друштва со посебни обврски за известување

Во ноември 2005 година влезе во сила и почна да се применува новиот Закон за хартии од вредност (Службен весник на Република Македонија бр. 95/2005).

Согласно новиот Закон за хартии од вредност, во Комисијата за хартии од вредност и понатаму се води Регистар на акционерски друштва, но со изменет наслов, односно тоа е "Регистар на акционерски друштва со посебни обврски за известување" (во понатамошниот текст: Регистар).

Во основа Регистарот на акционерски друштва со посебни обврски за известувања во Комисијата за хартии од вредност ја има истата функција што ја имаше и со претходниот Закон за хартии од вредност, а тоа е пред сé транспарентност на податоците од работењето на поголемите акционерски друштва во Република Македонија, односно податоци за акционерските друштва кои ги исполнуваат условите согласно законот.

Имено, во Регистарот кој го води Комисијата за хартии од вредност се запишува друштвото кое извршило јавна понуда на хартии од вредност; или има основна главница од 1.000.000 ЕВРА во денарска противвредност и повеќе од 100 акционери или е котирано на берза, односно исполнувањето на било кој услов поединечно од страна едно акционерско друштво, ќе значи негово запишување во Регистарот на Комисијата.

Акционерското друштво со посебни обврски за известување (во понатамошниот текст: акционерско друштво) се брише од Регистарот во рок од седум (7) работни дена од поднесување на барање од страна на акционерското друштво за негово бришење од Регистарот и потврда од овластен депозитар за неисполнување на условите за запишување во Регистарот.

За извршеното запишување односно бришење на едно акционерско друштво од Регистарот, Комисијата го известува друштвото во рок од седум (7) работни дена.

Акционерските друштва од Регистарот согласно Законот за хартии од вредност од 2005 година до Комисијата за хартии од вредност доставуваат:

-Ревидирани годишни финансиски извештаи

Ревидираните годишни финансиски извештаи на акционерските друштва се однесуваат на финансиските резултати, правниот статус и работењето кои се објавуваат во рок од четири (4) месеци по завршувањето на секоја календарска година. Годишниот ревидиран извештај содржи: финансиски извештаи подготвени во согласност со меѓународните стандарди за финансиско известување, заедно со мислење на овластен ревизор подготвено во согласност со меѓународните ревизорски стандарди; анализа и образложение на деловните резултати и програма за развој на акционерското друштво; податоци за членовите на управниот, надзорниот одбор, односно за членовите на одборот на директори, како и податоци за нивно процентуално учество во основната главница на тоа акционерско друштво; податоци за физички и/или правни лица кои поседуваат повеќе од 5% од акциите со право на глас во акционерското друштво; податоци за сите договори за наградување на членовите на управниот и надзорниот одбор или

одборот на директори, односно лицата со посебни одговорности и овластувања; податоци за трансакциите помеѓу акционерското друштво со поврзаните лица; политика на распределба на дивиденда на акционерското друштво; податоци за стекнување на сопствени акции од страна на акционерското друштво и податоци за какви било значајни промени што биле содржани во проспектот, доколку акционерското друштво издало Проспект во текот на последните 12 месеци.

Доставените податоци од годишните извештаи, Комисијата ги чува најмалку три (3) години од денот на доставување. Секое акционерско друштво од Регистарот должно е да објави резиме на ревидиран годишен извештај, заедно со мислењето на овластениот ревизор во најмалку еден дневен весник во Република Македонија, во рок од петнаесет (15) календарски дена од доставувањето на ревидираниот годишен извештај до Комисијата, при што се наведува дека финансискиот извештај во целост е достапен во седиштето на акционерското друштво и во просториите на Комисијата.

-Полугодишни извештаи

Акционерските друштва од Регистарот должни се до Комисијата да достават полугодишни извештаи за првите шест (6) месеци од календарската година во рок од четириесет и пет (45) календарски дена по завршувањето на шестомесечјето. Полугодишниот извештај содржи: подетално образложение за работењето на акционерското друштво, со кое се ажурираат податоците објавени во претходниот годишен извештај и неревидирани финансиски извештаи, подготвени во согласност со меѓународните стандарди за финансиско известување.

-Тримесечни финансиски извештаи

Акционерските друштва од Регистарот должни се до Комисијата да доставуваат тримесечни финансиски извештаи за првото и третото тримесечје од календарската година, во рок од триесет (30) календарски дена по завршувањето на тримесечјето. Тримесечните извешти содржат консолидирани нумерички податоци во табеларна форма за вкупниот приход и остварената добивка или загуба пред и после оданочувањето за соодветното тримесечје и подетално образложение за работењето на акционерското друштво и добивката или загубата за соодветното тримесечје.

-Тековни соопштенија и материјали за акционерски собранија

Покрај горенаведените извештаи, акционерските друштва од Регистарот се должни до Комисијата да достават извештаи подготвени од страна на извршните членови на одборот на директори или управниот одбор доколку:

(а) акционерското друштво има загуба поголема од 30% од активата на друштвото;

(б)основната главница се намали под големината утврдена во Статутот на друштвото; или

(в) постојат други посебни извештаи за работењето на друштвото или за некои посебни аспекти на неговото работење.

Исто така, доколку едно акционерско друштво располага со ценовно чувствителни информации кои не се објавени во јавноста, истото има обврска веднаш да ја извести Комисијата и во најкраток можен рок да објави јавно соопштение (во понатамошниот текст: тековен извештај) најмалку во еден дневен весник во Република Македонија, но не подоцна од десет (10) календарски дена од денот на стекнување на ценовно чувствителната информација.

Покрај ова, едно акционерско друштво од Регистарот веднаш објавува настанување на следните околности: стекнување или отуѓување на значаен дел од средствата на акционерското друштво, промена на овластен ревизор, оставка и

разрешување на членовите од органите на управување, склучување или раскинување на договор или друга правна работа која влијае на промена на основната дејност на акционерското друштво, секој настан кој може да предизвика ненавремено или предвремено плаќање на финансиските обврски на акционерското друштво, отворање на стечај или ликвидација на акционерското друштво, неисполнување на обврски по основа на издадени обврзници од страна на акционерското друштвото, сите судски постапки во кои е вклучено акционерското друштво, сите промени на правата што ги носат акциите од ист род, како копии од сите материјали што им се доставени на акционерите при свикувањето на седниците на собранијата на акционери.

Покрај овие податоци, ако едно акционерско друштво од Регистарот или лице кое го претставува истото достави податоци во врска со друштвото или неговите хартии од вредност на брокерска куќа или вработен во брокерска куќа, инвестиционен фонд или вработен во инвестиционен фонд, пензиски фонд или вработен во пензиски фонд или друштво за управување со фондови или вработен во друштво за управување со фондови, акционерското друштво мора да направи истовремено обелоденување и во јавноста во случај кога податоците се доставени со намера и да ги обелодени во јавноста во најкраток можен рок во случај кога податоците се доставени ненамерно.

Акционерските друштва од Регистарот се должни да достават примерок од својот годишен, полугодишен, тримесечен и тековен извештај до Комисијата, да обезбедат примерок од своите годишни, полугодишни, тримесечни и тековни извештаии на секој акционер на негово барање, на секое заинтересирано лице на негово барање, како и да обезбеди електронски примерок од своите годишни, полугодишни, тримесечни и тековните извештаи на овластената берза на која се котираат неговите хартии од вредност.

Согласно законот, акционерско друштво од Регистарот може да побара од Комисијата да биде ослободено од обврската за обелоденување на одредени информации во годишниот, полугодишниот и тековниот извештај или на друг начин уреден во оваа глава доколку јавното објавување би предизвикало сериозно загрозување на значајни деловни интереси на акционерското друштво или би било спротивно на јавниот интерес и акционерското друштво е во можност да ја гарантира доверливоста на таквите информации.

Извештаите кои се доставуваат до Комисијата и објавуваат во јавноста согласно законот се потпишани од претседателот на одборот на директори; претседателот на управниот одбор и директорот на акционерското друштво, при што имињата и функциите на овие лица треба да бидат прецизно и јасно напишани. Наведените лица потврдуваат дека податоците содржани во извештаите ја одразуваат фактичката состојба во акционерското друштво и дека во извештаите нема недостатоци што можат да влијаат на нивната важност.

За акционерското друштво за кое е отворен стечај или ликвидација како и на денот на бришење на акционерското друштво од Регистарот на Комисијата, не се применуваат одредбите од Законот за хартии од вредност кои се однесуваат на објавување податоци и доставување извештаи.

б) Обврски за известување на членовите на органите на управување, директорите и одредени акционери

Покрај обврските за акционерските друштва од Регистарот, со одредбите на Законот за хартии од вредност од 2005 година се имплементирани и одредби кои се однесуваат на обврските за известување на членовите на органите на управување, директорите и одредени акционери.

-Извештаи за сопственоста на членовите на органите на управување и директорите

Во рок од петнаесет (15) работни дена од денот на назначување за член на надзорен, управен одбор или одбор на директори на акционерско друштво, лицето кое е назначено за член, е должно да ја извести Комисијата и акционерското друштво за количината на хартиите од вредност издадени од акционерското друштво кои се во негова сопственост.

Член на надзорен, управен одбор или одбор на директори на акционерско друштво е должен да ја извести Комисијата во рок од пет (5) работни дена од денот на порамнување на трговската трансакција и извршувањето на нетрговскиот пренос со хартии од вредност издадени од акционерското друштво во чии органи на управување тој е член.

- Извештаи за сопственоста на одредени акционери

Правно или физичко лице кое, заедно со неговите поврзани лица, купи или на друг начин стекне хартии од вредност издадени од акционерското друштво, во количина со која тоа лице, заедно со неговите поврзани лица, директно или индиректно, поседува повеќе од 5% од кој било род на хартии од вредност издадени од акционерското друштво, е должен да достави извештај до Комисијата и до акционерското друштво со кој ја обелоденува сопственоста на хартиите од вредност (во понатамошниот текст: првичен извештај за сопственост на акционер) во рок од пет (5) работни дена од денот на порамнување на трговската трансакција или извршување на нетрговскиот пренос на хартиите од вредност;

Правно или физичко лице кое, заедно со неговите поврзани лица, директно или индиректно, поседува повеќе од 5% од кој било род на хартии од вредност издадени од акционерското друштво е должно да достави извештај до Комисијата и до акционерското друштво за секоја наредна порамнета трговска трансакција или извршен нетрговски пренос со хартии од вредност издадени од тоа акционерско друштво во рок од 5 работни дена од денот за запишување на трговската трансакција и нетрговскиот пренос на хартиите од вредност (во понатамошниот текст: извештај за промена на сопственост на акционер);

Доколку акционер во акционерското друштво ги продаде или на друг начин ги отуѓи хартиите од вредност, по што, заедно со неговите поврзани лица, повеќе не поседува повеќе од 5% од кој било род на хартии од вредност издадени од акционерското друштво, акционерот доставува извештај за промена на сопственоста (во понатамошниот текст: конечен извештај за промена на сопственоста на акционерот), по што за него престануваат да важат обврските од став 2 од овој член.

Физичко или правно лице се смета за акционер во акционерско друштво, доколку хартиите од вредност се: во сопственост на физичкото или правното

лице, во сопственост на поврзано лице со физичкото или правното лице и расположливи за купување од страна на утврдените лица преку договор за опција.

Доколку правното или физичкото лице не ги почитува обврските за известување согласно Законот за хартии од вредност, го губи правото на глас од хартиите од вредност сé додека официјално не ги достави потребните извештаи до Комисијата.

Имајќи го во предвид претходното, треба да се напомене дека воведувањето на измените во Регистарот на акционерските друштва кој се води во Комисијата за хартии од вредност би требало во иднина да донесе нов квалитет во однос на Регистарот од изминатите 2004 и 2005 година, и тоа во поглед на објавување на повеќе информации во јавноста за деловното работење на акционерските друштва од Регистарот.

IV. Пазарот на капитал во Република Македонија во 2005 година

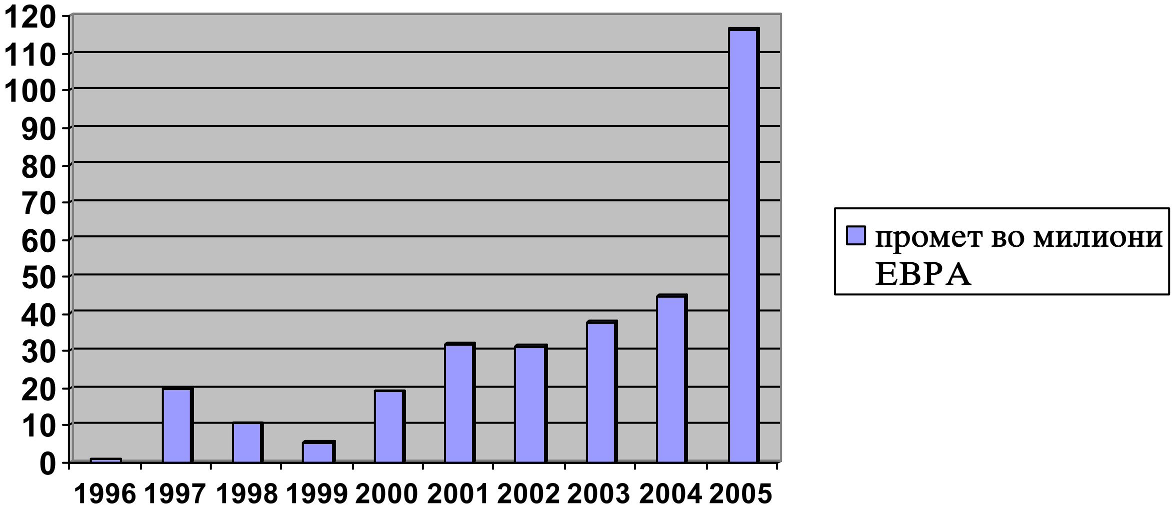
1. "Македонска Берза на хартии од вредност" АД Скопје

Во рамките на актуелните општествено-економски услови и примената на важечката регулатива за работење со хартии од вредност, во тргувањето со хартиите од вредност на "Македонската Берза" АД Скопје во 2005 година (класично тргување, блокови и други хартии од вредност) се остварени подобри резултати за 6,90% во однос на вкупниот обем на тргување реализирано во претходната година.

Во текот на 2005 година на Берзата е зголемен вредноста на класичното тргување со хартиите од вредност (без блокови).

Вкупниот промет на "Македонската Берза" АД Скопје во 2005 година изнесува околу 116,5 милиони ЕВРА (без блок трансакциите), што во однос на остварениот промет од 2004 година претставува зголемување од 127%, што може да се согледа од графичкиот приказ:[4]

Вкупен промет на Македонската Берза



Во 2005 година на Македонската Берза АД Скопје беа пријавени 85 блок трансакции со вкупна вредност од 1,7 милијарди денари или 28,4 милиони евра, што претставува намалување од 66,2% од реализираните блокови во 2004 година.

Во текот на цела 2005 година имаше континуирано тргување на берзата со над 5,7 милиони акции и 49,6 милиони обврзници и се остварени вкупно 32.111 трансакции со хартии од вредност (со блокови и трансакции на државниот сегмент), што претставува зголемување за 83,2% во однос на остварените трансакции во 2004 година.

Во вкупниот промет (без блокови) на "Македонската Берза"АД Скопје 29,06% отпаѓаат на трансакциите со државните обврзници, 64,73% отпаѓаат на

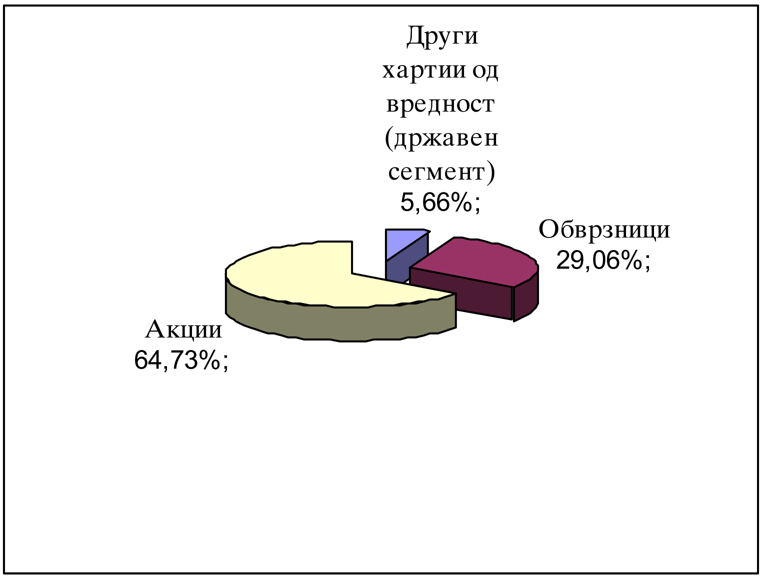
---

[4] Во 1996 година остварени се околу 0,67 милиони евра, во 1997 година 19,58 милиони евра, во 1998 година околу 10,46 милиони евра, во 1999 година 5,25 милиони евра, во 2000 година 19,1 милиони евра, во 2001 годинe 31,55 милиони евра, во 2002 година 31 милиони евра, 2003 година 37,7 милиони евра, во 2004 година 44,8 евра и 116,5 милиони евра во 2005 година.

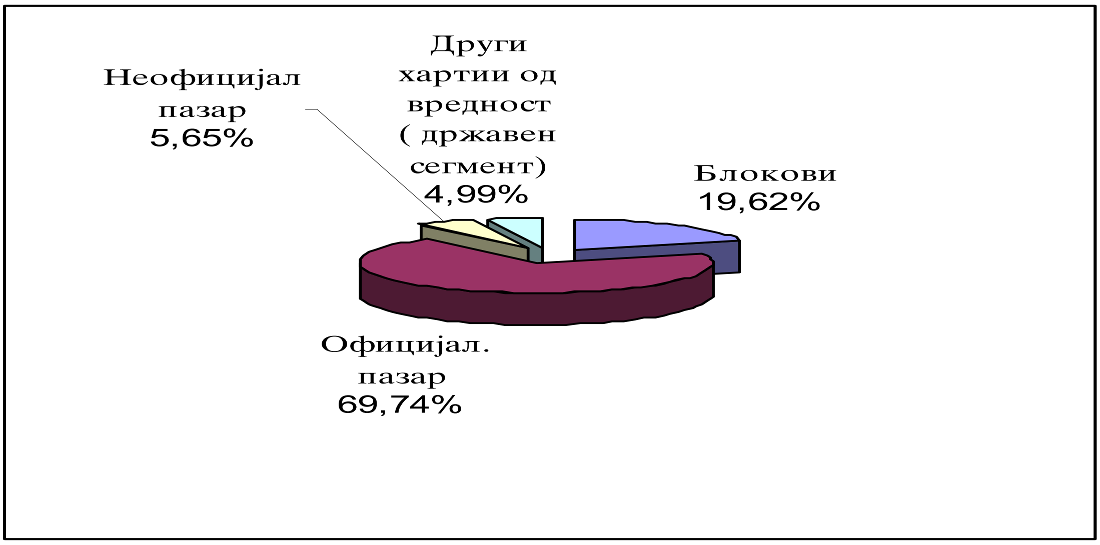
тргувањата со акции на акционерските друштва и со другите хартии од вредност (државен сегмент) се тргувало на Берзата со 5,66%во вкупните трансакции.

Во вкупно реализираниот промет, прометот со хартиите од вредност кои котираат на официјалниот пазар на Берзата учествува со 69,74%, прометот на неофицијалниот пазар во вкупниот промет учествува со 5,65%, блок трансакциите учествуваат со 19,62% и државниот сегмент учествува со 4,99%.

Учество на видовите хартии од вредност во вкупниот промет на Берзата



Учество на пазарите на Берзата во тргувањето



Преку "Македонската Берза" АД Скопје во 2005 година државата реализира 7,23 милиони ЕВРА преку продажба на 41 пакети на резидуални акции и удели, што претставува зголемување на вредноста на блоковите за 12,2% и намалување во однос на остварените трансакции од 2004 година за 52,87% (продажба на 8 пакети на акции од портфолиото на Агенцијата за приватизација на РМ и на Фондот на ПИОМ и удели во 33 друштва со ограничена одговорност).

Најликвидна хартија од вредност во 2005 година беше државната обврзница за обештетување на граѓаните од старото девизно штедење со која од вкупно 201 ден за тргување во 2005 година, се тргуваше на 196 дена за тргување. Највисоката постигната цена за оваа обврзница изнесуваше 86%, а најниската 71,1% од номиналната вредност на обврзницата.

Акциите на Макпетрол АД Скопје, Алкалоид АД Скопје, Комерцијална Банка АД Скопје, Европа АД Скопје, Топлификација АД Скопје, Гранит АД Скопје, Охридска Банка АД Охрид и Стопанска Банка АД Битола, од чии акции во најголем дел е составен Индексот на Македонската берза АД Скопје, во текот на 2005 година беа најликвидни хартии од вредност- акции и со истите е тргувано во просек од 100 до 197 дена на тргување.

Со донесувањето на новиот Закон за хартии од вредност престана да се применува и задолжителноста за котација на официјалниот пазар на хартиите од вредност чии издавачи ги исполнуваа условите за котација.

На крајот од 2005 година бројот на котирани друштва на официјалниот пазар на Берзата се намали и изнесуваше 57, со пазарна капитализација од 542 милиони евра, а бројот на котираните обврзници изнесуваше 6 со пазарна капитализација од 391,7 милиони евра.

Официјалниот берзански индекс МБИ-10 на крајот од 2005 годината забележа пораст од 129,2% во однос на неговата завршна вредност од 2004 година. На 28.12.2005 година тој изнесуваше 2.292,04 индексни поени. Негова највисока вредност на годишно ниво беше постигната на 30.09.2005 година и изнесуваше 2.577,15 индексни поени. Најниска вредност на МБИ била забележана на 04.01.2005 година кога истиот изнесувал 1005,64 индексни поени.

2. Активностите на брокерските куќи и банките како овластени учесници на Берзата

Во текот на 2005 година на пазарот на капитал во Република Македонија активно работеа 11 брокерски куќи и 6 деловни банки на кои Комисијата за хартии од вредност им има издадено одобренија за работа со долгорочни хартии од вредност, со што се стекнале со право да бидат членки на Македонската Берза АД Скопје.

Во структурата на остварениот вкупен промет реализиран на "Македонската Берза" АД Скопје во 2005 година, брокерските куќи и банки го остварија следното учество:

- "Комерцијална Банка" АД Скопје со учество од 30,9% од вкупниот промет;
- "Тутунскаброкер" АД Скопје со учество од 16,9% од вкупниот промет;
- "Тетекс Кредитна Банка" АД Скопје со учество од 9,9% од вкупниот промет;
- "Инвест Брокер" АД Скопје со учество од 7,8% од вкупниот промет;
- "Стопанска Банка" АД Скопје со учество од 6,7% од вкупниот промет;

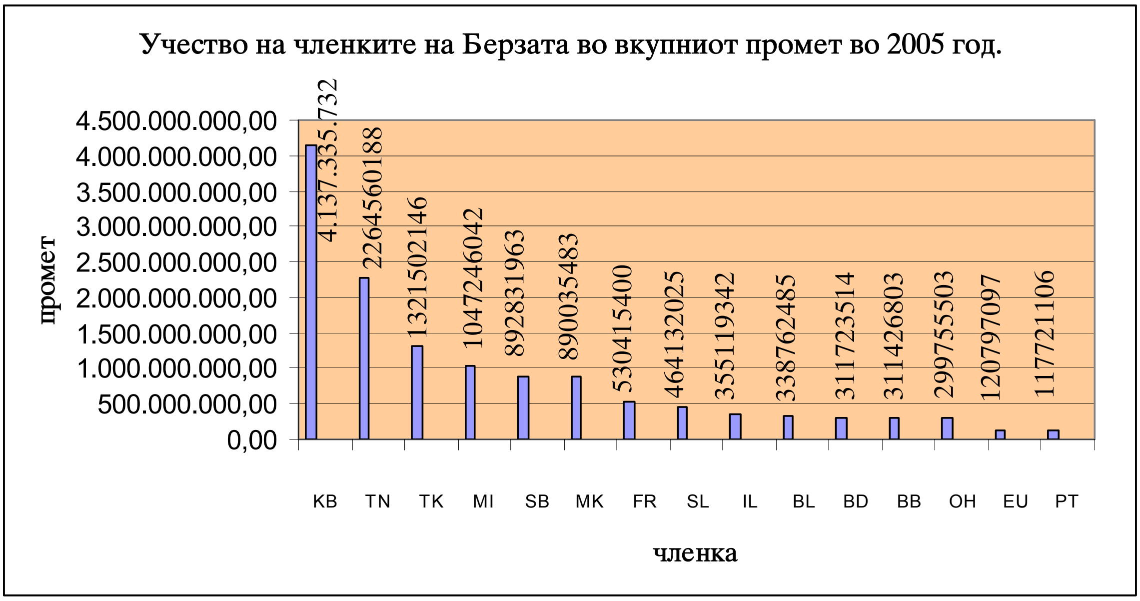
- "Мак-Брокер" АД Скопје со учество од 6,6% од вкупниот промет;
- "Фершпед Брокер" АД Скопје со учество од 4,0% од вкупниот промет;
- "Силекс Банка" АД Скопје со учество од 3,5% од вкупниот промет;
- "Илирика Инвестментс АД Скопје со учество од 2,6% од вкупниот промет;
- "Уни Банка" АД Скопје со учество од 2,3% од вкупниот промет;
- "Бро- Дил" АД Скопје со учество од 2,3% од вкупниот промет;
- "Битола Брокер" АД Битола со учество од 2,4% од вкупниот промет;
- "Охридска Банка" АД Охрид со учество од 2,2% од вкупниот промет;
- "Еуро Брокер" АД Скопје со учество од 0,9 % од вкупниот промет;
- "Поштел Брокер" АД Скопје со учество од 0,9% од вкупниот промет на Берзата.

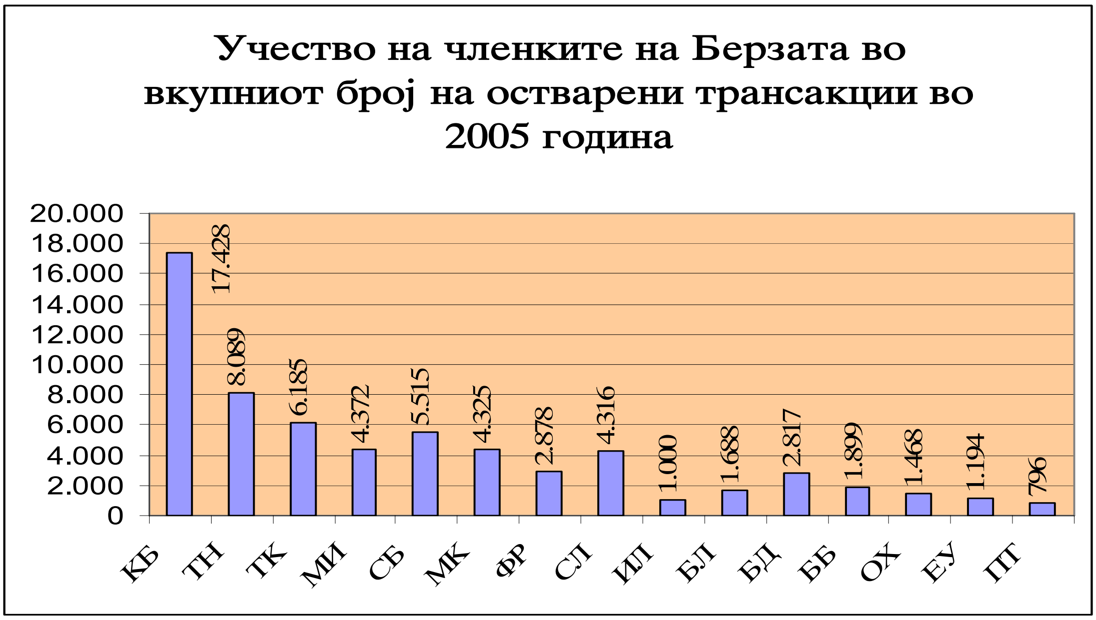
Во остварениот вкупен број на трансакции во 2005 година, во износ од 63.970 трансакции (двојно пресметани и од куповна и продажна страна), брокерските куќи и банки го остварија следното учество:

- "Комерцијална Банка" АД Скопје со 27,2% учество во вкупните трансакции;
- "Тутунскаброкер" АД Скопје со 12,2% учество во вкупниот број трансакции;
- "Тетекс Кредитна Банка" АД Скопје со околу 8,6% учество во вкупниот број трансакции;
- "Стопанска Банка" АД Скопје со 8,6% учество во вкупниот број трансакции;
- "Инвест Брокер" АД Скопје со 6,8% учество во вкупните трансакции;
- "Мак-Брокер" АД Скопје со 6,8% учество во вкупниот број трансакции;
- "Силекс Банка" АД Скопје со 6,7% учество во вкупниот број трансакции;
- "Фершпед Брокер" АД Скопје со 4,5% учество во вкупниот број трансакции;
- "Бро-Дил" АД Скопје со 4,4% учество во вкупниот број трансакции;
- "Битола Брокер" АД Битола со 3,0% учество во вкупниот број трансакции;
- "Уни Банка" АД Скопје со 2,6 % учество во вкупниот број трансакции;
- "Охридска Банка" АД Охрид со 2,3% учество во вкупниот број трансакции
- "Илирика Инвестментс" АД Скопје со 1,6% учество во вкупниот број трансакции
- "Еуро Брокер" АД Скопје со 0,9% учество во вкупниот број трансакции и
- "Поштел Брокер" АД Скопје со 0,9% учество во вкупниот број трансакции.

Податоците врз основа на кои е пресметано учеството на членките на Македонската Берза АД Скопје во остварениот вкупен промет и во вкупниот број на реализирани трансакции се базираат врз двојно пресметување од двете страни

на секоја трансакција, и при купување и продавање, со цел да се овозможи вклучување и на активностите и остварените резултати на членките при реализацијата и на вкрстените трансакции.





3. Активности на Централниот Депозитар за хартии од вредност

Во текот на 2005 Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје и натаму овозможуваше непречено утврдување и порамнување на трансакциии склучени на Македонската берза АД Скопје, водење на индивидуалните сметки за хартии од вредност, спроведување на нетрговски преноси на сопственост врз хартии од вредност и обезбедување на услуги за издавачите на хартии од вредност.

Во текот на деловната година извршени се порамнувања на вкупно 19.108 трансакции реализирани на Берзата, а најмногу трансакции се порамнети во месеците март, април, декември и ноември 2005 година.

Во текот на 2005 г. до Депозитарот биле доставувани најразлични барања за податоци од страна на овластени државни органи и институции на кои Депозитарот редовно одговарал, како на пример: Комисијата за хартии од вредност, надлежните судови, Антикорупциската комисија, Дирекцијата за спречување на перење на пари, Народниот правобранител, Јавното обвинителство и Јавното правобранителство.

На почетокот на 2005 година во целост е реализирана обврската на Депозитарот за доставување на акционерските книги во електронска форма на акционерските друштва. Согласно бројот на акционерските друштва чии акционерски книги се водат од страна на Депозитарот и по други основи (редовна обврска на Депозитарот, барања на друштвата и државни органи) во 2005 година до истите биле испратени 909 исписи од акционерски книги.

На крајот на 2005 година во Депозитарот се воделе вкупно 187.675 сметки на хартии од вредност на кои биле евидентирани сопствениците на акции, државни обврзници по основа на денационализација (4 емисии) и други државни хартии од вредност, а исто така се воделе и 116.605 посебни сметки на кои се евидентирани државните обврзници за обештетување на граѓаните за старото девизно штедење.

Непречено се одвивало и редовното годишно известување на имателите на хартии од вредност со состојба на 31.12.2004 година. Во текот на годината имателите на сметки кои учествувале во трговските трансакции биле редовно известувани за настанатите промени.

Во текот на 2005 година биле извршени и повеќе значајни корпоративни дејства на барање на издавачите, како поделба на акции, спојување на емисии, скрип дивиденди итн.

На крајот на 2005 година Депозитарот започна со подготовката за усогласување на работата на Депозитарот со новиот Закон за хартии од вредност од правен и од материјално/технички аспект.

Податоци за бројот на иматели на акции, оврзници за денационализација и државни хартии од вредност

Домашни физички лица	183.080
Домашни правни лица	2.994
Стански физички лица	1.390
Странски правни лица	211
Вкупно	187.675

Број на иматели на обврзници од старо девизно штедење

Домашни физички лица	112.703
Домашни правни лица	277
Стански физички лица	3616
Странски правни лица	9

Порамнети берзански трансакции и реализирани нетрговски преноси по месеци во текот на 2005 година

- **Берзански трансакции**

- **Нетрговски преноси**

Нетрговските преноси на сопственоста на хартиите од вредност согласно прописите се спроведуваат директно од страна на Депозитарот, поточно од страна на операторите на сметки и во текот на 2005 година извршени се 3.391 нетрговски преноси. Овие преноси се резултат на правни дела предвидени со законот и тоа: подарок, компензација, судски одлуки и други нашини утврдени со закон.

Нетрговски преноси врз основа на подарок, компензација и наследство

Година	**Наследство**	**Подарок**	**Компензација**
2005	1823	1335	233

Согласно Планот за развој на ЦДХВ во 2005 година, Депозитарот во 2005 година воведе ново решение за порамнување на трансакциите со државни записи, кое предвидува порамнување во реално време, односно на денот на тргувањето. На примената на овој вид порамнување претходела обемна активност за регистрација на новите Учесници во работењето на Депозитарот- деловните банки и се регистрирани вкупно 22 банки, вклучително и Народната Банка на Република Македонија. Од октомври 2005 е воспоставен и систем за порамнување на репо трансакции. Овие активности биле проследени и со донесување на соодветна правна регулатива, во чие изготвување активно учество зема и ЦДХВ.

4. Активности на Комисијата за хартии од вредност во врска со издавање согласности на актите на Македонската Берза АД Скопје и Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје

а) Македонска Берза АД Скопје

Во текот на 2005 година, Комисијата за хартии од вредност даде согласност на следниве акти на Македонската Берза АД Скопје:

Во јануари 2005 година Комисијата даде согласност на измените и дополнувањата на Статутот на Берзата.

Измените и дополнувањата на Статутот на Македонската Берза АД Скопје беа резултат на потребата од усогласување со новиот Закон за трговски друштва, од една страна, и допрецизирање на одредени одредби на постоечкиот Статут.

Со измената на Статутот е извршена промена во името на берзата, од "Македонска берза на долгорочни хартии од вредност" АД Скопје во "Македонска берза на хартии од вредност" АД Скопје.

Како позначителна измена во Статутот е составот на Одборот на директори на берзата, кој е составен од извршни, неизвршни и независни членови. Со измените се воведуваат два извршни члена во Одборот на директори и тоа главен извршен директори и извршен директор.

Останатите измени на Статутот на берзата се темелат на законски усогласувања во насока на обезбедување на конзистентен, јасен, ефикасен и ефективен Статут кој обезбедува едно повисоко ниво на акцептирани принципи и стандарди на добро корпоративно управување.

Истиот месец, Комисијата за хартии од вредност даде согласност на измени и дополнувања на Процедурите за тргување на Македонската Берза АД Скопје.

Со направената измена на Процедурите за тргување на Берзата подетално се регулираше постапката за давање на индиректни и телефонски налози, како и постапката за повлекување на налозите за тргување со хартии од вредност.

Притоа, членките на Берзата кои примаа телефонски налози беа задолжени со посебен акт да го регулираат начинот и постапката на работење со телефонски налози во смисла на прецизно регистрирање на сите елементи на налогот за тргување неопходни за негово евидентирање во книгата на налози, а беше воспоставено и задолжително снимање на телефонскиот запис.

Имајќи предвид дека согласно берзанските правила постои можност членките на берзата да вршат прием на индирекнти налози (надвор од деловните простории на членката), праксата покажа за неопходно оваа пробламатика да

биде подетално регулирана со цел да се овозможи поефикасен надзор на приемот на овој вид на налози.

Генерално, измените на Процедурите за тргување на берзата беа во насока на зголемување на транспарентноста на пазарот со цел задржување на интегритетот и длабочината на пазарот.

Во 2005 година, Комисијата за хартии од вредност на повеќе пати даде согласност на Тарифникот за утврдување на висина на надоместоците на Берзата. Измените и дополнувања на надоместоците во Тарифникот беа во функција на корекција на постојните износи или воведување на одредени нови надоместоци со цел за олеснување на финансиското работење на членките, како и стимулирање на тргувањето со државните хартии од вредност.

Во месец август, Комисијата даде согласност за измените на Правилата за работа на Македонска Берза АД Скопје. Со измените на Правилата се воведе горен лимит на паричната казна за непорамнување на склучена берзанска трансакција. Комисијата при одлучувањето ја имаше во предвид саморегулиричката функција на берзата и можноста Берзата да цени со кои и какви мерки ќе пристапи при евентуално санкционирање на своите членки при повреда на Правилата за работа.

Истиот месец, Комисијата даде согласност за измена на Процедурите за тргување на Македонската Берза АД Скопје, со која конкретно се уредува начинот и постапката за потпишување на налози за тргување кога како клиент се јавува малолетно лице. Оваа измена на Процедурите за тргување беше иницирана на барање на Комисијата на хартии од вредност.

Во октомври 2005 година, Комисијата даде согласност на измената и дополнувањето на Процедурите за тргување на Берзата, со што се укинаа налозите со специјален услов за реализација (сé или ништо). Со направената измена на Процедурите за тргување беше прифатено образложението на Берзата дека ќе се зголеми пазарната длабочина, транспарентноста на пазарот и ликвидноста при тргувањето со хартии од вредност.

Во овој период Комисијата даде согласност и на измените и дополнувањата на Процедурите за организирање на јавна берзанска аукција на акции, која беше резултат на потребата од усогласување со Законот за изменување и дополнување на Законот за приватизација на државниот капитал.

Во декември, Комисијата за хартии од вредност даде согласност на измените и дополнувањата на Процедурите за тргување на Берзата со кои беа воведени т.н. "прекинувачки аукции".

Прекинувачките аукции беа воведени како новина на македонскиот пазар на капитал. Во праксата ваквите прекинувачки аукции се во примена на Дојче Берза и Еуронекст, а во фаза на воведување во декември месец беа и на Љубљанската и Варшавската Берза.

Имајќи предвид дека нивното воведување е со цел корекција на определени пазарни ситуации, зголемување на транспарентноста на пазарот и заштита од претходно договорени трансакции, Комисијата сметаше дека истите позитивно би се рефлектирале на нашата берза. Во праксата овие прекинувачки аукции би заживеале за период од два месеци од давањето согласност за примена на истите од страна Комисијата (до 26-02-2006 година), бидејќи започнувањето на примената

на прекинувачките аукции е поврзано со набавка на соодветна софтверска опрема од страна на Берзата.

Прекинувачката аукција се применува при тргувањето со одредена котирана хартија од вредност доколку се создадат услови кои би предизвикале трансакција со која цената на таа хартија од вредност би се променила за определен процент (динамички лимит) во однос на моменталната референтна цена на тргување за таа хартија од вредност. За динамички лимит, е утврден процентуалниот износ од +/- 3 % во однос на моменталната референтна цена на тргување за одредена котирана хартија од вредност, што резултираше со враќање на ценовните ограничувања на берзата од +/- 10% за котираните хартии од вредност.

б) Централен депозитар за хартии од вредност АД Скопје

Во текот на 2005 година, Комисијата за хартии од вредност даде согласност на следните акти на Централниот депозитар за хартии од вредност:

Во месец јуни Комисијата даде согласност на две Одлуки за измени и дополнувањата на Статутот на Депозитарот.

Генерално, измените и дополнувањата на Статутот на Депозитарот беа во насока на усогласување со новините утврдени во Законот за трговските друштва, како и подетално регулирање на работењето на ЦДХВ АД Скопје.

V. Контрола на пазарот на капитал и неговите учесници од страна на Комисијата за хартии од вредност

Комисијата за хартии од вредност во текот на изминатата година активно ја извршуваше својата контролна функција на пазарот на хартии од вредност во РМ, која произлегува од позитивните законски прописи.

Реализирањето на контролната функција во најголем дел се остваруваше преку решавање на индивидуални (поединечни) и групни барања на акционери за заштита на нивните права кои произлегуваат од сопственоста над акциите, како и преку контрола на целокупното работење на 17-те членки на Македонската Берза АД Скопје, контрола на самата Берза и Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје.

Во 2005 година беа поднесени 91 барање за заштита на акционерските права од физички и правни лица, кои во споредба со истите од 2004 година се намалени за 13,34%.

П Р Е Г Л Е Д
на доставени барања за спроведување на контрола од страна на Комисијата и нивна структура по видови

	2003		2004		2005	
Класификација на барањата	**број**	**%**	**број**	**%**	**број**	**%**
Несогласување со бројот на акции во електронскиот запис на книгите на акции во Централниот депозитар АД	78	30,5	25	23,8	22	24,2
Барања за проверка и поништување на трансакии реализирани на Македонската берза АД	80	31,3	28	26,7	35	38,4
Барања за остварување права од хартиите од вредност право на глас, дивиденда, остаток од стечајна маса и сл.	36	14,1	27	25,7	10	11,0
Барања за остварување на право од хартиите од вредност во АД во стечај или ликвидација	14	5,4	5	4,4	4	4,4
Останати барања (донесување одлуки на собранија, начин на поделба на дивиденда, непредавање на книгите на акции во ЦДХВ и др.)	48	18,7	20	19,1	20	22,0
Вкупни барања	*256*	*100*	*105*	*100*	*91*	*100*

Од вкупните поднесоци за заштита на акционерските права во 2005 година 22 или 24,2% се однесуваат на несогласување на инвеститорите-акционери со искажаниот број на акциите во електронските записи на акционерските книги на акционерските друштва предадени во Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје.

Посмирената динамика на доставување на барања од овој вид е резултат на напорите на акционерските друштва за понатамошно успешно усогласување на состојбите и структурите на капиталот на друштвата искажани како електронски записи на книгите на акции кои се водат во ЦДХВ АД Скопје.

35 поднесоци, кои претставуваат 38,4% од вкупно поднесените во 2005 година се однесуваат на барања со кои инвеститорите бараат Комисијата да изврши проверки на веќе реализирани трансакции на Македонската берза АД Скопје; бараат поништување на трансакции заради најразлични причини; приговараат на незапишување на веќе реализирани трансакции во акционерските книги на друштвата по нивното порамнување пред предавањето на електронските записи на акционерските книги во Централниот депозитар АД Скопје и слично.

Од вкупно доставените поднесоци во 2005 година 4,4% се доставени од акционери кои се обидуваат да ги остварат своите права од акциите кои ги поседуваат во друштва во кои е затворена или е во тек стечајна или ликвидациона постапка.

Во 2005 година со учество од 22% во вкупните поднесоци, 20 се однесуваат на заштита од непочитување на други досега ненаведени акционерски права или права кои не се во надлежност на работата на Комисијата и тоа: правото на управување во друштвото, изразено како право на глас на акционерско собрание; начините, методите на работа и донесување одлуките на собранијата за поделба на дивидендата по годишните пресметки на друштвата, контрола и ревизија на искажаните структури и состојби во книгите, ревизии на приватизацијата на друштвата и тн. За целите и постапките на контролата во врска со барањата за заштита на акционерски права, Комисијата за хартии од вредност активно соработуваше со други надлежни државни органи.

Во текот на 2005 година, Комисијата во неколку случаи утврди основани сомневања дека се работи за перење пари и во тие рамки презема соодветни активности за пријавување на истите до Дирекцијата за спречување на перење пари.

Намалениот обем на поднесоците и барања за заштита на акционерските права во 2005 година е резултат на веќе, во најголем дел, уредените состојби на сопственост на издавачите во предадените книги во ЦДХВ и овозможување на полесно и благовремено евидентирање на состојбите и промените на сопственоста врз хартиите од вредност во истите, завршените процеси на приватизација на општествената сопственост, електронскиот начин на тргување на Берзата, посовремената нова законска регулатива, зајакнатата контролна функција на Комисијата и работата на брокерските куќи со се поригорозна примена на берзанските правила.

Секако овој тренд се должи и на сé понагласената функција и улога на Комисијата за хартии од вредност во спроведувањето на нејзините овластувања за преземање на конкретни, јасни и конзистентни мерки согласно законските и подзаконските прописи од нејзина надлежност. Ваквото постапување е неопходно, пред сé, заради одржување на интегритетот на пазарот на капитал и зголемување на довербата кај инвеститорите, која пак, е потребна за акумулација и концентрација на капиталот и обезбедување стандарди на супервизијата врз сите други саморегулирачки учесници на пазарот на капитал. Оттаму, поизразеното

зајакнување на улогата на Комисијата за хартии од вредност во обезбедување на законит, сигурен, транспарентен и развиен пазар на капитал во земјата е во функција на воспоставување на критериуми кои се неопходни за трасирање на вистинскиот пат до независен, кредибилен и самостоен регулатор, обезбеден со доволно ресурси, стручност и капацитет за поефикасно остварување на законски доверените функции.

Трендот на посмирена динамика, односно на намалување на барањата за заштита на акционерски права во одреден дел се должи и на улогата и заложбите на Комисијата за хартии од вредност за континуирано подобрување, иновирање и надополнување на регулативата од областа на пазарот на капитал во земјата.

Сето претходнонаведено овозможи Комисијата за хартии од вредност да го насочи своето внимание кон директен (on-line, во реално време) мониторинг на реализацијата на тргувањето на Берзата и вршење на посредна и непосредна контрола на работењето на членките на Берзата во функција на откривање и санкционирање на превземени забранети дејствија од страна на пазарните или овластените учесници, како на пример: создавањето на лажна слика на активно тргување со хартии од вредност на Берзата, вршење привидни работи со хартии од вредност со цел заведување на инвеститорите во поглед на цената на хартиите од вредност, манипулација со цените на хартиите од вредност, создавање на лажен пазар со програмирано, манипулативно и договорено тргување со што се влијае на движењето на цената на хартиите од вредност со кои се тргува на Берзата; непочитување на Процедурите за тргување на Македонската Берза АД Скопје и друго.

Комисијата во 2005 година вршеше постојана посредна и непосредна контрола на овластените учесници на пазарот на хартии од вредност.

Комисијата за хартии од вредност ги сумираше резултатите и наодите од спроведените две редовни контроли на сите брокерски куќи и банки како учеснички на пазарот на хартии од вредност во текот на 2005 година, како и наодите од контролите на Македонската Берза АД Скопје и на Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје.

Врз основа на сознанијата добиени од контролите, Комисијата за хартии од вредност оцени дека, генерално, работењето на брокерските куќи и банки во врска со реализацијата на трансакциите со хартиите од вредност се одвива на начин регулиран со Законот за хартии од вредност и другите позитивни законски прописи, како и берзанските правила и дека овластените учесници ги почитуваат востановените правила за работа.

Во текот на 2005 година Комисијата за хартии од вредност има изречено пет санкции кон овластените учесници на Берзата, брокерски куќи, во остварување на контролната функција преземени се мерки со што:

- Поради подолготрајно непочитување на законските правила и прописи во работењето со долгорочни хартии од вредност и тоа Законот за хартии од вредност и Правилата за работа на берзата, односно поради нерегулиран статус со одговорно лице и добивање на согласност за директор од страна на Комисијата, Комисијата изрече мерка привремена мерка за забрана за врши работи на тргување со долгорочни хартии од вредност;
- Врз основа на утврдена неправилност во работењето со долгорочни хартии од вредност кај една од брокерските куќа, Комисијата има изречено санкција забрана за вршење работа со долгорочни хартии од вредност, за период од пет месеци. Истовремено за сторената повреда

Комисијата ја повлече и дадената согласноста за директор на предметната брокерската куќа;

- Поради констатирани повреди на правилата за работа со долгорочни хартии од вредност од Законот за преземање на акционерски друштва, Комисијата за еден учесник на берзата, јавно објави преку Берзанскиот Електронски Систем за Тргување (БЕСТ системот) на Македонската Берза АД Скопје дека ги има повредено правилата за работа со долгорочни хартии од вредност произлезени од Законот за преземање на акционерски друштва при реализацијата на определени трансакции на Берзата;
- Врз основа на утврдени повреди на правилата за работа на долгорочни хартии од вредност, Комисијата јавно објави и тоа преку својата веб страна, веб страната на Берзата и преку соопштение за јавност дека една од брокерските куќи има извршено повреда на правилата за работа.
- На еден од учесниците на берзата, Комисијата привремено за период од два месеци му изрече мерка забрана за вршење работи на тргување со долгорочни хартии од вредност во свое име и за своја сметка, односно во својство на принципал.

Исто така, во однос на некои констатации што произлегоа од редовните контроли на брокерските куќи и банките, Комисијата заклучи да преземе и други корективни мерки во насока на дорегулирање на проблематиката во врска со работењето на субјектите во оваа исклучително чувствителна област, со цел понатамошно градење на транспарентен, развиен и ефикасен пазар на долгорочни хартии од вредност преку обезбедување на негова објективност, интегритет и сигурност, заштита на правата на инвеститорите во хартии од вредност и постојано јакнење на довербата на широката јавност во институциите на пазарот на хартии од вредност во РМ, како и привлекување на инвеститори преку кои ќе се изврши прилив и акумулација на нов капитал во Република Македонија.

Во текот на 2005 година, Комисијата во своето работење донесе вкупно 62 конкретни правни акти-решенија и заклучоци.

За 5 од нив е поднесена жалба до второстепениот орган, за кои постапката е во тек, а за 1 решение е поднесена тужба до Врховниот Суд на Република Македонија.

VI. Стручни, промотивни и едукативни активности поврзани со развојот на акционерството во државата

Во рамките на *стручните и промотивни активности*, Комисијата за хартии од вредност и во текот на 2005 година продолжи со активностите околу набавката, издавањето, бесплатната дистрибуција и продажбата на стручна литература од областа на пазарот на капитал.

Во тој контекст, Комисијата за хартии од вредност во 2005 година започна со продажба на прирачникот со правни акпекти за"Модели на престанок на друштва од финансиската сфера со посебен осврт врз постапката за стечај и ликвидација над брокерска куќа, берза и клириншко-депозитна куќа", издаден од Комисијата за хартии од вредност во 2004 година.

Дел од отпечатениот тираж на овој прирачник, слично како и претходно публикувните изданија, беше распределен за бесплатна дистрибуција во судовите, јавните обвинителства, научните и стручни институции ширум нашата земја, со цел истиот да бидат достапен до пошироката заинтересирана јавност.

Во рамките на извршувањето на *едукативната функција*, Комисијата во текот на 2005 година спроведе неколку значајни активности со кои не само што им излезе во пресрет на субјектите за кои истите беа наменети, туку и изврши своевидно унапредување на својата работа преку размена на искуства и информации со субјектите.

а) Одржан едукативен семинар за новинари

Во периодот од 3-5 јуни 2005 година во Охрид, Комисијата за хартии од вредност организираше едукативен семинар за новинари на тема *"Законската регулатива од областа на пазарот на капитал во РМ и улогата на Комисијата за хартии од вредност".*

Мотивот за организирање и одржување на ваков вид на едукативен семинар (workshop) за новинари од печатените и електронските медиуми во РМ беше сé подинамичниот развој на пазарот на капитал и неговите институции во нашата земја, заради што се создава потреба од перманентна едукација на сите субјекти во овој процес, вклучувајќи ги и новинарите, заради што поквалитетно информирање на јавноста.

На покана од Комисијата за хартии од вредност за учество на едукативниот семинар, вкупно се пријавија и учествуваа 8 (осум) медиуми-печатени и електронски и вкупно 10 нивни новинари и тоа од Дневник, Македонија Денес, Капитал, Факти, Бизнис МИА, Сител и Македонско Радио.

Како организатори и презентери на семинарот, од Комисијата за хартии од вредност учествуваа претседателот на Комисијата, член на Комисијата и неколку вработени, потоа судија во Основниот Суд Скопје, претставник од Македонската Берза АД Скопје и претставник од Централниот Депозитар АД Скопје.

На семинарот беа опфатени следниве теми: осврт на законската регулатива во РМ која се однесува на пазарот на капитал/хартии од вредност, новиот ЗХВ, осврт кон институциите на пазарот на хартии од вредност-Македонска Берза АД Скопје и Централен Депозитар АД Скопје, остврт на меѓународните активности на регулаторот и учесниците на пазарот на хартии од вредност од РМ, неколку практичи примери и случаи на пазарот на хартии од вредност во РМ, осврт кон стечајната постапка во РМ и одговарање на прашања од презентациите.

По завршувањето на презентациите, секој од новинарите имаше прилика да ги истакне своите впечатоци од одржаниот едукативен семинар, па сите од нив заеднички се согласија дека ова е навистина одлична иницијатива на Комисијата за нејзино приближување кон медиумите, како и корисно искуство за самите новинари кои ја покриваат оваа економска проблематика, бидејќи им се овозможи подетално да ги согледаат сите активности и функции на Комисијата како регулатор на пазарот на хартии од вредност.

б) Одржан едукативен семинар специјализиран за потребите на акционерските друштва во РМ кои се водат во Регистарот на Комисијата

На 25.10.2005 година во Скопје, Комисијата за хартии од вредност организираше едукативен семинар (workshop) специјализиран за потребите на акционерските друштва во РМ кои се водат во Регистарот на Комисијата на тема *"Регистар на акционерски друштва во Комисијата- содржина, изготвување и начинот на доставување на податоците до Комисијата заради објавување".*

Мотивот за организирање и одржување на ваков вид на едукативен семинар (workshop) за потребите на акционерските друштва во РМ кои се водат во Регистарот на Комисијата е потребата за понатамошно отварање, односно транспарентност на пазарот на капитал во Република Македонија. Воедно, обврската на акционерските друштва за објавување податоци од нивното работење на веб страницата на Комисијата за хартии од вредност претставува новина, па и покрај Упатствата што ги донесе Комисијата за изготвување на известувањата, за одредени претставници на акционерските друштва што се водат во Регистарот на Комисијата, изготвувањето на известувањата и понатаму претставува потешкотија. Оттаму, Комисијата сметаше дека за сите акционерски друштва од Регистарот е од особено значење организирањето на ваков семинар на кој, освен што се прикажаа обврските за доставување на финансиските извештаи од страна на друштвата, во рамките на семинарот се презентираа и практични примери за изготвување на некои од извештаите.

По претходно изготвени покана и информации за семинарот, на едукативниот семинар се пријавија 54, а учествуваа 44 претставници од 41 акционерско друштво.

Како презентери на семинарот учествуваа претседателот на Комисијата, член на Комисијата и вработен во Стручната Служба на Комисијата.

Агендата за семинарот ги содржеше следниве теми: осврт на законската регулатива во РМ која се однесува на водењето на Регистар на акционерски друштва во Комисијата (Правилник за содржината и начинот на водење на Регистар на акционерските друштва; Правилник за начинот, содржината и формата на известувањата на акционерските друштва кои се водат во Регистарот на Комисијата; Упатства за пополнување на известувањата), изготвување на известувањата со посебен осврт на изготвувањето на Извештајот за парични текови и на МСС и практичен пример за изготвување на известувањата до Комисијата.

Учесниците на семинарот во соодветните прашалници го потенцираа значењето и користа од организираниот семинар, апритоа нагласија дека на наредниот ваков семинар би очекувале да се посвети поголемо внимание на изготвувањето на финансиските извештаи кои се однесуваат на банките и осигурителните друштва, бидејќи овојпат примерите се однесуваа на акционерски друштва од стопанството во РМ.

VII. Меѓународна соработка

1. Потпишан билатерален меморандум за соработка помеѓу нашата и Албанксната Комисија за хартии од вредност

Врз основа на претходно воспоставената соработка помеѓу Комисијата за хартии од вредност на РМ и Албанската Комисија за хартии од вредност, во периодот од 21-23 ноември 2005 година Комисијата за хартии од вредност беше домаќин на 3-члена делегација на Албанската Комисија за хартии од вредност.

При посетата, 3-членатa албанска делегација реалзира состаноци со претседателот, членовите и вработените во КОМИСИЈАТА, со главниот извршен директор на Македонската Берза АД Скопје, со директорот на Дирекцијата за тргување со хартии од вредност на Комерцијална Банка АД Скопје и со главниот извршен директор на Централниот Депозитар за хартии од вредност АД Скопје.

На 21 ноември 2005 година, Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија и Албанската Комисија за хартии од вредност потпишаа билатерален Меморандум за разбирање при размена на информации. Во името на Комисијата за хартии од вредност на РМ, Меморандумот го потпиша Претседателот на Комисијата Проф. Д-р Весна Пендовска, а во името на Албанската Комисија, истиот го потпиша нејзиниот главен извршен директор, Проф. Д-р Ксенофон Крисафи.

Ова претставува осми по ред билатерален меморандум за соработка кој Комисијата за хартии од вредност го има потпишано во нејзиното досегашно работење, односно претходно се потпишани Меморандуми за разбирање за размена на информации и заемна помош поврзана со прашањата на супервизија на пазарот за хартии од вредност со релевантните регулатори на пазарите на капитал од Словенија, Романија, Турција, Бугарија, Хрватска, Црна Гора и Федерацијата на Босна и Херцеговина.

2. Учество во работата на IOSCO (Меѓународна организација на комисиите за хартии од вредност)

Комисијата за хартии од вредност во 2005 година продолжи со активно учество во работата на IOSCO (Меѓународна организација на комисиите за хартии од вредност), чиј полноправен член е од 1994 година.

Активностите на IOSCO во 2005 година беа насочени кон сé поинтензивната соработка помеѓу земјите членки, афирмирање на мултилатералниот Меморандум за размена на информации (MMoU) помеѓу регулаторите на пазарот на капитал во земјите-членки на IOSCO и промовирање на принципите и целите на оваа меѓународна организација.

Имајќи ја предвид нагласената важност на мултилатерлниот Меморандум на IOSCO, Комисијата во рамките на својата активност во оваа меѓународна организација постави цел која планира да ја реализира во наредената година, а тоа е пристапување како земја-потписничка на Мултилатералниот Меморандум на IOSCO, кој засега претставува највисока форма на мултилатерална соработка

помеѓу регулаторите на пазарите на хартии од вредност од сите земји-членки на оваа меѓународна организација.

Во рамките на активностите во IOSCO, во 2005 година Комисијата за хартии од вредност одговори на прашалник кој се однесува на Мултилатералниот Меморандум на IOSCO и за Медодологијата на IOSCO, како и повеќе прашалници кои произлегуваат од работата на поодделните регионални комитети на IOSCO, како што е оној за колективните инвестициони шеми (Collective Investment Schemes) во пазарите во развој и сл.

Својата активност во работата на IOSCO Комисијата во 2005 година ја реализираше и преку учество на работни тела каде се дискутираше за актуелните трендови на светските пазари на капитал и супервизија на пазарните учесници, и тоа:

* 30-та годишна конференција на IOSCO, која се одржа во април 2005 година во Коломбо-Шри Ланка;

* “IOSCO Technical Committee Conference on Global Rules-Local Supervision: How can IOSCO fill the Gap? A Dialogue between Regulators and Market Participants”, која се одржа во октомври 2005 година во Франкфурт-Германија;

* "The IOSCO European Regional Committee Meeting", кој се одржа во ноември 2005 година воМадрид-Шпанија.

VIII. Други позначајни активности од работата на Комисијата во 2005 година

1. Учество во подготовката на Националната програма за усвојување на правото на ЕУ

Во рамките на активностите на нашата држава за стекнување статус кандидат за членство во Европската Унија, заради оценување на нивото на развој и напредок во сите нејзини сегменти од политичката, економската, социјалната и др. сфера, се започна со утврдувањето на законодавната рамка, приоритетите, потребите за градење на институционален капацитет, како и утврдување на краткорочните и среднорочните приоритети во врска со подготовката на Националната програма за усвојување на правото на ЕУ.

Подготовката на Националната програма, всушност значи формулирање на идните преговарачки позиции на Македонија за членство во Европската Унија.

Со Националната програма од една страна се дефинираат развојните и стратешките цели, од друга страна пак, реформите и мерките потребни за реализација на овие цели. Всушност, со програмата се утврдува план за усогласување на македонското законодавство со законодавството на ЕУ, како и одредување на надлежните институции и органи за неговата подготовка и имплементација.

Заради донесување и спроведување на Националната програма за усвојување на Правото на Европската Унија формирани се посебни работни групи чии носители се Министерствата во Владата на РМ и истите во себе ги опфаќаат и другите институции надлежни за определени области, а кои не се во рамките на определено министерство, како што се Комисијата за хартии од вредност, Народна Банка на РМ итн.

За таа цел, Комисијата за хартии од вредност номинира свои претставници, кои се вклучени во групите кои се однесуваат на право на основање и слобода на давање на услуги, финансиски услуги и слободно движење на капитал.

Согласно техничкото упатство изготвено од Секторот за Евроинтреграции при Владата на РМ, Комисијата за хартии од вредност учествуваше во подготовката на *наративниот дел* од Програмата кој содржи: податоци за правната и институционалната рамка и краткорочни и среднорочни приоритети (предвидени правни акти, предвидени институции, потребни буџетски средства, странска подршка итн. до крајот на 2006 година.), како и прегледи со податоци за финансиските средства и бројот на вработени по години. Исто така, Комисијата подготви податоци кои се однесуваат на *табеларниот дел* од Националната Програма, кој пак се состои од обрасци.

Националната програма за усвојување на правото на Европската Унија, освен за приближување на Македонија кон членството во ЕУ, ќе претставува основа за изготвување на програмата на Владата на Република Македонија до 2010 година, како и за работата на останатите надлежни институции.

2. Едукација на вработените во Стручната Служба на Комисијата

Во Стручната Служба на Комисијата за хартии од вредност вкупно се вработени десет лица, од кои осум лица се стручен кадар, а две лица се технички кадар.

Комисијата за хартии од вредност посветува големо внимание на професионалната едукација на вработените во Стручната Служба на Комисијата.

Едукацијата се остварува на неколку начини: преку посета на семинари, набавка на стручна литература, професионално доусовршување на високообразовни институции и сл. Во 2005 година вработените во Стручната Служба на Комисијата ги посетија следните семинари за стручно доусовршување:

- Сараево, јануари 2005 — "The Second Bosnia and Herzegovina Business and Investment Summit"
- САД, април-мај 2005 — ″2005 Меѓународен институт за развој на пазарот на хартии од вредност″
- Милочер, мај 2005 — "Трет Јадрански Самит за бизнис и инвестиции"
- Охрид, мај 2005 — 53-та Средба на правници на Здружението на правници од Стопанството на РМ
- Охрид, ноември 2005 — 54-та Средба на правници на Здружението на правници од Стопанството на РМ.

Воедно, претседателот на Комисијата за хартии од вредност во текот на 2005 година учествуваше и на:

- Порторож, мај 2005 — 22-рата Конференција на Љубљанската Берза
- Солун, октомври 2005 — "3rd International Capital Markets Conference"

3. Соработка со неколку странски проекти во РМ

Во 2005 година Комисијата за хартии од вредност ја продолжи интензивната соработка со неколку странски проекти во РМ, и тоа:

I *Проектот на USAID за зајакнување на финансискиот сектор во РМ,* кој преку своите експерти даде голем придонес при изготвувањето на текстот на новиот Закон за хартии од вредност, особено притоа потенцирајќи ги целите и принципите на IOSCO и нивната доследна и поцелосна промена во законот.

II *MOLI-MK Project преку Дирекцијата за спречување на перење пари при Министерството за финансии на РМ* за доследна примена на Законот за спречување на перење пари и други приноси од казниво дело, при што и Комисијата за хартии од вредност се залага за унапредување на соработката помеѓу сите органи кои се надлежни за спречување на перењето пари во РМ.

Имено, во текот на 2005 година Комисијата интензивно соработуваше со ДСПП и тоа преку делегирање на свој претставник во Советодовното тело кое е надлежно да ја следи реализицијата на целите утврдени со Националната стратегија за борба против перење пари и финансирање на тероризам, кој зема учество во сите активности поврзани со оваа материја преку учество на работни састаноци, разни обуки и семинари и сл.

Бидејќи согласно Законот за спречување на перење пари, Комисијата за хартии од вредност врши надзор над примената на мерките и дејствијата на берзата, брокерските друштва и инвестиционите фондови, на почетокот на 2005 година Комисијата прими листи на индикатори за препознавање на сомнителни трансакции, кои ги утврдува Дирекцијата за спречување на перење пари во соработка со субјектите и органите кои вршат надзор во согласност со овој закон.

4. Подобрување на условите за работа на Комисијата

Заради понатамошно унапредување на своето работење и прилагодување со новиот Закон за хартии од вредност за понатамошна професионализација на членови на Комисијата, за чија тековна работа ќе треба да се обезбеди и соодветен работен простор, а и за потребата од понатамошна кадровска доекипираност, односно вработување на нови стручни лица во Стручната Служба на Комисијата, Комисијата во текот на целата 2005 година преземаше активности за адаптација и опремување на новонабавениот деловен простор.

Скопје,
13-04-2006 година
Број 01-836 /1

КОМИСИЈА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ
НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА