

УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ - ШТИП
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ
КАТЕДРА ФИНАНСИИ



Македонска Берза

Ментор,
проф. Марија Гогова
Самоникова

Кандидат,
Ристе Петров
број на индекс 084129

Штип, декември 2022

Содржина

0. Содржина	2
0.1 Содржина на англиски	3
1. Краток извадок	4
1. Краток извадок на англиски	5
1.5 Клучни зборови	6
2. Вовед	7
3. Функционирање на берзата	11
3.1 Визија и Мисија.....	11
3.2 Организациона структура.....	12
3.3 Македонска берза како профитна организација	16
3.4 Правила,прописи и закони со кои се регулира работата на Македонската берза	17
3.4.1 Стаутот	17
3.4.2 Привилата за тргување	17
3.4.3 Правилата за котација	24
3.4.4 Правилата за членство	51
3.4.5 Правилата за однесување и дисциплина	59
3.4.6 Правилата за арбитража	66
3.4.1 Кодексот на корпоративно управување (ККУ)	69
3.4.1 Тарифникот	75
3.5 Сегашната состојба на Македонска Берза	81
4. Заклучок	86
5. Користена литература	89

Contents

0. Contents	2
0.1 Contents in English	3
1. Abstract	4
1. Abstract in English	5
1.5 Key words	6
2. Introduction	7
3. Functioning of the exchange	11
3.1 Vision and mission	11
3.2 Organizational structure	12
3.3 Macedonian Stock Exchange as a profit organization	16
3.4 Laws, orders which regulate the operation of MSE	17
3.4.1 Statute	17
3.4.2 Laws for trading	17
3.4.3 Laws for listing	24
3.4.4 Laws for membership (seats)	51
3.4.5 Laws for relation and discipline	59
3.4.6 Laws for arbitration	66
3.4.1 Codex for Corporate Management (CCM)	69
3.4.1 Tariffs on MSE	75
3.5 Current situation on MSE	81
4. Conclusion	86
5. Used Literature	89

1. Краток извадок

Овој семинарски труд навлегува во историјата, суштината, правилата и законските регулативи на самата берза. Истиот го осознава читателот со сите структурни тела на самата берза како истите делуваат и како истите функционираат. Навлегува во процесите на тргување, котирање, членство, дисциплинските постапки, арбитражните процеси, регулативите за корпоративно управување и во сегашаната структура на котирани хартии од вредност со кои се тргува. Во истиот не се навлегува во детална анализа на индексите и самите хартии од вредност поради и самата цел на истот. т.е Целта на овој семинарски труд е да се осознае структурата и начинот на функционирање на акционерското друштво. Покрај тоа законите за хартии од вредност, инвестициски фондови не се користени поради нивниот обем и нивното отсуство од неопходност да се постигне целта. Истите се повеќе насочени кон регулирањето и односите на истите инструменти, институции.

1. Abstract

This paper goes into the history, structure, laws of the stock exchange. It give the reader all the knowledge to the structural bodies of the exchange, how they operate and function. It goes into the the processes of trading, listing, membership (seats), disciplinary procedures, arbitrage procedures, regulative regarding the corporate management and the current structure of listed securities which are traded. The paper as it is doesn't analyze the indexes and the securities separately, because the main point of the paper isn't including that.

The main point of the paper is to explain the structure and the way of functioning of the public limited company (Македонска Берза АД Скопје). Despite that the laws regarding securities and investment founds aren't used as resources, because of their sheer volume and the absence of the need to do so to achieve the main point. These laws are more inclined to the regulation and the relations concerning the securities and the institutions as such.

1.5 Клучни зборови

Тргување

процесот на размена на стоки, во оваа истанца се мисли тргувањето со хартии од вредност преку самата берза.

Котација

процесот на вреднување на одреден предмет/појава, македонска берза со помош на котирањето прави сегментација на различните видови на хартии од вредност за полесно тргување на истите.

Членство

членството се дефинира како припадност на одредена група, заедница. Во овој текст исто се подразбира како членство и учество во тргување на самата берза, членството во истата не е ограничено покрај тоа што се потребни одредени барања за да се добие истото.

Дисциплинска постапка

Постапка за утврдувања и спречување на секое отстапување од дисциплината. Дисциплината претставува Строго утврден ред и правила, задолжителни за сите членови на некој колектив; почитување на тие правила.

Арбитража

Процес на извршување за да се дојде до мирно решение на спор меѓу спорните членки. Во овој текст се мисли на членките на Берзата/Депозитарот и нивните клиенти.

2. Вовед

Македонска берза е акционерско друштво кое дејствува како единствена посредничка финансиска установа со права за формирање пазар на хартии од вредност врз основа на Законот за хартии од вредност.

Историјат

Истата е основана на 13 септември со основачкото собрание на кое учествувале претставници од 19 правни лица. Основањето било овозможено со помош од британскиот фонд (British Know-how) и како почетен капитал на тогашната непрофитна организација бил 1 милион германски марки. Формирачките 19 правни лица биле 13 банки, 3 осигурителни друштва и 3 штедилници.

Првите зачетоци

Првото своно е прозвонето од тогашниот претседател Киро Глигоров на 28 март 1996 година. Првично тргувањето се одвивало два пати неделно, вторник и четврток како трговски денови. Во овие фундаментални денови се тргувало само на “берзанскиот паркет” во салата за тргување преку надавање, како и почетоците на сите класични берзи. Постоело и тргување преку налози за не посакуваните понуди на пазарот. Истата година во октомври, самата верза влегува во Евроазиската Федерација на Берзи. (FEAS)

Промени

Во 1998 година се овозможува тргувањето преку блок трансакции, со што се доведува до укупнување и намалување на волитетот на компаниите. Со воведувањето на задолжителна котација се доведува до зголемување на берзанската динамика и проширување на изборот на компании со кои може да се тргува на берзата. Бројот на задолжително котиран компаниии изнесувал и сеуште изнесува околу седумдесетина компании.

Последните промени пред новиот милениум

Во 1999 година се зголемува бројот и обемот на трансакциите особено на неофицијалниот пазар на кои доминирало тргувањето на акции од ново приватизирани претпријатија. Истата година се врши дематеријализација на хартии од вредност согласно со договорот со Светска Банка и истото се изведувало под раководство на експертски тим од Норвешка. Со оваа промена дошло и до формирање на зачетоците на Централниот депозитар на хартии од вредност. (ЦДХВ)

Домаќин на ФЕАС

Со почетокот на новиот милениум покрај инцијацијата за воведување на систем за електронско тргување, берзата ја има честа да биде домаќин на годинешното собрание на FEAS. Љубљанска берза помага со техничка подготовка за воведување на електронско тргување, дури на 25 април следната година започнува функционирањето на Берзанскиот електронски систем за тргување (БЕСТ). Со ова профункционирање се воведува целосна дематеријализација на хартии од вредност преку официјалното започнување со работа на ЦДХВ. Со овие промени завршува тргувањето на пархет и се започнува етапата со електронско тргување и самата берза се пренасочува кон профитно работење. Покрај ова исто така се донесува законот за инвестициски фондови кој ги отвора перспективите за развој на македонската берза.

Прв берзански индекс

Во ноември 2001 година почнува пресметувањето на Македонскиот Берзански Индекс (МБИ), кој бил составен од петте најликвидни акции:

Алколоид Скопје, Европа Скопје, Комерцијална Банка Скопје, Макпетрол Скопје, Топлификација Скопје. Истиот не бил пондериран, туку ценовно калкулиран.

Прва обврзница

Во 2002 доаѓа до зголемување на бројот на денови на тргување од 2 дена, т.е со новиот календар се тргувало од понеделник до четврток. Исто така оваа година се воведува Законот за превземање на акционерските друштва, со што се стабилизираат превземањата и се утврдува точната постапка и методологија за истото. Покрај оваа реформа се воведува ценовни плафони за хартии од вредност кои котираат на Официјалниот пазар од +/-10%. Прва емитирана обврзница која се продавала на македонската берза била обврзници за денационализација од 2002 година.

Правила за котација

Две години подоцна стапува Правилникот за котација на хартии од вредност на самата берза. Една година подоцна се воведува електронска апликација СЕИ-НЕТ кој е единствен начин за доставување на податоци за котираните друштва до берзата. Кон крајот на годината се прилагодува регулативата врз хартии од вредност во прикладност со ЕУ и принципите на IOSCO, со новиот Закон за хартии од вредност. Со оваа реформа истата година берзата влегува во Федерацијата на европски берзи. (FESE)

Нов пондериран индекс

Најзначајна промена во 2005та година е воведувањето на нов берзански индекс (МБИ10). Методологијата не е значително променета од сегашната верзија на истиот само што се променети акциите кои го сочинуваат. При неговото создавање десет најликвидни компании биле:

Алколоид Скопје, Топлификација Скопје, Комерцијална банка Скопје, Макпетрол Скопје, Скопски пазар Скопје, Стопанска банка Битола, Гранит Скопје, Македонијатурист Скопје, Европа Скопјеи Охридска банка Скопје.

Тргување секој работен ден

Со почетокот на шестата година од дематеријализацијата на сите хартии од вредност конечно берзата ја има шансата да тргува секој работен ден. Една година подоцна исто како и на другите финансиски пазари ширум светот се достигнува вртоглав пораст на акциите од 10.057 поени споредствено со базната вредност од 1000 поени. Истата година на годишната конференција учествуваат преку 300 членови од повеќе земји од регионот и од светот. Друга промена е воведување на подсегментот Супер Котација.

Големата криза на доверба

Со економските околности од глобалната криза во 2008, самите котираните акции на берзите ги осеќаат реперкусиите од истите глобални случувања. Како нуспојава се јавува на пад на МБИ10 индексот во вредност од повеќе од 70%. Покрај ова се воведуваат нови регулативи со кои котираните друштва се задолжени да ги поднесуваат ревидираните финансиски извештаи со забелешките од ревизорите.

Посткризни реформи

Со помош на Европската банка за обнова и развој се изготвува прирачникот за “Тргување со хартии од вредност” и се основа тренинг центар. Покрај овој новитет се прави надградба на БЕСТ системот со нов FIX протокол, како и новата услуга на БЕСТнет аналитика составен од следните модули: техничка, фундаментална анализа и мое портфолио.

Кои ги зголемуваат техничките можности за тргување и организирање на инвестициите и нивно следење.

Последни значителни придвижувања

Во 2013 година по стабилизацијата на финансиските пазари, се создава подсегметот на Задолжителна котација и до тој момент котираат 116 друштва

3. Функционирање на берзата

Откако накратко се запознавме со историјатот на берзата, би посветиле повеќе внимание на целовкупното функционирање на истата како акционерско друштво и условите и правилата која што ги нуди истата.

3.1 Мисија и визија

Доколку се запознаеме со мисијата и визијата најдобро би ги осознале целите и мотивите за нејзиното формирање.

Мисијата на Македонска берза АД Скопје е:

Мисија на Берзата е да обезбеди ефикасно, транспарентно и сигурно функционирање на организираниот секундарен пазар на хартии од вредност во Република Македонија, преку перманентно настојување на сите инвеститори да им обезбеди влез, односно излез од финансиските инструменти со кои се тргува на различните берзански пазари по фер пазарна цена, да им помогне на трговските друштва да привлечат нов капитал за финансирање на нивниот развој и да придонесе за градење доверба во македонскиот пазар на хартии од вредност.

Визијата на Македонска Берза АД Скопје е:

Визија на Берзата претставува нејзино позиционирање во атрактивен и препознатлив секундарен пазар на хартии од вредност во Југоисточна Европа. Ваквото позиционирање на Берзата во наредниот период, како и во изминатите години, ќе се настојува да се реализира преку одржување на високи стандарди во секојдневното работење, добро корпоративното управување и адекватно управување на односите со нејзините членки, акционери и другите засегнати лица. Паралелно, ќе се продолжат и интензивираат напорите за поцврсто вклучување на Берзата во различни форми на берзански регионални интеграции, а и понатаму ќе се има предвид можноста за сопственичко поврзување со други берзи, водејќи сметка за значајно изменетиот деловен и пазарен амбиент.

Според сегашната ситуација можеме да заклучиме дека донекаде самата берза има потврдено со остварување на сопствените мисија и визија, иако не можеме да го негираме фактот дека постојат напори да се смени истото како што е интеграцијата SEElink. Сепак поради може надворешни околности како што е пазарното подневје (економските фактори на кои се извршува примарната дејност на берзата) или пак недостатокот на интервенција во критичните моменти како што се кризата во 2008 година довеле до значителна стагнација во изминатиот период од апсолутниот цут во периодот 2005-2007 година на истата.

3.2 Организациона структура, сопствеништво

Како што споменавме во историјатот, Македонска берза е акционерско друштво кое работи според законот за трговски друштва и ужива бенефити од законот за хартии од вредност.

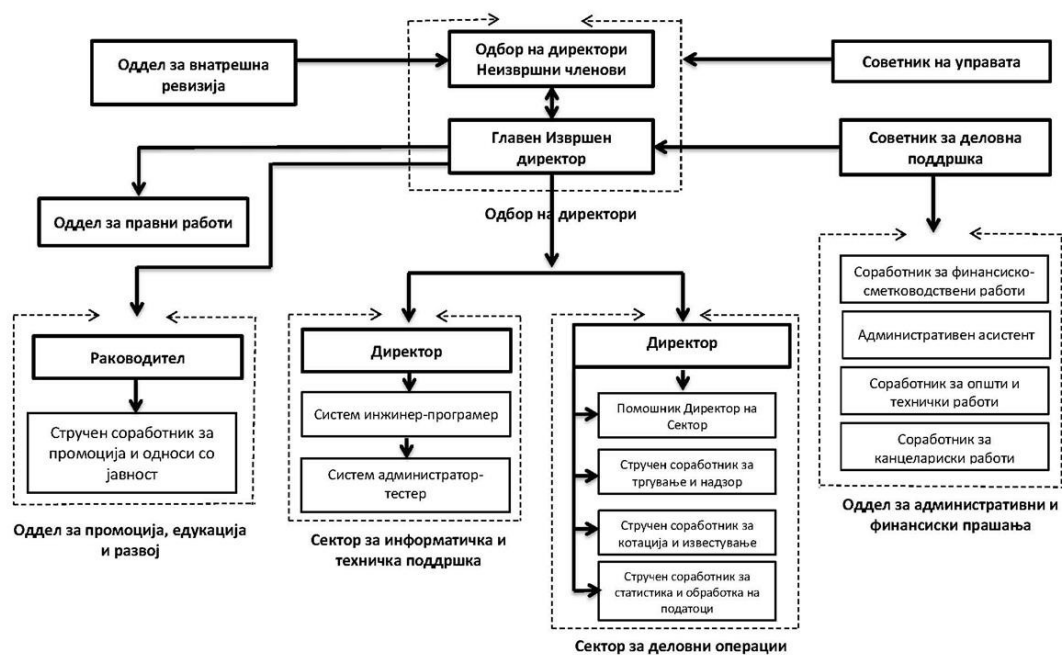
Како и секое акционерско друштво, одржува собрание на акционери кои имаат право на глас. Поседувачи на обични акции со удел поголем од 5% според последниот финансиски извештај се:

<u>Сопственици (2021)</u>	<u>удел во %</u>
<u>Owners with more than 5% equity stake (2021) % of stake</u>	
- Шпаркасе банка АД Скопје	19.52%
- Комерцијална банка АД Скопје	9.99%
- ТТК Банка АД Скопје	9.99%
- Стопанска банка АД Скопје	9.92%
- Еуростандард банка АД Скопје – стечај	9.89% (2020)
<small>(eurostandard bank as a PLC dose not exist because it had capital adequacy problems)</small>	
- Загребска Берза АД Загреб	7.06%
- НЛБ Тутунска банка АД Скопје	6.09%
- КБ Публикум Инвест	5.48%
- Централна Кооперативна Банка АД Софија	5.30%
- Уни Банка АД Скопје	5.30%
Збир од помали сопственици	21.35%

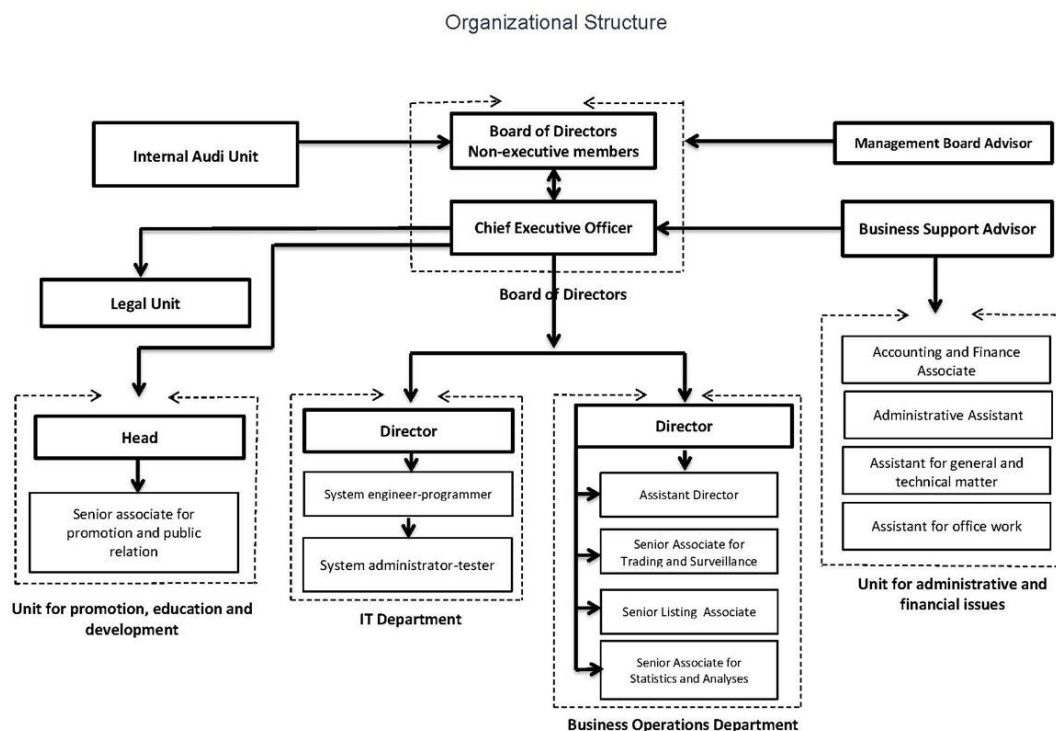
Одбор на директори се состои од седум неизвршни членови и еден извршен член, тие се следниве:

- Претседател на одборот – Тони Стојановски (Стопанска Банка АД Скопје)
- Петар Трпевски (Шпаркасе банка АД Скопје)
- Михалјо Брова Зиков (Комерцијална Банка АД Скопје)
- Ивана Гажик (Загребска Берза АД Загреб)
- Славчо Филипчев (Грант Торнтон)
- Горан Анастасовски (Клириншка куќа КИБС АД Скопје) – независен
- Иван Мишев (Адвокадско друштво Папазовски и Мишев – независен
- Иван Штериев (извршен директор, Македонска Берза) – извршен.

Организациона структура на Македонска берза АД Скопје



Организациона структура на Македонска Берза АД Скопје



Organizational structure of Macedonian Stock Exchange PLC Skopje

Основни останати тела покрај одборот на директори со постојани членови се:

Комисија за котација:

- 1 Зорица Асенова
- 2 Илчо Лазарески
- 3 Катерина Илиќ Нонкуловска
- 4 Александар Наумоски
- 5 Горан Марковски

Дисциплинска комисија:

- 1 Горан Анастасовски
- 2 Михајло Брова Зиков
- 3 Жарко Атанасовски
- 4 Зорица Асенова
- 5 Ирена Цветкова

Комисија за арбитража:

- 1 Весна Паунковска - Додевска (Претседател)
- 2 Самир Љатиф
- 3 Сашо Арсов
- 4 Горан Марковски
- 5 Свонко Станковски

Комисија за котација

Ги обработува сите барања за котација и дава мислење за истото со предлог до Одборот на директори. Исто така комисијата за котација ја има улогата да достави барање за суспендирање или пак исклучување на котација на одредена хартија од вредност.

Дисциплинската комисија

ги спроведува дисциплинските постапки кои што треба да бидат превземени доколку се констатира отстапувања од правилата за тргување. Истата се состои од 4 члена кои ги именува Одборот на Директори, со мандат од 2 години, најчесто истата се состои од:

-вработен во стручната служба на Берзата.

-брокер кој е член на Одборот на директори на берзата.

-претставник на независните членови на одборот на директори.

-лице кое не е вработено во Берзата или поврзано со некој од акционерите, кое е членка на Берзата или правно лице со овластување за учество на пазарот.

-брокер предложен од страна на Групацијата за работа со хартии од вредност при Стопанската комора на РМ.

Комисијата за арбитража

функционира со цел да се разрешат сите спорови измеѓу членовите на Берзата, измеѓу членовите на Берзата и нивните клиенти, како меѓу членките на Депозитарот и меѓу членките на Депозитарот и нивните клиенти.

Членовите се пет на број од кои два ги избира одборот на директори на Берзата, двајца се избираат од собранието на акционерите на Депозитарот по предлог од управниот одбор на Депозитарот. Мандатот на сите членовите е 4 години, и членовите на одборите од Берзата и Депозитарот не можат да бидат членови на оваа комисија. За член на комисијата се назначуваат лица со искуство во областа на правото, економијата или работење со хартии од вредност.

3.3 Македонска берза како профитна организација

издава финансиски и годишни извештаи на годишно ниво со кои покажува статистика за сработеното и осврт на сите активности кои се издејствувале во текот на годината. Како најуспешна за берзата година според финансискиот резултат е годината 2007 во која истата заработува околу 230 милиони денари или околу 3,7 милиони евра нето профит, споредствено со 22 милиони денари или околу 350 илјади евра нето профит годишно за минатата календарска 2021 година. Ова се должи на големиот волумен на трансакции кои ги изведува Македонска период во тој период бидејќи најголем дел од приходите ги добива преку Приходи од провизии и надоместоци. А помалку од приходите од вложувања и камати или пак од останати оперативни приходи.

3.4 Правила, прописи и закони со кои се регулира работата на Македонската берза

Акти на берзата по кои истата функционира се:

- Стаутот
- Привилата за тргување
- Правилата за котација
- Правилата за членство
- Правилата за однесување и дисциплина
- Правилата за арбитража
- Тарифникот
- Кодексот на корпоративно управување (ККУ)
- ЕСГ известување и насоки за негова имплементација
- Методологија за реализирање на јавни берзански аукции

Законските регулативи според кои се обавуваат дејностите на берзата се:

- Законот за хартии од вредност
- Законот за превземање на акционерски друштва

3.4.1 Статутот како документ ни ги искажува динамиките и односите меѓу организационите тела во самото акционерско друштво и сите одговорности на поделните тела нивните права и можности за дејствување.

3.4.2 Правилникот за тргување ги објаснува постапките и можностите за тргување на берзата, како најважни техникали би ги издвоил:

- Цената (акциите се изразуваат во денари без децимални места)

обрзниците се изразуваат во процент од номиналната вредност од неисплатената главнина [ануитетски обврзници], без акумулирана камата. Процентот се изразува со две децимални места

Блок трансакциите може да содржат и денари и дени и две децимални места

- Денови на тргување (се објавуваат секоја година во форма на календар)
- Начин на издавање налози (директно, телефонски, пошта/телеграф, електронски)
- Подредување на налози (пазарните се со прв приоритет, во БЕСТ системот лимитираните се со втор приоритет со вклучување на хронолошки редослед на изведба на налозите. Задржаните налози не се земаат во редоследот)
- Редослед на реализација (Налози од клиенти, Налози на вработени, Налози на членката како принципал.)
- Видови налози (пазарен, лимитиран, пазарен во лимитиран, стоп налог [стоп цени])
- Видови лимитирани налози (дополнителни специјални услови, [скриена количина, изврши или откажи] дополнителни услови за рокот на важност, [дневен налог, налог со датум {до 30 дена}] специјални услови за количината [се или ништо].
- Видови сметки (Принципал, Клиент, Вработен, Групна, сметка за Менаџмент со портфолио, групна сметка со полномошно З, управување на портфолио Ф, Издавачка, управување со Инвестициски фондови.)
- Видови налози (*Лимитираните налози се внесуваат пред тргување, во главната трговска фаза и во фазата на аукциско тргување.
*Пазарни налози, налози со скриена количина, пазарни во лимитирани и стоп налози се внесуваат

во фаза на континуирано тргување, во фаза пред тргување и во главна трговска фаза.

*Изврши или откажи налози се внесуваат во фаза на дополнително тргување (цената е еднаква на аукциската)

*Се или ништо налозите се внесуваат во главна трговска фаза во режим на континуирано тргување. (мора да бидат во складност со динамичките лимити) .)

-Состојба на ХВ (тргува, задржана [нема трансакции има манипулација со налози], динамички задржана, суспендирана, отстранета.)

-Видови режими (Континуирано тргување – пред тргување и главна трговска фаза, Овој начин на тргување приоритизира хронологија на налозите.

Фази на тргување :

- Затворен
- Пред тргување
- Отворен, главна трговска фаза
- Затворен

Аукциското тргување – при што во ова тргување се приоритизира најдобро усогласување на понуда и побарувачка т.е количинско усогласување и оставање на најмал остаток од налозите.

Фази на тргување:

- Затворен пазар
- Пред тргување
- Дополнително тргување
- Затворен пазар

)

- Видови фази (Затворен пазар,

Пред тргување - се внесува не се извршува налог постојат две подфази на оваа фаза на налог. (Фиксно време траење можност за внес, рандом времетраење можност за модификација или отстранување на налози.

Отворен пазар - може да има различно време за различните режими на тргување,

Дополнително тргување - ограничени активности за ракување и извршување на налозите со дополнителни услови за реализација изврши или откажи.)

- Поддржувачи на берзата се принципали кои имаат функција на генерирање на ликвидност со еден налог на куповната и еден налог на продажната страна во случај на отсуство од налози други учесници на берзата. Издавачите на акција не можат да бидат поддржувачи на ликвидност на истата акција, исто така не смее да се става поголем распон од ограничувачкиот. Количината која што треба да ја задржат се одредува според, дневниот промет и дневниот број на трансакции. Исто така има ограничувања на минимална вредност на налозите и минималната временска застапеност на истите се исклучува можноста да се внесуваат специјални видови на дополнителни услови на налози.

- Официјална дневна цена претставува пондерирана аритметичка средина од цената на одредена хартии од вредност пондерирана со количината на сите трансакции. За оние хартии од вредност за кои не постои трансакции во текот на денот се зема претходната официјална дневна цена.

- Статички лимит на цените

Континуираното тргување ги ограничува цените за 10% во однос на официјалната просечна дневна цена од претходниот ден на тргување со истата хартија од вредност.

Аукциското тргување ги ограничува цените за 20% во однос на официјалната просечна дневна цена од претходниот ден на тргување со истата хартија од вредност.

Овие стаитички лимити се отстрануваат во режим на аукциско тргување кај хартии од вредност за кои не се склучиле трансакции минимален износ од 300 000 денари (без админ./системски блок трансакции) и истите ќе бидат отстранети се додека не се склучи трансакција над 100 000 денари. (без админ./системски блок трансакции)

300 000 денари кај слободен пазар.

-Времено прекинување на тргување со хартија од вредност се врши при:

Големи ценовни флукуации, голема пазарна не рамнотежа

Пореметување на во работата на издавачот

Објавување на ценовно чувствителна информација

Манипулација со информациите или цените

Оневозможување на трансферот на сопственоста на хартијата од вредност

Нарушување на довербата во тргување со хартии од вредност

Настанување штети за членките, инвеститорите или берзата

-Прекини во тргување

Доколку МБИ10 индексот има промена од 70% од максималната можна дневна промена во однос на неговата вредност претходниот трговски ден, се наложува на прекин во тргувањето од:

60мин доколку истото се случи пред 11:45

30мин доколку истото се случи по 11:45

Вонредни околности сите кризни состојби

- Порамнување на трансакции

Порамнувањето на трансакциите со хартии од вредност на сите пазари на Берзата се врши на вториот работен ден (Т+2) од денот на

склучувањето на трансакцијата. Постои можност порамнувањето да се изврши во специјални денови на порамнување (T+1).

- Поништување на трансакции

На Берзата може да биде поништена трансакција доколку е склучена по грешка од страна на некоја членка на Берзата и доколку постои согласност од двете членки на Берзата. Освен ова може да се побара поништување на трансакцијата доколу се случи грешка во внесување на налог во БЕСТ системот:

- внес на погрешна хартија од вредност;
- внес на поголема количина;
- внес на погрешна цена (лимитиран налог);
- внес на продажен наместо куповен налог и обратно;
- повторено внесување на истиот налог;
- други случаи на оперативни грешки при извршување на налозите и во случај на склучување на трансакции спротивно на правилата за тргување.

- Реализирање на блок трансакции

Блок трансакција е трансакција со хартии од вредност која се склучува со посредство на една или повеќе членки на Берзата, постојат два вида на блок трансакции (администраторска и системска)

Администраторска блок трансакција се карактеризира со најмал обем од 5 милиони денари. Цената на пријавената администраторска блок трансакција за акциите со кои се тргува на не смее да отстапува повеќе од -20%, односно од +40% од пондерираната просечна цена на сите трансакции со тие акции на Берзата (официјален или пазарот на акционерски друштва со посебни обврски за известување) во последните 30 трговски денови, вклучувајќи го и денот на тргување во кој се пријавува блок трансакцијата. Доколку триесет трговски дена не се тргувало со истата се цената се формира слободно. Цената на пријавената администраторска блок трансакција за акциите со кои се тргува на Слободниот пазар на Берзата не смее да отстапува повеќе од -

20% од пондерираната просечна цена на сите трансакции со тие акции на Берзата во последните 15 календарски денови, вклучувајќи го и денот на тргување во кој се пријавува блок трансакцијата

Системска блок трансакција е трансакција со хартии од вредност која се склучува со посредство на една или повеќе членки на Берзата, истата има вредност од најмалку 2 милиони денари. Кај истата нема ограничувања освен динамичките лимити.

Видови фази и видовите на налози кои што може да се внесуваат во нив.

Вид на налог	Режим на континуирано тргување			Режим на аукциско тргување				
	Затворен Пазар	Фаза пред Тргувањ е	Главна трговска фаза	Затворен Пазар	Затворен Пазар	Фаза пред Тргувањ е	Фаза на дополнителн о тргување	Затворен Пазар
Пазарен		+	+					
Лимитиран		+	+			+		
Пазарен во лимитиран		+	+					
Стоп Налог		+	+					
Изврши или Откажи							+	
Налог со Скриена Количина		+	+					
Се или Ништо			+					

Types of phases and types of orders which could be ordered during the phases.

Type of order	Continous exchange			Auction exchange				
	Closed Market	Pre Market	Open Market	Closed Market	Closed Market	Pre Market	Surpluss Market	Closed Market
Market		+	+					
Limited Price		+	+			+		
Market into Limited		+	+					
Stop price		+	+					
Accept or reject							+	
Order with hidden quantity		+	+					
All or nothing			+					

3.4.3 Правилникот за котација го регулира процесот на котација на хартии од вредност на самата берза, класификација на хартиите од вредност во посебни сегменти и обврски кои треба да ги обавават поединечните издавачи на хартии од вредност.

*Општи услови за издавачот се:

- Истиот мора да биде од републиката и да работи според законските регулативи во истата.
- Издавачот треба да има информации дека постои интерес за јавна објава на неговите хартии од вредност
- Издавачот треба да има одреден степен на искуство и углед во деловното дејствување.

*Општи услови за хартиите од вредност

- Треба да бидат целосно уплатени и неограничено преносливи и да бидат издадени во дематеријализирана форма.
- Поднесувањето на барање за котација мора да се однесува за целиот род на хартијата од вредност.
- Секоја наредна емисија на хартија од вредност мора да биде благоизвестена кон Берзата за степенот на реализација
- Конвертибилни хартии од вредност може да котираат на Официјалниот пазар само доколку истите може да се заменат со хартии од вредност кои котираат веќе на берзата.

3.4.3.0 Котација на акции

Котацијата на акции претежно се изведува на два пазари:

- Официјален пазар
- Редовен пазар

Официјалниот пазар е поделен на:

- Супер Квотација

- Берзанска Квотација
- Задолжителна Квотација
- Квотација на мали акционерски друштва

Редовниот пазар е поделен на:

- Пазар на друштва со посебни обврски за известување
- Слободен пазар

Супер Котација, Super Listing

Услов- Requirment	Рамка на исполнување	Minimal Req.
Вистинитост и објективност на финансиските извештаи Truthfulness and transparency to the financial statements	Ревидирани финансиски извештаи за последните три години, од кои за последната година со мислење без резерва	Revised financial statements from the last three fiscal years , of which at least from the last is needed a statement from the revisionist and the issuer.
Финансиски резултат Financial Result	Остварена добивка најмалку последните три години	At least positive net gains from the last three fiscal years
Капитал Capital	Најмалку 10 000 000 евра	At least 10 000 000 euros
Распространетост на родот на акциите во јавноста Free float of stock	Најмалку 20%	At least 20%.
Број на акционери Number of stock holders	Најмалку 200	At least 200.
Интернет страница Webpage	Сопствена страна , на англиски и на македонски јазик	Own web page, in english and macedonian language

*Распространетоста на акциите мора да биде најмалку 20% од одреден род во сопственост од најмалку 200 акционери, при што во пресметката не се вклучуваат:

- стекнатите сопствени акции издадени од друштвото,
- акциите во посед на позначителни акционери со 5% или над 5%

сопственост на родот на акции, освен акциите во посед на отворен или затворен инвестициски фонд (здружени парични средства наменети за заедничко инвестирање) вклучувајќи ги и приватните пензиски фондови;

-акциите во сопственост на Фондот за пензиско и инвалидско осигурување на Република Северна Македонија доколку поседува 5% или над 5% од родот на акциите.

Берзанска Котација, Stock Listing

Услов- Requirment	Рамка на исполнување	Minimal Req.
Вистинитост и објективност на финансиските извештаи Truthfulness and transparency to the financial statements	ревидирани финансиски извештаи за последните две години	Revised financial statements from the last two fiscal years
Капитал Capital	Најмалку 5 000 000 евра	At least 5 000 000 euros
Распространетост на родот на акциите во јавноста Free float of stock	Најмалку 10%.	At least 10%.
Број на акционери Number of stock holders	Најмалку 100	At least 100.
Интернет страница Webpage	Сопствена страна	Own web page

*Доколку некој издавач ги издава неговите хартии од вредност претходната година преку јавна понуда и поради оваа причина има ревидиран од извештај од претходната година тогаш се озема од обврската да има за двете години.

**Распространетоста на акциите мора да биде најмалку 10% од одреден род во сопственост од најмалку 100 акционери, при што во пресметката не се вклучуваат:

- стекнатите сопствени акции издадени од друштвото,

- акциите во посед на позначителни акционери со 5% или над 5% сопственост на родот на акции, освен акциите во посед на отворен или затворен инвестициски фонд (здружени парични средства наменети за заедничко инвестирање) вклучувајќи ги и приватните пензиски фондови;
- акциите во сопственост на Фондот за пензиско и инвалидско осигурување на Република Северна Македонија доколку поседува 5% или над 5% од родот на акциите.

Задолжителна котација Mandatory Listing

Услов- Requirment	Рамка на исполнување	Minimal Req.
Вистинитост и објективност на финансиските извештаи Truthfulness and transparency to the financial statements	ревидирани финансиски извештаи за последните две години	Revised financial statements from the last two fiscal years
Капитал Capital	Најмалку 1 000 000 евра	At least 1 000 000 euros
Распространетост на родот на акциите во јавноста Free float of stock	Најмалку 1%.	At least 1%.
Број на акционери Number of stock holders	Најмалку 50	At least 50.

*Распространетоста на акциите мора да биде најмалку 1% од одреден род во сопственост од најмалку 50 акционери, при што во пресметката не се вклучуваат:

- стекнатите сопствени акции издадени од друштвото,
- акциите во посед на позначителни акционери со 5% или над 5% сопственост на родот на акции, освен акциите во посед на отворен или затворен инвестициски фонд (здружени парични средства наменети за заедничко инвестирање) вклучувајќи ги и приватните пензиски фондови;

-акциите во сопственост на Фондот за пензиско и инвалидско осигурување на Република Северна Македонија доколку поседува 5% или над 5% од родот на акциите.

Котација на мали АД Listing of small LCs

Услов- Requirment	Рамка на исполнување	Minimal Req.
Вистинитост и објективност на финансиските извештаи Truthfulness and transparency to the financial statements	ревидирани финансиски извештаи за последната години	Revised financial statements from the last fiscal year
Капитал Capital	Најмалку 250 000 евра	At least 250 000 euros

*Малите акционерски друштва имаат право најмногу една година период од иземање од известуваат во однос на обврските за известување.*Small LCs have a trial period of not releasing the required information to the exchange.

3.4.3.1 Котација на должнички хартии од вредност

-Должничките хартии од вредност без разлика од видот треба да ги исполнуваат следниве услови:

Услов- Requirment	Рамка на исполнување	Minimal Req.
Вистинитост и објективност на финансиските извештаи Truthfulness and transparency to the financial statements	ревидирани финансиски извештаи за последните две*к години	Revised financial statements from the last two *к fiscal year
Вкупна номинална вредност Sum nominal value	Најмалку 200 000 евра	At least 200 000 euros

-Истите услови важат и за другите посебни хартии од вредност кои котираат на сегментот Берзанска котација

*к – Краткорочните и посебните хартии од вредност имаат услов да ги прикажат ревидираните финансиски извештаи само од последната година.*к- Short-term and special bonds only have to release the revised financial statements from the last fiscal year.

Задолжителни елементи на должничките хартии од вредност се:

- Прецизирана номинална вредност.
- Начин на пресметка на камата, услови за пресметка и периодот за пресметување.
- Акумулираната камата да биде определна/ва на дневна основа.
- Податоци за датумот на достасување на главината и камата.
- Посебни права (предвремен реоткуп[цена на реоткуп и начин на одредување] и други слични права)

3.4.3.2 Исклучоци

- Берзата, во исклучителни случаи може да прими на котација на Официјалниот пазар и издавачи со помала големина на капиталот, помал број на акционери или помал процент на акции во посед на јавноста од пропишаните, доколку оцени дека пазарните карактеристики на издавачот тоа го овозможуваат и дека има потенцијал за тргување со хартиите од вредност за кои се бара котација.

- Берзата може во конкретни случаи да поставува и дополнителни услови за котација.

3.4.3.3 Редовен пазар и Слободен пазар

На редовниот пазар тргуваат, некотирани друштва кои се категоризираат во подсегментот наречен Друштва со посебени обврски за известување.

Друштвата со посебни обврски за известување ги регулираат условите и процедурите за тргување на истиот со договор со Берзата.

Слободниот пазар пак единствени обврски се во барањето за тргување со одредена хартија од вредност да се содржат следниве податоци:

- назив на издавачот на хартии од вредност
- матичен број на издавачот на хартии од вредност
- ИСИН на хартија од вредност
- видот и родот на хартијата од вредност
- номиналната вредност на хартијата од вредност

Должничките хартии од вредност ги содржат следниве елементи:

- амортизационен план и начин на отплата.
- називите и адресите на институциите кои вршат исплата.
- датум на доставување и сите евентуални предвремени датуми на отплата
- датум на почеток на пресметка на каматата, како и датум на достасување на каматата.
- начин/формула за пресметка на каматата.
- останати податоци, по барање на Берзата.

3.4.3.4 Најважна документација и елементи на истата

Покрај големата листа на докоменти кои што се од административен карактер, би го издвоил Проспектот како најважен кој допринесува до транспарентноста на кандидатот за котација и воедно кој помага во информирање на потенцијалните инвеститори за самиот издавач.

Проспектот – треба да содржи ги содржи следниве основни податоци:

Наслов, лого, адреса и основни под.

Изјава на управниот орган

Називите и адресите на:

-банките -покровителите -правните советници

-друштвата за ревизија

Мислењето на надворешни експерти

Опис на родот на акции

Податоците за издавачот на капиталот во Проспектот треба да се следните:

- Назив и седиште на издавачот
- Тековна состојба од Трговскиот (Централен) регистар не постара од три дена.
- Износот на вкупниот капитал, поделните родови акции и податоци за истите.
- Податоци за распорстранетост на родот на акциите во јавноста
- Одредби од статутот преку кој се регулираат промените во капиталот и правата од поединечните родови на акции.
- Промените во структурата на капиталот за периодот кој што е потребен за претходна транспарентност за подсегментот на котација.
- Износот на сите должнички конвертибилни хартии од вредност и опис за правилата за конверзија.
- Имињата/Називите на на акционерите со поседство над 5% со акциите со право на глас.
- Мнозинското сопствеништво на издавачот во учеството на одредени друштва, опис на меѓусебната поврзаност, родот и уделот.
- Ревидирани финансиски извештаи од издавачот и/или консолидираните ревидирани финансиски извештаи на издавачот и неговите зависни друштва, за периодот определен како услов за котација.
- Податоци и информации доколку издавачот врши спојувања, поделби или понуди превземања на други друштва.

Податоци за деловните активности на издавачот во Проспектот треба да се следните:

- Опис на основните дејности, наведувајќи ги главните производи и услуги.
- Информација за значајни нови производи
- Приказ на претходите од продажба од периодот определен како услов за котирање на издавачот.
- Краток приказ на степенот на зависност од патенти, лиценци, индустриски, комерцијални или финансиски договори или нови производствени постапки, доколку истите се од голема значајност за работењето.
- Информации за политиката на развој и истражување на нови производи и постапки, во изминатите три години, доколку се значајни.
- Информации за сите судски постапки или арбитражни постапки, кои се во тек и кои можат да влијаат на финансиската состојба на издавачот.
- Бројот на вработени и квалификационата структура во изминатите три години
- Опис на вредност и значителните инвестиции во основни средства и вложувања во хартии од вредност други трговски друштва, за периодот определен во условите за котација на посебните пазарни подсегменти.
- Место и позиција на издавачот во гранката/индустријата (описно).

Финансиските податоци кои мора да ги содржи проспектот се следниве:

- вкупни средства,
- вкупни обврски,
- добивка пред оданочување/загуба,
- нето добивка по акција,
- коефициент цена/добивка,

- коефициент цена/книговодствена вредност на акција,
- износ на исплатена дивиденда по акција,
- дивиденден принос.

Финансиски податоци за трговските друштва во кои издавачот има мнозинско учество, а кои може да имаат влијание на проценката на имотот и обврските на издавачот, финансиската состојба или добивката и загубата:

- називот и адресата на трговското друштво,
- дејноста,
- уделот на капиталот во сопственост на издавачот,
- вкупен капитал,
- резерви,
- добивка или загуба од редовната активност, по одданочување, за последната година,
- износот на дивидендата исплатен за последната година,
- износот на долгот на издавачот и спрема издавачот, во однос на трговските друштва во кои има сопственост

Доколку издавачот има мнозинско учество во други трговски друштва, доставува консолидирани годишни финансиски извештаи.

Податоци за акциите за кои се бара котација кои се клучни елементи во Проспектот се:

- Опис на родот на акциите за кои се поднесува барањето, бројот на акции и нивната номинална вредност;
- Опис на правата кои им припаѓаат на акциите, а особено: правото на глас, правото на учество во добивката, како и правата во случај на стечај односно ликвидација на издавачот;

- Наведување на одредбите од Статутот на друштвото кои се однесуваат на:Собранието на акционери, соопштенија за акционерите, право на глас, дивиденда, ликвидација на друштвото, откуп на сопствени акции;
- Статистички податоци за тргувањето со акциите на друштвото за период од три години.

Податоците за органите на управување на издавачот кои мораат да се содржат се:

- Име и презиме, деловна адреса, функцијата што ја вршат кај издавачот и датум од кога ја вршат таа функција членовите на одборот на директори односно управниот и надзорниот одбор на издавачот, наведување кои од неизвршните членови на овие органи се сметаат за независни, како и податок за основните активности на овие лица надвор од работењето кај издавачот, доколку тие активности се значајни за тој издавач;
- Податок за природата на било каква поврзаност помеѓу лицата од членовите на одборот на директори односно управниот и надзорниот одбор на издавачот;
- Податоци за релевантното менаџерско и експертско работно искуство на горенаведените лица;
- Имињата на друштвата во кои горенаведените лица се членови на одборот на директори односно управниот и надзорниот одбор или се содружници односно акционери во било кое време во последните пет години, наведувајќи дали лицето сеуште е или не е веќе член или содружник односно акционер;
- Податок дали горенаведените лица биле членови на одборот на директори односно управниот и надзорниот одбор на правно лице против кое е поведена стечајна, предстечајна или ликвидациона постапка во последните пет години;
- Податок дали на некое од горенаведените лица му е изречена мерка на безбедност забрана за вршење на професија, дејност или должност од определено занимање кое делумно или во целост е

опфатено во предметот на работење на издавачот во последните пет години (со податок кога била изречена мерката и до кога траела забраната);

- Податок дали горенаведените лица имаат сопствено учество во основнат главнина на издавачот и во гласачката структура на издавачот, со податок за износот на тоа учество.

Доколку не постои некој од податоците наведени погоре кои издавачот треба да ги објави, да се даде изјава дека не постои таков податок.

Освен ова треба да се внесат и следниве податоци поврзани со судир на интереси:

- Податок за потенцијален судир на интереси помеѓу одговорностите кои овие лица ги имаат кај издавачот и нивните приватни интереси или други одговорности. Во случај доколку не постои судир на интереси, да се даде изјава дека не постои;
- Податок за постоењето на договор или соработка помеѓу овие лица и големите акционери, клиентите, добавувачите и други лица врз основа на што било кое од овие лица било избрано за член на одборот на директори односно управниот и надзорниот одбор на издавачот;
- Детални податоци за постоењето на било какво ограничување на располагањето со акциите кои членовите на одборот на директори односно управниот и надзорниот одбор на издавачот ги поседуваат кај издавачот, во определен временски период, за што овие лица се согласиле.

Проспектот ги содржи следниве податоци за развојните перспективи:

- Информација за развојните перспективи во деловното работење, особено во производството, продажбата и трошоците за период од 3 години;
- Основните претпоставки и проценка за движење на добивката во наредните 3 години.

Финансиските извештаи треба кои треба да се содржат се следниве:

- Извештај на независниот ревизор
- Ревидиран биланс на состојба
- Ревидиран биланс на успех
- Ревидиран извештај за паричните текови
- Ревидиран извештај за промените во капиталот
- Ревидираните белешки кон финансиските извештаи

Основни податоци во проспектоот за должнички хартии од вредност

- Опис на видот и класата на должничките хартии од вредност за кои се бара котација;
- Номинална вредност на хартијата од вредност и на емисијата;
- Валута на која гласат хартиите од вредност (доколку хартиите од вредност се деноминирани во странска валута - се наведува курсот по кој ќе се пресметува денарската противвредност);
- Рангирање на хартијата од вредност, вклучувајќи и податоци за клаузулите кои имаат влијание на рангирањето или ги субординираат хартиите од вредност на одредени сегашни или идни обврски на издавачот;
- Опис на правата кои произлегуваат од хартиите од вредност, било какви ограничувања на правата и начинот на кој се остваруваат тие права;
- Висина на каматната стапка. Во случаи каде каматната стапка не е фиксна, се наведува опис на основницата од која зависи висината на каматната стапка како и методот според кој се врши пресметката на каматната стапка според наведената основница. Воедно се посочува и место (извор на информации) на кое може да се добијат информации за минатите и идните перформанси и осцилации на основницата;

- Амортизациониот план и начин на отплата;
 - Називите и адресите на институциите кои вршат исплата;
 - Датумот на достасување и сите евентуални предвремени датуми на отплата;
 - Датумот од кој почнува да се пресметува каматата, како и датумот на достасување на каматата;
 - Начин (формула) на пресметување на каматата;
 - Одлука врз основа на која се издадени должничките хартии од вредност.
- Карактерот на гаранцијата, во врска со осигурување до целосна отплата;
 - Доколку се работи за заменливи/конвертибилни должнички хартии од вредност, информации за родот на акциите кои се нудат со конверзијата;
 - Доколку се работи за заменливи/конвертибилни должнички хартии од вредност, условите и постапката на конверзија;
 - Податоци за гарантот, доколку исполнувањето на обврските од хартиите од вредност е гарантирано од едно или повеќе лица;
 - Висина на основната главнина на издавачот и процентот на учество на емисијата на должнички хартии од вредност во основната главнина и во главнината;
 - Извори на средства од каде што ќе бидат отплаќани должничките хартии од вредност;
 - Ограничувања кои ги носат хартиите од вредност, а кои служат за заштита на идните купувачи на хартии од вредност.
 - Други податоци, по барање на Берзата.

Кај обезбедените должнички хартии од вредност мора да се достават и следниве податоци:

- Податоци за заедничкиот застапник на сопствениците на обезбедени обврзници;

- Податоци за правата и обврските на заедничкиот застапник;
- Податоци за видот на обезбедувањето (број на договор, дата на регистрирање на договорот во соодветниот регистар, страни во договорот за залог, временски период за кој се однесува обезбедувањето и вредност на обезбедувањето)
- Податоци за видот на осигурувањето, доколку недвижниот имот е осигуран;
- Податоци за надоместокот за застапникот изразен како процент од вкупната вредност на издадените обврзници;
- Податоци за надлежниот суд во случај на спор меѓу издавачот на обврзницата и застапникот;
- Податоци за трошоците за реализација на договорот за залог;
- Рокови за започнување на постапката за реализирање на договорот за залог во случај на неплаќање на главницата и договорената камата во предвидениот рок;
- Податок дека со купувањето на обезбедените обврзници, сопственикот на обврзниците го прифаќа договорот што издавачот го склучил со заедничкиот застапник во согласност со закон.
- Податоци за обврските на издавачот на обезбедени обврзници во периодот од издавањето до рокот на достасување на обезбедените обврзници.
- Други податоци, по барање на Берзата.

3.4.3.5 Постојани обврски на издавачите на Хартии од вредност

Објавувањето на сите информации нужни за проценка на моменталната состојба на друштвото се есенцијални за ефикасноста на пазарот.

Секоја ценовно чувствителна информација за издавачот чии хартии од вредност котираат на Официјалниот пазар на берзата треба да биде објавена преку СЕИ-НЕТ пред истата да биде објавена во јавноста.

Берзата може да пропише обрасци за објавување на ценовно чувствителни информации.

Издавачот чии хартии од вредност котираат на Официјалниот пазар потребно е да назначи и да објави преку СЕИ-НЕТ лице за контакт со инвеститорите како и e-mail адреса и телефон за контакт.

Лицето за контакт со инвеститорите се назначува со одлука од одборот на директори или надзорен одбор на издавачот и истото задолжително се објавува и на веб страницата на друштвото.

Обрски за известување поврзани со деловното работење се:

- поведување на претходна постапка заради утврдување на постоење услови за отворање на стечајна постапка и исход од истата;
- промена на дејноста на трговското друштво или холдингот;
- припојување, спојување, поделба или преземање на друштвото; измени во Статутот на друштвото;
- заедничко вложување и вложувања во друштва во кои издавачот има значајно или мнозинско учество;
- нови инвестиции во основни средства или во хартии од вредност кои надминуваат 10% од капиталот на друштвото, определено врз основа на последните ревидирани годишни финансиски извештаи;
- потпишување или раскинување на значаен договор во вредност која изнесува 10 или повеќе проценти од капиталот на друштвото определено врз основа на последните ревидирани годишни финансиски извештаи;
- ново откритие;
- престанок на основната дејност, што имплицира промена во општата деловна ориентација на издавачот;

- промени на клучната позиција на друштвото на пазарот, како резултат на вонредни околности;
- промени во органите на управување и надзор на друштвото;
- промени во деловниот/инвестициониот план;
- присоединување, спојување, поделба или преземање, како и други значајни настани во поврзаните друштва на издавачот дефинирани согласно Законот за трговските друштва.

Обрски за известување поврзани со капиталот:

- зголемувања или намалувања на основната главнина;
- измени во структурата на капиталот;
- сите промени во правата кои припаѓаат на било кој вид котирувани хартии од вредност;
- одлуки за откуп на сопствени акции, согласно одредбите на Законот за трговски друштва и извршен откуп на сопствени акции (откупена количина и моментална состојба на откупени сопствени акции во апсолутен и процентуален износ во однос на основната главнина на друштвото по извршениот откуп);
- целокупната постапка во врска со продажбата на сопствени акции, согласно Законот за хартии од вредност;
- бројот на акции со право на глас како и процентот на нивното учество во вкупниот број на издадени акции на друштвото кои поединечно ги поседуваат членовите на Управниот или Надзорниот Одбор односно членови на Одборот на директори, во рок од 14 дена од денот на нивното именување;
- купување и продавање на акции на друштвото од страна на членови на Управниот или Надзорниот Одбор односно членови на Одборот на директори во следниве случаи:

- * купување или продавање на акции во вредност од 10.000 EUR или повеќе во текот на еден ден на тргување;
- * кумулативна вредност на сите купувања (или продавања) на акции во вредност од 10.000 EUR или повеќе во период од 30 календарски дена;
- * секое купување или продавање на акции во вредност од 0,5% од вкупниот број на акции со право на глас во друштвото.

Обврски за известување на финансиските информации се:

- осетни намалувања на добивката, загуби поголеми од 30% од активата на друштвото или значајни зголемувања на добивката во два последователни периоди;
- информации во врска со профитот, односно известување дека предвидената профитна динамика не кореспондира со тековните активности;
- стекнување или отуѓување на 5 или повеќе проценти од средствата на друштвото определено врз основа на последните ревидирани годишни финансиски извештаи;
- сите нови кредитни задолжувања, со рочност подолги од шест месеци, во случаите кога се постигнува или веќе е постигнато вкупно кумулативно задолжување на друштвото од најмалку 50% од вредноста на капиталот на друштвото определено врз основа на последните ревидирани годишни финансиски извештаи;
- сите засновани рачни залози и хипотеки чија вредност, поединечно и/или кумулативно изнесува најмалку 5% од вредноста на капиталот на друштвото определена врз основа на последните ревидирани годишни финансиски извештаи, вклучително и информации за престанокот на заложното право по кој било основ (реализација на

рачниот залог или хипотека, исполнување на обврската на заложниот должник и др.);

- одлуки од одборот на директори, односно надзорниот одбор на издавачот за одобрување на секоја голема зделка којашто се однесува на имот чијашто вредност е проценета над 20% до 50% од книговодствената вредност на имотот на друштвото определена врз основа на последните финансиски извештаи;
- сите судски постапки во кои е вклучен издавачот како тужител односно тужена страна, чија вредност изнесува најмалку 5% од вредноста на капитал на друштвото определена врз основа на последните ревидирани годишни финансиски извештаи

Обврски поврзани со дивидендно објавување се исполнуват преку објавување на дивиденден календар кој треба да ги содржи следниве елементи:

- износот на бруто дивиденда по акција изразен во денари
- датумот на пресек на акционерската книга, кој треба да биде најмалку 14 дена од денот на одржување на Собранието на акционери на кое се носи одлуката за делење на дивиденда;
- последниот датум на тргување со право на дивиденда;
- првиот датум на тргување без право на дивиденда;
- временскиот рок (датумот) за исплата на дивидендата;
- начинот на исплата на дивидендата.

Обврска за известување доколку слободниот јавен посед на хартии од вредност под минималната граница зададена од посебните подкотативни услови.

Обврска за известување доколку има значителни промени во уделот и тоа:

- Доколку одредени сопственици се стекнале со 5% од главината на акциите со право на глас, обеделување на идентитетот, бројот на акциите, како и новиот процент на гласачки права.
- Секоја промена на сопственоста над 5% од главината на акциите со право на глас
- Промени на намалување на некој од сопствениците кои имаат удел над 5% од главината на акции со право на глас.

Обврски за известување во врска со седници на собрание на акционери и тоа мора да се стори 30 дена пред неговото одржување преку нивната интернет страница, во некој дневен весник и на СЕИ-НЕТ.

Издавачите кои котираат на Супер и Берзанска котација се должни да објават да ја објат содржината на следното собрание со предлог-одлуки:

- одлука за усвојување на финансиски извештаи;
- одлука за распределба на добивка;
- одлука за распределба на дивиденда и утврдување дивиденден календар;
- одлука за измени во правата на издадените хартии од вредност;
- одлука за промена на членови на органи на управување;
- одлука за статусни промени на друштвото;
- одлука за голема зделка;
- одлука за зделки со заинтересирана страна, заедно со извештајот и мислењето на овластениот ревизор за одбрување на зделката со заинтересирана страна.

Доколку некоја од овие предлог одлуки не биде објавена заедно со јавниот повик за собрание, тогаш Берзата го прекинува времено тргувањето со хартијата од вредност.

Издавачите од сите подсегменти се должни да ги објават целосните материјали за Собранието на акционери во рок од два дена од свикувањето на седница на собранието на акционери.

Издавачите од сите подсегменти се должни да ги објават сите измени и дополнувања на дневниот ред на Собранието на акционери веднаш после објавувањето на истите на насловната страница.

Издавачите од сите подсегменти се должни да ја објават содржината на следните одлуки најдоцна до почетокот на тргувањето на првиот следен ден на тргување после денот на нивното донесување од Собранието на акционери.

доколку истите биле донесени на седница на Собранието на акционери:

- одлука за усвојување на финансиски извештаи;
- одлука за распределба на добивка;
- одлука за распределба на дивиденда и утврдување дивиденден календар;
- одлука за измени во правата на издадените хартии од вредност;
- одлука за промена на членови на органи на управување;
- одлука за статусни промени на друштвото
- одлука за голема зделка;
- одлука за зделка со заинтересирана страна.

Доколку овие одлуки не се објават, поготово кај компаниите од Супер и Берзанска котација, берзата времено го прекинува тргувањето со друштвото.

Другите сегменти имаат 7 дена по усвојувањето да ги објават одлуките од собрание.

Обврски за објавување на финансиски извештаи и годишен извештај за работењето се следни:

Сите подсегменти се должни да достават:

- Комплетени ревидиран консилидирани и неконсилидирани финансиски извештаи, задолжително 7 дена по усвојувањето на истите или пак не подоцна од 31.05.

- Неревидирани полугодишни извештаи најдоцна до 31.07

- Неревидирани консилидирани полугодишни извештаи најдоцна до 15.08

- Неревидирани годишни извештаи најдоцна до 01.03

- Неревидирани консилидирани годишни извештаи најдоцна до 01.04

Полугодишните и годишните задолжително треба да објават и образложение кон резултатот кој треба да ги содржи следниве податоци:

- евентуални промени во сметководствените политики и методи на вреднување на ставките во финансисите извештаи споредено со последните годишни ревидирани финансиски извештаи
- подетален коментар на остварените вкупни приходи во однос на претходниот период, кратка анализа на приходите од основна дејност и останатите приходи и остварениот финансиски резултат;
- подетален коментар на остварените расходи во периодот во однос вкупните расходи и расходите во претходниот период;
- исплатени дивиденди (вкупно и по акција)
- вложувања или продажба на материјални средства (недвижности постојки и опрема) или значителен отпис (поголем од 30% од вредноста на средството споредено со последните годишни ревидирани финансиски извештаи).

- промени во кредитните задолжувања (намалувања или зголемување поголеми од 30% споредено со последните годишни ревидирани финансиски извештаи).
- подетален коментар кон исполнување на планот и очекувања за претстојниот период.

Издавачите од Супер, Берзанска и Задолжителната котација имаат обврска да ги објават следните неривдирани биланси на успех:

- за Q1, најдоцна до 30.04 и 15.05 за консолидирани.
- за Q3, најдоцна до 31.10 и 15.11 за консолидирани.

.

Издавачите од Берзанска котација имаат обврска да го објават финансискиот план за годината, најдоцна до 30.04. Доколку истото не го исполнат мораат да дадат објаснување зошто истото не го сториле.

Издавачите од Супер котација имаат обврска да ги објават сите финансиски извештаи на македонски и англиски јазик. Финансискиот план мора да го објави најдоцна до 01.04 и најмалку да ги содржи следниве елементи:

- предвидувањата за окружувањето во кое се планира работењето на друштвото;
- планираното зголемување/намалување на обемот на работењето на друштвото;
- планирано зголемување/намалување на инвестициите во наредната година;
- планиран пораст/намалување на билансните позиции и тоа посебно за: средствата, обврските, капиталот, приходите, расходите и добивката/загубата по оданочување.

Специфични обврски за издавачите со примена на Кодексот за корпоративно управување

На сите пазарни подсегменти каде што на ден 31.12 некое друштво исполнува најмалку три од следниве услови:

- пазарна капитализација во вредност од 5 милиони евра
- најмалку 100 акционери
- најмалку 5% распространетост на родот на акциите во јавност
- со акциите на издавачот се тргувало најмалку од 30% од вкупниот

број на денови на тргување во тековната година.

Должни се да работат според Кодексот за Корпоративно Управување и да ги издаваат изјавите и прашалниците.

Обврски за известување на државни институции, јавни претпријатија, единици на локалната самоуправа и Народна банка на Република Македонија

Државните институции, јавните претпријатија, единиците на локална самоуправа и Народна банка на Република Македонија треба да обезбедат:

- достапност на сите информации кои на сопствениците на хартиите од вредност би им овозможиле остварување на нивните права или кои би можеле да имаат влијание врз цената на хартиите од вредност и однесувањето на инвеститорите и сопствениците на хартии од вредност;
- еднаков третман на правата на сите сопственици на котирани хартии од вредност од ист род;
- објавување на известувања во врска со исплата на каматата и известувања за сите откупи или повлекувања од котација на издадените хартии од вредност.

Доколку институциите усвојуваат буџет, истиот се доставува до Берзата, како и сите одлуки поврзани со направени измени и дополнувања (ребаланс) на буџетот, во рок од 7 дена по нивното усвојување.

3.4.3.6 Изрекување мерки спрема издавачите

Мерките кои што може да се изречат се следниве:

- укажување.
- опомена.
- јавна опомена.
- внесување на листа за набљудување.
- префрлување на котираните акции на издавачот од повисок во понизок пазарен подсегмент.
- суспендирање од котација на одредена хартија од вредност.
- привремено прекинување на тргувањето со хартиите од вредност на издавачот.
- исклучување од котација на хартиите од вредност на издавачот.

Општи околности кои можат да влијаат врз изречената мерка се:

- околностите под кои е сторено прекршувањето на одредбите на Правилата;
- колку често издавачот задоцнил во исполнувањето на обврските или воопшто не ги исполнил своите обврски согласно Правилата за котација;
- времето на доцнење;
- типот на информацијата за која се доцни;
- претходно изречените мерки;
- дали се отстранети недостатоците од страна на издавачот;
- исполнувањето на финансиските обврски за котација кон Берзата утврдени во Тарифникот на Берзата

Мерката Укажување

се изрекува во случај на несоодветна примена на некои од правилата за котирање или пак нецелосно почитување на истите.

Мерката Опомена

се изрекува во случај на полесно прекршување на правилата за котирање е сторено при постоење на олеснителни околности за издавачот.

Мерката Јавна Опомена (СЕИ-НЕТ)

се изрекува во случај на посериозно прекршување на правилата или кога издавачот зачестено ги прекршува одредбите на правилникот.

Мерката Внесување во листата на набљудување

се изрекува со одлука на Одборот на директори на Берзата на издавачи кои се смета дека треба да се насочи вниманието на инвеститорската јавност поради сериозни непостапувања.

Доколку Одборот смета дека исполнетоста е промента во тој случај се отстранува издавачот од листата.

Мерката Префрлување на котираните акции на издавачот од повисок на понизок пазарен подсегмент

оваа мерка се изрекува во случаи кога издавачот не ги исполнува условите да котира во тековниот сегмент. Пред самото префрлување се известува јавноста 5 дена пред првиот ден на тргување во понискиот пазарен подсегмент.

Мерката Суспензија

се изрекува со одлука на Одборот на директори во случај кога издавачот со неговото непостапување според правилникот, го загрозуваат интегритетот или можат да го загрозат нормалното функционирање на пазарот, или пак кога заштитата на инвеститорите го налага истото.

Постои краткорочна суспензија (не подолга од 30 дена) и долгорочна суспензија.

Предлог за суспендирање покрај одборот може да достави и одборот за Котација.

Покрај суспензијата, ги задржува обврските за известување.

Мерката Прекинување на тргувањето

се изрекува при значајни пореметувања во работењето на издавачот и/или неговото неисполнување во однос на објавување на:

- ценовно чувствителни информации
- се загрозува интегритетот на пазарот и безбедноста на инвеститорите

Мерката Исклучување од Котација

се изрекува при сериозни не почитување на одредбите или при престанок на друштвото по различни основи или во случај на:

- доколку се докаже дека хартијата од вредност била примена врз основа на неистинити односно погрешни податоци;
- доколку издавачот односно хартијата од вредност со текот на времето не ги исполнува општите и посебните условите за котација согласно овие Правила;
- доколку издавачот односно хартијата од вредност не ги исполнува постојаните обврски за известување.
- кај обврзниците, со настанување на правни последици при воведување на ликвидација или стечај;
- доколку настанат други сериозни причини кои ги загрозуваат интересите на инвеститорите;
- доколку издавачот не ги исполнува финансиските обврски кон Берзата.

Предлог за исклучување може да достави и Комисијата за Котација

3.4.4 Правилникот за Членство ги регулира условите за членството на Македонската Берза во кое се зададени сите права и обврски на членките.

3.4.4.1 Услови за членство:

- мора да има правното лице во формата на брокерска куќа, банка или подружница на странска брокерска куќа.
- да има добиено дозвола за работење со хартии од вредност од Комисијата за хартии од вредност.
- актите на овластениот учесник на пазарот на хартии од вредност да бидат усогласени со законските прописи и акти на Берзата.
- да биде соодветно организационо и технички опремен, особено од аспект на приклучување на членката во БЕСТ системот.
- да биде членка овластен депозитар за хартии од вредност.
- да има најмалку две лица во редовен работен однос кои поседуваат дозвола за работење на брокер или работење на инвестиционен советник издадена од Комисијата.
- органот на управување на овластениот и учесник со одлука да ги прифати Стаутот, правилата и актите на Берзата и да се спроведе за нивно спроведување и почитување.
- да располага со соодветна основна главина и ликвидни средства, во согласност со Законот, како и да има соодветен коефициент на изложеност пропишан од страна на Комисијата за хартии од вредност (доколку овластениот учесник работел повеќе од една година пред денот на поднесување на барањето за прием на членството)
- да исполнува други критериуми пропишани од Комисијата за Хартии од вредност
- да исполнува други критериуми пропишани од Берзата со актите.

3.4.4.2 Континуирани услови за членство:

- да има дозвола за работа со хартии од вредност од Комисијата за хартии од вредност.
- да ги усогласува своите акти со законските прописи и акти на Берзата.
- да одржува соодветно ниво на организациона и техничка спремност особено за управување со БЕСТ системот.
- да биде овластен депозитар за Хартии од вредност
- во секое време да има најмалку двајца вработени брокери со дозвола од Берзата за пристап до БЕСТ системот во редовен работен однос.
- во секое време да располага со соодветна основна главина и ликвидни средства во согласност со закон, како и да има соодветен коефициент на изложеност.
- да го одржува својот интегритет.
- во случај членката да не се занимава со друга дејност освен тргување со хартии од вредност
 - да има воспоставено и одржува интерни системи и механизми за ефикасно, правилно и одговорно работење, особено во поглед на актите со кои се уредува работењето со клиенти, чувањето на деловна тајна, на начинот на спречување на злоупотреба на информации кои не се достапни на јавноста, контролни процедури за работењето и друго.
- да ги исполнува сите барања за членство што може повремено да ги постави Берзата.
- редовно да ги подмирува обврските од надоместоците утврдени во Тарифникот за висината на надоместоците.

3.4.4.3 Права на Членката

- во своето работење да истакнува дека е членка на Берзата.
- еднаков третман со сите други членки на Берзата.
- да го користи БЕСТ системот и да учествува во тргувањето.
- преку своите брокери со дозвола од Берзата за пристап до БЕСТ системот да склучува берзански трансакции, доколку условите на пазарот го дозволуваат тоа.
- да има пристап до сите информации што ги објавува Берзата релевантни за тргувањето со хартии од вредност во согласност со актите на Берзата.
- навремено и целосно да биде информирана за донесување и/или изменување на акти на Берзата релевантни за тргувањето со хартии од вредност на Берзата и/или за членството на Берзата.
- други права утврдени со актите на Берзата.

3.4.4.4 Општи обврски и одговорности на членката

- да се придружва на одредбите на Законот за хартии од вредност и другите законски и подзаконски прописи кои го регулираат работењето со хартии од вредност, совесно да ги врши берзанските работи, согласно со правилата и начелата на Берзата и да обезбеди вработените лица во членката да не нудат или даваат, бараат или прифаќаат било каква активност што би значела повреда на законските прописи, актите на Берзата и интерните процедури на членката.
- да се придржува на актите и инструкциите на Берзата
- кога тргува во свое име и за сметка на клиент, членката во меѓусебните односи со другите членки има статус на приципал, т.е како тргува во свое име и за своја сметка, и е одговорна за трансакциите склучени за своите кленти по сите основи.
- членката е одговорна за сите дејствија извршени од нејзините директори и членката е одговорна за сите дејствија извршени од

нејзините директори и вработени, влучувајќи и потпишани договори од наведените лица во име на членката.

- членката одговара за сите трансакции за сите трансакции членката одговара за сите трансакции склучени во нејзино име од страна на брокер со дозвола од Берзата за пристап до БЕСТ системот или вработен, и за извршување на тие трансакции, во согласност со актите на Берзата.

- на барање на Берзата да достасува податоци, информации извештаи и документи поврзани со прием на налози, склучени трансакции на Берзата и/или податоци важни за заштита на јавниот интерес на инвеститорите.

- на своите клиенти мора да им обезди навремено и најдобро извршување на налозите на тргување во согласност со постапките пропишани во правилата за тргување. Кога членката ќе прими налог од клиентот или ќе донесе одлука врз основа на своето овластување да даде или да договори налог за клиентот, членката мора тоа да го стори што е можно поефикасно во дадените околности. Членката треба со налозите од клиентот и со своите налози да работи фер и соодветно и да обезбеди клиентот секогаш да има преоритет пред налозите на членката, во согласност со правилата за тргување на Берзата.

- да обезбеди на нејзините вработени и/или застапници да се квалификувани и соодветно да настапуваат во нејзино име и да обезбеди услови за да го спроведува и контролира работењето на своите вработени со високи стандарди на деловно однесување.

- до Берзата да достави податоци за лицето одговорно за следењ и почитување на законите и другите правни прописи, правилата на саморегулирачките организации и актите на членката.

- да доставува до Берзата годишни финансиски извешта за своето работење заедно со извешта од овластен ревизор во рок од 15 дена од нивното усвојување. Во случај на членка банка, да доставува и изведен биланс на приходи и расходи на организационата или

деловната единица на Банката што се занимава со врешење на услуги со хартии од вредност.

- да се грижи за угледот на Берзата при јавното настапување
- да потпише арбитражна спогодба со која се регулира решавањето на спорови согласно со правилата за арбитража на Берзата.
- да не ги злоупотребува необјавените информации и да се придржува на обврските за чување на деловната тајна
- членката не смее да дава препорака за тргување, ниту да тргува или да организира трансакции со единствена цел да добие поголема провизија што не соодвестува со портфолиото на клиентот.
- членката е должна да уреди постапка со која ќе се обезбеди:
 - начинот на доставување жалби од клиентите што се однесуваат на почитувањето на правилата на Берзата.
 - начинот на проверување на наводите изнесени во жалбата
 - начин на донесување на одлука по жалбата и на клиентот да му се овозможи право на приговор до Берзата. Соодветно да го објави времето за работа со клиенти и времето во кое се тргува на Берзата.
- членката е должна во сите простории каде што работи со клиенти да овозможи и увид на општите услови за работење на членката и во тарифникот на услугите со хартии од вредност.

3.4.4.5 Обврски за задолжителни известувања до Берзата

- промена и/или престанок на работен однос на директор, овластен брокер, брокер со дозвола од Берзата за пристап до БЕСТ системот и/или лицето одговорно за следење и почитување на законските и другите правни прописи и актите на Берзата;
- измена на Статутот на друштвото;
- промена на назив и/или седиштето на члената;

- податоци за отварањето, затворањето на експозитури на членката и за промени во работите што се вршат во експозитурата;
- упис на промени во трговскиот регистар;
- донесување одлука за промена на основната главнина;
- значајни судски и арбитражни спорови што произлегуваат од тргување со хартии од вредност или спорови од кои може да произлезе значајно пореметување на тековното работење на членката;
- покренување постапка од надлежен орган против членката, ограничување или одземање на согласноста за тргување со хартии од вредност од Комисијата за хартии од вредност или Народна банка на Република Македонија;
- ограничување или одземање на дозволата за работа од Комисијата за хартии од вредност на вработен во членката на Берзата;
- други облици на привремено или трајно престанување на работа на членката;
- изречени санкции за вработените кои произлегуваат од нивните интерни акти од Правилата за членство на Берзата;
- покренување постапка на ликвидација или стечај.

3.4.4.6 Обврски во врска со паричните средства на клиентите

- членката е должна да ги чува сите парични средства на клиентот дадени на членката за купо/продажба на хартии од вредност.
- во случај на несоодветност на основната главина и ликвидните средства, во износ и структура соодветна на обемот и видот на услугите и ризиците на кои е изложена при вршењето на услугите со цел навремено да ги надмири истите доспеаните обврски по основ на реализирани трансакции треба:
 - да ги известат КХВ, ЦДХВ и Берзата во рок од 24 часа од моментот на свесност за истите.
- да прекине да тргува со хартии од вредност

3.4.4.7 Обврски за изработка на интерни правила за работа

Овие обврски се однесуваат врз контролата на работата и истите да бидат во согласност со законските прописи од областа на хартиите од вредност и Берзата. Обврски за:

- соодветна обученост на вработените
- соодветни квалификации за работната позиција
- соодветна контрола и следење на работата на вработените
- ограничување на достапноста кон лица кои немаат дозвола од Берзата за пристап до БЕСТ системот.
- оневозможување на пристапот и користењето на БЕСТ системот кон неовластени лица.
- внимателен надзор на работата не само на вработените туку и на сите други лица (полномошници, застапници, прокуристи) кои работат во име и за сметка на членката.
- забрана на вработените да тргуваат со хартии од вредност во свое име и за своја сметка преку друга членка на Берзата.

3.4.4.8 Мирување на членството

- не подолго од една година, по барање на самата членка.
- истото се дозволува под услов да:
 - бидат подмирени сите финансиски обврски на членката
 - запознавање на клиентите на членката со идната индикација за мирување во најкус можен рок и соодветно да ги регулира односите со истите.
- членката додека е ставена во мирување не смее да истакнува дека е членка на Берзата и е должна да ги плаќа надоместоците согласно со тарифникот

3.4.4.9 Доброволно истапување и привремено исклучување на членството

- Во случај на доброволно истапување на членството, Берзата мора да биде известена 30 дена пред формалното истапување.

За да биде реализирано истото треба:

- да бидат подмирени сите обврски на членката
- запознавање на клиентите на членката со идната индикација за истапување во најкус можен рок и соодветно да ги регулира односите со истите.

- Привремено исклучување на членството се носи како дисциплинска мерка во услови на загрозување на актите на Берзата, во согласност со Правилата за однесување и дисциплина.

- Главниот извршен директор ја исклучува членката привремено во услови на некој од континуираните услови за членство на членката.

- Трајно исклучување на членката се прави со известување на КХВ, другите членки на берзата и јавноста за истото. Должности на трајно исклучена членка:

- да ги регулира финансиските обврски спрема Берзата
- запознавање на клиентите на членката со одлуката на Берзата за исклучување во најкус можен рок и соодветно да ги регулира односите со истите.

- Трајно исклучена членка има право повторно да поднесе барање за прием една година по конечноста на одлуката за исклучување на членството.

3.4.5 Правила за однесување и дисциплина

Правилата за однесување и дисциплина ги регулираат сите односи и правила за однесување и дисциплина кои би требало да ги спроведува истата со комисијата за контрола (дисциплинска).

3.4.5.1 Одредби за однесување на членката на Берзата и/или брокерот

- Членките и брокерите се должни да ги применуваат и почитуваат одредбите и прописите од областа на хартиите од вредност.
- Должностите на Членките и брокерите се почитување на следниве принципи:
 - да постапуваат совесно и професионално во своето работење
 - да се грижат за заштитата на интересите на клиентите
 - да ги почитуваат одредбите од сопствените акти, а особено Контролните процедури на Членката.
 - да поддржуваат високи стандарди на интегритет и фер тргување.
 - да постапуваат со соодветна вештина и внимание.
 - да се обидат да обезбедат информации за целите на инвестицијата на клиентот и навремено и на разбирлив начин да му ги дадат на клиентот неопходните информации и податоци потребни за донесување одлука за инвестирање и за природата на евентуалните ризици од инвестирањето.
 - да избегнуваат судир на интереси, а ако дојде до тоа да обезбедат фер третман на сите клиенти со давање податоци и според интените правила за доверливост, да се воздржат од делување и да не ги стават своите интереси пред интересите на клиентот.
 - да не превземаат активности, директно или индиректно, во врска со било која трансакција или активност со хартија од вредност што би значело употреба на средства или начин со

цел да се измами членка или лице ниту пак смеаат да влегуваат во било каква активност што подразбира фалсификување или измама или има изгледи дека ќе се случат со фалсификување или измам кон друга членка, брокер, клиент или било кое лице.

- да воспостават односи на соработка со КХВ и Берзата
 - да обезбедат најдобро извршување на налозите на клиентот.
 - да не го загрозуваат јавниот углед на Берзата или на нејзините членови
- Членката е особно должна:
- да обезбедува континуирана едукација на вработените во врска со промените во законската регулатива, актите на Берзата и при промена на техниките во работењето на членката.
 - да ги организира и да ги контролира своите внатрешни работи на одговорен начин, да води уредна евиденција, да обезбеди сите нејзини вработени да бидат лица со соодветни квалификации и уредно да го надгледува нивното работење во согласност со закон и актите на Берзата.

3.4.5.2 Конторла на Берзата

3.4.5.2.1 Начини на вршење на надзор и контрола од страна на Берзата

- посебни надзорни станици во БЕСТ системот
- преку доставувања на барања до членките за доставување на извештаи и информации до Берзата
- преку проверка на документацијата поврзана со примени налози од клиенти и/или склучени трансакции со хартии од вредност
- преку директна контрола кај членките.

Контролата може да се врши поради жалба од засегната страна или по барање на надлежен орган, берзата е должна да ја извести членката за причината на контролата. Во случај кога причината за контролата би попречила врз квалитетот на самата контрола истата може да не се сподели со Членката.

3.4.5.2.2 Должноста на членката да соработува

- да доставува податоци и извештаи до Берзата веднаш или во рамките на разумен временски рок што го определува Берзата.
- да дозволи разговори што ќе ги води Берзата или некој друг во име на Берзата со брокерите, при што ќе се погрижи тие да бидат достапни за такви разговори и да даваат точни и целосни одговори на сите поставени прашања.
- во секое време да дозволува пристап во сите простории во кои членката ја врши својата дејност или во кои чува документација
- да дозволи изготвување, проверка и ако е потребно, копирање од страна на Берзата на документи, евиденција и на секаков друг материјал што е во негова сопственост или под негова контрола.

3.4.5.2.3 Директна контрола

Контролата се извршува од страна на комисија за контрола според одлуката на главниот извршен директор за нејзино извршување.

Комисијата за контрола составува записник за завршена контрола и истиот го доставува до Членката на Берзата/брокерот каде е извршена истата, во рок од 15 дена од денот на контролата.

Записникот за извршената контрола ги содржи следниве податоци:

- времето на извршување
- местото на контролата
- лицата кои присуствувале во контролата
- наодите од самата контрола

Записникот за спроведена контрола се доставува до Извршниот директор на Берзата. Членката има право на доставување на приговор за самиот записник од 8 дена од денот на прием на истиот

3.4.5.2.4 Постапка по наоди од контрола

Главниот извршен директор ги согледува наодите од контролата и ја утврдува усогласеноста на работењето на членката и/или брокерот со актите на Берзата и пропоистите во областа на ХВ.

Доколку се утврди неправилност може да се:

- превземат понатамошни дејствија за отстранување на истите.
- утврдување на дејствија кои се недозволен и да се предложи отпочнување на дисциплинска постапка за истото. (и за истото се известува КХВ)

3.4.5.3 Дисциплинска постапка

Дисциплинска постапка не може да се започне после 2 години од сторување на повредата на правилата и актите.

Секоја повреда која што може да се отстрани и за која може да се превземат мерки во иднина, треба соодветно да се санира по насоки од Главниот Извршен Директор и навремено да се извести истиот за превземените активности за отстранување на неправилноста/неусогласеноста и да се издаде изјава за промена во дотогашната пракса.

Доколку членката на Берзата не постапи во предвидениот рок, се донесува предлог за отпочнување на дисциплинска постапка против таа Членка и/или брокер до дисциплинската комисија.

Членката и/или броекорот кој ја прима одлуката, има рок од 8 дена да поднесе соодветен приговор за истата до Одборот на директори. Пред истиот да биде доставен до Одборот на директори истиот се прегледува од Дисциплинската комисија и со мислење од истата се предава до Одборот на директори.

3.4.5.3.1 Дисциплинска комисија

За спроведување на дисциплинска постапка се формира комисија, која има мандат од 2 години.

Дисциплинската комисија е составена од:

- вработен во стручната служба на Берзата.
- брокер кој е член на Одборот на директори на Берзата
- претставник на независните членови на Одборот на Директори
- лице кое не е вработено во Берзата или со кој било акционер, членка на Берзата или правно лице овластен ученик на пазарот на хартии од вредност.
- брокер предложен од страна на Групацијата за работа со хартии од вредност при Стопанската комора на РМ.

Членовите избираат претседател на истата од редовите на сите членови кој ќе ја води истата, во негово отсуство истата ја води моментално избран претседавач кој ќе го замени за истата седница. За одржување на седница на дисциплинската комисија потребни се барем тројца присутни члена.

Сите административни работи околу подготовка, спроведување и работењето на дисциплинската комисија ги извршува Берзата.

3.4.5.3.2 Прибирање на факти и документи

Со цел дисциплинската комисија да има увид врз целокупната документација истата ја користи целата документација во

располагање на Берзата. Забрането е пренесување на документите на други лица освен на Одборот на директори.

3.4.5.3.3 Повикување на лица

Повикувањето на лица се прави со испраќање на писмена порака, која ги повикува Членката и/или брокерот врз кои се врши постапка или пак други лица со цел давање на усни информации, во форма на изјава или одговори. Истата се испраќа најмалку 7 дена пред денот на одржување на седницата на дисциплинската комисија.

3.4.5.3.4 Седница на дисциплинската комисија

Претседателот на дисциплинската комисија ги објаснува причините за покренување на дисциплинската постапка, а потоа Членката/брокерот против кои се води постапката му се дава можност непречено излагање да се изјасни за сите околности што го товарат и да ги изнесе сите факти што му служат во одбрана. Доколку членката/брокерот против кој се води постапка, не присуствува или негов законски застапник не присуствува со добиена покана. Комисијата ја разгледува писмената одбрана и одлучува во негово отсуство.

3.4.5.4 Дисциплинска мерки

3.3.5.4.1 Дисциплински мерки кон Членка

- Лична опомена
- Интерна опомена (опомена достапна кон другите членки)
- Јавна опомена (на веб страна/ во еден весник)
- Привремена/Трајна суспензија на дел или сите активности
- Парична казна од најмалку 60 000ден
- Други мерки во интерес на заштита на акционерите, пазарот.

- Барање за промена на актите на членката

Кумулативно може да се изречат две или повеќе мерки од еднаш.

3.3.5.4.2 Дисциплински мерки кон брокер

- Лична опомена
- Интерна опомена
- Јавна опомена
- Привремена/Трајна суспензија на брокерот од тргување
- Изрекување на парична казна од најмалку 10 000ден
- Изрекување на друга мерка за заштита на акционерите, пазарот и/или инвестиционата јавност

Кумулативно може да се изречат две или повеќе мерки од еднаш.

3.3.5.4.3 Право на жалба

Се искористува во рок од 15 работни дена од донесувањето на одлуката, доколку не се поднесе жалба во овој рок мерката станува конечна, самите жалби по поднесувањето се одлучува од страна на Одброт на Директори дали истата го одлага извршувањето на мерката или пак не.

3.4.5.5 Избегнување на судир на интереси

Било кое лице вклучено во дисциплинската постапка е должно да пријави евентуално постоење на судир на интереси со предметот на постапката, членката и/или брокерот против кого се води постапката. Истото лице не смее да биде именувано, истото се изема од работата и донесувањето на мислењето од страна на дисциплинската постапка за конкретниот случај. Истото иземање се констатира записнички и се доставува до Одборот на Директори.

3.4.6 Правила за арбитража

Овие правила го уредуваат начинот на разрешување на споровите меѓу членките на Берзата, меѓу членките на Берзата и нивните клиенти, како и како меѓу членките на Депозитарот и меѓу членките на депозитарот и нивните клиенти на правичен ефикасен и чесен начин.

3.4.6.1 Комисија за арбитража

Во својата работа комисијата е независна. Истата се состои од 4 члена и еден интрално избран претседател. Претседателот го избираат заедно Одборот на директори на Берзата и Управниот одбор на Депозитарот. Два члена избира Одборот на Директори, а два члена Управниот одбор на Депозитарот, кои не смеаат да бидат членови на истите, предложените лица мора да имаат претходно професионално искуство во областа на правото, економијата или хартии од вредност.

Нивниот мандат трае 4 години, за одржување на седница потребно е присуство од најмалку 3 членови и тековно се изгласува подпретседател доколку истиот отсуствува.

Сите административни и технички услуги ги обезбедуваат Берзата и Депозитарот. Разрешувањето на спорови по пат на арбитража се прави со потпишување на договор со клиентот кој содржи арбитражна клаузула.

3.4.6.2 Арбитражна постапка

Постапката на арбитража почнува со поднесување на тужба од страна на:

- Членката и/или
- клиентот на Членката

Берзата/Депозитарот во најмногу од еден работен ден откако ќе ја прими тужбата е должна да ја испрати до оптуженото лице, исто така да ги извести членовите на комисијата за истата.

Подносителот на тужбата мора да ги наведе сите факти и докази со кои се искажува постоењето на спорот со лицето против кое е поднесено тужба. Во прилог на тужбата треба да се достави и договор со кој е регулирано разрешувањето на споровите по пат на арбитража.

Арбитражната постапка започнува оној ден кога лицето ќе го прими барањето тој спор да се изведе пред Комисија за арбитража.

3.4.6.2.1 Одговор на тужба

Оптужената страна има право да поднесе одговор седум работни денови по примањето на тужбата. Истиот се поднесува до Берзата/Депозитарот, а најкасно еден работен ден истиот се препраќа до Комисијата за арбитража, заедно со целиот друг материјал. Дозволени се промени во одговорот и дополнувања на истиот, освен доколку Комисијата констатира дека истиот го одвлекува процесот на арбитража.

3.4.6.2.2 Седница за арбитража

Комисијата е должна 15 дена по приемот на тужбата и/или одговорот на тужбата да одржи седница на која ќе бидат сослушани засегнатите страни. Се испраќа покана до страните.

Секоја страна има право да именува правен застапник, со претходно доставување на заверено писмено известување (со полномошно) најмалку еден ден пред одржување на седницата.

Текот на седницата почнува со изјаснување на фактите врз кој се темели тужбата и објаснување на причините за покревање на постапката од страна на тужителот, а потоа и на оптужената страна. На двете страни се дава непречено излагање да се изјаснат за сите околности во спорот и за сите факти во постапката. Дозволено предлагање на сведоци, кои треба да бидат известени до

другата страна од спорот и самата Берза во најмалку 2 дена пред самата седница.

Во случај на отсуство на оптужената страна или нејзин правен застапник, седницата се одвива без нејзино присуство, во обратен случај кога страната тужител е отсутна без оправдлив изостанок, во тој случај тужбата се смета за повлечена.

Записник се прави од лице вработено на Берзата или Депозитарот и го потпишуваат двете страни во спорот, членовите на Комисијата и записничарот.

3.4.6.3 Арбитражна одлука

Постапката продолжува се додека не се постигне спогодба за решавање на спорот. Во случај спогодбата да биде во спротивност со законот за хартии од вредност или прописите на Берзата, тогаш спогодбата се поништува и постапката продолжува.

Арбитражната одлука се донесува со мнозинство на гласовите на членовите на Комисијата, во случај на изедначеност Претседателот го носи пресудувачкиот глас на истата. По донесувањето на одлуката засегнатите страни се обврзани да ги спроведат обврските предвидени во неа. Единствена жалба, може да се поднесе тужба против истата во надлежниот суд во Републиката.

Седницата може да се заврши и во случај кога Комисијата ќе одлучи дека поради било кои причини е непотребно или невозможно да се разреши спорот.

3.4.6.4 Трошоци за арбитражна постапка

Услов за отпочнување е депонирање на депозит, во најмногу од 10 работни дена по поднесување на тужбата или 1 ден по добивање на одговорот на тужбата. Висината на депозитот е 70 000 денари.

- 10 000 ден за секој член од Комисијата

- 20 000 ден за сите трошоци кои произлегуваат од постапката.

Лицето кое ќе го загуби спорот го исплаќа депозитот и исто така на барање на лицето кое го добива спорот да му ги исплати трошоците за правниот застапник, но не поголеми од 20 000 ден.

Доколку трошоците за постапката се поголеми од 20 000 ден, тогаш по завршувањето на истата лицето кое го загубува спорот треба да ја надокнади разликата.

3.4.7 Кодекс за корпоративно управување

3.4.7.1 ПРАВА НА АКЦИОНЕРИТЕ И ОДНОСИ СО АКЦИОНЕРИТЕ

Членовите на надзорниот и управниот одбор имаат законска должност да постапуваат во најдобар интерес на друштвото и сите акционери. Оттука, важно е да се обезбеди почитување на правата на сите акционери без оглед на бројот на нивните акции во друштвото, како и да им се даде можност сите акционери да ги искажат своите ставови и да гласаат на собранието на акционери и можност да се вклучат во дискусија со друштвото.

Друштвото ги признава и почитува сите законски загарантирани права на акционерите и воспоставува ефикасни механизми за заштита на правата на акционерите со своите внатрешни акти. Сите акционери кои имаат акции од ист род и класа под еднакви услови имаат еднаков третман.

Секој акционер има право да учествува и да гласа на собранието на акционери, лично или преку полномошник. Друштвото нема да поставува никакви дополнителни барања и услови за учество и гласање на собранието на акционери, освен оние што се предвидени со закон.

Надзорниот и управниот одбор треба да обезбедат сите акционери и потенцијални инвеститори да имаат можност да комуницираат со друштвото во текот на целата година, а не само на собранието на акционери.

3.4.7.2 НАДЗОРЕН ОДБОР

Надзорниот одбор го надгледува работењето на друштвото и му дава стратешки насоки во текот на целата деловна година и врши надзор на органот на управување на друштвото. Надзорниот одбор дејствува во интерес на друштвото, но, исто така, води сметка и за интересите на сите акционери и другите засегнати лица. Надзорниот одбор е постојано во комуникација и соработува со управниот одбор во најдобар интерес на друштвото и во согласност со законите и внатрешните акти на друштвото.

Надзорниот одбор постапува со должно внимание и совесност. Членовите на надзорниот одбор треба да посветат доволно време за извршување на својата функција за да може да ги исполнат своите должности во друштвото.

Надзорниот одбор има претседател кој е одговорен да обезбеди правилно работење на надзорниот одбор. Претседателот не може самостојно да донесува одлуки во име на надзорниот одбор.

Членовите на надзорниот одбор треба заедно да имаат потребно ниво на професионално знаење, искуство и опсег на вештини за да овозможат ефикасно донесување одлуки и вршење надзор, имајќи ги

предвид големината на друштвото и другите посебни карактеристики. При определување на состав на надзорниот одбор, исто така, се води сметка за еднаквата застапеност и инклузивност во однос на полот, возраста, образованието, етничка припадност и другите лични карактеристики на членовите.

Постапката за избор на кандидати за членови на надзорниот одбор е транспарентна и заснована на јасни и релевантни критериуми.

Надзорниот одбор формира комисии кои му помагаат во извршувањето на неговите задачи и се грижи тие да имаат состав и ресурси потребни за ефективно извршување на нивната улога.

Надзорниот одбор годишно ја оценува својата работа, состав, потенцијалниот судир на интереси на поединечните членови, како и односот и соработката со органот на управување. Работата на поединечните членови на надзорниот одбор и на комисиите на надзорниот одбор, исто така, се предмет на оцена. Врз основа на резултатите од оцената, доколку е потребно, надзорниот одбор донесува мерки за подобрување на неговата работа.

Друштвото води сметка надзорниот одбор и комисиите да бидат целосно, точно и навремено информирани за состојбата и работењето на друштвото.

Друштвото назначува корпоративен секретар кој му помага на Надзорниот одбор за да обезбеди негово ефективно работење и кој е одговорен за спроведување и подобрување на практиките на корпоративно управување на друштвото.

Членовите на надзорниот одбор добиваат награда што одговара на обемот и тежината на нивните овластувања, функција и одговорности.

3.4.7.3 УПРАВЕН ОДБОР

Управниот одбор е одговорен за управување и организирање на работењето на друштвото за да го поддржи долгорочниот успех на Друштвото. При управувањето со друштвото и извршување на своите функции, управниот одбор се води според интересите на друштвото и на сите негови акционери, истовремено земајќи ги предвид интересите на вработените и другите засегнати лица.

Управниот одбор постапува со должно внимание, применувајќи високи стандарди на сигурност, одговорност и професионалност во својата работа. Управниот одбор го има потребното ниво на вештини, знаење, искуство и доволно членови што му овозможува ефективно да ги извршува своите одговорности.

Политиката за наградување на управниот одбор му овозможува на друштвото да регрутира квалитетни менаџери и да обезбеди нивна мотивирана и посветена работа во интерес на сите акционери и во согласност со долгорочните интереси на друштвото.

3.4.7.4 СУДИР НА ИНТЕРЕСИ

Членовите на надзорниот и управниот одбор избегнуваат било каков судир или потенцијален судир помеѓу нивните лични интереси и интересите на друштвото.

Надзорниот одбор на друштвото го следи и управува со потенцијалниот судир на интереси помеѓу членовите на двата одбори, повисокиот менаџмент и акционерите, вклучувајќи ја и можна злоупотреба на средствата на друштвото и злоупотреба на зделки со заинтересирани страни или со поврзани страни.

3.4.7.5 РИЗИК И КОНТРОЛА

Надзорниот и управниот одбор водат сметка за постоење на ефективни структури, политики и процедури за идентификување, пријавување, управување и следење на значајните ризици со кои се соочува друштвото, постапување на друштвото во согласност со законските барања, како и обезбедат функциите на внатрешна и надворешна ревизија да бидат независни и ефективни.

3.4.7.6 ЗАСЕГНАТИ ЛИЦА, ОДРЖЛИВОСТ И ПРАШАЊА ОД ОПШТЕСТВЕН ИНТЕРЕС

Надзорниот и управниот одбор ги земаат предвид интересите и влијанието на главните засегнати лица на друштвото при извршување на своите должности.

Надзорниот и управниот одбор развиваат корпоративна култура која поттикнува одговорен однос кон животната средина и општеството, одобруваат стратегија за унапредување на одржливоста и водат сметка деловниот модел и системите за управување со ризици да го земат предвид можното влијание што активностите на друштвото ги имаат на животната средина и пошироката општествена заедница.

3.4.7.7 ТРАНСПАРЕНТНОСТ И ОБЈАВУВАЊЕ

Друштвото обезбедува навремено и точно обелоденување во јавност на сите значајни прашања во врска со неговата финансиска состојба, работењето, сопственичката структура и корпоративното управување.

Покрај задолжителната содржина согласно законот и Правилата за котација, друштвото ги објавува на својата веб страница и:

-Донесените одлуки на собранието на акционери и одговорите на прашањата поставени на или пред седницата на собрание на акционери (овие информации треба да бидат достапни на веб страницата најмалку пет години)

- Податоци за лицето именувано за контакт со акционерите
- Внатрешните акти со кои се утврдуваат одговорностите на надзорниот и управниот одбор
- Профил на одборот на надзорниот одбор
- Правилата за работа на комисиите на надзорниот одбор
- Етичкиот кодекс на друштвото
- Постапката за заштитено пријавување на друштвото
- Политики за животна средина и прашања од општествен интерес

Покрај задолжителната содржина согласно законот и Правилата за котација, друштвото во својот годишен извештај објавува и податоци за:

- Бројот на одржани состаноци на надзорниот одбор и присуство од страна на членовите на надзорниот одбор
- Активностите преземени за постигнување на родова застапеност во надзорниот и управниот одбор
- Планот за сукцесија на надзорниот одбор
- Составот на комисиите на надзорниот одбор, бројот на состаноци и присуството на членовите на комисиите
- Податоци за наградата на поединечни членови на надзорниот и управниот одбор
- Податоци во врска со членување во органи на управување на други друштва на членовите на управниот одбор

- Името на надворешниот ревизор и детали за сите други услуги што надворешниот ревизорот ги дава на друштвото
- Резиме од комуникацијата со засегнатите лица во текот на годината
- Информации за прашања поврзани со животната средина и прашања од општествен интерес

Управниот одбор, или кое било друго лице овластено од управниот одбор, ја проверува содржината на сите информации што се објавуваат во јавноста. Друштвото е одговорно за содржината на објавените информации.

Доколку друштвото има акционери кои се странски лица или сака да привлече странски инвеститори, треба да ја разгледа можноста за објавување на клучните информации во врска со своето работење, сопственичката структура и корпоративното управување и на англиски јазик.

3.4.8 Тарифник на берзата

3.4.8.1 Надоместоци од издавачи кои котираат

За акции

Еднократен надоместок за котација – 10 000ден – фиксен трошок

Годишен надоместок за котација – 75 000ден – варијабилен трошок

За државни обврзници

Еднократен надоместок за денационализација – Не се наплаќа

Годишен надоместок за денационализација – Не се наплаќа

Еднократен надоместок за останати – По договор

Годишен надоместок за останати – По договор

Останати обврзници

Еднократен надоместок – 0.01% од номинална, не помалку од 10 000
не повеќе од 100 000ден

Годишен надоместок – 40 000 ден – варијабилен трошок

Надоместок за краткорочни хартии од вредност – не се наплаќа

Јавна понуда

За јавна понуда на берзата се плаќа надоместок од 0.1% од вкупната вредност на запишаните хартии од вредност во јавната понуда, но не помалку од 31 000ден.

Ослободување од овој надоместок ја имаат сите правни лица кои направиле преобразба од ДОО/ДООЕЛ во акционерско друштво во последните 12 месеци. Надоместок не се наплаќа за сите АД на сите запишани акции, само се наплаќа надоместок на ново запишаните хартии од вредност.

Надоместоци за објавување

Еднократен надоместок за објавување на податоци | 3 000 денари
за јавните понуди на хартии од вредност | +ДДВ, по доставување

Месечен надоместок за објавување на податоци | 1 500 денари
за јавните понуди на хартии од вредност | +ДДВ, секои 30ден

Еднократен надоместок за објавување на	3 000 денари + ДДВ
намера за превземање на АД	по објава на Веб страната
Еднократен надоместок за објавување на	10 000 денари + ДДВ
понуда за откуп при превземање на АД	по достава и објавување
Месечен надоместок за објавување на	3 000 денари + ДДВ
понуда за откуп при превземање на АД	секои 30 денови, по објава
Годишен надоместок за објавување на	3 500 денари + ДДВ
известувања од друштва на Слободен	(фиксен трошок)
пазар, согласно со Законот за хартии	
од вредност	

3.4.8.2 Надоместоци за тргување

Тргување со акции (кумулативно за двете страни)

Трансакции до 5 000 000 денари - 0.2%

(за трансакции до 10 000ден - мин 50ден,

за трансакции над 10 001ден - мин 100 ден.)

Трансакции над 5 000 000денари - 0.1%

Членките кои имаат склучено договор за подржувач на ликвидност на одредна хартија од вредност плаќаат 60% од износот, освен за блок трансакции.

Блок трансакции (кумулативно за двете страни)

Трансакции до 20 000 000ден - 0.25%

Трансакции од 20 000 000ден до 50 000 000ден - 0.15%

Трансакции од 50 000 001ден до 100 000 000ден - 0.10%

Трансакции над 100 000 000ден - 0.075%

Тргување со обврзници (од остварен промет)

Обврзници за денационализација – 0.25%

Сите останати државни/корпоративни обврзници – 0.025%

Краткорочни обврзници – 0.01%

Трансакции од ПИОМ и НБРМ

Куповна страна

Продажна страна

0.42% до 1 000 000ден | Продажба на акции * 0.125%

0.19% од 1 – 5 мил ден | Продажба на удели на побар. 0.125%

0.09% над 5 000 000ден | * Не помалку од 150 ден, за побарувања, исто за побарувања само не повеќе од 31 000 ден. При помала трансакција од 2000ден од ПИОМ се пресметува надоместок од 600ден.

Продажба на големи пакети модел “се или ништо”

Продажна страна

Куповна страна

0.38% Трансакции до 20 000 000ден 0.38%

0.24% Трансакции од 20 000 001 до 50 000 000ден 0.24%

0.19% Трансакции од 50 000 001 до 100 000 000ден 0.19%

0.12% Трансакции над 100 000 000ден 0.12%

Продажба на големи пакети модел “на парче”

Продажна страна

Куповна страна

0.19%	Трансакции до 20 000 000 1 000 000 ден	0.40%
0.12%	Трансакции од 20-50 мил. 1-5 мил ден.	0.19%
0.10%	Трансакции од 50-100 мил над 5 мил ден.	0.09%
0.06%	Трансакции над 100 000 000 ден	

Ревидирање на трансакција

Поднесување на барање по официјализација на денот	600 ден
Поднесување во текот на првиот ден после тргување	1200 ден

Поништување на трансакција

Плаќање на износот за тргување, кој не може да биде поголем од 5 000 ден. Надоместокот го плаќа членката која побара поништување, освен доколку тоа не е договорено писмено за истото и Берзата се известува за истото.

Не се плаќа надоместок за поништување доколку се поништува трансакција со иста сметка на купувач/продавач доколку се врши поништување од страна на Берзата без барање од страна на членката.

3.4.8.3 Надоместоци за членство

Надоместок за прием во членство	330 000 денари
Месечена чланарина на членките	12 000 денари
Еднократен надоместок за приклучок до БЕСТ	50 000 денари
Еднократен надоместок за брокерско корисн. име	15 000 денари

Месечен надоместок за пристап до БЕСТ (FIX)	3 000 денари
за прво брокер	2 500 денари
за втор брокер	1 500 денари
за секој нареден	1 000 денари

Месечен надоместок за користење на Берза-НЕТ	1000 денари
вклучени до 5 корисника	

Надоместок за полагање на стручен испит за познавање на правилата за тргување на Берза	3 000 денари
--	--------------

Месечен надоместок за користење на набљудувачка станица на членката кои не користат интегрален пристап	1 500 денари
--	--------------

Надоместоци за дистрибуција на берзански информации

Домашни дистрибутери во реално време	Странски дистрибутери
18 450денари	Иницијален приклучок 18 450 денари

30 750денари	II	Право на вендорство	II	30 750 денари
15 375денари	I ниво	ниво	I	15 375 денари

18 450 денари	II ниво	Право на редистрибуција
10 455 денари	I ниво	од субвендор

308денари + ДДВ	II ниво	Месечен надоместок за секој корисник што го надминува 50тиот
-----------------	---------	--

Месечен надоместок за секој корисник	II ниво	615ден
Професионален	I ниво	308ден

Месечен надоместок за секој корисник	II ниво	123ден
Непрофесионален	I ниво	62ден

Останатите надоместоци за информации се неесенцијални истите да ги прикажуваме тука, сите заинтересирани може да ги прочитаат истите, повеќето од нив се застарени од технолошки аспект, или се пренеспецифични за да се обработуваат.

3.5 Сегашната состојба на Македонска Берза

Моментално поради сите економски и политички збиднувања во изминатите 2 години, бележиме тренд на опаѓање на волуменот па и вредноста на хартии од вредност, можеби истата состојба во блиска иднина ќе се промени. Но фактот дека нема да има повторен волумен како во 2007 година е неминовен, моментално има прилично отсуство од физички, па и нефинансиски правни лица. Берзата се обидува да ги привлече приватните инвеститори со Инвестиорските денови кои ги организира, но сепак резултатите се незначителни.

Овој проблем ствара една спирала која што ќе бара посилни и систематски промени во законските регулативи во државата со цел да се поттикне ликвидноста и да живне пазарот.

Спирала на регресија на пазарот

↓ ликвидност → ↓ пазарна активност → ↓ интерес за јавна понуда

Можеби е потребна поголема либерализација, можеби отфрлањето на монополистичката позиција на самата Берза е решение, можеби истата позиција не е проблем туку трошоците кои што се поврзани со тргувањето, можеби и не се доволно ефикасни и ефективни Членките на

Берзата во привлекувањето и задржувањето на клиентите. На сите овие прашања би требало да се изнајде одговор, но со сегашната структура на сопственици на Македонска Берза АД Скопје, ми создава сомнеш за нивно соодветно одговарање, бидејќи разрешавањето на некои од овие проблеми би барало одредена краткорочна жртва врз профитите на сопствениците за долгорочниот просперитет на пазарот и институцијата.

3.5.1 Котација на акции

Котацијата на акции со присутни котираны акции е поделена на Супер, Берзанска, Задолжителна.

3.5.1.1 Супер котација

Подсегментот Супер котација е содржан само од обичните акции на Комерцијална Банка АД Скопје

3.5.1.2 Берзанска котација

Подсегментот на Берзанска котација ги содржи следниве обични акции:

- Алкалоид АД Скопје
- Бетон АД Скопје (стечајна постапка)
- ВВ Тиквеш АД Кавадарци
- Витаминка АД Прилеп
- Гранит АД Скопје
- ДС Смитх АД Скопје
- Жито Лукс АД Скопје
- ЗК Пелагонија АД Битола
- Интернешнл Хотелс АД Скопје
- Македонија Турист АД Скопје
- Макотекст АД Скопје
- Макошпед АД Скопје

- Макпетрол АД Скопје
- Макстил АД Скопје
- Реплек АД Скопје
- РЖ Интер-Транс Шпед
- РЖ Услуги АД Скопје
- Скопски Пазар АД Скопје
- Стопанска Банка АД Битола
- Тетекс АД Тетово (големи флуктуации во билансот на успех)
- ТТК Банка АД Скопје (преполовување на добивка по даночење)
- Тутунски комбинат АД Скопје
- Фершпед АД Скопје (голем пораст во добивка по даночење)
- Хотели Метропол Охрид

3.5.1.3 Задолжителна котација

Во задолжителна котација котираат околу седумстина акции од кој меѓу најликвидни хартии од вредност последниот месец влегуваат само акциите на:

- НЛБ Банка АД Скопје (ТНБ)
- Стопанска Банка АД Скопје (СТБ)

На годишно ниво немаме промени во структурата на најликвидни хартии од вредност од кои би произегле некои од акците во подсегментот на задолжителна котација. Останати акции од задолжителна котација кој заслужуваат да се споменат се:

- Адинг АД Скопје
- БИМ АД Свети Николе
- Европа АД Скопје
- Кристал 1923 АД Велес
- Либерти АД Скопје
- Македонија осигурување АД Скопје – Виена Иншуренс Груп

- Македонски Телеком АД Скопје
- ОИЛКО КДА Скопје
- ОКТА АД Скопје
- Прилепска Пивара АД Прилеп
- Цементара УСЈЕ АД Скопје
- УНИ Банка АД Скопје
- Централна Кооперативна банка АД Скопје

3.5.2 Котација на обврзници

Котацијата на обврзници е далеку пооскудна во споредба со котацијата на акции. Издавачи се претежно државата и финансискиот сектор кој што најчесто ги користи обврзниците како начин за докапитализација на своите институции.

3.5.2.1 Државни обврзници

Државата претежно издава првенствено секоја година обврзници за денационализација со датум на созревање од 9 години, кои истите не се даночат, имаат ниска купонска стапка и главницата се исплаќа во еднакви ануитети.

Државата издава и континуирани обврзници кои се околу 180 на број кој се уште не се доспеани и со кои може да се тргува, истите се со различни рокови на доспевање од 2 години до 30 години и соодветно со различни каматни стапки на купоните.

3.5.2.2 Корпоративни обврзници

Корпоративни обврзници имаат издадено

- СН Осигурителен Брокер АД Битола (6% фиксна годишна каматна стапка за целиот период, 5 годишна)
- ТТК Банка (6 годишна, 2.7% фиксна годишна стапка за целиот период)

- Централна Кооперативна банка (2.2% фиксна годишна стапка за целиот период, 7 годишна, по 5 години куповна опција, конвертибилна за акции по цена од 41.2096 евра)

- УНИ Банка (9% во првите пет години, 11% по истек на првичните пет години годишна стапка, камата се исплаќа од добивката расположлива за распределба, без рок на достасување, полугодишна исплата на камата, може да се укине плаќање на камата за неопределен временски период некумулативно, перпетуална како капитален инструмент.)

4. Заклучок

Македонска Берза како приватна институција сама по себе има моноплистичка позиција на пазарот на хартиите од вредност заштитена со закон. Правната и техничката основа за просперитет на истата се од солидно ниво и воглавно сите регулативи за работење на истиот функционираат.

Проблемот на недостаток на ликвидност на самиот пазар, претставува долготраен проблем кој што се протега од финансиската криза од 2007 година. Од тогаш и општата јавност го нема сменето мислењето за истата поради големиот меур кој што настана во тој период. Многу физички, па и правни лица немаат вратено ни 1/10 од пазарната вредност по која ги купиле своите акции од тој период. Промената на ова мислење, според мене е во зголемувањето на ликвидноста, едукацијата и агресивна стратегија за зголемување на бројот на котирани претпријатија со што ќе се помогне на самото стопанство и на инвеститорите како целост.

Овие проблеми со ликвидност резултираат на негативност во профитабилната стапка не само на приватните инвеститори туку и на отворените инвестициони фондови. Повеќето од нив не реализираат добивки дури и се во загуба, но можеме да забележиме голема дискрепанца од скоро дво кратна поголема загуба на истите управители на фондови кои тргуваат дома и во странство. Иако ова не може да се толкува како олеснителна и комплицирачка околност но сепак доведува до констатацијата дека сегашната не само економска и политичка состојба но и структурна состојбата на самиот пазар е неповолна за инвестирање.

Македонска Берза

Ристе Петров 084129

Name	Neto value	Price	1M	3M	6M	1Y	YTD	Date
Иново Статус Акции	63.849.367	36,3123	-0,0014	0,5346	-1,0906	0,5639	-0,4930	11.12.2022
Генерали БРИК	108.349.572	147,7131	0,0218	-4,2786	-0,1129	-9,4441	-8,4946	11.12.2022
Генерали Нова ЕУ	75.401.577	121,8809	2,1002	-0,3945	-5,4481	-5,7671	-6,6701	11.12.2022
КБ Публикум - Балансиран	555.375.620	170,3264	0,8165	0,8188	-0,4991	-10,5255	-11,0642	11.12.2022
КБ Публикум - Обврзници	141.356.740	130,8120	2,1159	1,0453	0,7887	-17,3752	-16,9900	11.12.2022
КБ Публикум Паричен	2.973.296.268	133,9066	0,1504	0,5839	0,8299	1,8365	1,7944	11.12.2022
Генерали Кеш Депозит	1.335.980.045	125,8985	0,1430	0,4927	0,6928	1,3520	1,3068	11.12.2022
Генерали Топ Брендови	639.273.174	143,7117	-2,7535	-2,4175	-0,3291	-7,9252	-8,1296	11.12.2022
ВФП Премиум Инвест	2.651.109.742	144,1608	0,0073	4,3971	6,8606	-2,5849	-4,3614	11.12.2022
ВФП Кеш Депозит	787.934.226	114,4348	0,1363	0,4882	0,8113	1,4593	1,4144	11.12.2022
ВФП 100% БОНД	320.799.987	112,3294	0,9557	0,6630	2,7483	-5,2254	-4,9872	11.12.2022
КБ Публикум- МБИ 10	885.335.881	240,4804	0,7192	-1,4880	-4,3418	-1,6310	-4,7427	11.12.2022
Граве Глобал	46.663.344	124,6439	-1,6315	-4,2323	0,2368	-8,5229	-9,8818	11.12.2022
ВФП Дивиденда	356.340.356	116,5212	-2,9841	-1,8572	2,9840	-4,9675	-6,0773	11.12.2022
КБ Публикум - Акции	161.879.455	92,9713	-3,9096	-1,8449	-4,0985	-8,8767	-9,9488	11.12.2022
КБ Публикум - Златен фонд	299.720.930	81,9231	-2,2320	11,6085	-7,0658	-10,1420	-14,2509	11.12.2022
ВЕГА СВЕТ	7.214.529	102,4216	-5,2052	2,0150	9,9892			11.12.2022
ВЕГА ФИНАНСИИ	7.021.381	102,2502	-4,2902	2,3040	7,8879			11.12.2022
ВЕГА ТЕХНОЛОГИЈА	7.042.956	81,1140	-6,9946	-9,3787	-2,2678			11.12.2022
ВЕГА КЕШ	134.139.744	101,2141	0,1610	0,4548	0,8873			11.12.2022

5. Користена литература

[Статут на Македонска Берза](#)

[Правила за Тргување](#)

[Правила за Котација](#)

[Правила за однесување и дисциплина](#)

[Правила за арбитража](#)

[Тарифник](#)

[Кодекс на корпоративно управување](#)

Веб странта на македонска берза – mse.mk