IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page I

Прирачник

за корпоративно управување во македонските акционерски друштва

Второ изменето и дополнето издание

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page II

Прирачник за корпоративно управување во македонските акционерски друштва - Второ именето и дополнето издание

Автори на второто издание
проф. д-р Горан Коевски
Верица Хаџи-Василева Марковска
Кирил Нејков
Зорица Семенкова
Иван Мишев

Уредник на второто издание
проф. д-р Горан Коевски

Автори на првото издание
м-р Олга Михајлова Тикваровска
Самир Латиф
Зорица Семенкова
Илчо Лазаревски
Маргица Миова
Иван Мишев

Уредник на првото издание
м-р Олга Михајлова Тикваровска

Тираж на второто издание: 500 примероци

Copyright © 2011 International Finance Corporation
2121 Pennsylvania Ave. NW, Washington, DC 20433, United States of America
A Member of World Bank Group

Сите права задржани. Ниту еден дел на оваа публикација не смее да биде репродуциран, зачуван во систем за вчитување, да биде пренесуван во било која форма и со било кои средства, електронски, механички, по пат на фотокопирање, снимање или на друг начин, за комерцијални цели без предходна дозвола на Меѓународната финансиска корпорација.

CIP - Каталогизација во публикација
Национална и универзитетска библиотека "Св. Климент Охридски", Скопје

005.742:005.72(035)

ПРИРАЧНИК за корпоративно управување во македонските акционерски друштва / [автори Горан Коевски ... и др.]. - Скопје : International finance corporation, 2011. - 512 стр. : табели ; 23 см

Фусноти кон текстот

ISBN 978-9989-2925-1-4
1. Коевски, Горан [автор]
а) Корпоративно управување - Прирачници

COBISS.MK-ID 89965322

Изјава за изземање од одговорност

Прирачникот за корпоративно управување во македонските акционерски друштва (Прирачникот) е подготвен со поддршка на Меѓународната Финансиска Корпорација, дел од Групацијата на Светската банка, и се дистрибуира со забелешка дека ниту авторите, ниту организациите, ниту државите кои тие ги претставуваат, ниту издавачите не се занимаваат со обезбедување на правни совети. Материјалот од овој Прирачник е изготвен со добра намера, како генерална насока, и не може да се прифати одговорност за било каква загуба или трошок што настанале како резултат или во врска со било која информација содржана во истиот.

Оваа публикација нема за цел да биде сеопфатна. И покрај тоа што Прирачникот е изготвен на најгрижлив начин, на него не треба да се гледа како на основа за формулирање на деловни одлуки. За носење на одлуки во сферата на финансиите, треба да се побара совет од сметководители, ревизори или други финансиски стручњаци. Во врска со носење одлуки во доменот на правото, совет треба да биде побаран од правници. Посочувањето на законите и регулативите во овој прирачник е во согласност со состојбата на правната регулатива во декември 2011 година.

Сите поими кои во прирачникот се спомнуваат во машки род, се однесуваат на двата пола, доколку во текстот не е поинаку назначено.

Сите ставови во овој прирачник се ставови на авторите и истите не мора да ги одразуваат ставовите на Групацијата на Светската Банка, Меѓународната Финансиска Корпорација, Владата на Швајцарија и/или Институтот на директори - Македонија.

Прирачникот им се дистрибуира на неговите корисници со предупредување дека без претходна согласност на Меѓународната Финансиска Корпорација тој не смее да биде ставен во промет на комерцијална основа на било кој начин (по пат на изнајмување, препродавање, позајмување и сл.).

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page III

IFC International Finance Corporation World Bank Group

ПРЕДГОВОР

Ова Второ Издание на Прирачникот за корпоративно управување во македонските компании доаѓа кон крајот на интензивните ангажмани на Меѓународната Финансиска Корпорација (ИФЦ), членка на Групацијата на Светска Банка, во поглед на засилување на корпоративното управување во Македонија[1] (овој проект на ИФЦ започна во 2006 година). ИФЦ, заедно со нашиот партнер, Институтот на директори – Македонија, е многу задоволен што има можност да даде придонес кон изготвувањето на ова Второ Издание на Прирачникот, кое ги зема во предвид различните промени во корпоративното управување, како на глобално ниво, така и во Македонија.

Целта на Проектот на ИФЦ беше да им се помогне на компаниите, како и на регулаторните институции и само-регулирачките организации во Албанија, Босна и Херцеговина, Македонија, Србија и Црна Гора (и од 2010) Косово, да ги подобрат стандардите и практиките на корпоративно управување. Нашата работа базираше на четири столбови: поддршка во развојот на квалитетна рамка за корпоративно управување, базирана на соодветни закони, регулатива и меѓународни стандарди, и соработка со соодветни тела во оваа насока; соработка со академските институции за вклучување на корпоративното управување во нивните курикулуми, било како дел од специјалистички курсеви, или пак како дел на последипломски или додипломски студии; зголемување на вкупната свесност за корпоративното управување во македонската бизнис заедница, и на генералната јавност, преку соодветни работилници, обуки и публикации; и последно, но секако не најмалку важно – преку поддршка на конкретни компании да ги инкорпорираат, следат и имплементираат добрите практики на корпоративно управување во нивната работа и структура, со цел да им помогнеме на овие компании да ги подобрат своите перформанси, ефикасност и можноста да пристапат до капитал.

Сметаме дека се поставени здрави основи во Македонија за понатамошен траен развој на одржлива култура на корпоративно управување, на компаниско и на институционално ниво. Со цврсто вградените стандарди за корпоративно управување во домашната правна рамка и усвојувањето на национален Кодекс за корпоративно управувње, од страна на Македонската берза во 2006 година, во последниве три години ние претежно ја фокусиравме нашата работа на практична имплементација на овие стандарди. Преку изградба на силни партнерства (вклучително и со Институтот на директори – Македонија), преку развој на различни алатки кои послужија како основа за организирање на преку 100 обуки, вклучително и развојот на две Матрици за корпоративно управување за брзо и ефективно скенирање на практиките на корпоративно управување во компаниите. ИФЦ исто така издаде и серија на прирачници и разви различни веб-решенија. Задоволни сме што корпоративното управувње стана задол-

1) Македонија е членка на Групацијата на Светска Банка под референцата Македонија, ПЈР.

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page IV

жителен предмет на дел од додипломските студии на Економските факултет – Скопје, како и задолжителен модул при сертифицирањето на ревизорите во Македонија.

Еден од најсилните ефекти на трансформација на пазарот во Македонија беше основањето на Институтот на директори – Македонија, кој е еден од клучните партнери на ИФЦ, како единствена организација од ваков вид во регионот. Овој Институт активно ја презеде улогата на дисеминатор на добрите практики на корпоративно управување. ИФЦ и Институтот спроведоа значителен број на заеднички активности за промовирање на корпоративното управување во земјата, со значителен финален ефект. Ова Второ Издание на Прирачникот за корпоративно управување во македонските компании, е исто така резултат на тоа драгоцено партнерство.

Првото Издание на овој Прирачник (изработено во соработка со Македонската Берза и УСАИД) беше подготовено во 2007 година, и беше многу добро прифатено од пазарот, вклучително од бизнис заедницата и од академската јавност. Тогаш на неговата изработка посветено работеше една експертска група, која изготви сеопфатен материјал со цел да се обезбеди увид во глобалните најдобри практики на корпоративно управување, но во исто време и да се претстават националните правни и регулаторни реалности. Би сакале да ја искористиме оваа пригода, и да им се заблагодариме уште еднаш на авторите на Првото Издание.

Од времето на изготвување на Првото Издание, стандардите на корпоративно управување се изменија. Тие еволуираа на глобално ниво, вклучително и поради научените лекции од последната економска криза; но исто така, тие се изменија и на национално ниво, со тоа што македонските закони и регулатива се иновираа, вклучително и со цел за поблиска хармонизација со законодавството на Европската Унија. Имајќи ги во предвид овие промени, се согласивме со Институтот на директори – Македонија да го изготвиме ова Второ Издание на Прирачникот за корпоративно управување во македонските компании.

Би сакале да им се заблагодариме на авторите на Второто Издание за продолжување на философијата на темелност воспоставена од страна на првичната група на автори, и особено на Институтот што го презеде водството во оваа работа. Воедно, изразуваме благодарност до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија и на Македонската Берза, кои исто така беа клучни партнери на ИФЦ во Македонија, за тоа што номинираа свои претставници кои работеа на оваа сеопфатна публикација.

На крајот, нашата искрена благодарност е упатена кон Државниот секретаријат за економски прашања на Швајцарија (SECO) без чија великодушна и трајна поддршка, ова Издание, како како и останатите активности поврзани со корпоративното управување во Македонија, немаше да бидат возможни.

Оливер Ортон
Раководител на регионалниот проект
Корпоративно управување – Југоисточна Европа
Меѓународна Финансиска Корпорација

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page V

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Federal Department of Economic Affairs FDEA
State Secretariat for Economic Affairs SECO

ПРЕДГОВОР

До пред само неколку години корпоративното управување беше повеќе теоретски концепт, одошто воспоставена практика во Македонија. Тоа беше од интерес на неколкумина избрани, и беше далеку од пошироко распространета пракса. Денес, зборуваме за постоење на силни основи на културата на корпоративно управување во Македонија, затоа што корпоративното управување израсна во повеќе од збир на правни одредби, регулативни документи или обврски за известување. Тоа се придвижи од обврска за усогласеност кон донесување на бизнис одлуки. Ова треба да биде поздравено, и да биде понатаму поддржано.

Еден важен чекор во оваа насока е издавањето на Второто Издание на Прирачникот за корпоративно управување во македонските компании. Задоволство ми е што можам да заклучам дека соодветните национални чинители во Макеодонија му пристапија на прашањето за создавање на функционален систем на корпоративно управување со обновена доверба, која овозможува создавање на национален систем во согласност со потребите на државата. Базиран на меѓународните најдобри практики и прилагоден на потребите на приватниот сектор во Македонија, националниот систем на корпоративно управување ги користи релевантните референци од соодветни извори кои се постојано ре-евалуирани и прилагодени на потребите на пазарот. Овој Прирачник е одличен пример за такви добри практики и е клучен дел на мозаикот на системо на корпоративно управување што се создава во Македонија.

Во изминатите пет години, Швајцарскиот секретаријат за економски прашања (SECO), го поддржуваше Проектот за корпоративно управување на ИФЦ во Македонија и во останите држави на Југоисточна Европа. Оваа поддршка беше во линија со целта на SECO да го промовира одржливиот развој, преку мобилизирање на инвестиции и подобрување на економското управување – а особено на корпоративното управување во земјите на Балканот.

Задоволство ми е што активностите на ИФЦ во подобрување на реалностите на корпоративното управување во Македонија дадоа мерливи резултати. Преку соработката со ИФЦ, ние сме во позиција да овозможиме важни промени во Македонија во голем број области на корпоративното управување. Тука, би сакал да го поздравам основањето на Институтот на директори – Македонија,како клучна партнерска институција која стои зад издавањето на ова Второ Издание на Прирачникот за корпоративно управување. Институтот има важна мисија да биде професионална асоцијација на директорите во оваа земја, која ќе работи кон обезбедување на одличност во остварувањето на задачите од страна на директорите во Македонија. Институтот заслужува поддршка без задршка во неговите аспирации да преземе поширока улога на национален шампион на корпоративното управување и да биде депозитар на знаењата во оваа насока. Како единствена институција од ваков вид во регионот, очекувам таа да расте и да биде модел за слични институции кои би се оформиле во блиска иднина.

Корпоративното управување е збир на принципи на внатрешната организација на компаниите кој овозможува ефикасна комуникација меѓу сите чинители во една компанија,

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page VI

вклучително и акционерите, одборот, менаџерите, вработените и останатите заинтересирани страни. Целта на промовирањето на концептот на корпоративно управување е да обезбеди увид во принципите кои помагаат во донесувањето на квалитетни одлуки во врска со прашањата од највисоко стратешко значење за компаниите. Оттаму, се надевам дека овој Прирачник ќе стане корисен референтен материјал во библиотеките на секоја компанија, со цел да се донесуваат информирани одлуки кои ќе носат долгорочно-позитивни резултати за компаниите.

Стефано Лацарото
Амбасадор на Швајцарија во Македонија

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page VII

ИНСТИТУТ НА ДИРЕКТОРИ

ПРЕДГОВОР

Улогата на директорите, особено на неизвршните директори, е од суштинско значење за доброто корпоративно управување. Подобрувањата на работата на одборите на директори, односно на надзорните одбори, имаат особено силно мултипликативно влијание врз подобрувањето на корпоративното управување во една компанија.

Со оглед дека ние, како Институт на директори – Македонија, сме посветени да работиме на создавање на позитивно влијание врз економското и општественото опкружување, преку промовирање на професионалното директорување и доброто корпоративно управување – со големо задоволство се нафативме да го предводиме тимскиот напор на изготвување на второ, изменето и дополнето издание на Прирачникот за корпоративно управување во македонските акционерски друштва.

Мисијата на Институтот на директори – Македонија е да се грижи за достојно почитување на функцијата директор, и за заштита на интересите на македонските директори, преку унапредување на нивниот професионализам, стручност и статус, како и за подобрување на деловното опкружување, преку промовирање на одличноста во корпоративното управување , помош и поддршка на директорите во остварување на нивните функции. Овој Прирачник директно ја поддржува нашата мисија, со оглед дека дава преглед на најдобрите светски практики, и осврт на постојната законска и регулативна рамка во Македонија, со цел да биде алатка на македонските директори во остварувањето на нивните активности. Конечно, Кодексот на однесување на Институт предвидува дека неговите членови ќе постапуваат со интегритет, професионализам и почитување на интересите на компаниите, на другите правни лица и сите заинтересирани страни, па овој Прирачник е еден вид на проширени насоки за примена на одредбите на Кодексот од страна на нашите членови.

Но, ние се зафативме да работиме на изготвувањето на овој Прирачник не единствено заради поддршка на нашите членови, што останува наш примарен фокус, туку и заради остварување на нашите пошироки цели. Сметаме дека и ова издание на Прирачникот ќе биде референтен материјал, како и Првото издание на истиот, што ќе се користи во пошироката јавност, вклучително и во научната и во стручната јавност.

Како и во останатите предговори, би сакале, и од името на Институтот, да им се заблагодариме на членовите на авторскиот тим, што работеа на првото издание. Тие, користејќи го како предлошка Прирачникот за корпоративно управување во Руската Федерација, изработен од ИФЦ, направија одличен материјал, чија структура беше следена и овој пат. Тоа овозможи групата која работеше на Второто издание, предводена од проф. д-р Горан Коевски, уредник на истото, да ги интегрира потребните измени и дополнувања, кои се рефлексија на промените во најдобрите светски практики, како и промените во македонската регулатива.

Би сакале особено да се заблагодариме на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија и на Македонската берза, кои номинираа свои претставници во авторскиот тим и на Второто издание, и со тоа овозможија директен линк со праксата

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page VIII

во оваа област во Македонија. Ова издание е наш заеднички потфат, и се надеваме дека соработката со овие две институции, која досега била повеќе од задоволителна – ќе продолжи и понатаму.

На самиот крај, би сакале да се заблагодариме на Меѓународната финансиска корпорација (ИФЦ) за нејзината трајна посветеност да биде близок партнер на нашиот Институт, и секако на Државниот секретаријат за економски прашања на Швајцарија (СЕКО), без чија поддршка и оваа активност немаше да се случи. ИФЦ и СЕКО до сега се докажаа како предводиници на промовирањето на доброто корпоративно управување, и приближувањето на овој концепт до компаниите, и длабоко сме уверени дека заеднички ќе успееме корпоративното управување да го востоличиме како неекслузивен концепт присутен во голем број на компании во Македонија.

Сметаме дека Прирачникот за корпоративно управување ќе овозможи понатамошни промени токму во оваа насока – дека ќе биде уште едно сведоштво дека корпоративното управување е во основа едноставен концепт со силна додадена вредност, и кој има свое место во македонската бизнис реалност.

Или Марку
Претседател на
Институтот на директори – Македонија

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski7.qxd 07.12.2011 14:02 Page IX

За Институтот на директори - Македонија

Институтот на директори се грижи за достојно почитување на функцијата директор и заштита на интересите на македонските директори преку унапредување на нивниот професионализам, стручност и статус, како и за подобрување на деловното опкружување преку промовирање на одличноста во корпоративното управување.

Визија на Институт на директори е да биде препознаен, и во национални рамки и на интернационално ниво, како еминентна професионална институција за одборите на директори и нивните членови.

Мисија на Институт на директори е да се грижи за достојно почитување на функцијата директор и заштита на интересите на македонските директори преку унапредување на нивниот професионализам, стручност и статус, како и за подобрување на деловното опкружување преку промовирање на одличноста во корпоративното управување и помош и поддршка на директорите во остварувањето на нивните функции. Во фокусот на активностите на Институтот на директори е поддршката на одборите на директори и надзорните одбори во додавањето на вредност во носењето на стратегиски одлуки во друштвата и другите правни лица.

http://www.iod.org.mk

За Државениот секратеријат за економски прашања на Швајцарија (SECO)

Одделот за економска соработка и развој на Државниот секретаријат за економски прашања (SECO) е одговорен за планирање и имплементирање на економските мерки и трговските политики во земјите во развој, во земјите на Источна Европа и Централна Азија, и во некои од новите земји членки на Европската Унија.

SECO има две основни цели: да ја поддржи интеграцијата на земјите-партнери во глобалната економија, и да промовира одржлив економски развој. Преку овие активности, SECO придонесува кон намалувањето на сиромаштијата.

За да ги постигне овие цели, SECO во основа интервенира со цел да промовира услови на стабилна економска рамка, да ја засили конкурентноста и да обезбеди диверсификација на трговијата, да мобилизира швајцарски и странски инвестиции и да ја подобри основната инфраструктура.

http://www.seco-cooperation.admin.ch

За Швајцарската Канцеларија за соработка во Македонија

Швајцарската канцеларија за соработка е локална канцеларија одговорна за координација, мониторирање и претставување на вкупната швајцарска поддршка на соработката со Македонија, вклучувајќи ги активностите на SECO и SDC. Швајцарија обезбедува поддршка на Македонија од 1992 година. Како продолжување на оваа соработка и како одраз на развојот на земјата, Стратегијата за соработка на SDC и SECO 2009 – 2012 е усогласена со стратегиските ориентации и стратегиските документи на Македонија и е дизајнирана за да ја фокусира и консолидира швајцарската соработка во Македонија. Тематското портфолио се фокусира на два домеина, и на со нив поврзани под-домени:

- Владеење на правото и демократија, имплементирани преку SDC, со под-домеини во Олеснување на децентрализацијата, Засилување на цивилното општество и Приближување до граѓаните на демократското донесување на закони
- Вода и животна средина, имплементирани од SECO и SDC, со под-домеини Вода и управување со отпадни води и Заштита на био-диверзитетот

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page X

Регионалната соработка е клучен елемент на Стратегијата за соработка во поглед на разрешување на проблеми од регионално значење, преку соработка меѓу државите, подобрување на односите и засилување на меѓусебната доверба. Исто така, Родовите прашања и прашањата на Доброто управување се избрани како трансферзални теми на сите проекти и програми. Со цел да се зголеми ефективноста од помошта, стратегијата се придржува на принципите на интервенции, т.е. на адаптирање на принципите Париската декларација на спецификите на одделни земји.

www.swiss-cooperation.admin.ch/macedonia

За ИФЦ

ИФЦ, членка на Групацијата на Светска Банка, е најголемата глобална развојна институција, фокусирана единствено на приватниот сектор. Ние им помагаме на земјите во развој да остварат одржлив раст преку финансирање на инвестиции, преку обезбедување на советодавни услуги на бизнисите и на владите, и преку мобилизирање на капитал на меѓународните финансиски пазари. Во фискалната 2011, и покрај економските неизвесности присутни низ целиот свет, ние им помогнавме на нашите клиенти да создадат работни места, да ги засилат перформансите во поглед на животната средина, и да им помогнат на своите локални заедници – и сето тоа, во услови на донесување на нашите инвестиции на историско највисоко ниво од приближно 19 милијарди американски долари. За повеќе информации, видете на www.ifc.org.

Останете поврзани со нас
www.facebook.com/IFCwbg
www.twitter.com/IFC_org
www.youtube.com/IFCvideocasts
www.ifc.org/SocialMediaIndex

Советодавни услуги на ИФЦ во Европа и Централна Азија

Советодавните услуги на ИФЦ во Европа и Централна Азија соработуваат со финансиските институции, компаниите од приватниот сектор и владините агенции со цел да се подобри инвестициската клима, да се зголеми пристапот до финансии, да се подобрат локалните инфраструктурни услуги, да се одговори на климатските промени и да се развие земјоделскиот сектор.

ИФЦ ги советува финансиските институции како да ги засилат своите капацитети за управување со ризици, што помага да се зголеми пристапот до финансии за малите и средни претпријатија. Во областа на климатските промени, ИФЦ помага да се развие пазар на обновливи извори на енергија во услови на соработка со компаниите – особено во областа на домувањето – со цел да се зголеми енергетската ефикасност. Во Украина, кадешто потенцијалите за агрибизнис се значителни, ИФЦ помага да се засили ланецот на добавување и да се зголеми пристапот до финансии за земјоделците преку воведување на нови производи за осигурување и финансии. Низ целиот регион, ИФЦ им помага на земјоделските производители да ги зголемат стандардите за безбедност на храната, што ќе ги направи поконкурентни на меѓународните пазари. ИФЦ исто така помага да се подобри локалната инфраструктура преку јавно-приватни партнерства. ИФЦ исто така соработува со владините агенции и приватниот сектор за да се реформираат даночните системи и да го олесни основањето и водењето на бизниси од страна на локалните предприемачи.

Нашата регионална веб-страница е: http://www.ifc.org/eca

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page XI

Индекс на табели

Табела 1: Календар на настани значајни за развојот на корпоративното управување 21
Табела 2: Правна рамка на корпоративното управување во Македонија 38
Табела 3: Институции и организации ангажирани во корпоративното управување 40
Табела 4: Разлики меѓу друштвата 43
Табела 5: Преглед на обврските за известување заеднички за сите котирани компании 70
Табела 6: Обврски за известување на комапниите кои се наоѓаат на супер котација 73
Табела 7: Преглед на обврските за известување за компаниите кои се наоѓаат на берзанска котација 76
Табела 8: Преглед на обврските за известување на акционерските друштва со посебни обврски за известување 79
Табела 9: Обврска за објавување 84
Табела 10: Објавување на информации во текот на јавната понуда 127
Табела 11: Разлики меѓу обичните и приоритетните акции 267
Табела 12: Остварување на право на глас во посебни случаи 269
Табела 13: Ограничувања на правото на глас кај обичните акции 269
Табела 14: Акти и документи кои задолжително се чуваат во просториите на друштвото 272
Табела 15: Одредби од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза во врска со информирањето на акционерите за состојбите во друштвото 273
Табела 16: Податоци содржани во акционерската книга 281
Табела 17: Права на судска заштита согласно ЗТД 283
Табела 18: Резиме на надлежностите на собранието на друштвото 292
Табела 19: Чекори за подготовка и свикување на годишно собрание на друштвото 297
Табела 20: Кој може да свика годишно собрание на друштвото? 297
Табела 21: Одлуки во текот на подготовката на годишното собрание на друштвото 298
Табела 22: Рокови за одржување на годишно собрание 299
Табела 23: Содржина на поканата/повикот за одржување на годишното собрание 307
Табела 24: Информации за постапките според кои акционерите учествуваат и гласаат на свиканата седница на собранието кај котираните друштва и АДПОИ 307
Табела 25: Материјали за годишното собрание 308
Табела 26: Информации и материјали за годишното собрание кои котираните друштва ги објавуваат на својата интернет страница 311
Табела 27: Информации и материјали за годишното собрание кои котираните друштва ги објавуваат на www.seinet.com.mk 312
Табела 28: Заштитни механизми поврзани со полномошното 314
Табела 29: Список на акционери со право на учество на собранието 324

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page XII

Табела 30: Датуми на пресек на акционерската книга поврзани со годишното собрание на друштвото 324
Табела 31: Право на глас во зависност од родот и класата на акциите 325
Табела 32: Органи на собранието 329
Табела 33: Определување начин на гласање на собранието 335
Табела 34: Услови за гласање по телефон или друго електронско средство 336
Табела 35: Свикување собрание по барање на акционерите 340
Табела 36: Свикување собрание врз основа на судска одлука 342
Табела 37: Одлуки на собранието за кои е потребно обично мнозинство 345
Табела 38: Одлуки на собранието за кои е потребно квалификувано мнозинство 346
Табела 39: Случаи кога е потребен друг вид мнозинство 347
Табела 40: Мнозинство за донесување одлуки на посебно собрание и кај одвоено гласање 348
Табела 41: Причини за ништовност на одлука на собранието на друштвото 349
Табела 42: Случаи во кои е можна конвалидација на ништовна одлука 352
Табела 43: Субјекти кои можат да побиваат одлука на собранието 353
Табела 44: Основна главнина на друштвото 356
Табела 45: Видови влогови во основната главнина 357
Табела 46: Улогата на проценителот кај проценката на непаричниот влог 358
Табела 47: Одлука за зголемување на основна главнина 360
Табела 48: Зголемување на основната главнина 360
Табела 49: Документи во прилог на пријавата за упис на зголемена основна главнина 366
Табела 50: Видови дивиденда 375
Табела 51: Чекори до исплата на дивидендата 377
Табела 52: Редослед кај исплатата на дивидендата 379
Табела 53: Причини за неисплаќање на дивиденда 382
Табела 54: Обврски за обелоденување информации согласно ЗТД 383
Табела 55: Податоци за распределбата и исплатата на дивидендата согласно Правилата за котација на Македонската берза 384
Табела 56: Податоци што мора да ги содржи дивидендниот календар 385
Табела 57: Споредба меѓу акциите и корпоративните обврзници 389
Табела 58: Разлики меѓу имателите на акции и имателите на обврзници 401
Табела 59: Елементи на одлуката за издавање хартии од вредност 403
Табела 60: Карактеристики на голема зделка согласно ЗТД 416
Табела 61: Големи зделки изземени од постапка на одобрување 417
Табела 62: Методи за вреднување на зделката во различни ситуации 419
Табела 63: Големи зделки за кои одобрение дава собранието 420
Табела 64: Услови за спроведување на постапка за преземање 424
Табела 65: Ситуации во кои се дава јавна понуда за откуп 426
Табела 66: Фактори кои кај преземањата влијаат врз вкупниот број гласови на собранието 427
Табела 67: Субјекти со третман на поврзани лица кај преземањето 428
Табела 68: Содржина на јавната понуда за откуп 429
Табела 69: Ограничувања во врска со минималната цена на понудата за откуп 429
Табела 70: Други видови понуди за откуп 430
Табела 71: Начела на постапката за преземање 431
Табела 72: Тек на процесот на преземање 432

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page XIII

Табела 73: Право на излез и право на истиснување според ЗПАД 438
Табела 74: Субјекти - потенцијални поврзани лица 440
Табела 75: Потенцијалната заинтересирана страна и нејзиното својство во зделката 443
Табела 76: Надлежност за одобрување на зделки со заинтересирана страна 445
Табела 77: Елементи на одлуката за одобрување на зделка со заинтересирана страна 447

Индекс на слики

Слика 1: Нивоа и потенцијални придобивки од доброто корпоративно управување 27
Слика 2: Предности на корпоративното управување 28
Слика 3: Важноста на корпоративното управување наспроти финансиските аспекти на компанијата 30
Слика 4: Премија за подобро корпоративно управување 32
Слика 5: Постапка за измена на статутот 52
Слика 6: Формирање на ОК односно НО 182
Слика 7: Поврзаност на бројот на директори и ефективноста на кумулативното гласање 198
Слика 8: Особини на личноста и квалификации што треба да ги поседуваат членовите на ОД, односно НО 205
Слика 9: Овластувања на генералниот директор 238
Слика 11: Трговски трансакции со акциите 277
Слика 12: Нетрговски трансакции со акциите 277
Слика 13: Редослед во исплаќањето од ликвидациската маса 278

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page XIV

КРАТЕНКИ

АД	-	Акционерско друштво
АДПОИ	-	Акционерски друштва кои согласно Законот за хартии од вредност имаат посебни обврски за известување
ДОО	-	Друштво со ограничена одговорност
ЕБРД	-	Европска банка за обнова и развок
ЕМБГ	-	Единствен матичен број на граѓанинот
ЕЗ	-	Европска Заедница
ЕУ	-	Европска Унија
ЕС	-	Европска Комисија
ЗБ	-	Закон за банките
ЗПАД	-	Закон за преземање на акционерски друштва
ЗТД	-	Закон за трговските друштва
ЗХВ	-	Закон за хартиите од вредност
IBRD	-	Меѓународна банка за обнова и развој
ИА	-	Институт за внатрешна ревизија
ИСИН	-	Меѓународен број за идентификација на хартиите од вредност
ISCA	-	Меѓународен институт на корпоративни секретари и администратори
IFAC	-	Меѓународна федерација на сметководители
ИФЦ	-	Меѓународна финансиска корпорација
КУ	-	корпоративно управување
КХВ	-	Комисија за хартии од вредност на Република Македонија
МБС	-	Матичен број на субјектот
МРС	-	Меѓународни стандарди за ревизија
МСС / IAS	-	Меѓународни сметководствени стандарди
МСФИ / IFRS	-	Меѓународни стандарди за финансиско известување
НАЦД	-	Националното здружение на директори на корпорации на САД
НБРМ	-	Народна банка на Република Македонија
НО	-	Надзорен одбор
NYSE	-	Њујоршка берза
ОД	-	Одбор на директори
ОЕЦД	-	Организацијата за економска соработка и развој
РМ	-	Република Македонија
САД	-	Соединети Американски Држави
СД	-	Собрание на друштвото
СЕИ-НЕТ		Интернет страница на Македонска Берза АД Скопје на која котираните компании ги објавуваат информациите согласно Правилата за котација на берза (www.seinet.com.mk)
СРО	-	Само-регулирачки организации
УКИМ	-	Универзитет „Светите Кирил и Методиј“
УО	-	Управен одбор
USAID	-	Агенција за меѓународен развој на САД
ЦДХВ	-	Централен депозитар на хартии од вредност
CG	-	Corporate Governance (Корпоративно управување)

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page 1

СОДРЖИНА

ПРВ ДЕЛ: ВОВЕД ВО КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ 9
Вовед 11
А. Што е тоа корпоративно управување? 15
1. Дефиниции за корпоративното управување 15
2. Односи на компанијата со останатите засегнати страни 19
3. Историја на корпоративното управување 20
4. Обиди за стандардизација на корпоративното управување 24
5. Корпоративно управување наспроти корпоративен менаџмент 26
Б. Придобивки од корпоративното управување 26
1. Зголемена ефикасност и подобри деловни резултати 28
2. Подобар пристап до пазарите на капитал 29
3. Пониска цена на капиталот и поголема вредност на средствата на компанијата 31
4. Повисока репутација на компанијата 33
В. Цената на корпоративното управување 33
Г. Некои забелешки за амбиентот на корпоративното управување во Република Македонија 35
Д. Правна и институционална рамка на корпоративното управување во Република Македонија 37
1. Правна рамка 37
2. Институционална рамка 40
Ѓ. Акционерски друштва и нивната управувачка структура 41
1. Акционерско друштво 41
2. Форми на трговски друштва 41
3. Видови акционерски друштва во контекст на корпоративното управување 42
4. Управувачка структура на друштвата 43
4.1. Собрание на акционери 44
4.2. Органи на управување во друштвото 45
4.3. Раководење и застапување на друштвото 47
4.3.1. Генерален директор и раководни лица 47
4.3.2. Комисии и други тела во друштвото 48
Е. Интерни акти и документи на друштвото 49
1. Статут 49
1.1. Содржина на статутот 50
1.2. Измени на статутот 51
1.3. Кога се носат измени на статутот 51
1.4. Кој може да донесе измени на статутот 51
1.5. Постапка за измена на статутот 52
1.6. Пријавување и регистрација на измените на статутот 52
1.7. Влегување во сила на измените на статутот 53
1.8. Пристап до статутот 53
2. Други акти на друштвото 54
3. Кодекс за корпоративно управување на компаниите 54
4. Етички кодекс на компанијата 56
4.1. Што е етички кодекс 56

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski7.qxd 07.12.2011 14:02 Page 2

4.2. Зошто е потребно да се донесе етички кодекс....56
4.3. Како да се имплементира етичкиот кодекс....57

ВТОР ДЕЛ: ТРАНСПАРЕНТНОСТ И ОБЕЛОДЕНУВАЊЕ НА ПОДАТОЦИ И ИНФОРМАЦИИ....59

А. Вовед во обелоденување на податоци и информации....62
1. Обелоденување на податоци и информации, поим....62
2. Основни принципи....63
3. Обелоденување на податоци наспроти транспарентност....63
4. Ценовно чувствителни информации и нивно (не)објавување....63
5. Внатрешна (инсајдерска) информација....65
6. Опфатот на податоци за обелоденување во зависност од видот на компанијата/друштвото....67
6.1. Акционерски друштва чии акции котираат на овластена берза....68
6.1.1. Посебни обврски за известување за акционерските друштва кои се наоѓаат на Супер котација....71
6.1.2. Посебни обврски за известување за акционерските друштва кои се наоѓаат на Берзанска котација....74
6.2. Акционерски друштва со посебни обврски за известување....77
6.3. Останати акционерски друштва....80
7. Одговорност за необелоденување на податоци....84

Б. Глобализација на стандардите за обелоденување на податоци....86
1. Принципите за корпоративно управување на ОЕЦД....86
2. Принципите на ИОСЦО....87
3. Преглед на релевантни директиви на ЕУ за регулирање на пазарите на капитал 92
3.1. Директива за вршење на одредени права на акционери во котирани компании....92
3.2. Директива за транспарентност....93
3.3. Директива за пазари на финансиски инструменти....93
3.4. Директива за проспект....95
3.5. Директива за инсајдерско тргување и манипулација на пазарот....97
3.6 Директива за прием на хартии од вредност на котација....98
4. Регулативата за обелоденување на податоци во Република Македонија....100

В. Обелоденување на податоци според нивната категоризација....100
1. Обелоденување на финансиски податоци....101
1.1. Прикажување на финансиските податоци....101
1.2. Подготвување на финансиските податоци....103
1.3. Обелоденување на финансиски податоци....108
2. Обелоденување на нефинансиски податоци....109
2.1. Податоци за членовите на органите на управување и надзор, директорите и вработените....109
2.2. Податоци за акционерите....112
2.3. Податоци за трансакции со поврзани лица....114
2.4. Фактори на ризик....115
2.5. Податоци за засегнатите лица....116

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page 3

2.6. Податоци за структурата и политиката на корпоративното управување 117
Г. Задолжително наспроти доброволно обелоденување на податоци 118
1. Податоци - предмет на задолжително обелоденување 118
1.1. Годишни извештаи 118
1.2. Полугодишни извештаи 123
1.3. Тримесечни извештаи 124
1.4. Тековни соопштенија 125
1.5. Обврски за известување во тек на јавна понуда 125
2. Доброволно обелоденување на податоци 128
Д. Процедури за контрола и ревизија 129
1. Служба за внатрешна ревизија 130
1.1. Состав на службата за внатрешна ревизија 131
1.2. Овластувања на службата за внатрешна ревизија 132
1.3. Избор на членови на службата за внатрешна ревизија 135
2. Независен надворешен ревизор 137
2.1. Обврска за ревизија 138
2.2. Права и обврски на надворешниот ревизор 141
2.3. Права и обврски на компанијата во врска со ревизијата 145
2.4. Назначување на надворешен ревизор 149
2.5. Поднесување на извештаи 153
2.6. Одговорност на надворешниот ревизор 155
2.7. Контрола на квалитетот на ревизорската професија 155
3. Одбор за ревизија 159
3.1. Функции на одборот за ревизија 161
3.2. Состав на одборот за ревизија 164
3.3. Одржување на состаноци и поднесување на извештаи 166
3.4. Пристап до информации и средства на одборот за ревизија 168
4. Внатрешна контрола 168
4.1. Принципи на внатрешна контрола 169
4.2. Елементи на системот за внатрешна контрола 169
4.3 Органи и лица одговорни за внатрешна контрола 171

ТРЕТ ДЕЛ: ДОБРИТЕ ПРАКТИКИ НА ОРГАНИТЕ НА УПРАВУВАЊЕ 175
А. СИСТЕМИ НА УПРАВУВАЊЕ И НАДЗОР НА АКЦИОНЕРСКИТЕ ДРУШТВА 180
1. Одборот на директори (ОД) и надзорниот одбор (НО) 182
1.1. Формирање на ОД, односно НО 182
1.2. Овластување на ОД, односно НО 182
2. Избор и отповикување (разрешување) на ОД, односно НО 185
2.1. Избор, мандат и ограничувања за избор на членовите 185
2.2. Процес на номинирање на кандидати за членови на ОД, односно НО 187
2.3. Податоци за кандидатите за членови на ОД, односно НО 187
2.4. Избор на членови на ОД, односно НО 188
2.5. Непотполн состав на ОД или НО 199
2.6. Отповикување (разрешување) на членовите на ОД или НО 200

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page 4

3. Состав на ОД, односно НО 202
3.1. Број на директори 202
3.1.1. Едностепен систем на управување 203
3.1.2. Двостепен систем на управување 203
3.2. Кој може да биде директор 204
3.3. Квалификација на директорите 204
3.4. Категории (видови) на директори 206
4. Структура на ОД, односно НО 212
4.1.1. Претседател на ОД 212
4.1.2. Претседател на НО 212
4.2. Комисии 214
4.2.1. Претседател на Комисија 216
5. Начин на работа на ОД, односно НО 216
5.1. Претседател на ОД (НО) 216
5.2. Состаноци 217
5.3. Динамика на одржување на состаноци 218
5.4. Свикување на состаноци 219
5.5. Навремено поканување и подготовка на состаноците 219
5.6. Потребен кворум и мнозинство за донесување на одлуки 220
5.7. Начин на одржување на состаноци 220
5.8. Записник од состаноците 222
6. Овластувања, обврски и одговорности на членовите на ОД, односно НО 223
6.1. Обврска за должно внимание 224
6.2. Должност за лојалност кон друштвото 224
6.3. Пристап до информации 226
6.4. Одговорност за штета 228
6.5. Ослободување од одговорноста 228
6.6. Кој може да тужи? 228
6.7. Водење на записник од состанокот и одговорноста за штета 229
7. Оценување (евалуација) и едукација 230
7.1. Самооценувањена ОД, односно на НО 230
7.2. Едукација и обука 231
8. Наградување на членовите на ОД, односно НО 231

Б. ИЗВРШНИ ЧЛЕНОВИ НА ОДБОРОТ НА ДИРЕКТОРИ (ОД), ОДНОСНО ЧЛЕНОВИ НА УПРАВНИОТ ОДБОР (УО) 235
1. Надлежност и овластувања на извршните директори, односно членовите на УО 235
1.1. Овластувања на извршните директори 235
1.2. Овластувања на членовите на УО 237
2. Состав на УО: извршни директори, односно членови на УО 239
2.1. Кој може да биде извршен директор, односно член на УО 239
2.2. Карактеристики и способности на извршните директори, односно членови на УО 240
2.3. Состав и структура 241
3. Избор и отповикување (разрешување) на извршните директори, односно членови на УО 242
3.1. Избор на извршните директори, односно членови на УО 242
3.1.1. Избор на извршните директори 242
3.1.2. Избор на членовите на УО 242
3.1.3. Процес на номинирање и обезбедување информации за кандидатите 243

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski7.qxd 07.12.2011 14:02 Page 5

3.2. Отповикување (разрешување) на извршните директори, односно членови на УО....244
3.2.1. Отповикување (разрешување) на извршните директори....244
3.2.2. Отповикување (разрешување) на членовите на УО....244
4. Начин на работа на УО....245
4.1. Претседател на УО....245
4.2. Состаноци на ОД, односно УО....245
4.3. Свикување на состаноци на УО....245
4.4. Навремено поканување и подготовка за состаноците....246
4.5. Потребен кворум и мнозинство за донесување на одлуки....246
4.6. Начин на одржување на состаноци....247
4.7. Записник од состаноците....247
5. Овластувања, обврски и одговорности на членовите на УО....247
6. Оценка на работењето на извршните директори, односно членови на УО....247
7. Наградување на извршните директори, односно членовите на УО....248
7.1. Политика на наградување на друштвото....249
7.2. Договор за уредување на меѓусебните права и обврски (менаџерски договор)....250
7.3. Отпремнина за извршните директори, односно членови на УО....252

В. ВНАТРЕШЕН ПРАВЕН СОВЕТНИК....254
1. Улогата на внатрешниот правен советник....255
1.1. Важноста на внатрешниот правен советник....255
1.2. Квалификациите на внатрешниот правен советник....256
1.3. Независност на внатрешниот правен советник....257
1.4. Назначување на внатрешен правен советник....257
2. Овластувањата на внатрешниот правен советник....258
2.1. Општо за овластувањата на внатрешниот правен советник....258
2.2. Развивање на политики и практики за корпоративно управување....258
2.3. Поддршка на работата на органот на управување и надзор....259
2.4. Заштита на правата на акционерите....261
2.5. Објавување на информации и транспарентност....262

ЧЕТВРТИ ДЕЛ: ПРАВАТА НА АКЦИОНЕРИТЕ ВО АКЦИОНЕРСКИТЕ ДРУШТВА....263
А. АКЦИОНЕРСКИПРАВА....265
1. Општо за акционерските права....265
1.1. Зошто да се биде акционер....265
1.2. Родови акции....265
1.3. Видови акционерски права....267
2. Неимотни и имотни права....267
2.1. Неимотни права....267
2.2. Имотни права....276
3. Право на државата како акционер....279
4. Регистар на акционерски друштва....280
4.1. Водење на акционерски книги....280
4.2. Содржина на акционерската книга....280
4.3. Пристап до податоците на акционерската книга....281
5. Заштита на акционерските права....281
5.1 Судска заштита....282

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski7.qxd 07.12.2011 14:02 Page 6

5.2. Заштита од страна на Комисијата за хартии од вредност 283
5.3. Невладини организации во функција на заштита на акционерските права 285
5.4. Акционерски договори и спогодби....285
6. Обврски и одговорности на акционерите 286
6.1. Основни обврски на акционерите....286
6.2. Случаи во кои акционерот се повикува на одговорност....287

Б. СОБРАНИЕ НА ДРУШТВОТО 289
1. Општо за собрание на друштвото....290
1.1. Видови собранија на друштвото....290
1.2. Надлежности на собранието на друштвото....291
1.3. Пренос на надлежностите на собранието на друштвото 295
2. Подготовка на годишното собрание на акционери....296
2.1. Право на свикување на годишно собрание на друштвото....297
2.2. Утврдување на дневниот ред и вклучување на нови точки на дневниот ред....298
2.3. Одлуки поврзани со одржувањето на годишното собрание на друштвото 299
2.4. Начин на утврдување на списокот на акционери со право на учество....304
2.5. Известување за одржување на годишно собрание и доставување на материјали....305
3. Одржување на годишно собрание на друштвото 312
3.1. Опции за учество на собранието 313
3.1.1. Учество на собранието преку полномошник....313
3.1.2. Учество на собранието со кореспонденција....320
3.1.3. Учество на собранието со електронски средства кај котираните ..... друштва и АДПОИ....321
3.2. Стекнување на право за учество на собранието на друштвото....322
3.3. Утврдување на кворум на собранието 326
3.4. Отворање на годишното собрание 328
3.5. Избор на органи на собранието....328
3.6. Право на присуство на надворешни лица 330
3.7. Расправа на собранието....330
3.8. Гласање 333
3.9. Начин на утврдување и објавување на резултатите од гласањето....336
3.10. Затворање на собранието....338
3.11. Записник од собранието....338
4. Вонредно собрание на друштвото....339
4.1. Субјекти кои имаат право да свикаат вонредно собрание 339
4.2. Постапка за свикување на вонредно собрание по барање на акционерите 340
4.3. Свикување на вонредно собрание по сила на закон....341
4.4. Свикување на собрание врз основа на одлука на суд 341
4.5. Свикување на вонредно собрание од страна на собранието на друштвото 343
5. Одлуки на собранието на друштвото 344
5.1. Одлуки на собранието што се донесуваат со обично мнозинство....344
5.2. Одлуки на собранието што се донесуваат со квалификувано мнозинство 346
5.3. Други видови мнозинство 347
6. Ништавност и побивање на одлуки на собранието на друштвото....348

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:02 Page 7

6.1. Ништавност 348
6.2. Побивање на одлука на собранието 352
7. Собрание на друштвото во акционерски друштва со еден акционер 354

В. КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ И ОСНОВНАТА ГЛАВНИНА НА ДРУШТВОТО 355
1. Општо за основната главнина 355
1.1. Дефиниција на основната главнина 355
1.2. Минимум основна главнина 356
1.3. Видови влогови во основната главнина и нивна уплата/внесување 357
1.3.1. Уплата на акции 357
1.3.2. Непаричен влог и негово внесување 357
2. Зголемување на основната главнина 359
2.1. Основни одредби во врска со зголемувањето на основната главнина 359
2.2. Зголемување на основната главнина со влогови 361
2.3. Условно зголемување на основната главнина 363
2.4. Зголемување на основната главнина со одобрен капитал 363
2.5. Зголемување на основната главнина со средства на друштвото 364
2.6. Документи во прилог на пријавата за упис на зголемена основна главнина во трговскиот регистар 366
3. Намалување на основната главнина на друштвото 367
3.1. Основни одредби во врска со намалувањето на основната главнина 367
3.2. Редовно намалување на основната главнина 368
3.2.1. Предбележба на одлуката за намалување на основната главнина 369
3.2.2. Обезбедување на доверителите 369
3.2.3. Спојување на акции 370
3.2.4. Исплата на акционерска дивиденда 370
3.3. Поедноставено намалување на основната главнина 370
3.4. Намалување на основната главнина со повлекување 371
3.5. Упис на намалувањето на основната главнина 371

Г.ДИВИДЕНДА 372
1. Општо за дивидендата 373
1.1. Дефинирање на дивидендата 373
1.2. Добивка што може да биде предмет на распределба 373
1.3. Право на дивиденда 374
1.4. Видови дивиденда 374
1.5. Начин на исплата на дивидендата 375
1.6. Кој одлучува за дивиденда 376
1.7. Обем на дивиденда 376
1.8. Значењето на редовната исплата на дивидендата 377
2. Постапка за распределба и исплата на дивиденда 377
2.1. Како може да се врши распределба и исплата на дивиденда 378
2.2. Листа на акционери кои имаат право на исплата на дивиденда 380
2.3. Кога се врши исплата на дивиденда 381
2.4. Кога друштвото не смее да распредели дивиденда 382
3. Обелоденување на информации во врска со дивидендата 382
4. Дивидендна политика 385

IFC-priracnik-prvi so sodrzina:new-moment-Angliski7.qxd 07.12.2011 14:02 Page 8

Д. КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ И КОРПОРАТИВНИТЕ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ 386
1. Општо за корпоративните хартии од вредност 386
1.1. Сопственички и должнички хартии од вредност 387
1.2. Примарни и деривативни инструменти 391
1.3. Дематеријализирана форма на хартии од вредност 393
1.4. Домашни и меѓународни хартии од вредност 394
2. Видови хартии од вредност 395
2.1. Акции 395
2.2. Обврзници 397
2.3. Разлики меѓу интересите на акционерите и интересите на имателите на обврзници 400
3. Издавање на хартии од вредност 401
3.1. Донесување на одлука за издавање на хартии од вредност 402
3.2. Видови на понуди на хартии од вредност 404
3.2.1. Јавна понуда на хартии од вредност 405
3.2.2. Приватна понуда на хартии од вредност 412
4. Конверзија на хартии од вредност 414
5. Поделба и спојување на акции 414

Ѓ. КОРПОРАТИВНИ ТРАНСАКЦИИ 415
1. Големи зделки 415
1.1. Дефинирање на големи зделки 415
1.2 Вреднување на големи зделки 419
1.3. Одобрување на големи зделки 419
1.4. Обврски на друштвото за известување во врска со големите зделки 421
1.5. Побивање на големите зделки и одговорност за непочитување на процедурите за одобрување 421
2. Преземање 422
2.1. Кога се спроведува постапката за преземање 423
2.2. Јавна понуда за откуп 425
2.3. Постапка за преземање 431
2.4. Мерки против непријателско преземање 437
2.5. Право на излез (Sell-out) и истиснување (Squeeze-out) 438
2.6. Последици од повреда на постапката за преземање 439
3. Зделки на друштвото за заинтересирана страна / поврзано лице 439
3.1. Дефинирање на зделките со поврзани лица 440
3.2. Изземање од статусот „зделка со заинтересирана страна“ 444
3.3. Одобрување на зделките со заинтересирана страна 444
3.4. Идентификување на зделки со заинтересирана страна 447
3.5. Обврски на друштвото за известување во врска со зделките со заинтересирана страна 449
3.6. Побивање на зделките со заинтересирана страна и одговорност за непочитување на процедурите за одобрување 450

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 9

ПРВ ДЕЛ:

ВОВЕД ВО КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 10

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 11

ВОВЕД

Проблематиката на корпоративно управување во компаниите во Република Македонија се актуелизираше во основа во последната деценија на минатиот век. Главна причина за тоа е фактот што со привршувањето на процесот на приватизација на општествените и, во еден дел, на државните претпријатија, се потенцираа предизвиците за целисходно уредување на односите што се воспоставуваат во самите компании, но и односите меѓу компаниите и поширокаta заедница. Со овој вид предизвици се соочиле сите пазарни економии, вклучувајќи ги оние со најдолга традиција. Се работи за односи поврзани со сопственоста врз капиталот, со донесувањето на одлуки за тоа како ќе се управува со тој капитал, начинот на кој ќе се делегираат овластувањата за донесување одлуки, ќе се извршуваат одлуките и како ќе се обезбедува контрола врз нивното спроведување, со цел да се заштити сопственоста и правата на сопствениците на капиталот. Тие односи го вклучуваат и системот на комуникации што компаниите го развиваат и одржуваат со деловните партнери, со владата, со кредиторите и со граѓанското опкружување. Значи, станува збор за мошне широк опфат на вклучени страни („*засегнати лица*"), од кои секоја има различни цели и интереси во врска со компанијата. Сопствениците на капиталот во основа настојуваат да ја зголемуваат добивката; директорите и менаџерите се обидуваат да ја максимираат наградата што ја добиваат за раководење со компанијата и што повеќе да ги изразат своите капацитети. На кредиторите им е важно не само да ги пласираат средствата, туку и да го осигурат нивниот повраток по што е можно поповолни услови за нив. Вработените имаат интерес да обезбедат можности за сопствен професионален развој во компанијата, и за тоа да бидат соодветно наградени. Владата е насочена кон прибирањето на даноците и придонесите, а инвеститорите се обидуваат да оценат дали компанијата би била соодветно место за вложување на нивните средства, итн.

На прв поглед би можело да изгледа сложено (и безмалу невозможно) сите овие односи да се уредат на начин кој ќе биде прифатлив за сите страни. Тоа, веројатно, никогаш нема ни да може да се постигне во целост. Но, со воведување на добро корпоративно управување во компаниите се создаваат услови за сведување на конфликтите што постојат, и што нужно по својата природа ќе продолжат да постојат помеѓу целите и интересите на различните вклучени страни (засегнатите лица) на најниско или на најприфатливо ниво.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 12

Друга причина за актуелизирање на корпоративното управување во Македонија е отворањето на македонската економија кон светските пазари и, со тоа, нејзиното приклучување кон процесите на глобализација. Глобализацијата, која подразбира слободно движење на капиталот, парите, трудот и технологиите од земја во земја, врши силен притисок за примена на општоприфатените принципи и начини на однесување во многу области вклучително и во областа на корпоративното однесување. Во таа смисла, корпоративното управување засновано на глобални стандарди можеме да го сфатиме како воведување на модел на однесување на компаниите што ќе биде разбирлив за секој учесник на глобалниот пазар, без оглед од каде тој потекнува.

Воведувањето на корпоративно управување не значи ништо друго туку стандардизација на процесите, процедурите и однесувањето во компаниите, која се заснова врз принципите на одговорност, транспарентност и контрола во одлучувањето, секојдневното работење и известувањето за состојбите во компанијата. Како и кај секоја друга стандардизација, нејзина цел е намалување на неизвесноста и ризикот од стапување во релации со компанијата, а во овој случај, особено е важна целта за зголемување на довербата во компанијата. Прифаќањето на ваков, стандардизиран пристап кон управувањето и водењето на бизнисот, им носи на компаниите посебен вид на додадена вредност – вредност произлезена од работење во етички рамки. Во компаниите со добро корпоративно управување одлуките не се носат само со цел да се оствари економскиот интерес во тесна смисла на значење на овој концепт, туку и со цел таквите одлуки да не ги повредат интересите на останатите вклучени страни.

Една од најзначајните карактеристики на компаниите со добро корпоративно управување е нивната посветеност да одржуваат висок степен на транспарентност што се демонстрира преку постојано известување за состојбите во компаниите. Во терминологијата за корпоративно управување една од најважните, иако не единствена форма на транспарентност е *обелоденувањето* на податоци и информации за компаниите. Компаниите со добро корпоративно управување се придржуваат кон посебни правила за известување. Ова има посебно значење за компаниите кои излегуваат на пазарот на капитал. За да можат да донесат одлука дали да инвестираат во некоја компанија, инвеститорите сакаат да бидат сигурни каде вложуваат со цел таквите вложувања да не им донесат штети или загуби. Стандардизираните системи на обелоденување на податоци и информации за компаниите, заедно со стандардизираните практики на работењето на компаниите воопшто, им обезбедуваат сигурност на инвеститорите дека вложувањето го вршат во услови на најмал ризик.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 13

За да се постигне целта за воспоставување на фер, коректни и транспарентни односи на глобалните пазари, веќе во значително поодминатата фаза е процесот на приближување на националните регулативи во врска со прашањата на корпоративното управување. Овој процес можеме да го сфатиме како воведување на корпорациски јазик што можат да го разберат сите пазарни учесници. Тоа се остварува преку градење на регулативи во земјите врз основа на принципи за кои е постигнат договор во меѓународни рамки. Кога ја развива сопствената регулатива, секоја земја треба да поаѓа од специфичностите на нејзиниот корпоративен амбиент, но во исто време, треба да утврдува во кои насоки е можно истата да ги зема предвид релевантните најдобри светски практики. Прилагодувањето на регулативите кон најдобрите светски практики во голем дел значи и прифаќање на заедничка рамка за добро корпоративно управување во компаниите.

Овој прирачник е изработен со цел пред заинтересираната јавност во нашата земја да се истакне важноста на корпоративното управување, а на македонските компании да им се помогне да ја зголемат својата конкурентност преку воведување на систем на добро корпоративно управување. Начинот на кој се презентирани различните подрачја во прирачникот овозможува тој да се користи како алатка за примена на најдобрите светски практики на корпоративното управување од страна на македонските компании. За неговата изработка беа користени материјалите што за Прирачникот за корпоративно управување во Русија ги подготви тим од меѓународни експерти ангажирани од Меѓународната финансиска корпорација, но тој е во целост прилагоден на македонските закони и практика. Објаснет е начинот на кој домашната регулатива ги третира прашањата од областа на корпоративното управување, предложени се решенија за подобрување на одредени процедури и процеси, но опфатени се и тематски подрачја за практики кои допрва би требало да бидат прифатени од страна на компаниите кои имаат намера да го зајакнат своето корпоративно управување. На одговорните лица во компаниите прирачникот треба да им овозможи релативно едноставни проверки дали примената на концептот на корпоративно управување се врши според примерот на најдобрите практики, односно во согласност со постојната законска регулатива, останатите прописи и меѓународните стандарди. На останатите корисници, во зависност од нивните интереси и потреби, тој треба да им помогне да оценат на кое ниво се наоѓа корпоративното управување во Македонија и/или да предложат решенија за негово унапредување.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 14

Прашања за претседателот на Одборот на директори / Надзорниот одбор

- ✓ Дали сите директори и носители на клучни функции во компанијата го разбираат концептот на корпоративно управување и неговата важност за компанијата и акционерите?
- ✓ Дали органот на управување (управниот одбор или одборот на директори) има донесено јасна и недвосмислена политика за корпоративно управување и дали постои план за подобрување на практиките за корпоративно управување? Дали се преземени чекори за реализација на ваквиот план?
- ✓ Дали во компанијата формално е назначено лице (на пример, секретар на компанијата) или е формирана комисија (или слично тело) одговорна за следење политиката и практиките на корпоративното управување?
- ✓ Дали компанијата се придржува кон законските обврски и препораките за обелоденување на податоци значајни за акционерите и останатите засегнати лица во годишните извештаи?
- ✓ Дали на компанијата ѝ се познати главните институции ангажирани во областа на корпоративното управување, кои можат да помогнат за развојот на корпоративното управување во компанијата?
- ✓ Дали правната форма на компанијата најдобро ги отсликува интересите на нејзините сопственици? Кои се алтернативите на таа форма?
- ✓ Дали, покрај собрание на акционери и орган/и на управување, во компанијата се формирани и помошни тела, особено комисија за ревизија? Дали на овие тела им се обезбедени соодветни услови и ресурси за нормална работа? Дали во компанијата е назначен корпоративен секретар?
- ✓ Дали компанијата има полноважен статут, во кој се содржани и одредби за заштита на правата на акционерите, еднаков третман на сите акционери, поделба на надлежностите меѓу органите на управување и обелоденувањето на податоци?
- ✓ Колку е детална и суштинска за компанијата содржината на статутот и на останатите акти на компанијата? Дали во нив е применет јазикот на постојната легислатива?
- ✓ Дали на заинтересираните лица им е овозможен слободен пристап до статутот? Дали статутот е објавен на интернет страницата на компанијата?
- ✓ Дали компанијата има донесено интерни акти? Дали овие акти се донесени од страна на надлежниот орган?
- ✓ Дали во компанијата е донесен кодекс за корпоративно управување? Дали тој е изработен врз основа на принципите за фер однесување, одговорност, транспаретност и отчетност? Дали кодексот е изработен врз основа на релевантните национални стандарди, на пример врз основа на Кодексот за корпоративно управување на Македонска берза? Дали кодексот содржи препораки за односите меѓу различните нивоа на управување и раководење?
- ✓ Дали компанијата има дефинирано кои се нејзините најзначајни вредности? Дали, врз основа на таквите вредности, е донесен етички кодекс на компанијата?

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 15

А. Што е тоа корпоративно управување?

1. Дефиниции за корпоративното управување

Поимот корпоративно управување, во најширока смисла, се однесува на начинот на кој се воспоставува рамнотежа на интересите што во однос на определена компанија постојат меѓу различни лица и ентитети. Со него се означува системот преку кој се дефинираат и постигнуваат целите на компанијата, се проценуваат нејзините ризици и се одбираат тактиките за остварување на добри перформанси. Компаниите со добро корпоративно управување создаваат вредност и обезбедуваат систем на одговорност и контрола соодветни на преземениот ризик. Таквите компании се посветени на воведување и примена на управувачки практики засновани на интегритет; практики кои се во интерес на сите засегнати лица, вклучувајќи ги акционерите, вработените, клиентите, добавувачите, потенцијалните инвеститори и општествената средина во која компанијата ја врши својата дејност. Со други зборови, доброто корпоративно управување обезбедува хармонија на односите меѓу сите страни кои имаат било каков интерес поврзан со компанијата.

И покрај растечката популарност на овој поим во последните децении, од мноштвото дефиниции не може да се одбере некоја сеопфатна, која во исто време и прецизно и кратко би ја објаснила неговата суштина. Причина за тоа е сложеноста на концептот на корпоративно управување, неговата исполнетост со различни содржини, од кои секоја е подеднакво комплексна за и самата да може лесно да се дефинира. Во поимот корпоративно управување се вградени елементи кои се однесуваат на бројни и различни структури, системи, процеси и одговорности. Секогаш постои опасност дефиницијата да занемари некој елемент за сметка на друг што таа, на некој начин, го фаворизира. Некои дефиниции го ограничуваат значењето на корпоративното управување само на односите во самата компанија, други го потенцираат и неговото значење за релевантната општествена рамка. Некои се фокусираат на финансиските аспекти на корпоративното управување, некои на неговата правна заднина, додека сепак, поголем е бројот на дефинициите со кои се прави обид што подетално и што поцелосно да се специфицира структурата на корпоративното управување. Ќе го илустрираме тоа со неколку примери:

- Џејмс Д. Волфенсон, деветтиот по ред претседател на Групацијата на Светската банка, кој и самиот потекнува од бизнисот со инвестиции и консалтинг на корпорации и влади, ја презентира можеби најкусата дефиниција за корпоративното управување кога

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 16

вели: *„Корпоративното управување значи промовирање на фер-релации, транспарентност и одговорност“*[1].

- Професорите Андреј Шлајфер (од Харвард) и Роберт В. Вишни[2] (од Чикашкиот универзитет), реномирани истражувачи во областа на финансиите и пазарите на капитал, се согласуваат дека *„корпоративното управување се однесува на начините на кои финансиерите на корпорациите се обезбедуваат дека инвестициите ќе им се вратат“*.
- Професорот Хенрик Матјесен[3] од Центарот за корпоративно управување на Копенхагенската бизнис школа во 1999 ја скицираше, а во 2002 година ја заокружи денес мошне користената дефиниција за корпоративното управување, која вели дека *„корпоративното управување е област на економијата што ги истражува начините на кои преку примена на механизми за поттикнување, какви што се договорите, организацискиот дизајн и регулативата, се обезбедува ефикасен менаџмент на корпорациите. Тоа често пати се ограничува на прашањето за подобрување на финансиските перформанси, на пример – како сопствениците на корпорациите можат да ги мотивираат менаџерите во корпорацијата да обезбедат конкурентен принос“*.
- Сер Адријан Кадбери[4], промоторот на дебатата за корпоративното управување, бизнисмен и долгогодишен директор на централната Банка на Англија, објаснува дека *„корпоративното управување е насочено кон одржувањето рамнотежа меѓу економските и општествените цели, и меѓу целите на поединецот и целите на заедницата. Рамката на корпоративното управување треба да охрабри ефикасно користење на ресурсите со истовремено инсистирање на одговорност од страна на оние кои управуваат со ресурсите. Целта е интересите на поединците, корпорациите и општеството што повеќе да се доближат“*.
- Професорот по корпоративно управување на Универзитетот во Кембриџ, Симон Дикин[5], вели дека *„корпоративното управување го означува начинот на кој се водат и контролираат компаниите. Доброто управување е неопходна состојка на корпоративниот успех и на одржливиот економски раст. Истражувањата во областа на управувањето треба да се потпираат на интердисциплинарна анализа, пред сé на економија и право, на добро познавање на современата деловна практика кое произлегува од продлабочени емпириски студии во национални рамки“*.

1 James D. Wolfensohn за *Financial Times*, 21 јуни 1999

2 Andrei Shleifer, Robert W. Wishny во *Survey of Corporate Governance,* The Journal of Finance, Juni 1997

3 Henrik Mathiesen, 2002

4 Sir Adrian Cudbary, *"Global Corporate Governance Forum"*, World Bank, 2000

5 http://www.corpgov.net/library/definitions.html

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 17

- Маргарет Блер[6], економист, професорка по менаџерско право на Универзитетот Вандербилт, САД, смета дека *„корпоративното управување претставува склоп од правни, културни и институционални активности кои точно одредуваат што ќе работат јавните корпорации, кој нив ќе ги контролира, како ќе се извршуваа таа контрола, и како ќе се распределуваат ризиците и добивката од активностите што корпорациите ги преземале".*

Инспирирани, во најголем обем, од пристапот на сер Адријан Кадбери, експертите на Организацијата за економска соработка и развој (ОЕЦД) ја промовираа дефиницијата за корпоративното управување која станува сé пошироко прифатена во круговите блиски до академската и деловната јавност. Оваа дефиниција ја отсликува системската, но и структурната содржина на поимот корпоративно управување: *„Корпоративното управување е систем преку кој се водат и контролираат деловните корпорации. Структурата на корпоративното управување ја специфицира распределбата на правата и одговорностите меѓу различните учесници/членови на корпорацијата, како на пример оние на одборот, менаџерите, акционерите и останатите засегнати лица, и детално ги опишува правилата и процедурите за донесување на корпоративните одлуки. На тој начин, таа ја обезбедува и структурата преку која се поставуваат целите на компанијата, средствата со чија помош се остваруваат тие цели и начинот на следење на перформансите"*[7]. Важно во пристапот на ОЕЦД во оваа насока, е што дефиницијата на корпоративно управување ја дополнува со определување на стандардите за тоа што ќе се смета за „добро корпоративно управување", и какви се импликациите од корпоративното управување на микро-ниво (во определена компанија) врз макро-нивото (вкупната економска состојба во една земја). Во врска со првото од овие две прашања, ОЕЦД определува дека „доброто корпоративно управување обезбедува соодветни поттици за одборот на директори и менаџментот да работат на остварување на целите кои се во интерес на компанијата и на нејзините акционери и истото треба да го олесни следењето дали овие цели се остваруваат". Во врска со второто од овие прашања, ОЕЦД определува дека постоењето на ефективен систем на корпоративно управување на ниво на поединечна компанија или групација на компании, или на ниво на цела економија – помага да се обезбеди ниво на доверба потребно за соодветно функционирање на пазарната економија.

Може да се забележи дека различниот приод кон дефинирањето на корпоративното управување зависи од претежната сфера на интерес на авторите

6 Margaret Blair, *"Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century"*, Brookings, 1995

7 OECD, April 1999

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 18

на дефинициите. Бидејќи цел на овој прирачник е да им го приближи концептот на корпоративно управување на македонските компании и да им помогне да постигнат повисоко ниво на ефективност во неговото практикатување, ќе се задржиме на основните принципи на глобалната практика на корпоративното управување. Таа врши јасна дистинкција меѓу капиталот (акционерите), управувањето со капиталот (одборот на директори, т.е. управниот и надзорниот одбор во компаниите со двостепен систем) и менаџментот (извршните функции, раководењето)[8]:

- Корпоративното управување е поим кој се однесува на односите и улогите што се воспоставуваат меѓу сите страни кои имаат некаков интерес поврзан со определена компанија. Тука спаѓаат акционерите, одборот на директори (т.е. надзорниот одбор и управниот одбор, во компаниите со двостепен систем на управување), менаџерите[9], вработените, клиентите, добавувачите, владата и општествената заедница. Ефективно корпоративно управување значи дека улогите и односите, воспоставени во рамките на вака изградената компаниска структура, се колку што е можно понеконфликтни и поетички.
- Односите на одборот на директори[10] и менаџментот со акционерите треба да бидат засновани на чесност; нивните односи со вработените треба да се карактеризираат со праведност; нивните односи со заедниците во кои делуваат треба да бидат во манирот на добрата граѓанска етика, додека нивните односи со владата треба да се темелат на почитување на законот.
- Високите нивоа на менаџмент, предводени од главниот извршен директор, се одговорни за секојдневното работење на компанијата и имаат должност точно да го информираат одборот за состојбите во компанијата. Најзначајни одговорности на менаџментот во таа смисла се стратешкото планирање, управувањето со ризиците и финансиското известување.
- Улогата на одборот на директори (или надзорниот одбор во компаниите со двостепен систем на управување) е да го надгледува работењето на менаџментот и резултатите на компанијата во име на акционерите. Негова најзначајна одговорност е да одбере квали-

8 *Principles of Corporate Governance,* Business Roundtable, Maj 2002

9 Со терминот менаџмент ги опфаќаме извршните функции во компанијата (главен извршен директор, секторски директори итн.), односно функциите на раководењето.

10 Посебните улоги и одговорности на управниот одбор и на одборот на директори во Македонија ќе бидат објаснети натаму, кога ќе стане збор за разликите што се јавуваат меѓу едностепениот и двостепениот систем на управување.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 19

фикуван и етичен главен извршен директор, да ја следи неговата и работата на останатиот менаџмент и да го проверува придржувањето на менаџментот до стандардите на компанијата.

- Акционерите обично не се вклучени во секојдневното донесување на одлуки во компанијата, но својот интерес да го оплодуваат капиталот го остваруваат преку правото да ги бираат лицата кои ќе управуваат со него (директорите), а во некои случаи и лицата кои ќе менаџираат со работата на компанијата (менаџерите). За да можат квалификувано да одлучуваат за важните аспекти на развојот на компанијата, тие, исто така, треба да располагаат со квалитетни информации што им ги подготвуваат одборот и менаџерите.
- Во интерес на компанијата е вработените да бидат третирани на праведен и фер начин. Компанијата треба да води политика на соодветно наградување на вработените и нивна заштита во текот и во врска со нивната работа. Фер третманот на вработените е еден од најбитните предуслови за нивната мотивација. Демократичноста во односите со вработените е мошне важен елемент на доброто корпоративно управување.

Според тоа, добра структура на корпоративно управување е онаа во која е воспоставен успешен систем на поставување на цели, донесување одлуки и соодветно следење на извршувањето на одлуките и исполнувањето на целите на компанијата. На тој начин, преку така изградена структура на односи и процеси, компанијата може успешно да се соочува со промените во околината и, при тоа, да реагира на начин кој не ги загрозува интересите на било која од засегнатите групи.

Но, како што спомнавме погоре, приказната за доброто корпоративно управување не завршува со воспоставувањето на цврста внатрешна структура. Компанијата е субјект кој врши и прима влијанија од средината во која функционира и затоа воспоставувањето хармонични односи со тој амбиент е, исто така, неопходно.

2. Односи на компанијата со останатите засегнати страни

Посебно значење за доброто корпоративно управување имаат односите што компанијата ги гради со нејзиното надворешно опкружување. Добавувачите, клиентите, потенцијалните инвеститори, средината во која компанијата го врши бизнисот и владата се најзначајните репрезенти на тоа опкружување.

Односите со засегнатите страни од надворешното опкружување се од непроценливо значење за имиџот и репутацијата на компанијата. Добрите

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 20

односи со добавувачите, постојаното подобрување на производот/услугата за клиентите, респонзивноста кон интересирањето на потенцијалните инвеститори, добрата комуникација со владата и високата одговорност пред општествената заедница се особеностите на доброто корпоративно управување.

Сепак, една од клучните карактеристики на компаниите со добро корпоративно управување е нивната подготвеност за редовно обелоденување на податоци и информации за работењето на компаниите. Со акционерите, потенцијалните инвеститори и останатите засегнати страни, компанијата треба да комуницира на начин кој ќе овозможи тие да добиваат точни, реалистични, навремени и релевантни информации за состојбите во компанијата, за нејзините финансиски перформанси, нејзините цели и развој.

Од аспект на општествената заедница во која делуваат, компаниите се одговорни за своето однесување како и сите останати припадници на таа заедница. Тие се одговорни и за последиците што ги предизвикува нивниот бизнис, вклучувајќи ги оние поврзани со здравјето и безбедноста на населението. Компанијата треба да води политика која од менаџментот ќе бара одговорен однос кон општествената средина, едукација на населението и ангажман за иницирање и поддршка на општествено корисни проекти.

Во однос кон владата и државата, главна одговорност на компанијата е да се придржува кон законот. Целите и плановите на компанијата мораат да бидат усогласени со постојната законска и регулативна рамка. Развојните програми на компанијата не смеат да бидат во спротивност со целите на државата. Успешните компании, често пати, се јавуваат и како иницијатори на модернизација на законската рамка во државата и на режимот на работењето во стопанството.

3. Историја на корпоративното управување

На доброто корпоративно управување треба да се гледа како на една од најкорисните „алатки“ за одржување, раст и просперитет на компаниите. Меѓутоа, во време кога надворешниот (и, посебно, странскиот) капитал стануваат сé позначаен извор на финансирање на компаниите, веројатно најважна улога на доброто корпоративно управување е што тоа ги заштитува инвеститорите. Од друга страна, без оглед на нивото на развој на националната економија, често се случува инвеститорите да се откажуваат од вложување во определена компанија поради недостигот од информации за нејзините перформанси, односно заради нејзиното лошо корпоративно управување. Капиталот „бега“ од компаниите кои личат на црна кутија и се движи кон оние кои се придржуваат на добрите корпоративни практики.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 21

За тоа дека слабото корпоративно управување во компаниите често пати е главна причина за пропаѓање на моќни корпорации, зборуваат примерите за скандалозните банкроти на компании низ историјата, проследени со објави за мега-измами, извршени најчесто од страна на менаџерските структури. Подолу е прикажан еден интересен календар на настани, значајни за развојот на корпоративното управување, во кој се опфатени „раѓањето" на корпоративното управување, датумите поврзани со настани кои ја одбележале светската практика на корпоративното управување, како и некои попознати афери за пропаѓање на компании поради слаба структура на корпоративното управување.

Табела 1: Календар на настани значајни за развојот на корпоративното управување

Година	Корпоративен настан
1600-те	Холандско-британската Ист Индија Компани воведува одбор (суд) на директори, со што за прв пат се одвојуваат сопственоста и контролата
1776	Во своето дело „Богатство на народите", Адам Смит предупредува на опасностите што можат да произлезат од слабата контрола на менаџментот и неговата недоволна мотивираност
1844	Во Велика Британија е донесен првиот закон за акционерски друштва
1931	Берли и Минс (САД) го објавуваат семинарскиот труд „Модерната корпорација и приватната сопственост" кој има далекусежни теоретски и практични импликации
1933/34	Во 1933 во САД е донесен е првиот закон за хартии од вредност, со кој се регулираат пазарите на капитал, вклучувајќи го и обелоденувањето на податоци. Во 1934 со овој закон на Комисијата за хартии од вредност и' се делегираат силни регулаторни одговорности
1968	ЕУ ја донесува првата директива за законите за компаниите (трговските друштва)
1987	Во САД, Комисијата Тредвеј известува за измами во финансиските извештаи, ја потенцира улогата на комитетите за ревизија и ја дефинира рамката за внатрешна контрола, објавена во 1992
Рани 1990-ти	Во Велика Британија пропаѓаат бизнис империите Поли Пек (со загуба од 3,1 милијарди фунти), БЦЦИ и Максвел (со загуба од 480 милиони фунти) поради причини поврзани со лошото корпоративно управување
1992	Во Велика Британија, Комитетот Кадбери го објавува првиот кодекс за корпоративно управување. Во 1993 компаниите котирани на Британската берза се задолжени да објавуваат податоци за управувањето по принципот „почитувај или објасни"

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 22

1994	Објавување на Извештајот Кинг во Јужна Африка. Извештајот повикува на најдобри практики на корпоративно управување во земјата.
1994-1995	Во Велика Британија се објавувани извештаите на Рутман (за внатрешна контрола и финансиско известување), Гринбери (за наградување на извршните директори) и Хампел (за корпоративно управување)
1995	Во Франција е објавен Извештајот на Виено (кодекс за одборот на директори)
1996	Во Холандија е објавен Извештајот на Петерс (препораки за корпоративното управување во Холандија)
1998	Во Велика Британија е објавен Комбинираниот кодекс за корпоративно управување
2001	Седмата по големина котирана компанија во САД, Енрон Корпорацијата, објавува банкрот (поради причини поврзани со лошо корпоративно управување)
2001	Во ЕУ е објавен Извештајот за регулирање на европските пазари на капитал
2002	Во Германија е објавен Германскиот кодекс за корпоративно управување
2002	Пропаѓањето на Енрон и другите корпорациски скандали се причина за донесувањето на Законот на Сарбејнс-Оксли во САД (за реформа на сметководството во јавните корпорации и заштита на инвеститорите)
2003	Во Велика Британија е објавен Извештајот на Хигс за неизвршните директори
2004	Скандалот со Пармалат ја потресува Италија, но и целата ЕУ
Февруари 2008	Нортерн Рок, петтата по големина институција што обезбедува хипотекарни заеми во Велика Британија е преземена во државна сопственост.
Септември 2008	Леман Брадрс, глобална фирма за финансиски услуги, банкротираше, пред се поради несоодветно управување со ризиците, што станува критичен предизвик на корпоративното управување на новото време
Декември 2008	Комисијата за хартии од вредност на САД одобрува мерки за зголемување на транспарентноста и отчетноста на агенциите за кредитен рејтинг, со цел да обезбеди дека овие компании обезбедуваат разумни рејтинзи и обезбедуваат повеќе обелоденувања кон инвеститорите
Мај 2010	Комисијата за коропративно управување на германската влада објавува иновиран Кодекс за корпоративно управување
Јули 2010	Донесен е Френк-Дод Законот за реформа на Волстрит и за заштита на потрошувачите, кој има за цел да промовира финансиска стабилност во САД преку цела серија на механизми
Септември 2010	Њујоршката берза го објавува извештајот на својата Комисија за корпортивно управување

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 23

Воочлива е „згуснатата“ агенда во развојот на корпоративното управување во последните две децении. Не е тешко да се заклучи дека тоа е резултат на извонредно зголемената динамика на движење на капиталот во светски рамки како последица на глобализацијата, на отворањето на пазарите во развој и економиите во транзиција. Со цел инвеститорите да се заштитат од ризикот што го носи влегувањето во нерегулирана средина, сé поизразена е тенденцијата за уредување на односите во сферата на корпоративното управување со посебна законска (и друга) регулатива, односно за стандардизација на неговата структура, системи и процеси врз основа на унифицирани принципи.

Дали има промени на корпоративното управување поради последната финансиска криза?

Во основа, принципите на добро корпоративноуправување останаа непроменети од моментот на појавување на финансиската криза. Сеуште, основна референца на дефинирање на корпоративното управување останува дефиницијата на ОЕЦД која е цитирана погоре во овој прирачник, а таа корпоративното управување го лоцира во обезбедувањето на соодветен баланс меѓу сите засегнати страни; во обезбедувањето на квалитетен процес на утврдување на целите на корпорацијата, и контролата дека тие цели се остваруваат; и конечно во соодветното известување на јавноста за материјалните аспекти на работењето на компаниите.

Интересно е сепак што иако нема значајни поместувања во основните глобални стандарди за корпоративно управување, има промени во областите кои бараат поголем фокус.

На пример, во Извештајот на комисијата за корпоративно управување на Њујоршката берза наведени се следниве моменти кои се важни да бидат подвлечени:

- Основната цел на одборот на директори треба да биде да обезбеди долгорочен одржлив раст на вредноста на компанијата. Во последните години, одборите на директори во светот беа под силни притисоци на инвеститори кои имаат различни инвестициски хоризонти, и во тој контекст, треба да се укаже дека компаниските политики кои поттикнуваат прекумерно преземање на ризици со цел за краткорочно зголемување на цената на акцијата – не е во согласност со стандардите на добро корпоративно управување;
- Иако одговорноста на одборот на директори за корпоративното управување на компаниите е веќе добро воспоставена, критичната улога на менаџментот во оваа насока не беше до сега соодветно препознаена. Успешното кororативно управување почива и на постоење на чесни, компетентни и работливи менаџери. Тоа вреди да се има во предвид, особено и во разграничувањето меѓу коропративното управување и корпоративниот менаџмент, за што зборуваме и подолу во овој прирачник.
- Акционерите имаат право, но и одговорност и долгорочен економски интерес да ги гласаат своите акции на промислен начин. Со тоа, се укажува дека акционерите треба да го земат својот дел од одговорноста за управувањето на компаниите, и да бидат активни во одлучувањето за клучните прашања ставени на дискусија и одобрување од страна на акционерските собранија, а не во основа да имаат претежен интерес во

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 24

врска со прашањата на определување на дивидендата, добивањето на која останува нивни легитимен интерес.
- Корпоративното управување треба сé повеќе да станува дел од корпоративната стратегија, а не да биде прашање на усогласеност со различни законски и регулаторни барања, или стандарди. Тоа станува предизвик за компаниите, особено поради фактот на згуснувањето на законската рамка во оваа насока. Но, компаниите мора да го задржат фокусот дека корпоративното управување е пред се бизнис прашање, а дури потоа прашање на правни одредби.
- Транспарентноста ќе станува се поважна и за инвеститорите, особено за институционалните инвеститори. Ќе се очекува од нив да објавуваат транспарентни инвестициони политики, и да го остваруваат правото на глас врз основа на акциите во согласност со нив.
- Барањето за независност и објективност во одборот на директори не значи занемарување на компанијата одвнатре. Не треба да се оди во крајности, и затоа кога се вели дека одборите треба да имаат соодветен баланс на знаења, способности и разнообразност – се мисли токму тоа – дека треба да има баланс, а тоа значи дека треба да бидат застапени и директори од компанијата и независни неизвршни директори.
- Обелоденувањето на податоците не смее да израсне во единствена форма на транспарентност за компаниите. Транспарентноста треба да вклучува и одржување на трајна комуникација со акционерите и потенцијалните инвеститори, одржување на редовни состаноци со нив, кога е тоа соодветно, и обезбедување на доволна количина разумни информации кои треба да помогнат во донесување на инвестициски одлуки од нивна страна.

4. Обиди за стандардизација на корпоративното управување

Меѓу настаните што се презентирани во календарот на клучни моменти од историјата на корпоративното управување, може да се забележи дека мошне големо значење му се придава на донесувањето на различна регулатива, „меко право“ и преглед на најдобри практики, вклучително и на кодексите за корпоративно управување во одделни земји. Се разбира, со овој календар не се опфатени сите земји во кои се донесени акти од овој вид. До крајот на 2004 година во светот се донесени над 100 кодекси, повеќето од нив фокусирани на улогата и функциите на највисоките органи и во компаниите. До крајот на 2011 година, бројот на донесени кодекси изнесува повеќе од 200, и тие се донесени на ниво на повеќе од 90 земји, на ниво на Европската унија, во различни регионални иницијативи, како и на глобално ниво – какви што се на пример „Насоките за обелоденувањето како дел од доброто корпоративно управување“, усвоени во 2006 година од страна на Обединетите нации.

Особено значаен фактор во обезбедувањето на единствен пристап кон корпоративното управување од страна на политиката и бизнисот, но и во изградувањето на единствена рамка за сите негови аспекти (акционерските

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 25

На интернет страницата на Европскиот институт за корпоративно управување (European Corporate Governance Institute), www.ecgi.org, може да се најде постојано иновиран преглед на донесените кодекси за корпоративно управување, и различни иницијативи (во вид на препораки, насоки и истражувања) кои водат кон донесување на кодекси за корпоративно управување низ целиот свет.

права, засегнатите лица, обелоденувањето на податоци, работата на одборите итн.), беше промовирањето на принципите на корпоративно управување на ОЕЦД. Објавени во 1999, а потоа ревидирани во 2004 година, тие имаат за цел да претставуваат еден вид водич во доброто корпоративно управување. За принципите на корпоративно управување на ОЕЦД ќе зборуваме подетално во вториот дел од овој прирачник. Во овој контекст ќе ги истакнеме само четирите суштински вредности врз кои се заснова рамката на корпоративното управување на ОЕЦД:

- *Воспоставување на фер односи*: Рамката на корпоративното управување треба да ги заштитува акционерските права и да обезбеди еднаков третман на сите акционери, вклучително на малцинските и странските акционери. Сите акционери треба да имаат можност да добијат ефективна заштита во случај на кршење на нивните права.
- *Одговорност*: Рамката на корпоративното управување треба да ги препознава правата на акционерите според принципите утврдени со закон, и да поттикнува активна соработка на корпорацијата и засегнатите лица во создавањето благосостојба, работни места и одржливост на финансиски стабилни компании.
- *Транспарентност*: Рамката на корпоративното управување треба да обезбеди сигурност дека ќе се врши навремено и точно обелоденување на податоци и информации во врска со сите материјални аспекти на компанијата, вклучувајќи ги нејзината финансиска состојба, нејзиниот учинок, сопственоста и управувачката структура.
- *Отчетност*: Со рамката на корпоративното управување треба да бидат обезбедени насоки за стратешкото водење на компанијата, ефективното надгледување на менаџментот од страна на одборот и отчетноста на одборот кон компанијата и акционерите.

По објавувањето на принципите на корпоративното управување на ОЕЦД, голем број земји, вклучувајќи ја и Македонија, своите кодекси ги изработија врз нивна основа. Вградувањето на овие принципи во практиката на корпоративното управување во различни земји претставува вовед во значителна стандардизација на прашањата од оваа област.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 26

5. Корпоративно управување наспроти корпоративен менаџмент

Многу е важно да се прави разлика меѓу корпоративното управување и корпоративниот менаџмент. И покрај нивната тесна поврзаност и терминолошка сличност, овие два поими се однесуваат на сосема различни содржини. Корпоративното управување, како што можевме да видиме од дефинициите презентирани погоре, се однесува на структурата и процесите во компанијата, преку кои се обезбедува фер, одговорно, транспарентно и отчетно однесување. Наспроти тоа, корпоративниот менаџмент се однесува на алатките потребни за водење на бизнисот. Едноставно речено, корпоративното управување е едно ниво на носење одлуки во одлуки во компанијата над нивото на корпоративниот менаџмент. Квалитетното корпоративно управување е основа на добриот корпоративен менаџмент. Корпоративното управување е поставено на повисоко ниво и од него произлегуваат насоките за тоа на кој начин раководењето со компанијата да се извршува во интерес на сопствениците (акционерите) и останатите засегнати лица.

Област во која корпоративното управување и корпоративниот менаџмент се преклопуваат е стратегијата на компанијата. За корпоративното управување стратегијата претставува еден од најзначајните елементи, додека за корпоративниот менаџмент таа е една од најзначајните содржини.

Не треба да се изедначуваат ниту поимите корпоративно управување и јавно управување. Додека корпоративното управување е соодветно за компаниите од приватниот сектор, јавното управување се однесува на управувачката структура и управувачките системи во јавниот сектор.

Треба да се спомнат уште неколку поими кои често пати се поистоветуваат со корпоративното управување, а всушност, се однесуваат на сосема различни содржини. Такви се поимите корпоративна општествена одговорност, добро корпоративно граѓанство и деловна етика. И покрај тоа што корпоративното управување силно ги поттикнува ваквите облици на однесување на компанијата, самото тоа, сепак, означува нешто сосема различно.

Б. Придобивки од корпоративното управување

Доброто корпоративно управување е значајно на неколку различни нивоа:

На ниво на компанијата, добро управуваните компании имаат подобар и полесен пристап до капитал, и на подолг рок остваруваат подобри перформанси. Компаниите кои настојуваат да воведат

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 27

највисоки стандарди на управување, успеваат да ги сведат на најниско ниво ризиците поврзани со инвестирањето во компанијата. На компаниите, кои активно промовираат практики на силно корпоративно управување, им се потребни луѓе на клучните работни места кои ќе бидат подготвени да креираат и реализираат политики на добро корпоративно управување. Тие компании ги вреднуваат и наградуваат овие луѓе повеќе од конкуренцијата која, или не е свесна, или, пак, ги занемарува придобивките од ваквите политики и практики. За возврат, овие компании привлекуваат повеќе инвеститори подготвени да обезбедат капитал по пониски цени.

На поопшто ниво, придонесот што добро управуваните компании го имаат за националната економија и за општествената заедница е поголем. Најчесто, тоа се поздрави компании кои на акционерите, работниците, заедницата и на државата им носат повеќе додадена вредност во споредба со компаниите со слабо управување. Компаниите со слабо корпоративно управување можат да бидат причина за загубени работни места, неисплаќање на пензии, па дури и за намалена доверба во пазарот на хартии од вредност.

Некои од нивоата и придобивките од корпоративното управување се прикажани на Сликата 1 подолу. За нив подетално ќе позборуваме во продолжение.

Слика 1: Нивоа и потенцијални придобивки од доброто корпоративно управување

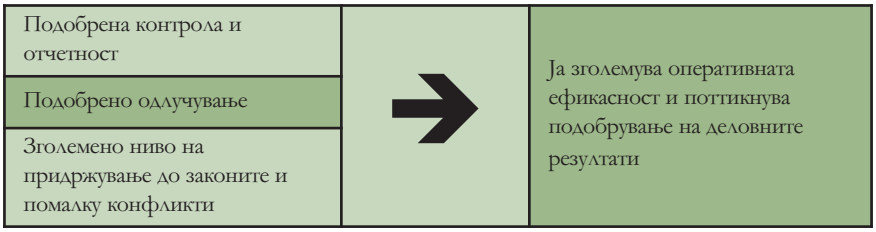
Четирите нивоа на корпоративно управување		**Потенцијални придобивки**
Четврто ниво: Лидерство во корпоративното управување	→	Подобрена оперативна ефикасност
Трето ниво: Напреден систем на корпоративно управување		Пристап до пазарите на капитал
Второ ниво: Преземени почетни чекори за подобрување на корпоративното управување		Пониска цена на капитал
Прво ниво: Усогласеност со законските и регулаторните барања		Поголема репутација на компанијата, на нејзините директори и менаџери

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 28

1. Зголемена ефикасност и подобри деловни резултати

Има неколку начини на кои доброто корпоративно управување може да придонесе за подобрување на деловните резултати и за зголемување на оперативната ефикасност на компанијата, Слика 2.

Слика 2: Предности на корпоративното управување



Подобрувањето на практиките на управување во компанијата води кон подобрување на системот на отчетност и намалување на ризикот од измами внатре во компанијата. Одговорно однесување, придружено со ефективно управување со ризици и внатрешни контроли, овозможува потенцијалните проблеми да бидат воочени уште пред да настапи некаква кризна состојба. Корпоративното управување го подобрува менаџментот и контролата на работењето на извршните функции, на пример преку поврзување на наградувањето со финансиските и севкупните резултати на компанијата. Со тоа се создаваат поволни услови не само за планирање на безболна сукцесија и континуитет на извршните функции во компанијата, туку и за одржување на развојот на компанијата на долг рок.

Придржувањето кон стандардите на доброто корпоративно управување придонесува и за подобрување на процесот на донесување одлуки. На пример, менаџерите, директорите и акционерите веројатно ќе можат да носат поинформирани, побрзи и поквалитетни одлуки кога структурата на корпоративното управување на компанијата обезбедува јасно разбирање на секоја од нивните улоги и одговорности и кога процесите за комуникација се регулирани на ефективен начин. Тоа значително ја зголемува ефикасноста на финансиските и останатите деловни операции на сите нивоа на компанијата. Висококвалитетното корпоративно управување придонесува за ефикасност на сите деловни процеси во компанијата, со што се овозможува постигнување на подобри перформанси и пониски капитални трошоци. Тоа, од своја страна, може да придонесе за зголемување на продажбата и добивката, како и врз натамошно намалување на трошоците на компанијата. Ефективниот систем на практики на управување придонесува и за јакнење на дисциплината во смисла на придржување кон законите, стандардите, правилата, правата и обврските од страна на сите интересни групи. Покрај

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 29

тоа, ваквиот систем придонесува за избегнување на скапи судски процеси, вклучувајќи ги и оние поврзани со жалби поднесени од страна на акционери на компанијата, или оние поврзани со измами, конфликти на интерес, мито, корупција или инсајдерско тргување. Добриот систем на корпоративно управување го олеснува разрешувањето на конфликтите што можат да настанат меѓу малцинските и мнозинските акционери, извршните директори и акционерите, или акционерите и останатите интересни групи. Ваквиот систем носи придобивки и за вработените во компанијата бидејќи придонесува за намалување на ризикот од нивна лична одговорност.

2. Подобар пристап до пазарите на капитал

Компаниите со добро корпоративно управување си обезбедуваат и полесен пристап до пазарите на капитал. Добро управуваните компании имаат имиџ на субјекти кои се пријателски расположени кон инвеститорите и пружаат поголема доверба дека се способни да обезбедат повраток на инвестициите без при тоа да ги нарушуваат правата на акционерите.

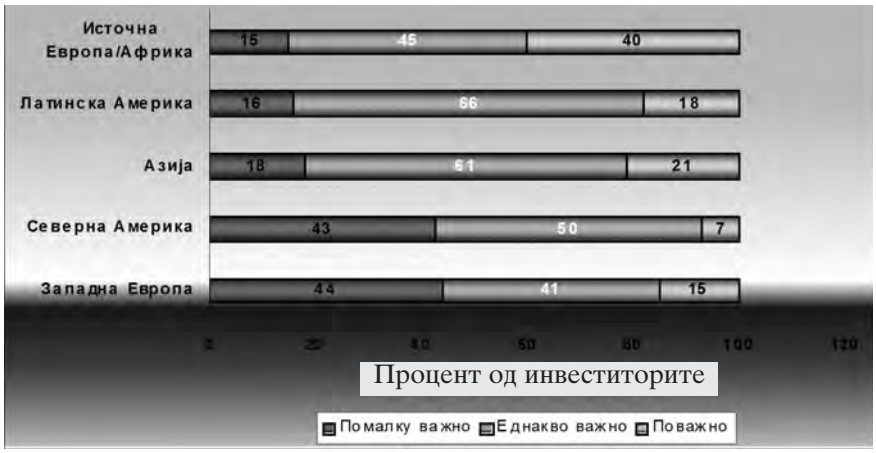
Доброто корпоративно управување е засновано на принципите на транспарентност, пристапност, ефикасност, навременост, целосност и точност на информациите на сите нивоа. Високото ниво на транспарентност во компаниите им обезбедува на инвеститорите увид во деловните операции и финансиските податоци. Дури и тогаш кога објавените информации за компанијата се негативни, ризикот што за акционерите произлегува од неизвесноста или неинформираноста, е многу помал.

Во последно време е забележлив трендот корпоративното управување да станува најзначаен критериум при донесување на инвестициските одлуки од страна на инвеститорите. Тоа оттаму што перцепција на инвеститорите е дека подобра структура и практика на корпоративно управување значи и поголема сигурност дека средствата на компанијата се користат во интерес на акционерите и не се насочуваат или злоупотребуваат од страна на менаџерите. Од сликите 3 и 4 подолу може да се види колку инвеститорите од различни региони во светот, безмалу уште пред една деценија го вреднуваа корпоративното управување. Тие биле запрашани колку им е важно корпоративното управување наспроти финансиските аспекти на компанијата (историја на создавање добивка, потенцијали за раст) при донесувањето на инвестициски одлуки. Истражувањата чии резултати се претставени подолу покажаа дека инвеститорите се толку позаинтересирани за доброто корпоративно управување во конкретни компании колку што вкупната зрелост на пазарот на капитал е помала. Поинаку кажано – доброто корпоративно управување на ниво на компанија значи намалување на

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 30

пазарниот ризик што постои на ниво на економија, и тоа е важен индикатор за инвеститорите. Треба да се очекува ваквиот тренд да стане реалност и за зрелите пазарни економии во светло на последната економска криза.

Слика 3: Важноста на корпоративното управување наспроти финансиските аспекти на компанијата



Извор: McKinsey & Company, Global Investor Opinion Survey, Јули 2002

Добар пример за зголемување на важноста на корпоративното управување при донесување на одлуките за инвстирање е усвојувањето на „Развојната рамка за корпоративно управување“, (Corporate Governance Development Framework) која во септември 2011 беше прифатена од страна на повеќе од 29 меѓународни финансиски институции, меѓу кои Меѓународната финансиска корпорација (ИФЦ), Европската банка за обнова и развој (ЕБРД), Азиската развојна банка, Исламската развојна банка итн. Овие институции, кои ги покриваат најголемиот дел од растечките економии се обврзаа да ја интегрираат оценката на корпоративното управување во донесувањето на одлуки за инвестирање. Основано е очекувањето оваа Рамка да има далекусежни последици во донесувањето на севкупните инвеститорски одлуки во иднина. Оваа Рамка во голем дел е базирана на методологијата за корпоративно управување на Меѓународната финансиска корпорација (ИФЦ). Види повеќе за оваа рамка на www.cgdevelopmentframework.com.

Правилата што голем број берзи ги поставуваат пред котираните компании се однесуваат токму на барања за придржување кон сé построгите стандарди на управување. Компаниите кои сакаат да имаат пристап до домашните и меѓународните пазари на капитал ќе мораат да се придржуваат до ваквите стандарди на корпоративното управување.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 31

3. Пониска цена на капиталот и поголема вредност на средствата на компанијата

Кога компаниите со високи стандарди на корпоративно управување ќе се појават на пазарот на капитал заради финансирање на својот долг или, едноставно, заради финансирање на дел од работењето, тие најчесто успеваат да добијат повластени услови и, на тој начин, цената што ја плаќаат е значително пониска. Цената на капиталот зависи од нивото на ризик што инвеститорите го препознаваат кај компаниите кои трагаат по финансирање: колку е повисок ризикот што го пресметуваат инвеститорите, толку цената на капиталот е повисока. Овој ризик го вклучува и ризикот од непочитување на правата на инвеститорот. Кога правата на инвеститорот се соодветно заштитени, цената на капиталот може да биде помала. Треба да се подвлече дека инвеститорите чии операции се насочени кон обезбедување капитал за финансирање на долгови на други компании, односно кредиторите, сé повеќе настојуваат како клучен критериум во процесот на донесување инвестициски одлуки да ги вклучат практиките на корпоративно управување во компанијата-должник (на пример, тие проверуваат колку е транспарентна сопственичката структура и какво е финансиското известување. Затоа, воведувањето на систем на добро корпоративно управување носи значајна полза на долг рок: компанијата плаќа пониски каматни стапки и обезбедува подолги рокови на доспевање на кредитите и заемите.

Нивото на ризик и цената на капиталот зависат и од економската и политичката ситуација во земјата, од институционалната рамка и од механизмите за спроведување на законите. Затоа, корпоративното управување на одредена компанија игра клучна улога на пазарите во развој, во кои системите за заштита на правата на инвеститорите сеуште го немаат достигнато нивото на оние во развиените пазарни стопанства.

Ова особено се однесува на земјите во кои законската рамка за корпоративно управување е релативно нова и нејзиниот квалитет сеуште се тестира. Во овие земји судовите не секогаш обезбедуваат заштита на инвеститорите во случаи кога нивните права се загрозени. Поради тоа, дури и скромните подобрувања на корпоративното управување во една, наспроти состојбите во другите компании, можат многу да придонесат за позитивната перцепција на инвеститорите и да ја намалат цената на капиталот[11]. Сликата 4 мошне јасно покажува дека поголемиот дел од инвеститорите се подготвени да платат „премија“ за добро управувани компании. Во некои земји во транзиција, на пример Русија, оваа премија може да изнесува и до

[11] Leora F. Klapper, Inessa Love, Corporate Governance, Investor protection and Performance in Emerging Markets, World Bank Policy Research Working Paper 2818, Април 2002

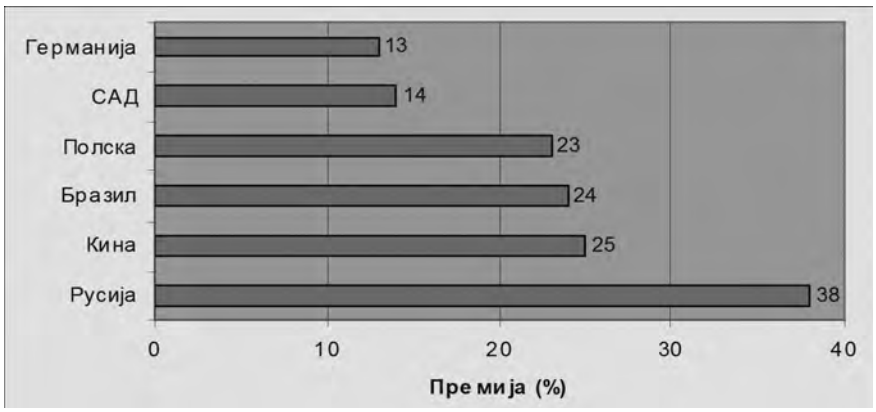
IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 32

38%. На ниво на национални економии, студиите покажуваат дека кога се задолжуваат, земјите со послаби системи на корпоративно управување плаќаат значително повисоки цени во споредба со многу други земји како резултат на корупцијата, недоволно изградената законска рамка, слабата судска практика, лошото управување, неизвесноста и непредвидливоста[12].

Постои голема поврзаност и меѓу управувачките практики и начинот на кој инвеститорите гледаат на вредноста на средствата на компанијата (на фиксните средства, производното портфолио, човечкиот капитал, истражувањето и развојот и угледот).

Од аспект на инвеститорите, од неодамна е во употреба уште една мерка, која се користи за определување на нивото на ризикот со кој се соочуваат инвеститорите во одделни земји – *индексот на нетранспарентност.*

Слика 4: Премија за подобро корпоративно управување



Извор: McKinsey & Company Global Investor Opinion Survey, Јули 2002

Индекс на нетранспарентност

Со цел да овозможи систематска анализа на условите за инвестирање во светот, експертите на Pricewaterhouse Coopers ја развија алатката „индекс на нетранспарентност" (opacity index), со која се мери степенот до кој во определена земја недостасуваат јасни, точни, лесно препознатливи и општоприфатени практики на воспоставување односи меѓу бизнисот, инвеститорите и владите, и кои директно влијаат врз генерирањето ризици од инвестирањето. Индексот се пресметува врз основа на пет различни компоненти: корупција во бизнисот и владата (трошоци кои произлегуваат од корупцијата); неефективен правен систем (функционирање на правниот систем, воопшто, ефективност во сферата на решавање на спорови, заштита на бизнисот); економска цена на бизнисот

12 The Opacity Index, Pricewaterhouse Coopers, Јануари 2001

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 33

(вклучително и загубите кои се јавуваат како последица на бирократијата, нетранспарентниот даночен систем, трошоците кои настануваат како последица на организираниот криминал и тероризмот); несоодветни сметководствени и управувачки практики (степен до кој законите од областа на банките и сметководството отстапуваат од меѓународните стандарди); и небезбедни регулаторни структури (сигурност на капиталните инвестиции). Со индексот се опфатени 65 земји (Македонија не е меѓу нив) и според податоците за 2004 година, меѓу земјите со највисок индекс на нетранспарентност се наоѓаат Индонезија (индекс 59), Либан (индекс 59), Венецуела (индекс 50), Кина (индекс 50), Индија (индекс 48) итн., додека овој индекс е најмал во Финска (13), Велика Британија, Данска и Шведска (19), Хонг Конг (20) итн. Постојат податоци и за некои од земјите од Централна и Источна Европа. На пример, во Полска и Чешка овој индекс изнесува 41, во Унгарија – 36 и во Русија - 46.

4. Повисока репутација на компанијата

Во рамките на современото деловно опкружување, репутацијата особено значаен фактор. Иако се работи за нематеријални елементи, репутацијата и имиџот на компанијата претставуваат мошне значаен дел од нејзината вкупна вредност. Затоа, се смета дека компаниите кои ги почитуваат правата на акционерите и кредиторите, и обезбедуваат финансиска транспарентност и отчетност, всушност се посветени на заштита на интересите на инвеститорите. Таквите компании уживаат поголема доверба и углед кај јавноста.

Довербата и угледот кај јавноста можат да придонесат и за јакнење на довербата во производите или услугите на компанијата, што за возврат, ја зголемува продажбата и, со тоа, добивката на компанијата. Исто така, позитивниот имиџ и углед имаат значајна улога и при проценката на вредноста на компанијата. Во сметководствена смисла, угледот на компанијата е оној дел од нејзината куповна цена за кој е надмината објективната вредност на нејзините средства. Тоа е премијата што една компанија ја плаќа кога купува друга компанија.

В. Цената на корпоративното управување

Воспоставувањето на систем на добро управување предизвикува и определени реални трошоци за компанијата. Компанијата треба да вработи посветен персонал, и тоа корпоративни секретари[13], независни директори со соодветно искуство, внатрешни ревизори, како и други стручњаци од

[13] Или според терминологијата на Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза „внатрешни правни советници“. Повеќе за растечката улога на корпоративните секретари во доброто корпоративно управување, види подолу во овој Прирачник

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 34

областа на управувањето. Потребно е ангажирање и на надворешни соработници, ревизори и советници. Значителни се и трошоците што произлегуваат од потребата за дополнителни обелоденувања на податоци и информации за компанијата, покрај оние пропишани со закон. Натаму, доброто корпоративно управување претпоставува и инвестирање на време од страна на менаџментот и одборот, особено во почетната фаза.

Најдобри практики: Корпоративното управување е најприменливо кај поголемите акционерски друштва што се јавно тргувани на берзите. Токму такви се компаниите со масивна и дисперзирана акционерска сопственост, кај која мнозинските акционери и менаџери можат да ја користат својата моќ и да ги загрозуваат правата на останатите акционери. Од друга страна, големите компании се особено важни за националните економии и, поради тоа, предизвикуваат голем интерес кај јавноста и претставуваат предмет на постојана опсервација и анализа.
Но, корпоративното управување носи придобивки за сите типови компании, без оглед на нивната големина, правна форма, број на акционери, сопственичка структура или останати карактеристики. Се разбира, не постои еден единствен модел на корпоративно управување што би го применувале сите компании. Пристапот треба внимателно да се одбира и да се прилагодува во зависност од спецификите на секоја одделна компанија. На пример, кај малите компании можеби не е потребно да се формираат сите видови комисии или да се вработува секретар на компанијата со полно работно време. Но, од друга страна, дури и за малите компании формирањето на некакви советодавни тела може да биде од голема полза.

Подобрување на перформансите на компанијата по воведувањето на добро корпоративно управување не мора да настапи веднаш. Меѓутоа, искуството на сите компании кои направиле исчекор во подобрување на корпоративното управување покажува дека на подолг рок, придобивките се секогаш поголеми од вложувањата. Ова, особено, ако се имаат предвид потенцијалните ризици од загуба на работни места, пензии, вложен капитал или потреси кои можат да ѝ бидат нанесени на заедницата во случај на пропаѓање на некоја компанија. Во некои случаи, системските проблеми во сферата на управувањето можат да влијаат за намалување на довербата во финансискиот пазар и да ѝ се закануваат на стабилноста на пазарот.

Конечно, мора да се потенцира дека корпоративното управување не претставува само формален или еднократен напор, туку континуиран процес. Без оглед на тоа колку структури и процеси на корпоративно управување биле воведени во компанијата, потребно е нивно редовно ажурирање и проверување. Пазарот ја вреднува посветеноста на градење на практики на добро корпоративно управување на долг рок, а не на еднократно преземени активности.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 35

Г. Некои забелешки за амбиентот на корпоративното управување во Република Македонија

И покрај тоа што процесот на приближување на моделите на управување со компаниите во светот е отпочнат, разликите од земја до земја се сеуште значајни. Секоја земја има своја историја, култура, правна и регулативна рамка и сите тие имаат влијание врз моделот на корпоративното управување. За македонскиот корпоративен сектор се значајни следните карактеристики:

Постепено концентрирање на сопственоста. Кај најголемиот број општествени претпријатија во Македонија, приватизацијата во деведесеттите години на минатиот век се изврши со примена на модели преку кои сопственици на компаниите станаа вработените. Тоа резултираше во мошне дисперзирана сопственичка структура на компаниите. Се проценува дека со процесот на приватизација со акционерски статус се стекнаа над 300 илјади лица. Во пост-приватизациската фаза отпочна процес на концентрација на сопственоста, така што, на пример, бројот на акционери од над 255 илјади во 2004 година, се намали на 105 илјади во август 2007 година. Во некои случаи концентрацијата на сопственоста се вршеше под притисок на управувачките структури во компаниите во услови на слаба заштита на малцинските акционери. Дел од одредбите на Законот за трговските друштва од 1996 година им одеше на рака на управувачките структури во таа смисла. Во други случаи концентрацијата беше резултат на доброволни одлуки на акционерите своите акции да ги продаваат преку Берзата и, на тој начин, да заработат. Инсајдерската доминација на сопственоста и ниското ниво на заштита на инвеститорите во еден долг период претставуваа можеби најголеми пречки за развој на пазарот на хартии од вредност во земјата. Дури и денес бројот на компании кои котираат на Македонската берза е прилично мал, но сепак, регулативата од областа на трговските друштва и пазарот на хартии од вредност, како и постоењето на Централен депозитар на хартии од вредност, придонесоа за сосема нов квалитет во оваа сфера.

Двојна улога на акционер и вработен во друштвото. Бидејќи голем дел од вработените во компаниите се истовремено и акционери, често пати се случува овие лица да не ги познаваат правата, односно обврските што произлегуваат од нивните две, сосема спротивни улоги. Еве неколку примери за тоа:

- Многу од вработените, кои истовремено се и акционери во компанијата, сметаат дека поседувањето определен број акции ги прави целосни и неприкосновени сопственици на компанијата и дека по ниту еден основ не можат да бидат отпуштени од работа.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 36

- Се случува овие лица, кога се незадоволни од состојбите во компанијата, да се однесуваат само како вработени и тогаш организираат штрајкови или протести не сфаќајќи дека одговорноста за состојбите е и нивна, односно дека преку акционерското собрание можат да покренат постапка за смена на органите на управување и на политиката на компанијата.
- Понекогаш истовремениот статус на акционер и вработен резултира во конфликтни ситуации: додека статусот на вработен „притиска" за заштита на работниот однос, статусот на акционер „притиска" за рационализација на трошоците, намалување на работната сила и пораст на вредноста на акциите. Ваквиот конфликт го оневозможува донесувањето ефективни одлуки за компанијата.
- Сепак, како што се развива системот на корпоративно управување во Македонија, и како што се консолидира и концентрира сопственоста, се зголемува сознанието кај акционерите за тоа кои се нивните права како акционери, за разлика од оние како вработени. Кај друштвата кои се во претежна сопственост на странски или други мнозински акционери ова сознание се разви побргу одошто кај оние кои се претежно поседувани од вработените.

Неодвоеност на сопственоста од контролата во компанијата. И покрај тоа што законот обезбедува основа за одвојување на сопственоста од контролата врз компанијата[14], во практиката се случува нешто сосема друго. Мнозинските акционери најчесто се наоѓаат на врвните позиции во компанијата (генерален директор, претседател на управен одбор или двете позиции одеднаш) и имаат големо влијание врз нејзиното секојдневно работење. Во таквите компании не се воспоставени соодветни системи на контрола и надзор, ниту пак систем за редовно и точно информирање на постојните акционери и потенцијалните инвеститори.

Неадекватен надзор врз работата на менаџерите. За членови на надзорниот орган во компаниите често пати се бираат недоволно компетентни или неискусни лица блиски до доминантните акционери или до менаџментот, или лица кои се под директна контрола на оние кои, всушност, треба да бидат контролирани. Тоа резултира во несоодветен надзор врз најодговорните нивоа на одлучување во компанијата.

Споро развивање на ревизорската професија во земјата. Иако се забележува напредок во самоорганизирањето на ревизорите во Институт на овластени ревизори на Република Македонија, тој доби статус на придружен член на Меѓународната федерација на сметководители (IFAC) дури во 2011 година.

[14] Член 383 од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 37

Според Извештаите за напредок на Република Македонија од Европската комисија, поглавјето на трговското право, во кое спаѓа и прашањето на корпоративното сметководство и ревизија, постојано се посочувани како области во кои се потребни поголеми достигнувања. Во Извештајот за 2011 година за Институтот се вели дека има сеуште недоволен административен капацитет, дека сеуште не се признаваат меѓународните квалификации за ревизори. Одредбите во законот за ревизија во врска со Советот за унапредување и надзор на ревизијата му даваат основа тој да се основа како независно регулаторно тело но дека тој процес е сеуште во тек.

Д. Правна и институционална рамка на корпоративното управување во Република Македонија

1. Правна рамка

Како и во останатите земји во транзиција, од почетокот на деведесеттите години на минатиот век во Република Македонија се одвива сложен процес на создавање амбиент соодветен за работење на деловните субјекти врз принципите на приватната сопственост и слободниот пазар. Креирањето правна рамка, која јасно ќе ги дефинира основите врз кои ќе се врши дејноста и ќе се уредуваат внатрешните односи во компаниите, претставуваше една од приоритетните задачи. Првите предизвици се јавија со приватизацијата на претпријатија со општествен капитал кои најрано ја минаа постапката за промена на сопственоста, но профилирање на соодветна правна рамка беше предуслов и за утврдување на условите и начините за основање и работење на новите компании.

Во 1996 година беше донесен првиот Закон за трговските друштва. Поради неговата недоволна прилагоденост кон условите на македонската пазарна околина, тој не успеа да одговори на потребите што произлегуваа од секојдневното работење на друштвата. Новиот Закон за трговските друштва, во чие изготвување учествуваа релевантни претставници на јавниот и приватниот сектор, беше донесен во месец мај 2004 година. Имајќи ја предвид практиката на примената на овој закон во изминатите години, оценка е дека тој, во основа, ги задоволува потребите на приватниот сектор и, особено, на акционерските друштва.

За разлика од некои други законодавства, кај кои различни форми на водење на бизнис се регулираат со различни закони (САД, Германија, Русија), во Македонија сите форми на водење на бизнис се регулираат со единствен закон, Законот за трговски друштва. Од аспект на регулатива за корпоративното управување, покрај Законот за трговските друштва, правната рамка ја сочинуваат и Законот за хартии од вредност, Законот за

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 38

преземање на акционерските друштва, Законот за стечај, Законот за ревизија, Правилата за котација на Македонската берза и Кодексот за корпоративно управување.

Според мислењата на експертите од оваа област, регулативата за корпоративното управување во Македонија во овој момент претставува солидна основа за негово целосно имплементирање од страна на компаниите. Таа е во висок степен усогласена со регулативата од оваа област на Европската Унија, а во неа се вградени и принципите на корпоративното управување прифатени и во пошироки меѓународни рамки. Меѓутоа, поради фактот што корпоративното управување во земјата минува низ почетната фаза на неговиот развој, предизвиците за подигање на свеста за придобивките од неговата примена допрва претстојат. Тоа, воедно, остава простор да се очекува дека практицирањето на корпоративното управување во земјата во периодот што претстои ќе резултира во различни иницијативи за подобрување или измени во постојната правна рамка.

Следната табела ја прикажува правната рамка на корпоративното управување во Република Македонија.

Табела 2: Правна рамка на корпоративното управување во Македонија

Правна рамка на корпоративното управување во Македонија		
Закон/регулатива	**Примена**	**Објаснување**
Закон за трговските друштва	На сите трговски друштва	Го регулира статусот на друштвата
Закон за хартии од вредност	На акционерски и командитни друштва со акции и други правни лица кои издале хартии од вредност за јавноста	Го регулира начинот на издавање и тргување со хартии од вредност
Закон за преземање на акционерските друштва	На акционерски друштва со посебни обврски за известување	Ја регулира постапката на преземање, а особено заштитата на малцинските акционери
Закон за ревизија	На акционерските друштва со посебни обврски за известување согласно ЗХВ	Задолжително формирање на одбор за ревизија
Кодекс за корпоративно управување	На акционерските друштва од супер-котацијата, но може и на другите акционерски друштва	Претставува надополнување на ЗТД и ЗХВ
Друга регулатива (стечај, даночна област итн.)	На сите трговски друштва	Регулираат специфични ситуации за друштвата

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 39

Правила за котација на Македонската берза	На сите акционерски друштва чии акции котираат па официјалниот пазар на Македонската берза и на акционерските друштва со посебни обврски за известување со чии акции се тргува на редовниот пазар на Македонската берза	Го регулира пристапот и учеството на друштвата на Берзата

Со цел да го промовира концептот на добро корпоративно управување и да ги поттикне трговските друштва да отпочнат со примена на најдобрите практики од оваа сфера, Македонската берза во 2006 година го донесе „Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза".

Најдобри практики: Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза е изготвен со цел да се применува заедно со новиот Закон за трговските друштва. И покрај тоа што кодексот не треба да претставува реплика на стандардите утврдени во Законот за трговските друштва, сепак, поради раната фаза на развојот на корпоративното управување во земјата, тој е конципиран врз основа на одредбите за корпоративно управување од тој закон.

Кодексот е изготвен според последното Упатство за корпоративно управување на ОЕЦД, Белата книга за корпоративно управување во Југоисточна Европа на ОЕЦД и Акциониот план за корпоративно управување на ЕУ. Покрај тоа, основа за изготвување на Кодексот беа и Кодексот на деловно однесување, подготвен од страна на македонскиот Совет за корпоративно управување, и кодексите за корпоративно управување на други земји (на пример, Кодексот за корпоративно управување на Холандија).

Главна цел на македонскиот Кодекс за корпоративно управување е тој да обезбеди сет од практични насоки за примената на корпоративното управување според искуството на најдобрите менаџерски практики. Кодексот им е наменет на менаџерите и акционерите во акционерските друштва што котираат на Македонската берза, но се охрабруваат и друштвата кои во овој момент не котираат на Берзата да размислат за негова скора примена. Кодексот е изготвен на начин кој ја потенцира важноста на непристрасниот (еднаков) третман кон сите акционери, обелоденувањето на информации, интегритетот и одговорноста на менаџерите и директорите, и на други аспекти на доброто корпоративно управување кои ја зголемуваат довербата на инвеститорите во компаниите.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 40

2. Институционална рамка

Градењето на систем на институции со водечка улога за развојот на рамката за корпоративното управување во Македонија е од исклучителна важност за примената на овој концепт од страна на компаниите. Комисијата за хартии од вредност и Македонската берза (формирани и организирани во средината на деведесеттите години од минатиот век), како и Централниот депозитар за хартии од вредност (формиран и организиран на почетокот од овој милениум), се главните институции кои треба да одговорат на предизвиците што ги носат најновите трендови на корпоративното управување.

Подолу се прикажани некои од институциите и организациите кои на непосреден или посреден начин учествуваат или биле ангажирани во формирањето на миљето за корпоративното управување во Република Македонија:

Табела 3: Институции и организации ангажирани во корпоративното управување

Јавен сектор
Комисија за хартии од вредност
Министерство за економија
Централен депозитар за хартии од вредност
Судство (во сите инстанци)
Министерство за финансии
Народна банка на Република Македонија
Приватен сектор
Македонска берза
Стопанска комора
Сојуз на стопански комори
Стопанска комора на Северозападна Македонија
Останати организации
Институт на директори - Македонија
Здружение за заштита на акционерските права „Акционер 2001“
Здружение на правници на Република Македонија
Совет за корпоративно управување
Сојуз на синдикатите на Македонија
Организација на потрошувачи
Институт за овластени ревизори
Комора на проценiteli

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 41

Универзитетска јавност
Меѓународни организации
Меѓународна финансиска корпорација (IFC) Агенција за меѓународен развој на САД (USAID) Меѓународна банка за обнова и развој (IBRD)(Светска банка) Организација за економска соработка и развој (OECD)

Ѓ. Акционерски друштва и нивната управувачка структура

1. Акционерско друштво

Акционерско друштво е друштво во кое акционерите учествуваат со влогови во основната главнина, којашто е поделена на акции. Акционерите не одговараат за обврските на акционерското друштво.[15] Друштвото може да има еден или повеќе акционери[16].

Најмалиот номинален износ на основната главнина, кога друштвото се основа симултано без јавен повик за запишување акции, изнесува 25.000 евра во денарска противвредност. Кога друштвото се основа сукцесивно преку јавен повик за запишување на акции, тој изнесува најмалку 50.000 евра во денарска противвредност освен ако со друг закон не е определен друг најмал износ на основна главнина. Номиналниот износ на акцијата не може да биде помал од 1 евро во денарска противвредност[17].

2. Форми на трговски друштва

Македонската легислатива ги дефинира и регулира следниве форми на трговски друштва[18]:

- Јавно трговско друштво
- Командитно друштво
- Друштво со ограничена одговорност (ДОО)
- Акционерско друштво (АД)
- Командитно друштво со акции

15 Член 270 од Законот за трговските друштва
16 Член 272 од Законот за трговските друштва
17 Член 273 од Законот за трговските друштва
18 Член 20 од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 42

Повеќе од 95% од друштвата во Македонија се регистрирани во форма на друштва со ограничена одоворност. Оваа форма најмногу одговара за малите и средни бизниси. Натаму, 479 друштва се регистрирани како акционерски друштва, форма која е посоодветна за поголемите бизниси. Меѓу акционерските друштва, 154 се акционерски друштва со посебни обврски за известување (т.н. јавно поседувани друштва), за кои Комисијата за хартии од вредност води посебен регистар. Хартиите од вредност на 32 друштво котираат на Македонската берза, од кои 2 на супер котацијата.

3. Видови акционерски друштва во контекст на корпоративното управување

Во зависност од некои критериуми, како што се висината на основната главнина, бројот на акционерите и бројот на акциите во посед на јавноста, но особено во однос на обврските за обелоденување на податоци, во македонската легислатива се сретнуваат неколку видови акционерски друштва:

- *Акционерски друштва чии акции котираат на овластена берза.* За овие друштва обврските за обелоденување на податоци се пропишани со Правилата за котација на Македонска берза.
- *Акционерски друштва со посебни обврски за известување (јавно поседувани друштва).* Обврските за обелоденување на податоци за овие акционерски друштва се пропишани со Законот за хартии од вредност и подзаконските акти кои произлегуваат од истиот.
- *Останати акционерски друштва или таканаречени „акционерски друштва кои не се водат во Регистарот на акционерски друштва со посебни обврски за известување“.* И кај овие акционерски друштва постојат оврски за известување на јавноста и за обелоденување на податоци кои произлегуваат од Законот за трговски друштва и од Законот за хартиите од вредност.

Во табелата подолу се прикажани разликите меѓу овие друштва во однос на одделните критериуми.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 43

Табела 4: Разлики меѓу друштвата

	Котирани друштва		**Јавно поседувани друштва**	**Останати друштва**
	Супер котација	*Берзанска котација*		
Број на акционери	Најмалку 200	Најмалку 100	**Најмалку** 50	Најмалку 1
Основна главнина	Најмалку 10 милиони евра	Најмалку 0,5 милиони евра	Најмалку 1 милион евра	Најмалку 25 илјади/50 илјади евра
Акции слободни за јавноста	Најмалку 20%	Најмалку 15%	Нема ограничувања	Нема ограничувања
Обем на обелоденување	Максимален /Кодексот е задолжителен	Максимален /Кодексот е факултативен	Помал	Согласно ЗТД и ЗХВ

4. Структура на органите на акционерските друштва

Секое акционерско друштво во Република Македонија, без оглед на бројот на акционерите, мора да ја има следната структура на органи:

- Собрание на акционери
- Орган/и на управување

Собранието не може да одлучува за прашања од областа на управувањето, односно од областа на водењето на работењето на друштвото што се надлежност на органите на управување.[19] Само по исклучок може да му се дадат одредени управувачки права во постапка за одобрување на голема зделка и на зделка со заинтересирана страна[20]

Фактот дека собранието не е орган на управување со друштвото е важен во случај кога друштвото ќе се соочи со проблемот на таканаречената „претпоставена надлежност". Имено, во практиката може да се случи да не се знае во чија надлежност спаѓа одлучувањето по одредено прашање, односно надлежноста да не е определена ниту во законот, ниту во статутот на друштвото.При определувањето на претпоставената надлежност секогаш ќе се поаѓа од тоа дали прашањето спаѓа во доменот на редовното

[19] Член 383, став (4) од Законот за трговските друштва.

[20] Член 456, став (4) и член 460, ставови (2) и (3) од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 44

(секојдневно) управување или не, и надлежниот орган најчесто ќе се бара помеѓу собранието и органот на управување (одборот на директори или управниот одбор).

Видот на органот/ите на управување зависи од тоа дали во друштвото е воспоставен *едностепен* или *двостепен* систем на управување. Кај едностепениот систем на управување, орган на управување е одборот на директори или управителот, додека кај двостепениот систем на управување, се јавуваат два органи на управување - надзорен и управен одбор или управител.

4.1. Собрание на акционери

Собранието на акционери е највисокиот орган во друштвото. На секој акционер, запишан во акционерската книга, од денот на уписот во книгата му припаѓа право на учество во работата на собранието и остварувањето на право на глас во зависност од родот и класата на акциите[21] кои ги поседува. Собранието е единствениот форум на кој акционерите ги остваруваат своите права во друштвото.

Собранието на акционери одлучува за следните прашања[22]:

- измена на статутот;
- одобрување на годишната сметка, финансиските извештаи и на годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година и за распределбата на добивката;
- избор и отповикување на членовите на одборот на директори и на членовите на надзорниот одбор;
- одобрување на работата и на водењето на работењето со друштвото на членовите на органите на управување;
- промена на правата врзани за одделни родови и класи акции;
- зголемување и намалување на основната главнина на друштвото;
- издавање на акции и други хартии од вредност
- назначување овластен ревизор за ревизија на годишната сметка и финансиските извештаи ако друштво има обврска да ги подготвува;
- преобразба на друштвото во друга форма на друштво како и за статусните промени на друштвото; и
- престанок на друштвото.

Органот на управување мора да свика годишно собрание на акционери еднаш годишно, и тоа најдоцна три месеци по составувањето на годишната

[21] Членови 277 и 278 од Законот за трговските друштва

[22] Член 383 од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 45

сметка, на финансиските извештаи и на годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година, и не подоцна од шест месеци од завршувањето на календарската година или 14 месеци од одржувањето на последното годишно собрание[23].

На годишното собрание:

1) се разгледуваат и се усвојуваат годишната сметка, финансиските извештаи и годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година;
2) се одлучува за употребата на чистата добивка или за покривање на загубата; и
3) се одобрува работата на членовите на органот на управување и на надзорниот одбор[24].

Вонредно, или собрание помеѓу две годишни собранија може да биде свикано од различни субјекти, ако тоа го бара интересот на друштвото и на акционерите[25].

4.2. Органи на управување во друштвото

Веќе рековме дека управувањето со друштвото може да биде организирано според едностепениот (одбор на директори) или двостепениот (управен одбор или управител, и надзорен одбор) систем.[26] Изборот на систем на управување го врши друштвото. Системот на управување може да се промени со измени на статутот на друштвото.

Органи кај едностепениот систем на управување

Овој систем на управување е претставен преку единствен орган на управување кој се нарекува одбор на директори, и истиот може да има најмалку 3, а најмногу 15 члена. Сите членови на овој орган се избираат од страна на собранието на акционери. Одборот на директори се состои од два вида на членови - неизвршни и извршни. Бројот на извршните членови секогаш мора да биде помал од бројот на неизвршните. Од редот на неизвршните

[23] Член 384 од Законот за трговските друштва

[24] Исто

[25] Види, на пример: член 384, ставови (4) и (5), член 385, член 387, став (7) , член 380, став (3) и член 354, став (1) од Законот за трговските друштва

[26] Повеќе за основните карактеристики на едностепениот и двостепениот систем на управување со акционерско друштво види во: Коевски д-р Горан, „Едностепен наспрема двостепен систем на управување со акционерски друштва (дали одреден систем е најдобар и најподобен за сите видови на акционерски друштва)Zbornik Pravnog fakulteta u Zagrebu, 61(2), 2011, str. 723-742.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 46

членови, најмалку една четвртина мора да бидат независни членови.[27] Во текот на една деловна година, одборот на директори одржува најмалку четири редовни состаноци.

Одборот на директори ја има водечката улога од аспект на корпоративно управување. Тој ги дефинира мисијата и целите на друштвото, при тоа застапувајќи ги интересите на друштвото и водејќи грижа за заштита на сите акционери, и врши контрола и надзор на извршните директори и менаџери во друштвото.

Неизвршните членови вршат контрола и надзор над работењето на извршните членови во одборот. Тие имаат право да вршат увид и да ги проверуваат книгите и документите на друштвото, неговиот имот, особено благајната на друштвото и хартиите од вредност и стоките. Неизвршните членови на одборот на директори за вршење за одделни стручни работи од надзорот можат да задолжат било кое вработено лице во друштвото или друго стручно лице. Претседателот на одборот на директори се избира од редот на неизвршните членови.

Извршните членови го водат работењето на друштвото и имаат најшироки овластувања да ги вршат сите работи поврзани со раководењето, спроведувањето на одлуките на одборот на директори и вршењето на тековните активности на друштвото и да дејствуваат во сите околности во име на друштвото. Ако се изберат повеќе извршни членови, еден од нив се назначува како главен извршен директор и истиот го води работењето на извршните директори. На негов предлог, одборот на директори ја утврдува внатрешната организација и начинот на којшто се врши координацијата на водењето на работењето на друштвото.

Органи кај двостепениот систем на управување

Овој систем на управување е претставен преку два посебни органи: надзорен одбор и управен одбор.

Надзорен одбор
Членовите на овој орган се избираат од страна на собранието на акционери. Надзорниот одбор може да биде составен од најмалку 3, а најмногу 11 члена. Најмалку една четвртина од членовите во овој одбор мора да бидат независни. Во текот на една деловна година, одборот на директори одржува најмалку четири состаноци.

[27] Во членот 3, став 1 точка 25 од Законот за трговските друштва се определени условите кои треба да бидат исполнети за едно лице да може да биде избрано за независен член на одборот на директори, односно на надзорниот одбор.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 47

Надзорниот одбор ја има водечката улога од аспект на системот на корпоративно управување: тој ги дефинира мисијата и целите на друштвото; ги застапува интересите на друштвото; се грижи за заштитата на сите акционери и врши контрола и надзор над работата на членовите на управниот одбор и менаџерите во друштвото.

Важно е да се потенцира дека на надзорниот одбор не можат да му бидат пренесени овластувања во врска со управувањето на друштвото, освен ако со овој закон поинаку не е определено. По исклучок, со статутот може да се определи дека за определени видови работи управниот одбор може да одлучува само со претходно одобрение на надзорниот одбор.[28]

Управен одбор
Управниот одбор се состои од најмалку 3, а најмногу 11 члена. Во друштвата кои имаат основна главнина помала од 150.000 евра во денарска противредност, наместо управен одбор може да биде избран управител, со сите права и обврски што ги има управниот одбор. Надзорниот одбор ги избира членовите на управниот одбор, односно управителот. Со одлуката за избор на членовите на управниот одбор, еден од членовите на управниот одбор се именува за претседател на управниот одбор. Надзорниот одбор може да го разреши претседателот на управниот одбор во било кое време и да именува нов претседател. Ни едно лице во исто време не може да биде член на управен одбор, односно управител, и член на надзорен одбор.

4.3. Раководење и застапување на друштвото

4.3.1. Генерален директор и раководни лица

Иако, според Законот за трговските друштва членовите на органот на управување имаат еднаква положба[29], раководењето и застапувањето на друштвото, независно од одбраниот систем на управување, вообичаено му се доверува на едно лице, кое ќе ја врши функцијата „генерален директор“ или „главен извршен директор“[30]. Ова лице е одговорно за раководењето и организирањето на секојдневното работење на друштвото. Генералниот директор треба да работи во согласност со законската регулатива во Република Македонија, интерните акти на друштвото, како и договорот (т.н.

[28] Член 380, став (3) од Законот за трговските друштва.

[29] Член 351 од Законот за трговските друштва.

[30] Од англискиот назив за оваа функција - *Chief Executive Officer*, кој почнува сé повеќе да се користи и во нашата земја. Види: член 371, ставови (2) и (3) и член 377, став (2) од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 48

„менаџерски договор“) што тој го потпишува со друштвото. Генералниот директор е непосредно одговорен пред надлежните органи (одборот на директори или управниот и надзорниот одбор), како и пред акционерите на друштвото.

Заради поефикасно и поефективно извршување на своите овластувања, извршниот директор, односно управниот одбор, можат да назначат раководни лица (т.н. „менаџери“), кои имаат задача да учествуваат во секојдневното водење на работите на друштвото во согласност со одлуките, насоките и налозите на извршните директори, односно на управниот одбор. Така, во друштвото може да биде назначен менаџер/директор за продажба, менаџер/директор за маркетинг, финансов менаџер/директор итн.[31]

4.3.2. Комисии и други тела во друштвото

Органот на управување, односно надзорниот одбор на друштвото, може да одлучи да формира различни комисии, чии активности би биле во функција на изградба на колку што е можно поквалитетен систем на донесување одлуки во друштвото, заснован врз критериумот на јасна и компетентно изготвена информација. И покрај тоа што формирањето на вакви комисии не е задолжително, Законот за трговски друштва ги поттикнува македонските компании да почнат да размислуваат за нивно воведување во практиката[32].

Кодексот за корпоративно управување оди и подлабоко во оваа смисла. Тој поименично ги набројува комисиите што од аспект на корпоративното управување би требало да се формираат во компаниите, како и нивниот делокруг и правила за работа. Тоа се, пред сé, комисијата за ревизија, комисијата за надоместоци и награди, и комисијата за избори и именувања. Се разбира, заради обезбедување поддршка во процесот на донесување одлуки од значење за компаниите, можат да се формираат и други комисии или тела, чиј делокруг на работа ќе го утврдат органите на управување.

Доброволното формирање на комисии согласно одредбите од Законот за трговските друштва, не треба да се меша со законската должност за организирање на служба за внатрешна ревизија кај акционерското друштво кое е голем трговец согласно со одредбите на Законот за трговските друштва, како и на друштво чии акции котираат на берза, односно друштво кое согласно со Законот за хартии од вредност е со посебни обврски за известување.[33]

[31] Членови 366, став (3) и 371, став (5) од законот за трговските друштва.

[32] Член 359 од Законот за трговските друштва

[33] Членови: 415-а, 415-б, 415-в и 415-г од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 49

Конечно сите претходни комисии, служби и други тела, не треба да се мешаат со одборот за ревизија кој согласно Законот за ревизија треба да го формираат правните лица од јавен интерес, а тоа се акционерските друштва со посебни обврски за известување согласно со Законот за хартиите од вредност.[34] Акционерските друштва со посебни обврски за известување се должни да формираат одбор за ревизија во согласност со одредбите од Законот, освен ако со друг закон не е поинаку одредено. Одборот го сочинуваат најмалку пет члена. Мнозинството од членови во Одборот се избираат од членовите на надзорниот одбор, а најмалку еден е независен и има познавање од областа на сметководството или ревизијата.

Покрај комисии, компаниите можат да назначат лица, внатрешни правни советници (корпоративни секретари), кои би се грижеле за правилна примена на законските и статутарните одредби од страна на органот на управување. Кодексот за корпоративно управување дури и ја дефинира и регулира позицијата на внатрешниот правен советник, давајќи му статус на лице со посебни овластувања и одговорности (раководно лице). Внатрешниот правен советник му помага на органот на управување во исполнувањето на неговите секојдневни активности, какви што се организацијата на состаноците на органот на управување, организацијата на собранието на акционери, интерното и екстерно информирање, итн.

Колку е важна јасната поделбата на надлежностите помеѓу органите на акционерските друштва, а особено помеѓу надзорните и органите на управување и раководење зборува и Препораката на Европската Комисија за улогата на неизвршните директори или членовите на надзорниот одбор на котираните компании и на комитетите (комисиите) во надзорниот одбор.[35]

Е. Интерни акти и документи на друштвото

1. Статут

Статутот е основен акт на акционерско друштво. Статутот се донесува во постапката на основање на друштвото и истиот се поднесува до Централниот регистар на Република Македонија. Во нашата држава еднаков правно формален третман имаат и статутите на друштвата кои настанаа со приватизација на претпријатијата со општествен капитал во постапката за нивна трансформација во акционерски друштва.

[34] Член 39 и член 4, став 1, т. 19 од Законот за ревизија. (Службен весник на Република Македонија, бр. 158/2010)

[35] Види: COMMISSION RECOMMENDATION of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board (Text with EEA relevance) (2005/162/EC).

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 50

За време на траењето на друштвото, може да биде донесен (усвоен) само еден статут. Еднаш донесен статут, без разлика како настанало друштвото може, во соодветна постапка, да биде менуван неограничен број пати. Но, друштво не може да донесе (усвои) нов статут: еднаш усвоениот статут го следи животот на друштвото.

Статутот се усвојува во писмена форма. И измените и дополнувањата на статутот се вршат во писмена форма. Задолжителната писмена форма, со измените и дополнувањата на Законот за трговските друштва постепено се релативизира, со оглед што доаѓа до изедначување на дејствијата и уписите што се поднесуваат во писмена и/или електронска форма.

Содржината на статутот основачите ја определуваат во согласност со закон. Измените и дополнувањата на статутот што содржат податоци што се запишуваат во трговскиот регистар задолжително се објавуваат. При секоја измена и дополнување се изработува пречистен текст на статутот, во кој се внесуваат извршените измени и дополнувања. Примерок од пречистениот текст на статутот се доставува до Централниот регистар којшто го води трговскиот регистар.

1.1. Содржина на статутот

Статутот е интерен акт со кој се регулираат прашањата кои се од исклучителна важност за компанијата, како про-интерно, така и про-екстерно. Во Република Македонија со Законот за трговските друштва е пропишан минимумот одредби што ги содржи статутот на друштвото. Согласно членот 287 од овој закон, статутот мора да содржи одредби за:

- фирмата и седиштето на друштвото;
- предметот на работење на друштвото;
- износот на основната главнина;
- номиналата вредност на акциите, бројот на акциите од секој род и класа, правата, обврските, ограничувањата и погодностите;
- времетраењето на друштвото, ако друштвото се основа на определено време;
- предностите што за себе ги задржуваат основачите;
- постапката за свикување и одржување на собранието;
- името и презимето, ЕМБГ, бројот на пасошот, односно бројот на личната карта ако основачот е странско физичко лице или на друга исправа за утврдување на идентитетот важечка во неговата земја и неговото државјанство како и местото на живеење, односно фирмата, седиштето, МБС, ако основач е правно лице;

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 51

- видот, составот и начинот на избор на органот на управување, односно на надзорниот одбор и нивната надлежност;
- името и презимето на првите членови на органите на управување, односно на надзорниот одбор, нивниот ЕМБГ, број на пасошот, односно број на личната карта за странско физичко лице или на друга исправа за утврдување на идентитетот важечка во нивната земја и нивното државјанство како и местото на живеење, односно фирмата, седиштето, МБС, ако првите членови на органите на управување, односно на надзорниот одбор се назначуваат со статутот; и
- формата и начинот на објавувањата што ги врши друштвото

Покрај овие одредби, статутот содржи и одредби за други прашања што согласно закон треба да се уредат со статутот. Статутот може да содржи и други одредби значајни за друштвото, ако со закон не се забранети. Други прашања од значење за друштвото, кои не се уредени со статутот, можат да се уредат со други акти на друштвото во согласност со закон.

1.2. Измени на статутот

Како измени на статутот се сметаат промените што се вршат во содржината на статутот, односно било која одредба во статутот.

1.3. Кога се носат измени на статутот

Измени на статутот, главно, се носат кога тоа го бара законот, односно во случаи кога се вршат промени од суштински карактер за интерното и екстерното работење на друштвото или кога е потребно доуредување на одредени прашања. На пример, измени на статутот се носат кога се вршат статусни промени на друштвото (припојување, спојување, поделба), при промена на основната главнина на друштвото (нејзино зголемување или намалување), кога доаѓа до менување на правата на акционерите по основ на различните родови и класи на акции, итн.

Меѓутоа, измени на статутот се вршат и во случај на задолжителни усогласувања поврзани со измените во одредени закони кои се однесуваат на дел(ови) од работењето на друштвото.

1.4. Кој може да донесе измени на статутот

Статутот се менува со одлука за измена на статутот. Одлуката ја носи собранието на акционери со мнозинство гласови. Мнозинството не може да изнесува помалку од две третини (2/3) од акциите со право на глас

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 52

претставени на собранието, освен ако со статутот не е одредено поголемо мнозинство.[36]

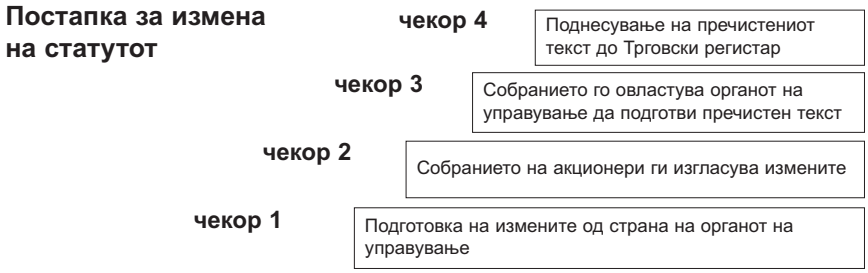
Постапката за измена на статутот можат да ја покренат органот на управување, односно надзорниот одбор како и акционерите кои имаат најмалку една десеттина од вкупниот број на акциите со право на глас. Иницијативата во форма на амандмани се доставува до органот на управување, а кога за тоа е овластен со закон, и до надзорниот одбор.[37]

1.5. Постапка за измена на статутот

Независно од карактерот на промената на статутот (измена, дополнување или подготовка на нов, пречистен текст), предлог одлуката за измена на статутот во која се наведени предложените измени, без оглед на тоа кој ја покренал иницијативата, ја утврдува органот на управување, а кога за тоа е овластен со закон, и надзорниот одбор. Утврдената предлог одлука за измена на статутот мора да биде образложена од страна на предлагачот. Собранието на акционери со одлуката за измена на статутот го овластува одборот на директори, односно надзорниот одбор да подготви пречистен текст на статутот во којшто се внесуваат измените извршени со одлуката за измена на статутот како и одредбите од одлуките кои имаат карактер на одлука за измена на статут.[38]

Сликата подолу ја прикажува постапката за измена на статутот.

Слика 5: Постапка за измена на статутот



1.6. Пријавување и регистрација на измените на статутот

Измените и дополнувањата на статутот кои содржат податоци што се запишуваат во трговскиот регистар, задолжително се објавуваат. При секоја измена и дополнување се изработува пречистен текст на статутот во којшто се

[36] Член 418 од Законот за трговските друштва

[37] Член 417 од Законот за трговските друштва

[38] Исто

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 53

внесуваат извршените измени и дополнувања. Примерок од текстот се доставува до Централниот регистар којшто го води трговскиот регистар.

1.7. Влегување во сила на измените на статутот

За друштвото и неговите акционери измената на статутот влегува во сила со денот на донесувањето на одлуката за измена на статутот, освен ако со одлуката за измена на статутот не е одреден друг датум (про интерно).[39] Но, за јавноста, поточно за третите лица, измената на статутот има правно дејство од денот на уписот на статутот во трговскиот регистар и неговото објавување на интернет страницата на Централниот регистар на Република Македонија,[40] и од објавувањето на оние податоци содржени во статутот кои подлежат на задолжителен упис на интернет страницата на централен регистар на Република Македонија, а со цел максимално информирање и заштита на третите лица. Уписот на статутот на акционерското друштво во трговскиот регистар и неговото објавување на интернет странцита на централниот регистар, треба да се подразбере во релативна смисла. Имено, обврската за објавување се однесува само на оние податоци содржани во статутот за кои со закон е утврдено дека подлежат на задолжителен упис и објавување (на пример лица овластени за застапнување по закон, зголемување или намалување на основна главнина на друштвото и слично.

1.8. Пристап до статутот

Со оглед на фактот дека статутот е најважен извор на информации за постојните акционери на друштвото, но и за потенцијалните инвеститори во тоа друштво, важно е да се спомне дека пристапот до овој документ мора да биде максимално флексибилен и либерален. Ова чувствително прашање е решено на соодветен начин во македонската легислатива, така што на акционерите им е обезбеден слободен пристап не само до статутот, туку и до сите поважни документи кои друштвото во секое време мора да ги чува во своето седиште. Друштвото може да бара соодветен надомест за обезбедените информации и документи, но тој надомест не смее да биде поголем од реално направениот трошок за да се обезбедат информациите и документите.[41]

Најдобри практики: Вообичаена практика на компаниите во светот е на акционерите да им обезбедуваат информации од статутот, или да им обезбедуваат копија од истиот без надомест.

Најновите трендови покажуваат дека сè поголем е бројот на компании кои содржината на статутите ја објавуваат на своите интернет страници

[39] Членови 402 и 419 од Законот за трговските друштва

[40] Член 37 од Законот за трговските друштва

[41] Член 320 од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 54

2. Други акти на друштвото

Останатите акти на друштвото, какви што се *правилниците, деловниците, правилата* и слично, претставуваат интерни општи акти на друштвото и, согласно домашното законодавство, не се од задолжителна природа, освен во случаите кога со закон или статут е пропишано донесување на таков акт. Цел на донесувањето на овие акти е да се олесни работата на друштвото, особено работата на неговите органи. Тие се донесуваат во согласност со статутот или како негово надополнување. Овие акти доразработуваат или дообјаснуваат одредени деловни процеси дефинирани со статутот на друштвото. Во случај кога некоја одредба од овие акти на друштвото не е во согласност со статутот, непосредно се применуваат одредбите од статутот.[42]

Усвојувањето и измените на овие акти се врши на начин определен со статутот на друштвото.

3. Кодекс за корпоративно управување на компаниите

Кодексот за корпоративно управување на компанијата претставува изјава за принципите врз кои се извршува практиката на корпоративното управување на компанијата. Негова цел е транспарентно да ја претстави управувачката структура на компанијата и да ја демонстрира посветеноста на компанијата кон доброто корпоративно управување преку развивање и унапредување на:

- Одговорно и совесно управување
- Ефективен надзорен одбор и извршни тела кои дејствуваат во најдобар интерес на компанијата и нејзините акционери, вклучувајќи ги и малцинските акционери, и изнаоѓаат начини да ја подобрат вредноста на акциите преку одредени, одржливи методи; и
- Соодветно објавување на информации и транспарентно работење, како и ефективен систем за управување со ризици и внатрешна контрола.

Со усвојување, следење и редовно надградување на кодексот за корпоративно управување, компанијата ја потврдува својата намера транспарентно да го води и промовира доброто корпоративно управување. За да ја зацврсти довербата на акционерите, вработените, доверителите и пошироката јавност, кодексот за корпоративно управување на компанијата треба дури и

[42] Член 288 од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 55

да оди преку границите на воспоставената законска рамка и да ги вклучи најдобрите национални и меѓународни практики за добро корпоративно управување.

Повеќето компаниски кодекси за корпоративно управување претставуваат кратки и едноставни изјави. Во принцип, тие ја изразуваат волјата на органот на управување и менаџментот активностите во компанијата да се водат на чесен, фер, законски и општествено одговорен начин. Треба да се нагласи дека покрај кодекси, во практиката се изготвуваат и прирачници за корпоративно управување во компаниите.

Најдобри практики: Со кодексите и прирачниците за корпоративно управување на компаниите можат да бидат опфатени голем број прашања, меѓу кои:

- Општи теми од корпоративно управување:
  - Цели на компанијата;
  - Односите меѓу акционерите и органот на управување;
  - Односите меѓу органот на управување и генералниот директор; и
  - Односите меѓу доминантните и малцинските акционери
- Добри практики на органот на управување:
  - Состав на органот/органите на управување, вклучително и бројот на независни членови/директори;
  - Структура и број на комисии на органот;
  - Општи процедури за работата на органот на управување; и
  - Надоместок за неизвршните директори
- Добри практики на извршните директори:
  - Наградување на извршните директори; и
  - Интеракција и односи со органот на управување
- Права на акционерите во врска со:
  - Организирањето и одржувањето на собранијата на акционерите;
  - Заштитата на малцинските акционери;
  - Обелоденувањето на трансакциите со поврзани лица; и
  - Политиката на компанијата во врска со дивидендата
- Прашања во врска со транспарентноста и обелоденувањето на податоци:
  - Функција за внатрешна контрола, вклучително и управување со ризици;
  - Политика за користење на ревизорски и консултантски услуги и промена на надворешниот ревизор; и
  - Сметководствени стандарди и стандарди за обелоденување на податоци и информации
- Одговорност на компанијата пред засегнатите лица:
  - Комуникација и односи со инвеститорите

Кои прашања ќе бидат опфатени со кодексот, зависи од нивната важност за компанијата.

По правило, кодексите на компаниите се одобруваат од страна на органот на управување, им се доставуваат на акционерите и инвеститорите, и се објавуваат

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 56

на интернет страницата на компанијата. Кодексот за корпоративно управување или прирачникот треба да биде во согласност со легислативата, како и со статутот и другите акти на компанијата. Сепак, кодексот не може да претставува замена за статутот, подзаконските или другите акти на компанијата.

4. Етички кодекс на компанијата

4.1. Што е етички кодекс

Етички кодекс (познат и како кодекс на однесување или изјава за одговорност или етика) претставува основен водич за однесувањето на претставниците на компанијата и нејзините вработени кон засегнатите лица, вклучувајќи ги, меѓу другите и нивните колеги, клиентите и потрошувачите, деловните соработници (на пр. добавувачите), владата и општеството.

4.2. Зошто е потребно да се донесе етички кодекс

Компанијата може да донесе етички кодекс затоа што тој:

- *Го подобрува имиџот/репутацијата на компанијата*: Репутацијата и имиџот на компанијата претставуваат составен, иако нематеријален дел од нејзиниот имот/вредност. Воспоставувањето на етички кодекс претставува моќне ефективен начин на кој компанијата покажува дека високо ги вреднува практиките на доброто управување.
- *Го подобрува управувањето со ризици и кризи*: во компаниите со етички кодекс менаџментот и директорите можат да ги препознаат потенцијалните проблеми пред тие да прераснат во кризи. Тоа оттаму што етичкиот кодекс ги охрабрува вработените да реагираат на етички дилеми.
- *Развива единствена корпорациска култура и ги истакнува вредностите на компанијата*: Усвојувањето на етички кодекс од страна на раководните лица и вработените во компанијата придонесува за изградба на кохезивна корпорациска култура, базирана на заеднички систем на вредности кој се отсликува низ секојдневната работа на сите вработени.
- *Ја подобрува комуникацијата со деловните партнери*: Етичкиот кодекс има силен ефект врз сите засегнати лица во време на кризи бидејќи, во таквите моменти, ја истакнува посветеноста на компанијата на етичко однесување и потсетува дека проблематичните ситуации претставуваат исклучок, а не правило.
- *Придонесува да бидат избегнати судски процеси*: Етичкиот кодекс, во

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 57

комбинација со ефективна етичка програма, може да помогне ризикот од судски процеси, кои би се јавиле како последица на измами, судир на интереси, мито, корупција и внатрешно (инсајдерско) тргување, да се минимизира.

4.3. Како да се имплементира етичкиот кодекс

Компаниите се разликуваат по нивната големина и дејност, но и по деловната култура, системот на вредности и етички чувствителните области на работење. Етичкиот кодекс треба да ги потенцира овие разлики што постојат меѓу компаниите.

Етичкиот кодекс на компанијата не треба да се занимава само со едноставните правила на однесување, туку да се концентрира на суштинските вредности. Пред да се пристапи кон изработка на кодекс, многу е важно компанијата да го идентификува и формулира својот систем на вредности[43].

Изработката на етички кодекс не значи само работите да се испишат на хартија. Колку што е важен кодексот како краен производ, барем исто толку е важен и процесот на неговото создавање. При анализирањето на потребата од етички кодекс, треба да се појде од анализа на етичката клима во компанијата, видот и бројот на етички насоки што ги добиваат раководните лица и вработените во компанијата, и од ризикот со кој се соочува компанијата во услови кога не постои кодекс[44]. Натаму, компанијата треба да инсистира кодексот да го применуваат сите делови од организацијата, од менаџментот до работниците, доколку сака тој навистина да претставува водич во етичката практика на компанијата[45]. И најважно, во текот на изработката на кодексот, во компанијата мора да постои широк консултативен процес[46]. Во моментот кога етичкиот кодекс ќе се поднесе на одобрување до органот на управување, секој вработен треба веќе да биде запознаен со содржината на кодексот бидејќи учествувал во неговото креирање. Ваквиот процес овозможува прифаќање на кодексот на сите нивоа и ја олеснува неговата имплементација.

[43] Повеќе информации за тоа како да се дизајнира, управува и примени етички кодекс, може да се погледне кај Кенет Џонсон и Игор Абрамов во книгата „Деловна етика: Прирачник за менаџирање на одговорни бизниси“ (Вашингтон, САД, Министерство за трговија, 2004). Види и на www.mac.do.gov/ggp.

[44] Исто, стр. 45-46 и 93-97

[45] Исто, стр. 53-56

[46] Првиот нацрт на кодексот често пати го изработуваат работни групи. Кодексот потоа се доставува за разгледување и усвојување до надзорниот одбор, односно соодветниот орган на управување. За ова, исто така, може да се види кај Џонсон и Абрамов, истата книга, стр. 57-61

IFC-priracnik-1-11-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:47 Page 58

Треба да се има предвид дека начинот на однесување на врвните луѓе во компанијата е многу значајно, ако не и најважно. Кога тие се однесуваат според правилата на кодексот, тогаш тоа ќе го прават и останатите вработени.

Етичкиот кодекс треба да биде приемчив и на менаџментот и вработените да им обезбеди практични насоки за тоа како да се справат со етичките проблеми што можат да се јават во текот на секојдневното работење[47]. Како поддршка на етичкиот кодекс, компанијата може да организира и обука[48] од областа на етиката, како и да назначи лице одговорно за етика, да формира етичко одделение и/или да формира етичка комисија на органот на управување која ќе ги советува и едуцира раководните лица и вработените во компанијата и ќе гарантира дискреција за доверливите советувања.

Етичкиот кодекс треба да подлежи на постојано подобрување.

Во теоријата и практиката постои голема расправа во поглед на начинот на имплементација и за правната обврзност на кодексите за корпоративно управување и на етичките кодекси. Најчесто нивната примена се базира на начелото „примени или појасни зошто не си применил“ (comply or explain principle) или начелото „именувај и засрами“ (name and shame principle). [49]

Би сакале да споменеме дека во државите во нашето потесно опкружување (Република Хрватска и Република Србија), изјавите за примена на кодексите за корпоративно упрвување стануваат законска обврска за котираните акционерски друштва, предвидена во националните закони за трговски друштва.

Би можело да се очекува и македонскиот законодавец во скора иднина изјавите за примена на кодексите за корпоративно управување да ги помести од обврска предвидена во Правилата за котација на Македонската берза во законска обврска за одредени акционерски друштва.

[47] Исто, стр. 138-144

[48] Со ваквата обука би требало да се опфатат прашања и проблеми кои произлегуваат од секојдневното работење во компанијата. Најдобро е обуката да биде интерактивна. Види кај Џонсон и Абрамов, истата книга, стр. 155-165.

[49] За ова види повеќе во Eddy Wymeersch, „ Enforcement of Corporate Governance Codes“, достапно на http://www.ifc.org/ifcext/cgf.nsf/AttachmentsByTitle/Enforcement+of+CG+Codes/$FILE/EW_Enforcement+of+CG+Codes.pdf или на http://papers.ssrn.com/sol3/_papers.cfm?abstract_id=759364 и Горан д-р Коевски, Корпоративната социјална одговорност и корпоративното управување како инструменти за спречување на корпоративната корупција“, труд објавен во збирката Нула Толеранција за корупцијата, септември 2007 година.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 59

ВТОР ДЕЛ:

ТРАНСПАРЕНТНОСТ И ОБЕЛОДЕНУВАЊЕ НА ПОДАТОЦИ И ИНФОРМАЦИИ

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 60

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 61

Прашања за претседателот на Одборот на директори / Надзорниот одбор

- ✓Дали компанијата има политики и процедури за обелоденување на податоци во писмена форма? Дали истите целосно ја одразуваат решеноста на компанијата да работи транспарентно? Дали политиките и процедурите за обелоденување на податоци им се лесно достапни на учесниците на пазарот и другите заинтересирани страни?
- ✓Дали компанијата целосно ги почитува законските обврски за обелоденување на податоци и информации? Дали има воспоставено системи на внатрешна контрола која обезбедува целосно и навремено обелоденување на материјални информации и податоци?
- ✓Дали на извршните членови и директорите на компанијата им се познати последиците од необјавување или објавување на податоци кои можат да доведат до заблуда? Дали целта на извршните членови и директорите е обезбедувањето транспарентност на компанијата?
- ✓Дали сопственичката структура на компанијата е транспарентна?
- ✓Дали објавувањето на податоци е фер? Дали компанијата објавува информации во исто време за сите заинтересирани страни, без селективност и со еднакво третирање на индивидуалните и институционалните инвеститори?
- ✓Дали компанијата има пишани политики и процедури за инсајдерско тргување и дали истите ги почитува и применува? Дали во компанијата се воспоставени системи на контрола на протокот на внатрешни и други ценовно чуствителни информации?
- ✓Дали дефиницијата за ценовно чуствителни информации е јасно разбрана во рамките на компанијата? Или, напротив, истата ја толкува на начин кој има за цел одредени материјални факти да не бидат обелоденети во јавноста?
- ✓Дали во компанијата постои изградена свест за придобивките од доброволното обелоденување на податоци и информации?

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 62

A. Вовед во обелоденување на податоци и информации

1. Обелоденување на податоци и информации, поим

Под обелоденување на податоци и информации се подразбира изнесување на податоци и информации за компаниите[50] пред јавноста што имаат посебно значење за инвеститорите кои се заинтересирани да вложат во нив. Тоа се оние податоци и информации за компаниите кои на инвеститорите им обезбедуваат сознанија што можат да им помогнат во донесувањето правилни инвестициски одлуки. Ваквите информации компаниите ги објавуваат во своите годишни, полугодишни, тримесечни и тековни извештаи, во проспектите, но и во рамките на други известувања во согласност со позитивните прописи.

Обелоденувањето на точни, разбирливи и навремени информации придонесува за создавање, јакнење и одржување на довербата на инвеститорите во компаниите. Располагањето со податоци за тоа во каква состојба се наоѓаат компаниите, им овозможува на инвеститорите да извршат информирани проценки на нивните перформанси и да добијат претстава за нивната финансиска состојба. Покрај довербата, тоа ја зголемува и ефикасноста на пазарот. Ефикасен е оној пазар на кој пазарната цена е резултат на непристрасна проценка на реалната вредност на инвестицијата.

Објавувањето на материјални податоци и информации за компаниите им помага на инвеститорите да извршат и проценка на ризиците од вложувањето во тие компании, да ја оценат нивната тековна состојба и да ги претпостават идните перформанси. Обелоденувањето материјални податоци и информации им носи значајни придобивки и на самите издавачи на хартии од вредност: тоа ја зголемува довербата на акционерите и јавноста во компанијата, ја зголемува одговорноста на менаџментот и директорите кон компанијата и акционерите, покажува дека тие се подготвени да делуваат транспарентно на пазарот, го подига нивото на конкурентност и репутацијата на компанијата и овозможува цената што за капиталот треба да се плати на пазарот, да биде пониска. Објавувањето на информации, покрај за акционерите и потенцијалните инвеститори, е важно и за останатите засегнати лица, вклучувајќи ги регулаторот на пазарот на хартии од вредност, вработените, клиентите, добавувачите и сите останати лица кои на било кој начин се во некаков однос со компаниите.

[50] И во овој дел од Прирачникот ќе продолжиме да го користиме терминот „компанија“, но заради потребите на определен контекст и спецификите на македонското законодавство, на многу места ќе ги користиме термините „друштво“, „акционерско друштво“ и „трговец’.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 63

2. Основни принципи

Доброто обелоденување на податоци и информации се темели на следните принципи:

1. Редовност и навременост на обелоденувањето
2. Лесна достапност на информациите
3. Точност и целосност на информациите
4. Разбирливост и споредливост на информациите
5. Конзистентност, релевантност и документираност на информациите

3. Обелоденување на податоци наспроти транспарентност

Треба да се прави разлика помеѓу обелоденувањето на податоци и информации и транспарентноста. Честопати овие два поими се поистоветуваат, но, и покрај тоа што на прв поглед тие изгледаат идентични, тие суштински се разликуваат.

Компаниите/издавачите на хартии од вредност може да објават голем број податоци и информации кои немаат никаква важност за инвеститорите, а истовремено да не ги објават оние информации кои се навистина значајни. Објавувањето на информации понекогаш може да биде и лошо, па, дури, за цел да има и манипулација, односно да биде насочено кон прикривање на вистинската слика за состојбите на компанијата. *Транспарентноста подразбира постојано пласирање на информации за работењето на компаниите во јавноста. Обелоденувањето, пак, подразбира обезбедување на редовно, точно и навремено информирање на инвеститорите и јавноста за сите релевантни аспекти на компаниите врз принципите на конзистентност и документираност на информациите.*

4. Ценовно чуствителни информации и нивно (не)објавување

Регулативата за хартии од вредност им наложува на друштвата да објавуваат голем број различни информации за финансиското и нефинансиското работење на компанијата. Во некои случаи компаниите приговараат дека објавувањето на одредена информација може да им наштети, предизвикувајќи негативни ефекти врз работењето и финансиската состојба. Од друга страна, располагањето со вакви информации од страна на мали групи поединци за нив може да претставува предност во процесот на формирање на берзанската цена на акциите на компанијата. Таквите информации, чие обелоденување во јавноста може да влијае врз цената на хартиите од вредност на компанијата, се нарекуваат ценовно чувствителни информации.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 64

Со цел да се обезбеди заштита на учесниците на пазарот на хартии од вредност, ценовно чувствителните информации треба да се достават до регулаторот и берзата и, во соработка со компанијата, да бидат објавени на начин кој би бил фер како за компанијата, така и за инвеститорите. Во исклучителни случаи, по барање на компаниите и по оценка на барањето од страна на регулаторот и берзата, ценовно чувствителните информации може да не бидат обелоденети.

Тргувањето со хартии од вредност кое се врши врз основа на поседување на ценовно чувствителни информации и со кое се обезбедува екстра добивка (за себе или за трети лица), подлежи на санкционирање.

Во Република Македонија, третман на ценовно чувствителни информации имаат информациите од специфична природа, кои посредно или непосредно се поврзани со компанијата - издавач на хартии од вредност и кои, доколку се обелоденат, би можеле да извршат влијание врз:

- Цената на хартиите од вредност на компанијата, или
- Одлуката на инвеститорите да купуваат, продаваат или да ги чуваат хартиите од вредност

За да се спречи ексклузивитетот што со себе го носи располагањето со ценовно чувствителна информација, од компаниите се бара тие задолжително да ги објават таквите информации. Така, на пример, за ценовно чувствителни информации, кои компанијата е должна да ги објави, се сметаат информациите кои се однесуваат на настанувањето на следните околности:

1. Стекнување или отуѓување на над 5% од средствата на компанијата
2. Промена на овластениот ревизор
3. Оставка и разрешување на членови на органите на управување
4. Склучување или раскинување на договор или друга правна работа која влијае врз промената на основната дејност на компанијата
5. Секој настан кој може да предизвика ненавремено или предвремено плаќање на финансиските обврски на компанијата
6. Отворање на стечај или ликвидација на компанијата
7. Неисполнување на обврски по основ на издадени обврзници од страна на компанијата
8. Сите судски постапки во кои е вклучена компанијата како тужител односно тужена страна, чија вредност изнесува најмалку 5% од вредноста на капиталот на компанијата определена врз основа на последните ревидирани годишни финансиски извештаи
9. Сите промени на правата што ги носат акциите од ист род
10. Сите засновани залози (заложно право) врз подвижни ствари, хартии од вредност, побарувања и други права (рачен залог) и врз

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 65

недвижности (хипотека) чијашто вредност, поединечно и/или кумулативно изнесува најмалку 5% од вредноста на капиталот на друштвото определена врз основа на последните ревидирани годишни финансиски извештаи.

Случаи во кои компанијата може да побара од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија да биде ослободена од обврската за обелоденување на одредени информации се следните:

а) Кога јавното објавување на информацијата би предизвикало сериозно загрозување на значајни деловни интереси на компанијата
б) Кога јавното објавување би би било спротивно на јавниот интерес
в) Кога компанијата е во можност да ја гарантира доверливоста на таквите информации.

Најдобри практики: Денес проблемите на корпоративното управување помалку се јавуваат како резултат на некаква крајна транспарентност и објавување на голем број информации за компаниите, а многу повеќе како резултат на недостиг на информации за нив, односно заради нивната слаба транспарентност.

Компаниите не треба да се обидуваат да го шират толкувањето на одредбите за условите под кои може да се дозволи необјавување на ценовно чуствителни информации. Во случај да настапат услови, кои согласно регулативата дозволуваат необјавивање на информациите, компанијата треба да ја помине постапката за необјавување на ценовно чуствителни информации пред Комисијата за хартии од вредност.
Корисен совет за компаниите: Со цел да се спречи настанување на штета заради објавување или необјавување на ценовно чувствителни информации, би било добро компаниите да пропишат политики и процедури на постапување во такви случаи. Во своите интерни акти тие треба да дефинираат кои информации ќе се третираат како ценовно чуствителни и треба да бидат облеоденети, односно кои информации ќе се чуваат како доверливи. Се разбира, овие акти на компаниите треба да бидат во согласност со позитивните прописи.

5. Внатрешна (инсајдерска) информација

Тргувањето врз основа на внатрешна (инсајдерска) информација може да биде и сосема легално, и покрај тоа што во регулативата со овој поим најчесто се поврзува забранета активност. Имено, тргување врз основа на внатрешна (инсајдерска) информација се врши секојдневно кога внатрешни лица од компанијата (вработени, директори или големи акционери) купуваат или продаваат акции во нивните компании во согласност со деловната политика на компанијата, законот и други прописи. Но, од друга страна, кога овие лица односно лицата кои имаат пристап до привилегирани и доверливи информации или со нив поврзани страни, ќе ги

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 66

искористат своите сознанија со цел да стекнат корист или да избегнат загуби на пазарот на хартии од вредност, тогаш поимот тргување врз основа на внатрешна информација има нелегална конотација и, како таква, оваа активност е забранета со закон. Најчесто, како резултат на таквите активности на пазарот на хартии од вредност, штетата е на товар на оние инвеститори кои немале пристап до овие информации.

Меѓутоа, друга и далеку поголема штета од инсајдерското тргување е штетата што му се нанесува на кредибилитетот на пазарот на хартии од вредност. Една од главните причини за лесниот пристап до капитал на најразвиените пазари во светотот е што инвеститорите веруваат во коректноста на односите на пазарот. Наспроти тоа, фактот што во некои земји, во кои е раширено убедувањето дека е добро на некои инвеститори да им се овозможи привилегија да заработат преку тргување со акции врз основа на инсајдерски информации, објаснува зошто дисперзираноста на сопственоста врз акциите е многу слаба, односно дека таа е концентрирана во рацете на само мал број поголеми акционери.

Санкционирањето на инсајдерското тргување претставува еден од најважните предуслови за привлекување на странски инвеститори и за промоција на транспарентен и фер пазар на хартии од вредност. Затоа, овој вид на тргување треба да се избегнува и од страна на самите компании. Доколку компаниите сакаат да привлечат нови инвестиции и да обезбедат заштита на своите акционери, преку добро развиен систем на внатрешна контрола тие треба да ја спречат ваквата незаконска активност.

Во нашата земја за внатрешна информација се смета секоја ценовно чувствителна информација која не е јавно објавена преку печатените или електронските медиуми[51]. Лица кои можат да имаат пристап до внатрешни информации се следните:

- Акционерите
- Членовите на управните и надзорните одбори, и членовите на одборот на директори на компанијата
- Вработените или надворешните соработници, кои при извршување на професионалните задачи имаат пристап до внатрешни информации.

Лицата кои имаат пристап до внатрешни информации не смеат да купуваат или продаваат хартии од вредност или на друг начин да остваруваат материјална добивка врз основа на тие информации. Овие лица, освен во случаи утврдени со закон, не смеат да ги обелоденуваат внатрешните ин-

[51] Член 2 став 1 точка 5 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 67

формации на трети лица, ниту врз основа на внатрешни информации да им препорачуваат на трети лица купување или продавање хартии од вредност. Правно или физичко лице кое знае дека информацијата што ја примило е внатрешна информација, не смее да купува или продава хартии од вредност или на друг начин да се стекнува со имотна корист врз основа на внатрешната информација. [52]

За лицата со пристап до внатрешни информации е пропишана обврска да известуваат за оние трансакции кои се склучени врз основа на внатрешни информации. Доколку овие лица добијат сознание дека правно или физичко лице купува или продава хартии од вредност врз основа на внатрешна информација, тие се должни за тоа да го известат издавачот, Комисијата и берзата на која котираат хартиите од вредност[53].

Најдобри практики:

Објавувањето на инсајдерски информации може суштествено да влијае врз пазарната вредност на акциите и другите хартии од вредност на компаниите. Затоа, лицата кои имаат пристап до внатрешни информации, не треба да реализираат трансакции врз основа на истите, ниту пак треба да ги обелоденат на трети лица, бидејќи незаконското користење на инсајдерски информации може да им наштети на интересите на акционерите и неповолно да влијае на финансиската состојба и репутација на компанијата и на пазарот на хартии од вредност во целина.

Корисен совет за друштвата:

Друштвата треба да имаат пишани политики и процедури за инсајдерско тргување и истите одлучно да ги применуваат. Внатрешниот ревизор на компанијата треба да врши контрола врз спроведувањето на законите, другите прописи и интерните политики и процедури кои го регулираат инсајдерското тргување од страна на директорите, членовите на управниот и надзорниот одбор, односно одборот на директори и другите лица кои имаат пристап до внатрешни информации.

6. Опфатот на податоци за обелоденување во зависност од видот на компанијата/друштвото

Обврските за обелоденување во нашата земја се разликуваат од друштво до друштво и зависат од тоа на која од следните три групи ѝ припаѓа друштвото:

[52] Член 173 од Законот за хартии од вредност

[53] Член 174 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 68

- Првата група се друштвата чии акции котираат на овластена берза
- Втората група се друштвата со посебни обврски за известување
- Во третата група спаѓаат сите останати акционерски друштва

Најстроги и најдетални се обврските за обелоденување на податоци за котираните друштва, а по нив следуваат оние кои се однесуваат на акционерските друштва со посебни обврски за известување. Останатите акционерски друштва треба да исполнуваат определен минимум барања за обелоденување на податоци и информации.

Поголемите обврски за обелоденување на податоци на акционерските друштва чии акции котираат на овластена берза и на акционерските друштва со посебни обврски за известување се воведени со цел да обезбедат поголема заштита на акционерите, особено на малите акционери, бидејќи станува збор за друштва кои имаат голем број акционери, така што евентуалните измами би предизвикале штети од поголеми размери. Поголемиот број обврски за обелоденување што ги имаат овие друштва е, всушност, цена што тие ја плаќаат за подобриот пристап до големиот обем на слободни средства на пазарите на капитал.

Во Република Македонија обврските за обелоденување на податоци за акционерските друштва чии акции се котирани, се пропишани со правилата за котација на Македонска берза и со Законот за трговски друштва, додека обврските за обелоденување на податоци за акционерските друштва со посебни обврски за известување се пропишани со Законот за хартии од вредност и со подзаконските акти кои произлегуваат од истиот, како и со Законот за трговски друштва. Обврските за обелоденување на податоци за останатите акционерски друштва произлегуваат од Законот за трговски друштва и Законот за хартии од вредност.

6.1. Акционерски друштва чии акции котираат на овластена берза

Обемот на податоци кои треба да бидат обелоденети е најголем кај акционерските друштва чии акции котираат на овластена берза.

Котација значи ставање на одредена класа на хартии од вредност од страна на берза на посебна платформа за тргување врз основа на договор меѓу таа берза и издавачот на хартиите од вредност со кој се регулираат меѓусебните права и обврски.[54] Одлука за котација на хартиите од вредност на берза донесува органот на управување на компанијата, додека за исклучување од котацијата одлучува собранието на акционери на компанијата.[55]

[54] Според член 2 став 1 точка 21 од Законот за хартии од вредност

[55] Според член 80 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 69

Надлежност да пропише услови, постапка и начин на котирање на хартии од вредност на берза има овластена берза која за регулирање на овие прашања донесува правила за котација.

Македонска берза ја дефинира котацијата на хартии од вредност како постапка за внесување на одредена хартија од вредност на официјалниот пазар согласно критериумите за котација утврдени во Правилата за котација[56]. Официјалниот пазар е пазар на котирани хартии од вредност и истиот е поделен на Супер котација и Берзанска котација. Котираните акционерски друштва на Македонска Берза АД Скопје, во зависност од тоа дали нивните акции котираат на Берзанска котација или на Супер котацијата, имаат различни обврски за известување.

Акционерските друштва (компаниите) чии акции котираат на берзата сите ценовно чувствителни информации ги објавуваат преку интернет апликацијата за известувања од страна на котираните друштва СЕИ-НЕТ. Овие известувања берзата ги прави достапни за јавноста. Во Правилата за котација, како општа обврска за котираните друштва, е утврдена обврската за постојано објавување на сите информации нужни за проценка на моменталната состојба на друштвото. Секоја ценовно чувствителна информација за котираното друштво треба да биде објавена преку СЕИ-НЕТ пред истата да биде објавена во јавноста.

Котираните компании се должни да објавуваат:

- **Информации поврзани со деловното работење;**
- **Информации во врска со капиталот;**
- **Информации за значајни промени во финансиската состојба;**
- **Дивиденден календар;**
- **Информации за акциите во посед на јавноста, и**
- **Известувања за значителни удели.**

За котираните компании обврски за известување произлегуваат и од Законот за трговски друштва[57] односно измените на истиот од 2010 година, согласно кои котираните компании, во период кој не може да започне подоцна од дваесет и првиот ден пред денот на одржување на седница на собранието на друштвото, како и на денот на одржувањето на седницата на собранието на својата веб страница се должни да ги објавуваат следните информации:

[56] Правила за котација (Пречистен текст, Јуни 2011 година)

[57] Закон за трговски друштва (Службен весник на РМ бр. 28/2004; 84/2005; 25/2007; 87/2008; 42/2010; 48/2010 и 24/2011)

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 70

Табела 5: Преглед на обврските за известување заеднички за сите котирани компании

Вид на информации	Рок за објавување	Место на објавување
Информации за деловното работење	постојано	СЕИ-НЕТ
Информации во врска со капиталот	постојано	
Информации за значајни промени во финансиската состојба	постојано	
Дивиденден календар	наредниот ден од усвојувањето на распределбата на дивиденда од Собранието на акционери	
Информации за акциите во посед на јавноста	постојано	
Известувања за значителни удели постојано	постојано	

1. содржината на јавниот повик, односно поканата за свикување на седница на собрание на друштвото;
2. вкупниот број на акции и вкупниот број на гласачки права кои произлегуваат од акциите со право на глас на денот на објавата на јавниот повик, односно на денот на испраќање на поканата, вклучително и вкупниот број на акции од секој род и класа;
3. документи и материјали кои ќе се разгледуваат на седницата на собранието на друштвото;
4. предложените одлуки за донесување или каде што такви нема предложено, мислења на овластен орган или тело на друштвото по секоја точка од предложениот дневен ред на седницата на собранието на друштвото;
5. предложените одлуки од акционерите кои друштвото веднаш откако ќе ги прими треба да ги објави и
6. обрасците за гласање преку полномошник и обрасците за гласање со кореспонденција подготвени за преземање електронски од страна на акционерите.Во случај ако друштвото на акционерите не им ги

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 71

направи обрасците достапни за електронско преземање од неговата интернет страница, тогаш на истата страница друштвото објавува како обрасците можат да се добијат во писмена форма и на свој трошок, а по барање на акционер, ги доставува обрасците.

Јавниот повик, односно поканата за свикување на седница на собрание на друштвото, се должни да ја објават и на интернет страницата на берзата.

Исто така, откако собранието ќе биде одржано, котираната компанија е должна на својата интернет страница да ги објави:

1. одговорите на поставените прашања од страна на акционерите на седница на собранието, во формат на прашање и одговор;
2. резултатите од гласањето за секоја одлука за која се гласало на седница на собранието.

6.1.1. Посебни обврски за известување за акционерските друштва кои се наоѓаат на Супер котација

Друштвото, чии акции се наоѓаат на Супер котација, има посебни обврски за известување согласно Правилата за котација и е должно:

- Сите известувања и финансиски извештаи да ги објавува на македонски и на англиски јазик;
- Да ги објавува целосните консолидирани и некосолидирани ревидирани финансиски извештаи (ревизорско мислење, биланс на состојба, биланс на успех, извештај за паричните текови, извештај за промените во капиталот и белешки кон финансиските извештаи) во рок од 7 дена по нивното усвојување од страна на собранието на акционери;
- Да објавува тримесечнии и деветмесечни кумулативни, неревидирани Биланси на успех во рок од 45 дена по истекот на периодот на кој се однесува, како и полугодишни и годишни неревидирани кумулативни, Биланс на успех и Биланс на состојба во рок од 60 дена по истекот на периодот на која се однесуваат билансите. Издавачите кои изготвуваат консолидирани биланси должни се да ги објават тримесечните, шестмесечните и деветмесечните биланси во рок од 60 дена од истекот на периодот и годишниот во рок од 90 дена од периодот за кој се однесува. Воедно, издавачот е должен да ги објави и сите останати извештаи кои ги објавува во Регистарот на акционерските друштва со посебни обврски за известување кои се водат во Комисијата за хартии од вредност. ;
- Да ги објавува годишните извештаи за работењето во рок од 7 дена по нивното усвојување од страна на собранието на акционери;

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 72

- ❖ Еднаш годишно да доставува извештај за усогласеноста со Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза, според принципот „примени или појасни зошто не си применил".
- ❖ Да го објавува јавниот повик за одржување на собрание на акционери најмалку 21 ден пред денот на одржување. Јавниот повик за одржување на собрание на акционери да го објави и во најмалку еден дневен весник во Република Македонија. Доколку објави јавен повик за свикување на собрание на акционери во дневен весник, а истиот не го објави преку СЕИ-НЕТ, берзата може самата да го објави веќе објавениот јавен повик;
- ❖ Да ја објавува содржината на следните предлог-одлуки, доколку истите се наведени како точки на дневен ред во објавениот јавен повик за седницата 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 компанијата.
- ❖ Доколку содржината на наведените предлог-одлуки не биде објавена заедно со јавниот повик за седницата на Собранието на акционери, берзата времено го запира тргувањето со акциите на компанијата во периодот од објавувањето на јавниот повик до објавувањето на содржината на предлог-одлуките.
- ❖ Да ги објави сите измени и дополнувања на дневниот ред на Собранието на акционери;
- ❖ Да ја објави содржината на следните одлуки, 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 компанијата.
- ❖ Доколку содржината на наведените одлуки не биде објавена првиот следен ден на тргување по денот на нивното донесување од Собранието на акционери, берзата времено го запира тргувањето со акциите на компанијата во периодот од денот на донесување на одлуките до објавувањето на содржината на одлуките. Во рок од 7

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 73

дена од усвојувањето од органот на управување, да го објави финансискиот план и извадок од усвоената програма за работа на друштвото во пропишаната содржина. Издавачот е должен да ја објави содржината на Одлуката за усвојување на финансискиот план и програма за работа на друштвото по нивното усвојување од Собранието на акционери. Издавачот е должен да ги објави и сите измени и дополнувања на објавениот финансиски план и сите измени и дополнувања на објавениот извадок од објавената програма за работа на друштвото по нивното усвојување од органот на управување.

Табела 6: Обврски за известување на компаниите кои се наоѓаат на супер котација

Вид на информации	Рок за објавување	Место на објавување
Целосни консолидирани ревидирани финансиски извештаи	7 дена по нивното усвојување од страна на собранието на акционери;	СЕИ-НЕТ
Тримесечни и девет-месечни кумулативни, неконсолидирани, неревидирани биланси на успех	45 дена, а доколку има и консолидирани 60 дена по истекот на периодот за кој се однесува	СЕИ-НЕТ
Годишен и полу-годишен неревидиран кумулативен, консоли-диран и неконсоли-диран биланс на успех и биланс на состојба	60 дена по истекот на календарската година за која се однесуваат, а за годишните консолидирани 90 дена по истекот на периодот	СЕИ-НЕТ
Годишни извештаи за работењето	7 дена по нивното усвојување од страна на собранието на акционери	СЕИ-НЕТ
Извештај за усогла-сеноста со Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза	еднаш годишно	СЕИ-НЕТ

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 74

Јавен повик за одржување на собрание на акционери	најмалку 21 ден пред денот на одржување на собранието на акционери	СЕИ-НЕТ најмалку еден дневен весник во РМ
Предлог-одлуки, доколку истите се наведени како точки на дневен ред на собрание на акционери:	заедно со јавниот повик	СЕИ-НЕТ
Одлуки донесени од собранието на акционери	првиот нареден ден на тргување по денот на нивно донесување	СЕИ-НЕТ
финансискиот план и извадок од усвоената програма за работа на друштвото во пропишаната содржина	7 дена од усвојувањето	СЕИ-НЕТ

6.1.2. Посебни обврски за известување за акционерските друштва кои се наоѓаат на Берзанска котација

Правилата за котација на Македонска берза предвидуваат посебни обврски за известување и за друштвата чии акции се наоѓаат на Берзанска котација. Обврски на овие компании се:

- Да ги објават целосните консолидирани и неконсолидирани ревидирани финансиски извештаи (ревизорско мислење, биланс на состојба, биланс на успех, извештај за паричните текови и извештај за промените во капиталот) во рок од 7 дена по нивното усвојување од страна на собранието на акционери;
- Да објават тримесечни и деветмесечни кумулативни, неревидирани Биланси на успех во рок од 45 дена по истекот на периодот на кој се однесува, како и полугодишни и годишни неревидирани кумулативни, Биланс на успех и Биланс на состојба во рок од 60 дена по истекот на периодот на која се однесуваат билансите. Издавачите кои изготвуваат консолидирани биланси должни се да ги објават тримесечните, шестмесечните и деветмесечните биланси во рок од 60 дена од истекот на периодот и годишниот во рок од 90 дена од

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 75

периодот за кој се однесува. Воедно, издавачот е должен да ги објави и сите останати извештаи кои ги објавува во Регистарот на акционерските друштва со посебни обврски за известување кои се водат во Комисијата за хартии од вредност;

- ❖ Да го објават јавниот повик за одржување на собрание на акционери најмалку 21 ден пред денот на одржување. Компанијата е должна јавниот повик за одржување на собрание на акционери да го објави и во најмалку еден дневен весник во Република Македонија. Доколку компанијата објави јавен повик за свикување на собрание на акционери во дневен весник, а истиот не го објави преку СЕИ-НЕТ, берзата може самата да го објави веќе објавениот јавен повик;
- ❖ Да ја објавува содржината на следните предлог-одлуки, доколку истите се наведени како точки на дневен ред во објавениот јавен повик за седницата 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 компанијата.

  Доколку содржината на наведените предлог-одлуки не биде објавена заедно со јавниот повик за седницата на Собранието на акционери, берзата времено го запира тргувањето со акциите на компанијата во периодот од објавувањето на јавниот повик до објавувањето на содржината на предлог-одлуките.
- ❖ Да ги објави сите измени и дополнувања на дневниот ред на Собранието на акционери, веднаш по известувањето до акционерите ;
- ❖ Да ја објават содржината на следните одлуки, 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 компанијата.

  Доколку содржината на наведените одлуки не биде објавена првиот следен ден на тргување по денот на нивното донесување од собранието на акционери, во периодот од денот на донесување на одлуките до објавувањето на содржината

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 76

на одлуките, берзата времено ќе го прекине тргувањето со акциите на компанијата.

- Издавачот е должен во рок од 7 дена од усвојувањето од органот на управување, да го објави финансискиот план. Издавачот е должен да ги објави и сите измени и дополнувања на објавениот финансиски план. Издавачот е должен да ја објави содржината на Одлуката за усвојување на финансискиот план по нивното усвојување од Собранието на акционери.

Табела 7: Преглед на обврските за известување за компаниите кои се наоѓаат на берзанска котација

Вид на информации	Рок за објавување	Место на објавување
Целосни консолидирани и неконсолидирани ревидирани финансиски извештаи	7 дена по нивното усвојување од страна на собранието на акционери;	СЕИ-НЕТ
Тримесечни и деветмесечни кумулативни, неконсолидирани, неревидирани биланси на успех	45 дена, а доколку има и консолидирани 60 дена по истекот на периодот за кој се однесува	СЕИ-НЕТ
Годишен и полугодишен неревидиран кумулативен, консолидиран и неконсолидиран биланс на успех и биланс на состојба	60 дена по истекот на календарската година за која се однесуваат, а за годишните консолидирани 90 дена по истекот на периодот	СЕИ-НЕТ
Годишни извештаи за работењето	7 дена по нивното усвојување од страна на собранието на акционери	СЕИ-НЕТ
Јавен повик за одржување на собрание на акционери	најмалку 21 ден пред денот на одржување на собранието на акционери	СЕИ-НЕТ најмалку еден дневен весник во РМ
Предлог-одлуки, доколку истите се наведени како точки на дневен ред на собрание на акционери:	заедно со јавниот повик	СЕИ-НЕТ

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 77

Одлуки донесени од собранието на акционери	првиот наредено ден на тргување по денот на нивно донесување	СЕИ-НЕТ
финансискиот план и извадок од усвоената програма за работа на друштвото во пропишаната содржина	7 дена од усвојувањето	СЕИ-НЕТ

6.2. Акционерски друштва со посебни обврски за известување

Акционерско друштво со посебни обврски за известување е друштво кое извршило јавна понуда на хартии од вредност, или има основна главница од 1.000.000 евра во денарска противвредност и повеќе од 50 акционери, или е котирано на берза.

Имено, со измените на Законот за хартии од вредност од 2010 година, а во насока на зголемување на транспарентноста на македонскиот пазар на хартии од вредност се промени критериумот за бројот на акционери како релевантен за утврдување на статусот на акционерско друштво со посебни обврски за известување, така што од 100 се намали на 50 акционери. Со тоа, пак, значително се зголеми и бројот на акционерски друштва со посебни обврски за известување на македонскиот пазар.

Секое акционерско друштво чии акции котираат на овластена берза воедно е и акционерско друштво со посебни обврски за известување, и како такво има поголеми обврски за обелоденување на податоци и известување за разлика од останатите акционерски друштва со посебни обврски за известување.

Акционерските друштва со посебни обврски за известување имаат обврска за објавување на:

1. Годишен извештај за финансиски резултати, правниот статус и работењето во рок од пет месеци по завршувањето на секоја календарска година, во кој се содржани и ревидираните консолидирани и неконсолидирани финансиски извештаи на друштвото;
2. Полугодишен извештај за првите шест месеци од календарската година во рок од 45 календарски дена по завршувањето на шестмесечјето;
3. Тримесечни финансиски извештаи за првото и третото тримесечје од календарската година, во рок од 30 календарски дена по завршувањето на тримесечјето;

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 78

4. Тековни соопштенија, веднаш но не подоцна од десет календарски дена од денот на стекнувањето на ценовно чувствителната информација и

5. Материјали за акционерски собранија во најкус можен рок.

Овие податоци друштвото со посебни обврски за известување ги доставува до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија која води Регистар на акционерски друштва со посебни обврски за известување. Во Регистарот на Комисијата во електронска форма се содржани сите податоци кои овие друштва ги доставуваат до Комисијата и истите се објавуваат на веб страницата на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија.

Друштвото со посебни обврски за известување е должно да обезбеди примерок од своите годишни, полугодишни, тримесечни и тековни извештаи по барање од следните лица:

- Секој акционер, при што друштвото не може да наплаќа надомест за печатење или копирање на извештаите;
- Секое заинтересирано лице, при што друштвото може да наплаќа надомест најмногу во висина на трошоците за печатење или копирање на извештаите.

Друштвото со посебни обврски за известување обезбедува електронски примерок од своите годишни, полугодишни, тримесечни и тековни извештаи на овластената берза на која котираат неговите хартии од вредност.

Овие друштва се должни во еден дневен весник во Република Македонија да ги објавуваат и следните информации:

1. Резиме на ревидиран годишен извештај, заедно со мислењето на овластениот ревизор најмалку во еден дневен весник[58];

2. Тековен извештај за стекнување на ценовно чувствителна информација[59].

Акционерските друштва со посебни обврски за известување, се должни да објавуваат информации и на својата веб странцица, а согласно обврските наметнати со измените на Законот за трговски друштва од 2010 година, за кои стана збор погоре во делот 6.1. Акционерски друштва чии акции котираат на овластена берза.

[58] Член 155 од Законот за хартии од вредност

[59] Член 158 став 3 од Законот за хартии од вредност.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 79

Табела 8: Преглед на обврските за известување на акционерските друштва со посебни обврски за известување

Вид на информации	**Рок за објавување**	**Место на објавување**
Годишен извештај за финансиските резултати, правниот статус и работењето	пет месеци по завршувањето на секоја календарска година	веб страна на Комисијата за хартии од вредност веб страна на Македонска берза АД Скопје
Ревидиран годишен финансики извештај, Ревизорско мислење, Биланс на состојба, Биланс на успех, Извештај за паричните текови, Извештај за промените во капиталот,	Пет месеци по завршувањето на секоја календарска година	веб страна на Комисијата за хартии од вредност веб страна на Македонска берза АД Скопје
Резиме на ревидиран годишен извештај, заедно со мислењето на овластениот ревизор	15 календарски дена од доставувањето до Комисијата	веб страна на Комисијата за хартии од вредност веб страна на Македонска берза АД Скопје дневен весник во РМ
Полугодишен извештај (неревидирани шестмесечни финансиски извештаи)	најдоцна 45 дена од последниот ден на шестмесечието	веб страна на Комисијата за хартии од вредност веб страна на Македонска берза АД Скопје
Тримесечни извештаи	најдоцна 30 дена од последниот ден на тромесечието	веб страна на Комисијата за хартии од вредност веб страна на Комисијата за хартии од вредност
Тековни извештаи	во рок од 5 работни дена од изготвувањето	веб страна на Комисијата за хартии од вредност веб страна на Македонска берза АД Скопје

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 80

Ценовно чуствителни инфорамции	веднаш, но не подоцна од 10 десат календарски дена од денот на стекнувањето	веб страна на Комисијата за хартии од вредност веб страна на Македонска берза АД Скопје дневен весник во РМ

6.3. Останати акционерски друштва

Обврските за известување за останатите акционерски друштва, односно акционерски друштва кои не се котирани и не се водат во Регистарот на Комисијата за хартии од вредност на друштва со посебни обврски за известување, произлегуваат од Законот за трговски друштва, а со измените на Законот за хартии од вредност од 2010 година и од овој закон.

Имено, кај сите останати друштва, начинот на објавување на податоците и извештаите, за кои со статутот е воведена обврска за нивно објавување во гласило на компанијата, дневен весник, интернет или на друг начин, го утврдува органот на управување на компанијата. Тој одлучува и за тоа кои податоци и извештаи ќе бидат објавени, освен за оние чие објавување претставува обврска од Законот за трговски друштва.

Во своето седиште друштвото мора да ги чува и да му обезбеди право на увид на секој акционер во следниве акти и документи:

1) Статутот и другите акти, како и сите нивни измени и дополнувања,заедно со пречистените текстови;

2) Записниците и сите други документи од сите собранија на акционерите;

3) Записниците и одлуките од состаноците на органот на управување, односно на надзорниот одбор;

4) Годишните сметки и финансиските извештаи;

5) Прилози (исправи и докази), поднесени до трговскиот регистар;

6) Сите јавни повици и проспекти за издавање акции и други хартии од вредност на друштвото;

7) Целокупната писмена кореспонденција на друштвото со неговите акционери;

8) Ажурирана листа со имиња и презимиња и адреси на сите избрани членови на органот на управување, односно на надзорниот одбор;

9) Документите за залог и хипотека;

10) Извештајот на овластениот ревизор и извештајот на овластениот проценител;

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 81

11) Гласачките ливчиња и полномоштвата за учество на собранието во оригинал или копија;

12) Колективниот договор на ниво на друштвото, и

13) Други акти и документи предвидени со закон и со статутот.

Правото на информирање односно увидот во овие документи и акти на друштвото акционерот може да го оствари во седиштето на друштвото, на начин определен во статутот. Правото на информирање за записниците и одлуките од состаноците на органите на управување акционерите го остваруваат преку неизвршните членови на одборот на директори или преку надзорниот одбор. Друштвото може да бара од акционерот кој бара увид претходно да го информира за увидот, во рок не подолг од три дена пред денот на бараниот увид, како и да бара од акционерот да ги плати трошоците за бараните копии, кои не можат да бидат повисоки од стварните трошоци.

Во поглед на обврските за *финансиско известување*, обврска да подготвуваат и да поднесуваат финансиски извештаи во согласност со меѓународните сметководствени стандарди имаат големите и средни трговци, трговците определени со закон, како и трговците кои вршат банкарски дејности, дејности на осигурување, трговците кои котираат на берза како и трговците чии финансиски извештаи влегуваат во консолидирани финансиски извештаи на претходно наведените трговци. Овие субјекти се должни да подготвуваат и да поднесуваат финансиски извештаи во согласност со усвоените меѓународни сметководствени стандарди, објавени во „Службен весник на Република Македонија“. Другите трговци можат да подготвуваат и поднесуваат и финансиски извештаи во согласност со меѓународните сметководствени стандарди, ако постои друг законски основ или ако тоа е определено со друг пропис во согласност со закон како и кога за тоа сами ќе се определат.

Консолидирани финансиски извештаи е должно да изготвува и трговско друштво кое има преовладувачко влијание во едно или повеќе други друштва, во согласност со меѓународни сметководствени стандарди. Консолидираните финансиски извештаи мора да бидат составени на ист датум на којшто се составени финансиските извештаи на друштвото со преовладувачко влијание.

Финансиските извештаи што субјектите наведени погоре се должни да ги изготвуваат, вклучуваат:

- Биланс на состојба;
- Биланс на успех;
- Извештај за промените во главнината;

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:19 Page 82

- Извештај за паричните текови;
- Применетите сметководствени политики и
- Други објаснувачки белешки подготвени во согласност со меѓународните сметководствени стандарди објавени во „Службен весник на Република Македонија".

Финансиските извештаи ги потпишува извршниот член на одборот на директори, односно раководното лице именувано од страна на управниот одбор или, ако нема такво, претседателот на управниот одбор, при што го наведува датумот на нивното составување и потпишување.

Големите и средни трговци организирани како акционерски друштва и друштвата кои котираат на берза, а кои имаат обврска да подготвуваат финансиски извештаи според меѓународните сметководствени стандарди, подлежат на ревизија односно се должни да ги подведат на ревизија своите финансиски извештаи. На ревизија подлежат и консолидираните финансиски извештаи. Овластениот ревизор на финансиските извештаи поднесува извештај за извршена ревизија, според Меѓународните ревизорски стандарди (МРС) објавени во „Службениот весник на Република Македонија". Овие стандарди се ажурираат на годишна основа заради усогласување со тековните стандарди онака како што се дополнети, изменети или усвоени од страна на Меѓународната федерација на сметководители (ИФАЦ).

Големите друштва, друштвата кои котираат на берза, друштвата чиј предмет на работење се банкарски и други кредитни работи и работи на осигурување, во рок од 15 дена од денот на одржувањето на собранието, се должни да ги објават своите финансиски извештаи, без белешките за применетите сметководствени политики и другите објаснувачки белешки во дневен весник што се дистрибуира на целата територија на Република Македонија, а задолжително во „Службен весник на Република Македонија". На ист начин се објавуваат и консолидираните финансиски извештаи на друштвата кои имаат обврска за нивно изготвување.

Друштвото може да објавува во дневен весник годишна сметка и финансиски извештаи дури и кога на тоа не е обврзано. Во тој случај мора да ги објави онака како што се одобрени од собранието, без измени и дополнувања, вклучувајќи го и извештајот на овластениот ревизор.

Покрај обврските за финансиско известување акционерските друштва се должни да известуваат и за настани кои се однесуваат на оперативното работење. На пример, во случај на статусни промени, друштвата имаат обврска за објавување на известување за склучена спогодба, односно за донесен план за поделба во „Службен весник на Република Македонија" и

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Angliisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 83

најмалку во еден дневен весник. Обврска за објавување друштвото има и при донесување на одлука за намалување на основната главнина, при што претседателот на одборот на директори, односно претседателот на управниот одбор, е должен да ја објави намерата за намалување на основната главнина во „Службен весник на Република Македонија" и најмалку во еден дневен весник. Исто така, доколку друштвото стекне мнозинско учество во друго друштво, тоа е должно таа информација да ја објави во „Службен весник на Република Македонија". Во сите овие случаи станува збор за материјални информации кои можат да имаат влијание врз целокупното работење на друштвото, а со тоа и на цената на хартиите од вредност на друштвото на пазарот на хартии од вредност, заради што законодавецот пропишал обврска за нивно задолжително објавување.

Акционерските друштва, чии хартии од вредност не котираат на берза и не се водат во Регистарот на акционерски друштва со посебни обврски за известување, имаат обврски за известување утврдени и со Законот за хартии од вредност, односно истите се должни да ги објавуваат следниве податоци[60]:

- приходи (вкупно), добивка од редовно работење пред оданочување, добивка за финансиската година, нето готовински тек, добивка за финансиска година по акција и дивиденда по акција,
- промени во сопственичката структура над 10%,
- статусни измени на друштвото,
- промени во органите на управување и раководење,
- нова емисија на хартии од вредност и
- други промени во работењето кои значајно влијаат врз цената на хартиите од вредност.

Овие податоци акционерските друштва се должни да ги објавуваат на интернет страницата на овластената берза.

Акционерските друштва се должни да ги објават податоците за приходите, добивката, нето готовинскиот тек и дивидендата по акција во рок од 15 дена од усвојувањето на годишната сметка, односно финансиските извештаи на издавачот, додека останатите пропишани податоци во најкраток рок, но не подоцна од десет календарски дена од денот на настанатата промена.

Акционерските друштва, исто така се должни да ги објават и ревидираните финансиски извештаи и мислењето од овластен ревизор на интернет

[60] Член 166-б од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 84

страницата на овластената берза, доколку издавачот согласно со закон е должен да ги подведе на ревизија своите финансиски извештаи, а мислењето од овластен ревизор да го објават и во еден дневен весник што излегува на територијата на Република Македонија, во рок од 15 дена од усвојувањето.

Табела 9: Обврска за објавување

Вид на информации	Рок за објавување	Место на објавување
приходи (вкупно)	15 дена од усвојувањето на годишната сметка, односно финансиските извештаи	на интернет страницата на овластената берза.
добивка од редовно работење пред оданочување		
добивка за финансиската година,		
нето готовински тек		
добивка за финансиска година по акција		
дивиденда по акција,		
промени во сопственичката структура над 10%	во најкраток рок, но не подоцна од десет дена од денот на настанатата промена	
статусни измени на друштвото		
промени во органите на управување и раководење		
нова емисија на хартии од вредност		
други промени во работењето кои значајно влијаат врз цената на хартиите од вредност		
ревидираните финансиски извештаи	во рок од 15 дена од усвојувањето	
мислењето од овластен ревизор	во рок од 15 дена од усвојувањето	на интернет страницата на овластената берза и во еден дневен весник

7. Одговорност за необелоденување на податоци

За штетата што ќе ја претрпат акционерите на кои не им е овозможен пристап до информации согласно законот, одговараат друштвата. Друштвата одговараат и за штетата што ќе ја претрпат трети лица како резултат на објавувањето на лажни, нецелосни и нејасни информации.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 85

За точноста на податоците што акционерските друштва со посебни обврски за известување ги објавуваат преку своите годишни, полугодишни, тримесечни и тековни извештаи одговараат претседателот на одборот на директори, претседателот на управниот одбор и директорот на друштвото. Овие лица се должни да ги потпишат годишните, полугодишните, тримесечните и тековните извештаи на друштвото со посебни обврски за известување, при што имињата и функциите на овие лица треба да бидат прецизно и јасно напишани. Овие лица потврдуваат дека податоците содржани во извештаите ја одразуваат фактичката состојба во друштвото и дека во извештаите нема недостатоци што можат да влијаат на нивната важност.[61]

Непочитувањето на обврските за обелоденување на податоци и известување од страна на акционерските друштва со посебни обврски за известување е прекршок за кој е предвидена парична казна. [62]

Кај јавна понуда на хартии од вредност, доколку проспектот содржи невистинити и неточни податоци за ценовно чувствителни информации или доколку во проспектот се пропуштени ценовно чувствителни информации кои со оглед на околностите можат да предизвикаат заблуда, лице кое купило хартии од вредност без да знае за овие околности може да поднесе тужба за враќање на уплатените средства со камата, намалени за добиениот приход и изгубена добивка како резултат на непоседување на хартијата од вредност. Тужбата може да се поднесе против следниве лица:

а) Друштвото - издавач на хартиите од вредност;

б) Лицата потписници на проспектот;

в) Членовите на управниот, надзорниот одбор и одборот на директори во моментот на издавање на проспектот и

г) Сметководител или овластен ревизор кој се согласил да биде именуван како лице кое подготвило или одобрило дел од проспектот, односно изготвило или одобрило извештај, процена или финансиски извештај искористен во изготвувањето на проспектот. Овие лица солидарно одговараат за претрпената штета. [63]

Одговорност за неточни финансиски извештаи или финансиски извештаи што предизвикуваат заблуда е предвидена и за овластен ревизор или сметководител кој потпишал неточен или некомплетен финансиски извештај, односно финансиски извештај што предизвикува заблуда, кој е во спротивност со меѓународните стандарди за финансиско известување и меѓународните стандарди за ревизија. Во таков случај ревизорот или

[61] Член 164 од Законот за хартии од вредност.

[62] Член 242 од Законот за хартии од вредност.

[63] Член 179 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 86

сметководителот одговара за штетата на лице кое претрпело загуба како резултат на неточен и некомлетен финансиски извештај, односно финансиски извештај кој предизвикува заблуда.[64]

Б. Глобализација на стандардите за обелоденување на податоци

1. Принципите за корпоративно управување на ОЕЦД

Во воведниот дел на овој Прирачник укажавме на значењето што го има стандардизацијата на однесувањето на компаниите на пазарот во услови на глобализација. Принципите за корпоративно управување на ОЕЦД претставуваат пристап кон таква стандардизација, кој, покрај од земјите членки, почнува да се применува и од останатите земји во светот.

Од аспект на обелоденувањето, принципите на ОЕЦД сугерираат дека "навременото и точно објавување на податоци се врши врз основа на сите материјални работи кои се однесуваат на корпорацијата, вклучувајќи ја финансиската состојба, работењето, сопственоста, и управувањето со компанијата."

Клучен концепт на кој се заснова принципите на ОЕЦД е концептот на материјалност. Материјални информации се оние информации чие пропуштање или погрешно презентирање може да влијае врз економските одлуки што ги носат корисниците на тие информации.

Примената на концептот на материјалност им овозможува на друштвата да избегнат предетални објавувања, односно објавувања на информации кои немаат суштинско значење за акционерите, и чие објавување може да биде контра-продуктивно, со тоа што би придонеле кон инфлација на информации, кои во својата преобемност наместо да им помагаат на инвеститорите би им создавале препреки во сознавањето на суштината на работата и перформансите на компанијата. Притоа, треба да се има предвид релативноста на концептот на материјалност, односно различното ниво на важност што една иста информација го има за различни компании. На пример, претрпена штета од 250.000 денари кај компанија чии хартии од вредност котираат на овластена берза, има мало значење за инвеститорот со оглед на големината на компанијата и нејзиниот капитал. Од друга страна, толкава штета може да биде материјална за мали компании. Поради тоа матерјалноста најчесто се определува како пропорција од вкупниот приход, добивката и вкупните средства и тоа како за целата компанија, така и за одделните сметки, зависно од степенот на нивниот инхеретен ризик.

[64] Член 176 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 87

Сепак, честопати е тешко материјалноста да се определи со висок степен на прецизност.

Најдобри практики: Согласно Приниципите на ОЕЦД, треба да се објавуваат сите материјални информации од следните области:

- Финансиски и оперативни резултати на компанијата;
- Цели на компанијата;
- Акционерска и сопственичка структура;
- Директори и членови на органот на управување, како и нивните плати;
- Предвидливи материјални фактори на ризик;
- Материјални прашања во врска со вработените и другите засегнати лица;
- Управувачка структура и политика.

2. Приниципите на ИОСЦО[65]

Меѓународната организација на комисии на хартии од вредност - International Organization of the Secuirities Commissions (во понатамошниот текст ИОСЦО) е основана во 1983 година. Генералниот секретаријат на ИОСЦО е со седиште во Мадрид, Шпанија. Целите на членките на организацијата се обезбедување на: меѓусебна соработка во насока на промовирање на регулатива со високи стандарди со цел да се одржуваат ефикасни и сигурни пазари на хартии од вредност (во понатамошниот текст „пазари“); размена на искуства со цел да се промовира развојот на домашните пазари; обединување на напорите за воспоставување стандарди и ефективна контрола на меѓународните трансакции со хартии од вредност; и обезбедување на меѓусебна помош со цел да се промовира интегритетот на пазарите со ригорозна примена на стандардите и со ефективно санкционирање на прекршоците.

ИОСЦО брои вкупно 188 членки, кои се поделени во три категории: редовни (109), придружни (11) и афилијативни (68). Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија од 1994 година е редовна членка на ИОСЦО.

ИОСЦО поставува три цели на кои треба да се темели регулирањето на хартиите од вредност: заштита на инвеститорите; сигурност дека пазарите се праведни, ефикасни и транспарентни; и намалување на системскиот ризик.

За да се постигне заштита на инвеститорите ИОСЦО предвидува дека инвеститорите треба да се заштитуваат од наведување во погрешна

[65] IOSCO - Меѓународната организација на комисиите за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 88

насока, манипулативна или измамничка практика, (вклучувајќи и внатрешно (инсајдерско) тргување), избрзување или тргување со предност пред клиентите и злоупотреба на средствата на клиентите. Првична гаранција дека постои праведен (фер) пазар на хартии од вредност претставува самото одобрение од страна на регулаторот дадено на учесниците на берзата и операторите на системи за тргување. Праведноста на пазарите е тесно поврзана со заштитата на инвеститорите, а особено со заштитата од несоодветна практика при тргувањето дефинирана во соодветната регулатива преку која ќе се детектира, обесхрабри и казни манипулација и друга неправедна употреба на тргувањето со хартии од вредност спротивно на законот. Конечно, во врска со интегритетот на пазарите, стандардите на ИОСЦО изискуваат регулативата да има за цел да го намали ризикот од неуспех (и тоа преку обезбедување на соодветни услови за контрола на капиталот и интерна контрола). Значи, и доколку се случил одреден неуспех, во какви и да било случаи, регулативата треба да се стреми да го намали влијанието на таквиот неуспех, и особено да се обиде да го изолира ризикот на фирмата која била неуспешна. Во вакви случаи, за посредниците на пазарот треба да се предвидат прописи (регулатива) преку која постојано ќе се следат условите за адекватен и постојан капитал, како и други мерки на претпазливост. Преземањето на ризик е од голема важност за еден активен пазар на хартии од вредност, така што регулативата не треба непотребно да го гуши законското преземање ризици. Напротив, регулаторот треба истовремено да го промовира и да го дозволи ефектното управување со ризикот и да осигура дека капиталот и другите прудентни барања се доволни за да одговорат на соодветното преземање на ризици, да дозволат преземање на одредени загуби и да го контролираат прекумерното преземање на ризици.

За да се остварат горенаведените цели за регулирање на хартиите од вредност, ИОСЦО исто така поставува триесет и осум принципи на регулирање на хартиите од вредност, групирани во осум категории кои имаат практичен ефект на целите доколку се применети во соодветната правна рамка на националната регулатива.[66]

А.Принципи кои се однесуваат на регулаторот

- Одговорностите на регулаторот треба да бидат јасно и објективно наведени.
- Регулаторот во својата работа треба да биде независен во поглед на спроведување на своите надлежности и да одговара за извршувањето на своите функции и надлежности.

[66] Ова издание на прирачникот реферира на Целите и принципите за регулирање на хартиите од вредност на ИОСЦО од јуни 2010, кое е последна официјална верзија на овој документ на ИОСЦО во моментот на издавање на прирачникот.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 89

- Регулаторот треба да има соодветни овластувања, ресурси и капацитет за извршување на своите функции и овластувања.
- Регулаторот треба да усвои јасни и конзистентни регулативни процеси.
- Кадарот на регулаторот треба да се придржува кон највисоките професионални стандарди, вклучувајќи и соодветни стандарди за доверливост.
- Регулаторот треба да има сопствен, или да придонесува кон процес за следење, намалување или управување со системскиот ризик, и да има соодветен мандат во оваа насока.
- Регулаторот треба да има сопствен, или да придонесува кон процес за редовна проценка на соодветноста на опфатот на неговите надлежности.
- Регулаторот треба да цели да обезбеди дека судирите на интереси или несоодветните поттикнувачки фактори се избегнати, елиминирани, обелоденети или на друг соодветен начин управувани.

Б.Принципи за саморегулација

- Во случаи во кои регулаторниот систем користи само-регулирачки организации (во понатамошниот текст „СРО“) кои имаат одредена обврска за директен надзор во нивната област на надлежности, овие СРО треба да бидат предмет на контрола на Регулаторот и треба да почитуваат стандарди на фер односи и доверливост кога тие ги остваруваат своите надлежности или делегирани овластувања.

В.Принципи за примена на регулативата за хартии од вредност

- Регулаторот треба да има овластување да врши сеопфатна инспекција, истрага и надзор.
- Регулаторот треба да има сеопфатно овластување за примена на закононските одредби (enforcement powers).
- Регулативниот систем треба да обезбеди ефектна и кредибилна употреба на овластувањето за инспекција, истрага и надзор и овластување за примена на законските одредби, како и утврдување на ефективна програма за нивна примена.

Г.Принципи за соработка во регулативата

- Регулаторот треба да има овластување да разменува, како јавни така и информации кои не се за јавност, со домашни и странски хомологни институции.
- Регулаторите треба да воспостават механизми за размена на информации кои определуваат како и каде ќе ги разменуваат јавните и оние информации кои не се за јавност со домашните и странски хомологни институции.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 90

- Регулативниот систем треба да обезбеди помош за странските регулатори кои имаат потреба да направат истрага во рамките на своите функции и примена на својите овластувања.

Д. Принципи за издавачите на хартии од вредност

- Треба да се обезбеди целосно, навремено и прецизно објавување на финансиските резултати, ризици и други материјални информации потребни при донесувањето на инвестициските одлуки.
- Сите сопственици на хартии од вредност во една компанија треба да се третираат на фер и еднаков начин.
- Сметководствените стандарди кои се користени од страна на издавачите на хартии од вредност треба да бидат со висок и меѓународно прифатлив квалитет.

Ѓ. Принципи за ревизорите, агенциите за кредитен рејтинг и другите обезбедувачи на информации

- Ревизорите треба да бидат предмет на соодветни нивоа на контрола.
- Ревизорите треба да бидат независни од организацијата која е предмет на нивна ревизија.
- Стандардите на ревизија треба да бидат со висок и меѓународно прифатлив квалитет.
- Агенциите за кредитен рејтинг треба да бидат предмет на соодветни нивоа на контрола. Регулативниот систем треба да обезбеди дека агенциите на кредитен рејтинг чии рејтинзи се користат во регулаторни цели се предмет на регистрација и на редовна супервизија.
- Другите организации кои им нудат на инвеститорите аналитички или услуги на евалуација треба да бидат предмет на контрола и регулација соодветни на влијанието што нивните активности го имаат на пазарот или на нивото на кое регулаторниот систем се потпира на нив.

Е. Принципи за колективните инвестициски шеми

- Регулативниот систем треба да поставува стандарди за квалификување, управување, организирање и работа на оние кои сакаат да промовираат или управуваат со колективни инвестициски шеми.
- Регулативниот систем треба да обезбеди правила за уредување на правните форми и структури на колективните инвестициски шеми и одвојувањето и заштитата на средствата на клиентите
- Регулативата треба да поставува услов за објавување, онака како што е одредено во принципите во врска со издавачите, кое прет-

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 91

ставува важен елемент за некој одреден инвеститор при вреднувањето на погодноста на одредена колективна инвестициска шема и интересот од вложувањето.

- Регулативата треба да обезбеди соодветно и јавно објавено вреднување на средствата и цените за откуп на уделите во колективните инвестициски шеми.

- Регулативата треба да обезбеди дека хеџ-фондовите и/или управителите/советниците на хеџ-фондовите се предмет на соодветна контрола

Ж. Принципи за посредниците на пазарот

- Регулативата треба да обезбеди минимум стандарди за учество на посредниците на пазарот на капитал.

- Треба да постои основачки и тековен капитал и други прудентни услови за пазарните посредници кои се одраз на ризиците кои ги преземаат на пазарот.

- Од пазарните посредниците мора да се бара да воспостават функција што ќе обезбеди усогласеност со стандардите за внатрешна организација и работење кои имаат за цел да ги заштитат интересите на клиентите, обезбедување на соодветно управување на ризикот, и во врска со сето ова, менаџерите на посредниците да преземаат примарна одговорност во работењето.

- Треба да постојат процедури во случаи на кршење на законот од страна на пазарниот посредник за да се минимизира штетата и загубата на инвеститорите, што го вклучува и системски ризик.

З.Принципи на секундарните пазари

- Воспоставените системи на тргување, вклучувајќи ги и берзите, треба да бидат предмет на одобрување и надзор од страна на регулаторот.

- Треба да има постојана регулаторна супервизија на берзите и системите на тргување што дава сигурност дека интегритетот на тргувањето се изведува преку фер и рамноправни правила кои воспоставуваат соодветна рамнотежа помеѓу барањата на различните учесниците на пазарот.

- Регулативата треба да ја унапредува и промовира транспарентноста на тргувањето.

- Регулативата треба да биде така направена што ќе биде во можност да ја детектира и да ја обесхрабри манипулацијата или друга практика на нефер тргување.

- Регулативата треба да има за цел да обезбеди соодветно управување на значајните изложувања, ризици од ненаплата и нарушување на пазарот.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 92

- Системите за утврдување (клиринг) и порамнување на трансакциите со хартии од вредност треба да бидат предмет на регулативен надзор, и треба да бидат изготвени на праведен, ефектен и ефикасен начин со што се намалува системскиот ризик

3.Преглед на релевантни директиви на ЕУ за регулирање на пазарите на капитал

Европската унија во повеќе свои документи утврди дека создавањето на вистински единствен пазар за финансиски услуги е неопходен услов за економски развој на ЕУ. Во исто време, интегриран и ефикасен финансиски пазар, претпоставува интегритет на истиот, кој овозможува заштита на интересите на инвеститорите. Сите подолу анализирани директиви имаат за цел да придонесат кон остварување на овие две цели: формирање на единствен финансиски пазар во Унијата и заштита на интересите на инвеститорите.

3.1. Директива 2007/36/ЕЗ од 11 јули 2007 година за вршење на одредени права на акционери во котирани компании

Директива 2007/36/ЕЗ од 11 јули 2007 година за вршење на одредени права на акционери во котирани компании (Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies), има за цел заштита на правата на акционерите на територијата на сите земји членки и зголемување на нивната активна улога во управувањето со друштвото. Со имплементацијата на оваа директива ќе се обезбеди акционерите во котираните компании да имаа навремен пристап до сите неопходни информации релеватни за собранијата на акционерите и ќе се овозможи вршење на правото на глас без присуство, со користење на средства за електронска комуникација односно „на далечина„. Директивата им за цел да обезбеди акционерите полесно да ги остваруваат своите права, без разлика во која земја од Европската Унија се наоѓаат. Директивата ги поставува и минималните стандари за гласање преку полномошник, како и за овозможување на акционерите да поставуваат прашања, да добиваат одговори, да предлагаат точки на дневен ред, да предлагаат одлуки, како и да добијат образложение зошто истите не биле усвоени.

Рокот за транспонирање на одредбите од оваа Директива во националните права на државите членки беше најдоцна до 3 август 2009 година. Оваа директива во голема мера е транспонирана и во македонскиот Закон за

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 93

трговските друштва со измените и дополнувањата на ЗТД од 2010 година и измените и дополнувањата на ЗТД од 2011 година.

Минималните стандарди за заштита на акционерите воведени со Директивата 2007/36/ЕЗ, придонесуваат значително да се подобри нивото на транспарентност на котираните компании како и да се врати довербата на акционерите во пазарот на капитал.

3.2. Директива 2004/109/ЕЗ за транспарентност

Директивата за транспарентност на Европската Унија („Директива за хармонизација на барањата за транспарентност во врска со информациите за издавачите на хартии од вредност со чии хартии од вредност се тргува на регулирани пазари“) има за цел да ги постави основните начела на кои треба да се заснова единствениот пазар на хартии од вредност во рамките на Унијата. Со поголемата усогласеност на одредбите на националните права во рамките на Унијата, кои се однесуваат на барањата за периодично и тековно известување од страна на издавачите на хартии од вредност, треба да се постигне повисок степен на заштита на инвеститорите во рамките на оваа заедница.

Информации што треба да се објавуваат согласно Директивата за транспарентност се следните:

а) Годишни финансиски извештаи;
б) Полугодишни финансиски извештаи;
в) Периодични извештаи на менаџментот;
г) Информации за големи акционери; и
д) Дополнителни информации.

Начелата на оваа директива се вклучени во регулативата на пазарот на хартии од вредност во Република Македонија.

3.3. Директива 2004/39/ЕЗ за пазари на финансиски инструменти

Целта на Директивата за пазари на финансиски инструменти е да се регулираат ентитетите чија регуларна активност е да обезбедуваат инвестициски услуги и/или да спроведуваат инвестициски активности на професионална основа. Затоа, оваа директива не покрива други компании кои имаат различна професионална активност од оваа.[67]

Директивата се однесува на инвестициски фирми и на регулирани

[67] Види став 7 на Преамбулата на Директивата

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 94

пазари.[68] Директивата го дефинира како инвестициска фирма секое правно лице чија регуларна или деловна активност (бизнис) е да обезбедува една или повеќе инвестициски услуги на трети страни, и/или да спроведува една или повеќе инвестициски активности на професионална основа. Директивата наведува во кои точно случаи може да се смета за инвестициска фирма и ентитет кој не е правно лице.[69] Под регулиран пазар, директивата подразбира мултилатерален систем кој е оперирани и/или управуван од пазарен оператор, кој поврзува или олеснува поврзување на различни трети страни кои продаваат или купуваат финансиски инструменти – во рамки на систем и во согласност со недискрециони правила – на начин кој резултира со склучување на договор, што се однесува на финансиските инструменти кои се прифатени да бидат тргувани според неговите правила и/или системи, и кои имаат дозвола и се регулирани.[70]

Директивата обезбедува две релевантни исцрпни листи: листа на активности кои ги подразбира под инвестициски услуги и листа на финансиски инструмени.

Во секоја земја членка, инвестициските услуги или активности можат да се спроведуваат само врз основа на претходно одобрение.[71] Во издаденото одобрение треба точно да бидат наведени услугите и активностите кои фирмата може да ги обезбедува.[72] Во одобрението треба да бидат наведени и дополнителните активности кои фирмата може да ги презема. (Во Анексот I на Директивата, исто така таксативно се наброени дополнителните услуги кои инвестициските фирми можат да ги обезбедуваат).
Директивата бара надлежните институции во секоја од земјите членки да не можат да издадат одобрение доколку не се сигурни дека фирмата-апликант во целост ги исполнува условите кои се предвидени со оваа директива. Надлежните институции треба да бараат лицата кои ефективно управуваат со инвестициските фирми да имаат добра репутација и соодветно искуство со цел да се обезбеди квалитетен и промислен менаџмент на тие фирми. Надлежните институции нема да издадат одобрение додека не добијат целосни информации за идентитетот на сопствениците (било тоа да се правни или физички лица) кои имаат квалификувано учество во сопственоста на фирмите-апликанти и за големината на нивните удели. Исто така, тие може да не издадат одобрение доколку сметаат дека овие сопственици не се соодветни, и не можат да обезбедат квалитетен и промис-

[68] Член 1 на Директивата
[69] Член 4 на Директивата
[70] Член 4 на Директивата
[71] Член 5 на Директивата
[72] Член 6 на Директивата

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 95

лен менаџмент. Најмалку еднаш годишно инвестициски компании треба да ги доставуваат до надлежните институции имињата на акционерите со квалификувано учество во сопственоста и големината на овие удели.[73]

Директивата бара инвестициските компаниии да воведат соодветни внатрешни политики и процедури кои обезбедуваат менаџерите, вработените и агентите на овие компании во целост да ги исполнуваат обврските предвидени со Директивата.

Посебно внимание, во повеќе различни одредби во Директивата, се посветува на спречувањето на конфликт на интереси. Земјите членки треба да обезбедат инвестициските фирми да ги преземат сите неопходни чекори за идентификување на конфликти на интереси меѓу нив како компании - вклучително и нивните менаџери, вработени и агенти, или било кое лице кое директно или индиректно е поврзано со нив преку контрола – и нивните клиенти, или пак конфликти на интереси кои можат да произлезат меѓу нивни клиенти во процесот на обезбедување на инвестициски и дополнителни услуги.[74]

Директивата во еден свој дел се осврнува на определувањето на надлежни институции во земјите членки за спроведување на директивата. Надлежните институции ќе ги имаат сите супервизорски и истражни овластувања кои се неопходни за спроведување на нивните функции. Надлежните институции исто така ќе имаат право да изрекуваат административни мерки и административни санкции, со тоа што земјите членки мора да овозможат право на жалба пред надлежни судови на одлуките на надлежните институции.[75] Надлежна институција во Република Македонија во контекст на оваа директива, како и во контекст на сите останати директиви на ЕУ наведени подолу, е Комисијата за хартии од вредност.

3.4. Директива 2003/71/ЕЗ за проспектот што треба да се објави кога хартиите од вредност и се нудат на јавноста

Целта на Директивата за проспектот што треба да се објави кога хартиите од вредност и се нудат на јавноста е да се хармонизираат условите за изработка, одобрување и дистрибуција на проспектот кој треба да биде објавен кога хартиите од вредност и се нудат на јавноста или пак се примени на котација на регулиран пазар кој се наоѓа или пак е регулиран во рамките на една земја членка на Европската Унија.

[73] Членови 9-13 на Директивата

[74] Член 13 на Директивата

[75] Член 51 и 52 на Директивата

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 96

Земјите членки на Европската Унија нема да дозволат било каков вид на хартии од вредност да биде понуден на јавноста без претходно да биде издаден проспект.[76] Во членот 4, Директивата таксативно и преку исцрпна листа наведува во кои случаи нема да има потреба да се објавува проспект (на пример: издавање на акции за замена на веќе издадени акции ако при тоа не се зголемува основаната главнина, акции издадени во врска со преземање преку размена итн).

Проспектот ќе содржи информации за издавачот и за хартиите од вредност кои се издаваат на јавноста. Проспектот секогаш ќе содржи и резиме во кое на кратко, и без употреба на технички термини, ќе бидат пренесени клучни карактеристики и ризици кои се поврзани со издавачот, со било кој од гарантите на хартиите од вредност и со самите хартии од вредност.[77]

Директивата предвидува дека проспектот е документ што ги содржи сите информации кои, според конкретната природа на издавачот или пак на хартиите од вредност кои се предмет на проспектот, се неопходни за инвеститорите да донесат информирана проценка за: активата и пасивата, финансиската позиција, профитот и загубите и перспективите на издавачот или на било кој гарант, и правата кои се поврзани со соодветните хартии од вредност.

Овие информации треба да бидат презентирани во разбирлив формат што овозможува лесно анализирање. Но, важно е да се напомене, дека во проспектот мора да биде јасно наведено дека сижето е само вовед во проспектот, и дека било која одлука дали да се инвестира во дадените хартии од вредност, инвеститорот треба да ја базира на целиот проспект, а не само на сижето.[78]

Државите членки имаат обврска да обезбедат информациите кои се дадени во проспектот да се одговорност најмалку на издвачот, или на неговите административни тела, менаџмент или надзорни одбори, на понудувачот, на лицето кое бара одобрување за тргување на регулиран пазар или на гаранторот. Одговорните лица ќе бидат јасно идентификувани во проспектот. Државите членки, исто така, ќе обезбедат законите, подзаконските акти и другата регулатива која се однесува на граѓанската одговорност во конкретната земја да се однесуваат и на одговорните лица за проспектот.[79]

[76] Член 3 на Директивата 2003/71/ЕЗ
[77] Член 5 на Директивата 2003/71/ЕЗ
[78] Член 5 на Директивата 2003/71/ЕЗ
[79] Член 6 на Директивата 2003/71/ЕЗ

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 97

Ниту еден проспект нема да бидат објавен пред истиот да биде одобрен од страна на надлежната институција во матичната земја. [80]

Во врска со надлежните институции, како и во случајот на Директивата за пазари на финансиски инструменти, се наведува дека секоја држава членка ќе определи надлежна институција одговорна за спроведување на обврските кои произлегуваат од оваа Директива.

3.5. Директива 2003/6/ЕЗ за инсајдерско тргување и манипулација на пазарот (злоупотреба на пазарот)

Директивата за инсајдерско тргување и манипулација на пазарот (злоупотреба на пазарот) ги регулира прашањата поврзани со двете форми на појава на злоуотребата на пазарот: инсајдерското дејствување и манипулацијата на пазарот. Со оглед дека целта на мерките против овие две форми на злоупотреба на пазарот е иста, а тоа е да се обезбеди интегритет на финансиските пазари во Европската заедница и да се зголеми довербата на инвеститорите во истите, директивата повикува на усвојување на комбинирани одредби за борба против овие две појави.

Под инсајдерска информација директивата подразбира конкретна информација која не е јавно објавена, и која се однесува, директно или индиректно, на еден или повеќе издавачи на финансиски инструменти и која, доколку биде јавно објавена, веројатно ќе има значителен ефект на цените на тие финансиски инструменти или на цената на поврзани деривативни финансиски инструменти.[81] Под манипулација на пазарот се подразбираат трансакции или налози за тргување, кои даваат, или е веројатно да дадат, лажни или заведувачки сигнали за понудата или побарувачката или цената на определени финансиски инструменти; или пак кои обезбедуваат едно лице или пак група на лица кои соработуваат меѓу себе да одржуваат цена на еден или неколку финансиски инструменти на ненормално или пак на вештачко ниво.[82]

Директивата бара земјите членки да забранат било кое лице кое има инсајдерски информации да ги користи тие информации за стекнување или отуѓување, или за обид да стекне или отуѓи, за негова сметка, или за сметка на било која трета страна, директно или индиректно, финансиски инструменти на кои таа информација се однесува.[83]

[80] Член 13 од Директивата 2003/71/ЕЗ

[81] Член 1, точка 1 од Директивата

[82] Член 1, точка 2 од Директивата

[83] Директива 2003/6/ЕЗ

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 98

Директивата дава објаснување на терминот прифатени пазарни практики – практики кои разумно се очекува да бидат присутни во еден или повеќе финансиски пазари и кои се прифатени од надлежните институции во согласност со насоките кои ги има изработено Комисијата на Европската заедница.[84]

Земјите членки имаат обврска да обезбедат издавачите на финансиски инструменти колку е можно побрзо да ја информираат јавноста за инсајдерски информации кои директно се однесуваат на издавачите на финансиски инструменти. Значи, земјите имаат обврска во било која ситуација во која издавач на финансиски инструменти ќе сподели инсајдерска информација со со било која трета страна, вклучително и во нормално извршување на неговите работни обврски, професија или обврски, тој мора да направи целосно обелоденување на таа информација – да обезбедат дека тоа обелоденување ќе биде направено симултано во случај кога споделувањето на информацијата било намерно, и промптно, кога истото било направено ненамерно. Издавачите на финансиски инструменти можат, на нивна одговорност, да го одложат објавувањето на инсајдерска информација.[85]

Директивата исто така предвидува постоење на соодветна надлежна административна институција која ќе обезбедува одредбите на директивата да се применуваат.[86]

3.6. Директива 2001/34/ЕЗ за прием на хартии од вредност на котација на официјален пазар на берзата и за информациите кои треба да се објават за тие хартии од вредност

Директива за прием на хартии од вредност на котација на официјален пазар на берзата и за информациите кои треба да се објават за тие хартии од вредност предвидува дека ниту една земја членка нема да дозволи да бидат котирани на било која берза која е лоцирана или дејствува на нејзината територија било кои хартии од вредност, во случајот на кои не се почитуваат одредбите на оваа директива. [87]

Една од најважните одредби на директивата, е дека ниту една земја членка нема да бара како претходен услов за да овозможи било кои хартии од вредност да бидат котирани на нејзина берза, истите да бидат претходно котирани на берза во земјата во која е регистрирано правното лице или

[84] Член 1 на Директивата 2003/6/ЕЗ
[85] Член 6 на Директивата 2003/6/ЕЗ
[86] Член 11 на Директивата
[87] Член 5 на Директивата 2001/34/ЕЗ

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 99

друг ентитет кој е издавач на тие хартии од вредност.[88] Но, во исто време, надлежните институции во секоја земја членка можат да одбијат котирање на официјален пазар на хартии од вредност кои се на официјален пазар во друга држава, до колку издавачот на хартиите од вредност не ги исполнува условите определени во дадената земја членка.

Принципиелната одредба на директивата во поглед на потребни информации кои треба да бидат дадени надлежните институции за да се добие одобрение за котирање на определни хартии од вредност е дека тие инфрромации треба да бидат соодветни за да се постигнат две цели: да се заштитат инвеститорите; и да се овозможи непречено функционирање на пазарот на хартии од вредност.[89]
Доколку наделжната институција донесе одлука дека се одбива прифаќањето на официјален пазар на хартии од вредност на некој издавач, секоја од земјите членки мора да му обезбеди на тој издавач пристап до жалбена постапка пред надлежни судови.[90]

Нужен услов за да се овозможи котирање на хартии од вредност на берзите во секоја од земјите членки е објавување на листа на релевантни информации за издавачот и за хартиите од вредност, кој во директивата се нарекува поединости за котација, и кои директивата подетално ги опишува.

Откако поединостите за котација ќе бидат еднаш прифатени од една земја членка, тие мора да бидат прифатени и од страна на надлежните институции на било која друга земја членка во која издавачот аплицирал за котација, без да можат надлежните институции во втората земја членка да бараат дополнителни информации за тие хартии од вредност. Единствени дополнителни информации кои може да се бараат од страна на наделжните институции во секоја земја членка е поединостите за котација да содржат информации поврзани со карактеристиките на пазарот на капитал во дадената земја членка, особено за даночните аспекти на пазарот.[91]

Компаниите чии акции се котирани на берзите на земјите членки, имаат обрска да обезбедат еднаков третман на сите акционери кои имаат иста класа на акции, особено во поглед на еднаков третман до информации поврзани со компанијата. Компанијата-издавач пред да направи промени на своите основачки документи, треба нацрт на истите да испрати до надлежната институција во земјата во која се котирани хартиите од вредност. Компанијата мора најрано можно да ги достави на увид на јавноста

[88] Член 7 на Директивата 2001/34/ЕЗ
[89] Член 16 на Директивата 2001/34/ЕЗ
[90] Член 22 на Директивата 2001/34/ЕЗ
[91] Член 38 на Директивата 2001/34/ЕЗ

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 100

годишните сметки и годишните извештаи. Компанијата исто така мора веднаш да ја информира јавноста за било какви позначајни промени во домен на нејзината активност. Доколку акциите на компанијата се котирани на берзи во различни земји членки, таа треба да обезбеди дека еднакви информации се достапни на пазарите во секоја од земјите членки. Освен годишните извештаи, компаниите мораат да доставуваат и шестмесечни извештаи за нивните активности, и нивните профити и загуби во првите шест месеци на календарската година, и овие извештаи мора да бидат објавени во рок од 4 месеци од завршувањето на периодот за известување.[92] Компаниите чии должнички хартии од вредност се котирани на берзите во земјите членки треба да обезбедат дека сите сопственици на тие хартии од вредност се рангирани *pari passu* и имаат еднаков третман во поглед сите права кои се поврзани со овие должнички хартии од вредност.[93]

4. Регулативата за обелоденување на податоци во Република Македонија

Основна регулатива која ги поставува барањата за обелоденувања на податоци за акционерските друштва во Република Македонија се Законот за трговските друштва и Законот за хартии од вредност, заедно со подзаконските акти кои произлегуваат од овие закони. Во овој контекст треба да се спомне и Законот за преземање на акционерски друштва, кој ги поставува барањата за обелоденување на податоци во текот на постапката за преземање на акционерски друштва.

Се разбира, од особено значење за регулирањето на оваа област се и актите на Македонска берза како саморегулирачка организација - Правилата за котација и Кодексот за корпоративно управување.

В. Обелоденување на податоци според нивната категоризација

Податоците и информациите што претставуваат предмет на обелоденување од страна на компаниите можат да припаѓаат на една од следните категории:

- Финансиски податоци и информации
- Нефинансиски податоци и информации

Ќе се задржиме подетално на обелоденувањето на двете категории податоци и информации.

[92] Член 65 – 77 на Директивата 2001/34/ЕЗ

[93] Член 78 на Директивата 2001/34/ЕЗ

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 101

1. Обелоденување на финансиски податоци

Обелоденување на финансиски податоци претставува објавување и откривање на информации за финансиската состојба, резултатите и промените во финансиската состојба на компаниите. Овие податоци и информации се од непроценливо значење за акционерите, потенцијалните инвеститори, кредиторите и останатите засегнати лица. За нивното обелоденување зборуваме како за *финансиско известување.*

1.1.Прикажување на финансиските податоци

Листата на најчести форми и (прилози кон) финансикото известување се следните:

- **Извештај за финансиската состојба** обезбедува приказ на средствата на компанијата, капиталот и неговите обврски на определен датум. На квалификуваните аналитичари тој им обезбедува важни информации за степенот на ризик што го носи инвестирањето во таа компанија, односно за способноста на компанијата да ги враќа долговите во случај на задолжување.
- **Извештај за сеопфатна добивка** ја прикажува перформансата на компанијата во определен временски период односно нејзината способност да остварува добивка со користење на постојните ресурси. Извештајот за сеопфатната добивка може да биде организиран на повеќе различни начини. Во согласност со меѓународно признаената практика, извештајот за сеопфатната добивка мора ди ги прикажува: 1) приходите или продажбата; 2) резултатите од оперативното работење; 3) финансиските трошоци; 4) добивките или загубите од здружени или заеднички вложувања; 5) даноците; 6) добивката или загубата од редовното работење; 7) нето добивката или загубата; 8) друга сеопфатна добивка и 9) вкупна сеопфатна добивка. Извештајот за сеопфатната добивка ја покажува успешноста во работењето и одржливоста на бизнисот. Исто така, приходите и расходите можат да се прикажуваат и преку два извештаи: извештај кој ги прикажува компонентите на добивка или загуба (биланс на успех) и извештај кој почнува со добивка или загуба и ги покажува компонентите на останатата сеопфатна добивка.
- **Извештајот за промени во главнината** ги прикажува сите промени во основачкиот, дополнително уплатениот и резервниот капитал, а обезбедува информации и за нераспоредената добивка. Тој содржи и податоци за промените на задолжителните и други

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 102

фондови, како и кус приказ на нето вредноста на средствата;

- **Извештајот за паричните текови** ги прикажува изворите и користењето на паричните средства на компанијата. Тој обезбедува информации за тоа на кој начин оперативните активности, инвестирањето и финансиските операции се одразуваат врз паричниот тек. На пример, нето оперативните приходи го зголемуваат паричниот тек; купувањето на опрема го намалува паричниот тек; купувањето на некој погон претставува инвестиција и го намалува готовинскиот тек; издавањето акции или обврзници е финансиска активност која го зголемува паричниот тек.
- **Белешки кон финансиските извештаи** ги дообјаснуваат финансиските извештаи на компанијата преку обезбедување на важни детали за тоа на кој начин компанијата ги подготвува своите сметки.
- **Сметководствени политики** кои претставуваат специфични принципи, основи, конвенции, правила и практики усвоени од страна на компанијата при подготвувањето и презентирањето на финансиските извештаи и истите овозможуваат финансиските извештаи да бидат разбирливи, релевантни и веродостојни
- **Образложенијата приложени кон финансиските извештаи** накусо ги опишуваат главните активности на компанијата, основните индикатори за нејзините перформанси и факторите кои влијаат на финансиските резултати, како и одлуките донесени по анализата на финансиските извештаи и распределбата на нето добивката. Треба да бидат опфатени сите информации кои на корисникот ќе му овозможат целосна и објективна слика на финансиската состојба на компанијата, финансиските резултати за периодот за кој се однесуваат финансиските информации, и за сите промени на финанисиската позиција на компанијата.

Најдобри практики: Меѓународната практика, исто така, бара друштвата да ги објавуваат и Дискусиите и анализите на менаџментот (познати и како Коментари на менаџментот) (Management Discussion and Analysis, MD&A), од кои можат да се добијат информации за тоа како менаџментот ги оценува перформансите и идниот развој на компанијата. Овие коментари се објавуваат во годишниот извештај и треба да: 1) претставуваат составен или дополнителен елемент на финансиските извештаи; 2) ја отсликуваат визијата за иднината на компанијата; 3) се фокусираат на креирање на вредности на долг рок; 4) ги интегрираат краткорочните и долгорочните перспективи; 5) презентираат информации од важност за донесување на одлуки од страна на нивните корисници и 6) се потпираат на веродостојност, споредливост, конзистентност, значајност и разбирливост. Коментарот на менаџментот претставува многу поаналитичен и квалитативен приказ во споредба со останатите финансики извештаи.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 103

Постои уште една форма на известување - извештај и мислење на независниот ревизор. Тоа е документ во кој е содржано мислењето на независниот ревизор за тоа дали финансиските извештаи на компанијата се подготвени, од сите материјални аспекти, во согласност со утврдената рамка за финансиско известување, и дали истите се веродостојни. Тој им обезбедува на менаџерите, акционерите, вработените, и учесниците на пазарот независно мислење за финансиската позиција на компанијата и за усогласеноста на финансиските извештаи со пропишаните меѓународни сметководствени стандарди.

1.2.Подготвување на финансиските податоци

Во Македонија за прв пат Меѓународните сметководствени стандарди (МСС) беа објавени во Правилник за сметководствени стандарди 1997 година, а измени и дополнувања на истиот во 1999 година. Подоцна, обновените стандарди беа објавени во Правилникот за водење на сметководството (Службен весник на Република Македонија бр. 94/2004). Со измените и дополнувањата на овој правилник од февруари и декември 2005 година (Службен весник на Република Македонија бр. 11/2005 и 116/2005) почнаа да се применуваат и Меѓународните стандарди за финансиско известување (МСФИ) и тоа Меѓународните стандарди за финансиско известување 1, 2, 3, 4, 5, 6 и 7.

Во декември 2009 година во Службен весник на РМ бр.159 од 29.12.2009 година беше објавен нов Правилник за водење на сметководство со официјалната верзија на Меѓународните стандарди за финансиско известување (МСФИ) за 2009 година, со чие донесување се изврши ажурирање и усогласување на претходно објавените Меѓународните сметководствени стандарди (МСС) и Меѓународните стандарди за финансиско известување (МСФИ) со објавените МСФИ од страна на Комитетот за меѓународни сметководствени стандарди при Одборот за меѓународни сметководствени стандарди на Меѓународната федерација на сметководители (IFAC). Новите ажурирани и усогласени стандарди, во Македонија, се во примена почнувајќи од 01.01.2010 година. Позначајните промени кои настанаа со истите се однесуваат на следното:

- ❖ МСС 1 – Презентирање на финансиски извештаи
  - Билансот на состојба сега се вика Извештај за финансиската состојба;
  - Се воведува Извештај за сеопфатна добивка наместо Биланс на успех, со тоа што ентитетот може да ги презентира ставките на приходи и расходи или во единствен извештај за сеопфатна добивка или во два извештаи: извештај кој ги прикажува компонентите на добивка или загуба (биланс на успех) и извештај кој почнува со

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 104

добивка или загуба и ги покажува компонентите на останатата сеопфатна добивка. Во Извештајот за сеопфатна добивка задолжително се презентира алокацијата на приходите и расходите и тоа: добивка или загуба за периодот која се припишува на неконтролирачко учество и на сопствениците на матичното друштво и вкупна сеопфатна добивка за периодот која се припишува на неконтролирачко учество и на сопствениците на матичното друштво. Доколку се презентира посебен Биланс на успех согласно МСС 1 тој ќе биде составен дел на целиот сет на финансиски извештаи.

- ❖ МСС 14 – Известување според сегменти се заменува со МСФИ 8 – Оперативни сегменти
  - Главните промени се однесуваат на идентификувањето на сегментите, мерењето на информациите за сегментите и обелоденувањето
- ❖ МСС 23 – Трошоци за позајмување
  - Се укинува основниот третман според кој трошоците за позајмување се признаваа како расход, така што сега нема алтернативен третман за капитализирање на трошоците за позајмување, туку истите мора да се капитализираат кога тие ги исполнуваат условите за тоа
- ❖ МСС 39 – Финансиски инструменти, признавање и мерење
  - Извршени се промени на терминологија и класификацијата на финансиските средства, како и промени во последователно мерење на финансиските средства расположливи за продажба.

На 30 ноември 2010 година, во Службен весник број 164 од 2010 година, е објавен Правилник за дополнување на Правилникот за сметководство (Службен весник на Република Македонија бр.159/2010) согласно кој по Меѓународниот сметководствен стандард МСС 8, Сметководствени политики, промени на сметководствени проценки и грешки се додава Меѓународен сметководствен стандард 10, Настани по периодот на известување.

На 10 август 2011 година, во Службен весник број 107 од 2011 година, е објавено уште едно дополнување односно Правилник за дополнување на Правилникот за водење на сметководство (Службен весник на Република Македонија бр.159/2010 и 164/2010) согласно кој сметководствените стандарди се дополнуваат со уште еден стандард и тоа Меѓународниот стандард за финансиско известување за мали и средни субјекти. Овој стандард претставува поедноставување на МСФИ за малите и средните претпријатија, а ќе се применува од 01 јануари 2012 година.

Со известувањето согласно меѓународните стандарди се обезбедува неопходната транспарентност на сметководственото работење на компаниите, односно хармонизација на системот за финансиско известување на маке-

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 105

донските компании со прифатените стандарди од оваа област на глобално ниво.

Македонската регулатива[94] за финансиско известување ги утврдува следните основни претпоставки за изготвување на финансиските извештаи:

- **Пресметковна основа**, според која ефектите на трансакциите и другите настани се признаваат во моментот на настанување, а не во моментот на плаќање или моментот на прием на парите. Затоа, тие се евидентираат во сметководствената евиденција и се изнесуваат во финансиските извештаи за периодите на кои се однесуваат, земајќи го предвид моментот на нивното настанувањево, без оглед на тоа кога е извршен пренос или прием на парите. Предност на финансиските извештаи изготвени врз пресметковна основа е што, покрај информации за минати трансакции врз основа на кои дошло до плаќање или примање на пари, даваат и информации за обврските за плаќање на пари во иднина и за ресурсите кои претставуваат пари а кои треба да бидат примени во иднина.
- **Континуитет.** Финансиските извештаи се подготвуваат врз основа на претпоставката дека компанијата работи и ќе продолжи со работа во догледна иднина, и дека не постои намера или потреба таа да биде ликвидирана или материјално да биде ограничен обемот на нејзиното работење. Доколку постои таква намера или потреба, тоа треба да се обелодени.

Согласно македонската регулатива, информациите во финансиските извештаи треба да имаат определени ***квалитативни карактеристики*** односно атрибути, кои овие информации го прават корисни за корисниците. Четирите квалитативни карактеристики на финансиските извештаи се следните:

- **Разбирливост.** Информациите содржани во финансиските извештаи треба да бидат лесно разбирливи за оние корисници, за кои се претпоставува дека имаат доволни познавања на деловните и економските активности и за сметководството и кои сакаат внимателно да ги проучат податоците во финансиските извештаи. Понекогаш има информации за сложени прашања, кои треба да се внесат во финансиските извештаи како резултат на нивната релевантност за донесувањето на економските одлуки од корисниците, но кои поради својот карактер можеби не се разбирливи за сите корисници.

[94] Законот за трговски друштва и Правилникот за водење на сметководството (Службен весник бр. 159/2009, 164/2010 и 107/2011)

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 106

Меѓутоа, овие информации не треба да бидат исклучени од финансиските извештаи само поради тоа што на некои корисници може да им биде премногу тешко да ги разберат.

- **Релевантност (значајност).** Информациите треба да бидат релевантни за корисниците кои треба да донесат некоја економска одлука. Релевантни се оние информации кои влијаат на економските одлуки на корисниците на начин кој им овозможува да ги оценат минатите, сегашните или идните настани или да ги потврдат или корегираат своите поранешни оценки. Од аспект на релевантноста на информациите, битни се нивната природа и материјалност. Понекогаш е доволна природата на информациите, но во други случаи важни се и природата и материјалноста. Како материјални информации се сметаат оние информации чие пропуштање или погрешно прикажување може да влијае врз донесувањето економски одлуки од страна на корисниците.

- **Веродостојност.** Веродостојни се оние информации кои не содржат материјални грешки и пристрасности и кога корисниците можат да се потпрат на нив бидејќи состојбите се реално прикажани. Веродостојноста подразбира:

  - *Верно претставување* на трансакциите и другите настани;
  - *Суштината е поважна од формата*, што значи дека трансакциите и настаните треба да се пресметуваат и прикажуваат врз основа на нивната суштина и економска реалност, а не само врз основа на нивната правна форма.
  - *Неутралност***,** што значи дека информациите треба да бидат неутрални, ослободени од пристрасност.
  - *Претпазливост (конзервативизам).* Подготвувачите на финансиските извештаи треба да бидат претпазливи при проценките и расудувањата за тоа на кој начин идните настани ќе влијаат на финансиска состојба на компанијата. Претпазливоста подразбира внимателност при користење на расудување кое е потребно во услови на неизвесност, така што средствата или добивката нема да се преценат, а обврските и расходите нема да се потценат. Меѓутоа, претпазливоста не треба да се сфати во друга крајност, така што добивката или средствата ќе се потценуваат, а обврските и расходите преценуваат, бидејќи во тој случај информациите содржани во финансиските извештаи не би биле неутрални, а со тоа не би биле веродостојни.
  - *Потполност***.** За да бидат веродостојни, информациите содржани во финансиските извештаи на компанијата треба да бидат

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 107

потполни. Компаниите треба да ги обелоденат сите материјални информации за деловните настани и резултати (актуелни и потенцијални) кои можат да влијаат на донесувањето на економски одлуки од страна на корисниците на финансиските извештаи. Испуштањето на значајни податоци може да води кон неточност на информациите или кон донесување погрешни заклучоци. Таквите информации стануваат неверодостојни и нерелевантни.

- **Споредливост.** На корисниците на финансиските извештаи треба да им се овозможи да вршат споредба на финансиските извештаи на компанијата за различни периоди. Исто така, треба да им се овозможи финансиските извештаи на компанијата да ги споредуваат и со финансиски извештаи на други компании со цел да ги идентификуваат трендовите во работењето на компаниите, промените во нивната финансиска состојба и успешноста во работењето.

  Со цел да се постигне споредливост на финансиските извештаи, компаниите треба да ги обелоденат и сметководствените политки што ги применила за подготвување на финансиските извештаи, промените на тие политики и ефектитите на промените. На тој начин ќе му биде овозможено на корисникот да ги идентификува разликите помеѓу сметководствените политики кои биле применети на слични трансакции и други настани кај иста компанија во различни периоди и кај различни компании.

Како значајни принципи при изготувањето на финансиските извештаи, кои се јавуваат како *ограничувања на релевантните и веродостојни информации*, регулативата ги предвидува следните:

- *Навременост.* Компаниите треба да ги објавуваат финансиските извештаи брзо, бидејќи навремените информации се од поголема корист за корисниците на финансиските извештаи во споредба со старите информации кои во меѓувреме можат да бидат заменети со нови настани. Така, доколку постои неоправдано одложување во известувањето, информациите можат да ја изгубат својата релевантност.

  При изготвувањето на финансиските извештаи треба да се води сметка за воспоставување рамнотежа помеѓу релевантноста и веродостојноста, при што треба да се поаѓа од тоа на кој начин најдобро да се задоволат потребите на корисниците кои треба да донесат економска одлука.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 108

- *Рамнотежа помеѓу придобивките и трошоците.* Придобивките што ги носи објавувањето на информациите треба да бидат поголеми од трошоците за нивно обезбедување.

За да се постигне целта на финансиските извештаи, во практиката е потребно да се постигне *рамнотежа на нивните квалитативни карактеристики.* Целта на финансиските извештаи е да обезбедат информации за финансиската состојба, успешноста во работењето и промените на финансиската состојба на компанијата, неопходни за корисниците на финансиските извештаи во процесот на донесување на економски одлуки.

Најдобри практики: Доколку компаниите сакаат да излезат на меѓународниот пазар со цел да привлечат капитал, неопходно е на потенцијалните инвеститори да им бидат достапни јасни и недвосмислени информации за финансиската и општата состојба во тие компании. Финансиското известување според меѓународните стандарди го решава токму тој предизвик: инвеститор од било кој дел од светот може да го разбере финансискиот извештај на компанија од сосема друг дел од светот.

Покрај МСФИ, во областа на финансиското известување во поширока употреба на глобално ниво се и Општо прифатените сметководствени принципи во Соединетите Американски држави (US GAAP).

На глобално ниво е започнат процес на конвергенција на Меѓународните стандарди за финансиско известување (IFRS) и Општо прифатените сметководствени принципи во Соединетите Американски држави (US GAAP), во насока на развивање на поефикасен, пазарно ориентиран модел на известување кој ќе се базира на единствен сет на стандарди за известување или барем приближно на тоа, а со со цел да се одговори на се поголемите барања на глобализацијата на пазарите на капитал.

Регулативата, сметководствените и други стандарди влијаат врз специфичната содржина и форма на финансиските извештаи. Финансиските извештаи и Дискусиите и анализите на менаџментот (Коментар на менаџментот) треба да обезбедат заокружен вистински и објективен приказ на работењето на компанијата.

1.3. Обелоденување на финансиски податоци

Финансиските податоци се објавуваат во различни форми и во различно време во текот на годината. Финансиските и оперативните резултатите се објавуваат во проспектот, годишните, полугодишните и кварталните извештаи на компанијата.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 109

Најдобри практики: Компаниите треба навремено да ги објавуваат сите материјални информаци на колку што е можно појасен и поразбирлив начин. Обелоденувањето не подразбира само „суво“ и таксативно изнесување на оние податоци, за кои постои обврска за објавување според законот, туку податоците и информациите треба да се прикажат на начин кој треба да ја демонстрира намерата на компанијата дека се однесува во духот на законот во целина и ја препознава потребата за постигнување на висок степен на транспарентност.

2. Обелоденување на нефинансиски податоци

Покрај финансиските податоци, голема важност за акционерите, инвеститорите и сите останати засегнати лица имаат и таканаречените нефинансиски податоци и информации за компанијата. Овие податоци се однесуваат на карактеристиките на компанијата од „нематеријална“ природа, кои често пати имаат пресудно влијание врз профитабилноста на компанијата и нејзините перспективи на пазарот. Во продолжение ќе бидат наведени најзначајните меѓу нив.

2.1. Податоци за членовите на органите на управување и надзор, директорите и вработените

а) Лични податоци

Инвеститорите и акционерите на компанијата треба да имаат пристап до информации за тоа кој управува со компанијата, кој го врши надзорот врз нејзиното работење и кои се лицата со посебни права и одговорности. Тие имаат потреба да знаат со какво образование, професионално и останато искуство располагаат овие лица. Важни се и информациите за тоа дали постои или може да се јави во иднина било каков конфликт на интерес во компанијата заради вклученост на одредени лица во најбитните деловни процеси. Тоа е особено важно за членовите на надзорниот, управниот одбор или одборот на директори, чија независност е неопходна заради донесување на непристрасни и објективни одлуки за кампанијата.

Најдобри практики: Една од препораките дадена во документите на Европската Унија (Green Paper, The EU corporate governance framework, Brussels, 5.4.2011) е составот на управниот одбор, надзорниот одбор односно одоборот на директори да биде соодветен за дејноста која друштвото ја врши и да биде составен од членови со разновидни погледи, способности и со соодветно професионално искуство. Разновидната експертиза се смета дека е клуч за ефикасноста на одборот.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 110

Во Македонија акционерските друштва со посебни обврски за известување се должни во годишниот извештај да објавуваат податоци за членовите на управниот, надзорниот одбор, односно за членовите на одборот на директори, како и податоци за нивното учество во основната главнина на тоа акционерско друштво[95]. Овие податоци акционерските друштва со посебни обврски за известување се должни да ги ажурираат во полугодишниот извештај.

Членот на надзорен, управен одбор или одбор на директори и директорот на акционерско друштво со посебни обврски за известување е должно во рок од 15 работни дена од денот на назначувањето за член на надзорен, управен одбор или одбор на директори на акционерско друштво да ја извести Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија и друштвото за количината на хартиите од вредност издадени од друштвото кои се во негова сопственост. Овие лица се должни да известуваат и за промена на сопственост односно за отуѓување или стекнување на нови акции во друштвото во чии органи на управување се членови, во рок од 5 работни дена. Овие обврски пропишани со закон се однесуваат и на директор и на лица со посебни одговорности и овластувања во акционерското друштво.[96]

Котираните акционерски друштва се должни да објават податоци за органите на управување во проспектот за котација, и тоа:

1. Име, презиме и функција на секој од членовите на органите на управување;
2. Бројот на обичните акции или обврзници што ги поседува секој од членовите на органите на управување на издавачот, во друштвото или во некое поврзано лице со друштвото.

Исто така, котираното друштво е должно, без одлагање, да објави информации во врска со следното:

- 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:

[95] Член 154 од Законот за хартии од вредност;

[96] Член 165 од Законот за хартии од вредност.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 111

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

Покрај овие податоци, Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза предвидува акционерските друштва кои се наоѓаат на супер котација во своите годишни извештаи да објавуваат и други податоци за членовите на органот на управување и органот на надзор, и тоа: возраст, пол, професија, податоци за материјалните надоместоци и други права од договори за работа, државјанство, датумот на првичното именување и постојниот мандат и податоци за членување во други органи на управување или органи на надзор во други правни лица.
Друштвото кое издава хартии од вредност по пат на јавна понуда објавува податоци за членовите на органите на управување и надзор (како на пр. податоци за работното искуство, мандатот, учеството во капиталот на друштвото и на други друштва, податоци за членување во органи на управување и надзор на други друштва), директорите и вработените. Овие податоци се објавуваат во проспектот за запишување и купување на хартии од вредност.

б) Податоци за наградувањето

Во повеќето компании во развиените земји постојат планови за наградување и други бенефиции за клучните луѓе (членови на надзорен одбор, управен одбор или одбор на директори, менаџери итн.) со цел тие да бидат мотивирани своите интереси да ги стават во линија со интересите на акционерите. Ваквите планови најчесто вклучуваат бонуси кои се доделуваат врз основа на постигнати деловни резултати. Со цел да се избегне ризикот од нереално и необјективно наградување, плановите за наградување на извршните директори, односно на членовите на управниот одбор, се предмет на внимателна правна и финансиска проверка, а за нив одлучуваат надзорниот одбор и/или собранието на акционери.

Во Македонија *акционерските друштва со посебни обврски за известување* се должни во годишниот извештај да објавуваат податоци за сите договори за наградување на членовите на управниот и надзорниот одбор или одборот на директори, односно лицата со посебни одговорности и овластувања, и да ги ажурираат овие податоци во полугодишниот извештај.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 112

Согласно Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза, акционерските друштва кои се наоѓаат на супер котација треба да објавуваат податоци за надоместоците и наградите на членовите на органот на управување односно надзорниот одбор и менаџментот на компанијата во посебен извештај („Извештај на комисијата за надоместоци и награди“) кој треба да биде составен дел на годишниот извештај.

Најдобри практики: Во некои земји податоците за наградување на членовите на управниот и надзорниот одбор или одборот на директори, како и на вработените со посебни обврски за известување, се објавуваат на поединечна основа, додека во други земји оваа обврска важи само за определени акционерски друштва со цел да се обезбеди поголема информираност на акционерите, а со тоа и поголема заштита на нивните права и правни интереси.

Корисен совет: Друштвата не треба да ги објавуваат само нивоата на наградување, туку и методите и критериумите за утврдување на наградувањето на членовите на управниот и надзорниот одбор или одборот на директори, односно лицата со посебни одговорности и овластувања. Со тоа, им се овозможува на акционерите да оценат дали секое поединечно наградување е оправдано, односно дали истото е резултат на одговорност и/или постигнатите деловни резултати. На тој начин се овозможува овие лица целосно да одговараат пред акционерите за извршувањето на своите задачи.

2.2. Податоци за акционерите

Акционерите треба да бидат информирани за акционерската структура, да ги разбираат своите права, улога и моќ во водењето на компанијата, како и за влијанието што (треба да) го имаат врз нејзината политика. Особено е важно да им биде јасно кој во компанијата ги има надлежностите да донесува или да може да влијае врз донесувањето одлуки. Поради тоа, неопходно е податоците за бројот и износот на издадените акции, односно за основната главнина, нејзиното намалување и зголемување, правата кои произлегуваат од различните родови и класи на акции и бројот на акционерите, да се објавуваат постојано и во континуитет. Акционерите кои имаат големо учество во капиталот на компанијата се во позиција да вршат контрола на процесот на донесување одлуки.

Регулативата од областа на хартиите од вредност наложува објавување на сопственоста на поединечен акционерите во моментот кога неговото учество во вкупниот капитал (основната главнина или во вкупниот број на акции со право на глас) ќе достигне определено ниво. Што, каде, кога и пред кого се објавуваат ваквите податоци, зависи од нивото на тоа учество.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Angliski07.qxd 07.12.2011 14:19 Page 113

Акционерите во акционерските друштва со посебни обврски за известување имаат обврска тековно да објавуваат податоци за сопственоста во друштвото, односно да објавуваат извештаи за сопственост, кога ќе стекнат повеќе од 5% од кој било род на хартии од вредност издадени од друштвото[97] и тоа:

- Првичен извештај за сопственост на акционер

Кога правно или физичко лице кое заедно со неговите поврзани лица ќе купи или на друг начин ќе стекне хартии од вредност издадени од некое друштво, во количина со која тоа лице, заедно со неговите поврзани лица, директно или индиректно поседува повеќе од 5% од кој било род на хартии од вредност издадени од акционерското компанија, тоа лице е должно да достави извештај до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија и до друштвото, со кој ја обелоденува сопственоста на хартиите од вредност во рок од пет работни дена од денот на порамнувањето на трговската трансакција или извршувањето на нетрговскиот пренос на хартиите од вредност.

- Извештај за промена на сопственост на акционер

Правно или физичко лице кое, заедно со неговите поврзани лица, директно или индиректно поседува повеќе од 5% од кој било род на хартии од вредност издадени од друштвото, е должно да доставува извештај до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија и до друштвото за секоја наредна порамнета трговска трансакција или извршен нетрговски пренос со хартии од вредност издадени од тоа друштво во рок од пет работни дена од денот на запишувањето на трговската трансакција и нетрговскиот пренос на хартиите од вредност.

- Конечен извештај за промена на сопственоста на акционерот

Доколку акционер ги продаде или на друг начин ги отуѓи хартиите од вредност по што, заедно со неговите поврзани лица, повеќе не поседува повеќе од 5% од кој било род на хартии од вредност издадени од друштвото, акционерот доставува извештај за промена на сопственоста.

Физичко или правно лице се смета за акционер во акционерско друштво доколку хартиите од вредност се:

1) Во сопственост на физичкото или правното лице;

2) Во сопственост на поврзано лице со физичкото или правното лице и

3) Расположливи за купување од страна на лицата под (1) и (2) преку договор за опција.

[97] Член 166 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 114

Извештајот за сопственост што го објавува акционерот во акционерското друштво со посебни обврски за известување содржи:

а) Полно име, ЕМБГ или ЕМБС и адреса на лицето кое стекнало или отуѓило хартии од вредност;

б) Правната основа за стекнувањето или оттуѓувањето на хартиите од вредност;

в) Количината на стекнати, односно оттуѓени хартии од вредност и

г) Датумот на кој е извршено стекнувањето, односно оттуѓувањето

Овие друштва во годишните и полугодишните извешаи објавуваат податоци за физички и/или правни лица кои поседуваат повеќе од 5% од акциите со право на глас во друштвото.

Податоци за акционерите кои поседуваат над 5% од акциите со право на глас се должни да објавуваат и котираните акционерски друштва. Согласно Правилата за котација на Македонската берза, во проспектот за котација издавачот е должен да ги објави имињата на акционерите кои поседуваат над 5% од акциите со право на глас. Издавачот, исто така, мора да објави и известување за сите промени на сопственоста кај кои одредени сопственици се стекнале со 5% од главнината на акциите со право на глас. Во известувањето треба да се наведе идентитетот на новите сопственици, бројот на акциите и новиот процент на гласачки права. Издавачот мора да објави известување и доколку некој од сопствениците кои поседувале над 5% од акциите со право на глас го намалиле своето учество во акционерскиот капитал на друштвото. Акционерските друштва кои се наоѓаат на супер котација, овие податоци ги објавуваат и во годишниот извештај за работењето на друштвото.

Акционерското друштво кое издава акции по пат на јавна понуда објавува податоци за акционерите кои учествуваат со повеќе од 10% во основната главнина на акционерското друштво во проспектот за запишување и купување на хартии од вредност.

2.3. Податоци за транскации со поврзани лица

Покрај преку поседување на мнозинството акции во компанијата (директен начин), контрола врз компанијата може да се оствари и на индиректен начин, преку таканаречена пирамидална структура и/или преку заедничко држење на акции од страна на повеќе лица. Вакви облици на здружување се применуваат најмногу во случаите кога се настојува да се избегне преземање на компанијата од страна на надворешни инвеститори. И односите/врските со поврзани лица можат да ја изменат структурата на контролата врз компанијата. Од овие причини, информациите за индиректна сопс-

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 115

твеност, поврзани лица и трансакции со поврзани лица треба да бидат објавувани во целост во годишниот извештај, но, исто така и во кварталните извештаи, тековните извештаи односно извештаите за материјални настани и во други известувања до доверителите или регулаторот.

Акционерските друштва со посебни обврски за известување се должни во годишниот извештај да објавуваат податоци за трансакциите меѓу друштвото и поврзаните лица и да ги ажурираат овие податоци во полугодишниот извештај.

2.4. Фактори на ризик

Покрај приносот што може да се оствари од инвестицијата, најзначаен фактор за одлуката на инвеститорите за тоа дали да инвестираат во компанијата се ризиците. Како ризици од најзначајно влијание инвеститорите ги сметаат ризикот поврзан со самата компанија, ризикот поврзан со гранката на која ѝ припаѓа компанијата, политичкиот, пазарниот ризик и ризикот од нестабилност на каматните стапки. Се разбира, деловната активност секогаш носи ризици, но нивното предвидување е од пресудна важност за инвеститорите.

Ризикот не значи ништо друго, туку предвидување на иднината и, поради тоа, тешко се пресметува. Сепак, онака како што се пресметани, компаниите треба да ги објавуваат материјалните ризици во своите годишни извештаи. Во проспектот на компанијата, пак, треба да се објавуват ризикот поврзан со гранката на која ѝ припаѓа компанијата, ризикот што го носи земјата или регионот во кој работи компанијата, како и финансиските, правни и институционални ризици.

Во Македонија, акционерското друштво со посебни обврски за известување може да одлучи во тримесечните извештаи да објави проценка за своето идно работење и за работењето на неговите поврзани лица и тоа најмалку за периодот до крајот на календарската година, вклучувајќи ги и значајните непредвидливи околности и ризици кои можат да влијаат врз работењето на друштвото.

Според Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза, акционерските друштва кои се наоѓаат на супер котација треба навремено да ги објавуваат податоците за материјалните фактори на ризик. Овие друштва во годишните извештаи објауваат и податоци од извештајот на органот на управување односно органот на надзор во кој се дадени оценки за стратегијата на друштвото и ризикот од работењето.

Во проспектот за запишување и уплата на хартии од вредност, друштвото

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 116

кое врши емисија на акции по пат на јавна понуда е должно да објави информации за факторите на ризик. Доколку друштвото има сознанија дека некои фактори можат да бидат ризични за инвестирањето во неговите хартии од вредност, таквата информација треба да биде објавена во проспектот за запишување и купување на хартиите од вредност. Овие податоци треба да бидат воочливи, јасни и прецизни и појаснети одделно за секој од ризиците. Посебно треба да бидат опфатени ризиците од недостиг на оперативна историја на друштвото, негативните финансиски резултати во претходните години и неговата финансиска нестабилност.

2.5. Податоци за засегнатите лица

Односот на друштвото кон засегнатите лица е од особена важност за доброто корпоративно управување. Засегнатите лица играат значајна улога во градењето на успехот на компанијата на долг рок и, поради тоа, барањата за изготвување и објавување информации во врска со нив сé повеќе се актуелизира на глобално ниво.

Во Република Македонија, во Кодексот за корпоративно управување на Македонска берза, на акционерските друштва кои се наоѓаат на супер котација им се препорачува односите со засегнатите лица да ги уредат со посебна политика. Политиката на односите со засегнатите лица тие треба да ја објават на своите веб страници.

Сите котирани друштва, како и друштвата кои издаваат хартии од вредност по пат на јавна понуда, во проспектот за запишување и купување на хартии од вредност, задолжително го објавуваат податокот за бројот на вработени и квалификационата структура.

Најдобри практики: И покрај тоа што објавувањето на некои податоци во врска со засегантите лица е пропишано со закон или друг пропис, објавувањето на податоци за вработените и другите засегнати лица треба (и без тоа) да претставува добра практика на друштвата.

Податоците за политиките на работната сила, какви што се програмите за развој и обуки, програмите преку кои вработените можат да стекнуваат акции во друштвата, податоците за осигурување од ризик на вработените на нивното работно место и сл., може да претставуваат значајни информации за учесниците на пазарот и да укажуваат на конкуректските предности на друштвата.

Објавувањето податоци за засегнатите лица и на политиките на друштвата кон засегнатите лица, може да придонесе за зголемување на довербата и зголемување на угледот на друштвото.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 117

Согласно Законот за трговските друштва, акционерските друштва се должни во годишниот извештај за работа да објават податок за бројот и номиналниот износ на стекнатите сопствени акции кои се распределени на вработените од страна на друштвото и нивното учество во основната главнина на друштвото.

2.6. Податоци за структурата и политиката на корпоративното управување

При проценка на управувачката структура на компаниите, учесниците на пазарот понекогаш имаат потреба да добијат информации за органите на управување, поделбата на надлежностите меѓу акционерите, органите и менаџментот, како и податоци во врска со тоа дали компанијата се однесува во рамките на законот и прописите.

Правилата и процедурите на системот на управување во компанијата се уредуваат со статут. Статутот е основен документ на компанијата кој треба да ѝ биде достапен на јавноста. И кодексите за корпоративно управување на компаниите помагаат да се добијат информации за системот и структурата на управувањето со компаниите. Внатрешните акти на компаниите обезбедуваат подетални информации за деловните процеси.

Во Република Македонија акционерските друштва што се наоѓаат на супер котација се должни еднаш годишно да доставуваат извештај за нивната усогласеност со Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза по принципот "примени или појасни зошто не си применил". Усогласеноста со Кодексот не е задолжителна, меѓутоа друштвата се должни да ги објаснат причините за таа неусогласеност. Податоците за усогласеноста на работењето и управувањето со друштвото со Кодексот треба задолжително да бидат изнесени во посебно поглавје од годишниот извештај, кој се доставува до Македонската берза, а се објавува на веб страницата на берзата и на друштвото.

Податоците за структурата на корпоративното управување, особено податоците за надлежностите на органите на друштвото и механизмите за контрола, се објавуваат во годишните извештаи на друштвата, во нивните проспекти, а некои податоци се објавуваат во тековните известувања. Во Република Македонија, акционерските друштва кои се наоѓаат на супер котација на веб страната на друштвото објавуваат податоци за должностите и одговорностите на претседателот на одборот на директори односно надзорниот одбор.

Друштвата треба да ги објават и своите политики на корпоративно управување и да им обезбедат на заинтересираните страни лесен пристап

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 118

до овие информации. Кодексот за корпоративно управување на Македонска берза им препорачува на акционерските друштва кои се наоѓаат на супер котација да донесат интерен акт со кој се обезбедува редовно, навремено и правилно дистрибуирање на информации до сите акционери и до пошироката јавност.

Г. Задолжително наспроти доброволно обелоденување на податоци

1. Податоци - предмет на задолжително обелоденување

1.1. Годишни извештаи

Друштвата се должни на акционерите да им обезбедуваат информации за компанијата без оглед на бројот на акции што тие ги поседуваат. Еден од најважните документи што треба да им се обезбеди на акционерите е годишниот извештај, заедно со годишната сметка и финансиските извештаи на друштвото. За одделните информации кои треба да бидат содржани во годишните извештаи веќе стана збор погоре. На ова место интегрално ќе ја прикажеме содржината на годишниот извештај.

Годишниот извештај за работата на друштвото го изготвува органот на управување на друштвото. Во годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година органот на управување има обврска објективно да ги презентира и да ги објасни главните фактори и околности што влијаеле врз резултатите на друштвото. Годишниот извештај содржи податоци во врска со:

- промените во опкружувањето во чиишто рамки друштвото дејствува, одговорот на друштвото на тие промени и нивното влијание;
- политиката на вложувања за одржување и за поддршка на успешноста во работењето на друштвото, вклучувајќи ја и политиката на дивиденди, изворите на средствата на друштвото, политиката на односот на долгорочниот долг спрема основната главнина и политиката на управување со ризикот, големите зделки и зделките со заинтересирана страна, како и средствата на друштвото чијашто вредност не е одразена во билансот на состојбата според меѓународните сметководствени стандарди;
- изгледите за идниот развој на друштвото и неговиот деловен потфат;
- активностите во сферата на истражувањето и развојот;
- примањата на секој извршен член на одборот на директори и на член на управниот одбор (плата, надоместоци на плата, бонус, осигурувања и други права), односно надоместокот на неизврш-

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 119

ните членови на одборот на директори и на членовите на надзорниот одбор и

- информациите во врска со стекнувањето сопствени акции, во зависност од релевантните околности, и тоа следните:
  - причините поради кои во текот на годината е извршено стекнување сопствени акции,
  - бројот, номиналниот износ на стекнатите и отуѓени сопствени акции по која било основа во претходната финансиска година, нивното учество во основната главнина и противвредноста што е платена за нив,
  - вкупниот број и цената по којашто во претходните години, се стекнати и отуѓени порано стекнатите сопствени акции и нивното учество во основната главнина и
  - бројот, номиналниот износ на стекнатите сопствени акции коишто се распределени на вработените и нивното учество во основната главнина.

Исто така, во годишниот извештај органот на управување е должен да ги извести акционерите и за :

- стекнувањето учество во други друштва кое носи најмалку 10% од сите гласови во собранието, односно собирот на содружниците во другото друштво, како и за друштвата во кои тоа друштво има значајно, мнозинско или заемно учество;
- идентитетот на физичките и правните лица кои имаат, непосредно или посредно, повеќе од 5% учество во основната главнина или имаат повеќе од 5% од гласовите во собранието. Во извештајот се наведуваат и измените што во оваа смисла настанале во текот на една година.

Составен дел на годишниот извештај за работа на друштвото е и извештајот за односите на друштвото (кога друштвото се јавува како зависно друштво) со друштвото со мнозинско учество за претходната деловна година. И овој извештај го составува органот на управување на друштвото.

Одобрените финансиски извештаи, заедно со годишниот извештај за работа на друштвото, органот на управување најдоцна 30 дена од денот на нивното одобрување, но не подоцна од 30 јуни, во препис, ги доставуваат до Регистарот на годишни сметки при Централниот регистар и ги стават во деловната или во друга просторија на увид. Право на увид има секој акционер.

Податоците од годишните сметки и од финансиските извештаи се јавни и достапни на сите лица на начин и во постапка пропишана со закон. Во

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 120

согласност со Законот за Централниот регистар, Централниот регистар издава информации, дава фотокопии од сметководствени искази и одделни податоци од електронската база. Друштвото чијшто предмет на работење се банкарски и други кредитни работи и работи на осигурување, и големите друштва и друштвата кои котираат на берза, во рок од 15 дена од денот на одржувањето на собранието ги објавуваат годишната сметка и финансиските извештаи, без белешките за применетите сметководствени политики и другите објаснувачки белешки во дневен весник, а задолжително во „Службен весник на Република Македонија". Истите се објавуваат во форма во која биле одобрени од страна на собранието, без измени и дополнувања, вклучувајќи го и извештајот на овластениот ревизор.

За акционерските друштва со посебни обврски за известување, покрај обврските од Законот за трговски друштва, постојат и обврски согласно Законот за хартии од вредност. Тие обврски се однесуваат на содржината на годишниот извештај што се доставува до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија и на роковите за негово доставување до Комисијата. Така, акционерското друштво со посебни обврски за известување е должно до Комисијата да достави годишен извештај за неговите финансиски резултати, правниот статус и работењето во рок од пет месеци по завршувањето на секоја календарска година.[98] Годишниот извештај содржи:

- консолидирани и неконсолидирани финансиски извештаи подготвени во согласност со меѓународните стандарди за финансиско известување, и тоа биланс на состојба, биланс на успех, извештај за паричниот тек и извештај за промена на капиталот, заедно со мислењето на овластен ревизор подготвено во согласност со меѓународните ревизорски стандарди;
- анализа и образложение на деловните резултати и програма за развој на акционерското друштво;
- податоци за членовите на управниот, надзорниот одбор, односно за членовите на одборот на директори, како и податоци за нивно процентуално учество во основната главнина на тоа акционерско друштво;
- податоци за физички и/или правни лица кои поседуваат повеќе од 5% од акциите со право на глас во акционерското друштво;
- податоци за сите договори за наградување на членовите на управниот и надзорниот одбор или одборот на директори, односно лицата со посебни одговорности и овластувања;
- податоци за трансакциите меѓу акционерското друштво и поврзаните лица;

[98] Член 154 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 121

- политика на распределба на дивиденда на акционерското друштво;
- податоци за стекнување на сопствени акции од страна на акционерското друштво и
- податоци за какви било значајни промени што биле содржани во проспектот, доколку акционерското друштво издало проспект во текот на последните 12 месеци.

Годишниот извештај се доставува до Комисијата во електронска форма и истиот е достапен за јавноста преку веб страницата на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија. Заедно со овој извештај, одговорното лице во акционерското друштво со посебни обврски за известување доставува и писмена изјава од одговорното лице на друштвото, со која се потврдува точноста и вистинитоста на податоците содржани во истиот.

Акционерското друштво со посебни обврски за известување е должно да објави резиме на ревидираниот годишен извештај, заедно со мислењето на овластениот ревизор, во најмалку еден дневен весник во Република Македонија, во рок од 15 календарски дена од доставувањето на ревидираниот годишен извештај до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија. Во резимето се наведува дека финансискиот извештај во целост е достапен во седиштето на акционерското друштво и во просториите на Комисијата.

Специфични обврски за известување во врска со годишниот извештај имаат и акционерските друштва кои се наоѓаат на берзанска и супер котација. Овие друштва се должни во рок од 7 дена по усвојувањето од страна на собранието на акционери да го објават годишниот извештај за работа на друштвото на веб страницата на Македонската берза, а друштвата на супер котација и на веб страницата на друштвото. Овие друштва се должни да ги објават и целосните консолидирани и неконсолидирани ревидирани финансиски извештаи и белешките кои одат како прилог кон финансиските извештаи во истиот рок. Исто така, имаат обврска во рок од 60 дена по истекот на периодот на кој се однесуваат да ги објават годишните неревидирани, Биланс на успех и Биланс на состојба, а неревидираните консолидирани Биланс на успех и Биланс на состојба во рок од 90 дена од периодот на кој се однесуваат

Во поглед на содржината на годишниот извештај на друштвата кои се наоѓаат на супер котација, Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза дава препораки односно предвидува во годишниот извештај да бидат опфатени и следните информации:

- општ преглед на правилата за управувњето и вршењето контрола над друштвото, со повикување на принципите и одредбите на најдобрите практики од овој Кодекс, при што друштвото јасно го образложува

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 122

степенот на применување на принципите, односно одредбите на најдобрите практики предвидени во овој Кодекс и доколку не ги применува дава објаснување за причините и степенот на нивното неприменување;
- правата кои произлегуваат од родовите и класите на акции издадени од друштвото;
- идентитетот на секој акционер кој поседува минимум 5% од основната главнина на друштвото, како и бројот на акции од секој род и класа;
- податоци за членовите на органот на управување и органот на надзор, и тоа: возраст, пол, професија, податоци за материјалните надоместоци и други права од договори за работа, државјанството, датумот на првичното именување, и постојниот мандат, податоци за членување во други органи на управување и органи на надзор во други правни лица кои се релевантни за работењето на секој од членовите на одборот на директори односно надзорниот одбор, како и надоместокот кој го добиваат членовите на одборот;
- податоци за одржаните состаноци на органот на управување и органот на надзор на друштвото односно податоци за присуството и отсуството на членовите на органот на управување односно органот на надзор на состаноците;
- извештајот на органот на управување односно органот на надзор во кој се дадени оценки за стратегијата на друштвото и ризикот од работењето, во кој се расправа за проценките на извршните директори, односно членовите на управниот одбор во однос на спроведувањето на стратегијата на друштвото, структурата и функционирањето на системите за управување со внатрешен ризик и контрола, и измените кои се однесуваат на нив;
- активностите на органот на управување односно органот на надзор во текот на финансиската година;
- името на неизвршниот член на органот на управување односно на органот на надзор кој е експерт во областа на финансиите;
- планот за избор и смена на членовите на органот на управување, односно органот на надзор, по принцип на претходно договорена ротација;
- името на членот на комисијата за ревизија кој е експерт во областа на финансиите;
- извештајот за надоместоците и наградите изготвен од Комисијата за надоместоци и награди;
- клучните точки од извештаите на извршните членови на одборот на директори, односно членовите на управниот одбор до одборот на директори односно надзорниот одбор за целите на друштвото, неговата стратегија и со нив поврзаните ризици, како и за механизмите кои се потребни за контрола на ризиците од финансиска природа, кои се поврзани со употребените финансиски показатели во овие извештаи;

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 123

- известување за функционирањето на системот за внатрешен ризик и контрола во текот на годината на која се однесува годишниот извештај;
- известување дали системите за управување со внатрешен ризик и контрола се адекватни, ефективни со образложени наводи за утврдените констатации;
- големите зделки и зделките со заинтересирана страна.

Годишниот извештај овие друштва го објавуваат преку интернет апликацијата за известување од страна на котираните друштва СЕИ-НЕТ. Известувањата објавени на СЕИ-НЕТ Македонската берза ги прави достапни за јавноста.

Годишниот извештај за работа на друштвото заедно со годишната сметка и финансиските извештаи, друштвата ги одобруваат на годишното собрание. Истите претходно треба да бидат усвоени и одобрени од страна на органот на управување и надзорниот одбор на друштвото.

1.2. Полугодишни извештаи

Акционерските друштва со посебни обврски за известување се должни да изготвуваат и да доставуваат до Комисијата за хартии од вредност полугодишни извештаи. Акционерското друштво е должно до Комисијата да достави полугодишен извештај за првите шест месеци од календарската година во рок од 45 календарски дена по завршувањето на шестмесечјето.[99] Полугодишниот извештај содржи:

а) подетално образложение за работењето на акционерското друштво со кое се ажурираат податоците објавени во претходниот годишен извештај и

б) неревидирани консолидирани и неконсолидирани финансиски извештаи подготвени во согласност со меѓународните стандарди за финансиско известување, и тоа биланс на состојба, биланс на успех, извештај за паричниот тек и извештај за промена на капиталот.

Овие извештаи се доставуваат до Комисијата во електронска форма, а се достапни за јавноста преку веб страницата на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија. Заедно со овој извештај, одговорното лице во акционерското друштво со посебни обврски за известување доставува и писмена изјава од одговорното лице на друштвото со која се потврдува точноста и вистинитоста на податоците содржани во истиот.

Котираните акционерски друштва се должни да објавуваат полугодишен

[99] Член 156 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 124

биланс на успех во рок од 45 дена по истекот на периодот на кој се однесува истиот, како и полугодишни консолидирани и неконсолидирани Биланс на успех и Биланс на состојба во рок од 60 дена по истекот на периодот на кој се однесуваат. Билансите се објавуваат преку интернет апликацијата за известување од страна на котираните друштва СЕИ-НЕТ. Известувањата објавени на СЕИ-НЕТ Македонска берза ги прави достапни за јавноста.

1.3. Тримесечни извештаи

Акционерските друштва со посебни обврски за известување се должни до Комисијата да доставуваат тримесечни финансиски извештаи за првото и третото тримесечје од календарската година, во рок од 30 календарски дена по завршувањето на тримесечјето.[100] Тримесечниот извештај треба да ги содржи најмалку следните податоци:

а) неревидиран консолидиран и неконсолидиран кумулативен Биланс на успех за првото (I до III месец) и третото (I до IX месец) тримесечје од календарската година во согласност со меѓународните стандарди за финансиско известување;

б) консолидирани нумерички податоци во табеларна форма за вкупниот приход и остварената добивка или загуба пред и по оданочувањето за соодветното тримесечје и

в) подетално образложение за работењето на акционерското друштво и добивката или загубата за соодветното тримесечје.

Во овој извештај акционерското друштво може да одлучи да изнесе проценка за своето и идното работење на неговите поврзани лица најмалку за периодот до крајот на календарската година, вклучувајќи ги и значајните непредвидливи околности и ризици кои можат да влијаат на работењето на акционерското друштво. Овие извештаи се доставуваат до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија во електронска форма, а се достапни за јавноста преку нејзината веб страница. Заедно со овој извештај, одговорното лице во акционерското друштво со посебни обврски за известување доставува и писмена изјава од одговорното лице на друштвото, со која се потврдува точноста и вистинитоста на податоците содржани во извештајот.

Котираните акционерски друштва се должни да објавуваат тримесечен и деветмесечен кумулативен неревидирани биланс на успех во рок од 45 дена по истекот на периодот на кој се однесува истиот, а неревидираниот консолидиран Биланс на успех во рок од 60 дена по истекот на периодот на кој се однесува Билансот на успех се објавува преку интернет апликацијата за

[100] Член 157 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 125

известување од страна на котираните друштва СЕИ-НЕТ. Известувањата објавени на СЕИ-НЕТ Македонска берза ги прави достапни за јавноста.

1.4. Тековни соопштенија

Акционерските друштва со посебни обврски за известување имаат обврска да доставуваат тековни соопштенија до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија во случај кога ќе настанат определени околности. Акционерските друштва со посебни обврски за известување се должни до Комисијата да доставуваат извештаи подготвени од страна на извршните членови на одборот на директори или управниот одбор, во рок од пет работни дена по нивното изготвување, во случај кога:

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

б) основната главнина се намали под големината утврдена во статутот на друштвото или

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

Акционерското друштво е должно да доставува тековни соопштенија и во случај кога располага со ценовно чувствителни информации кои не се објавени во јавноста. Акционерското друштво има обврска веднаш да ја извести Комисијата за овие информации и во најкраток можен рок да објави тековен извештај најмалку во еден дневен весник во Република Македонија, но не подоцна од десет календарски дена од денот на стекнувањето на ценовно чувствителната информација.

Поопширно за ценовно чувствителните информации зборуваме во поглавјето А, точка 4 од овој дел на Прирачникот.

1.5. Обврски за известување во тек на јавна понуда

Во постапката на издавање нови акции, компаниите имаат определени обврски за известување во зависност од видот на понудата, односно во зависност од тоа дали емисијата се врши по пат на јавна или приватна понуда. Обврските за известување кај приватните понуди на хартии од вредност се значително помали од оние кај јавните понуди. Тоа не треба да влијае мотивираноста на компаниите да вршат јавни понуди на хартии од вредност да биде пониска. Напротив. Придобивките од обелоденување на поголем број податоци се значителни. Јавната понуда претставува ефикасен начин за компанијата да може да привлече свеж капитал однадвор, и тоа од различни извори. Покрај финансиските, постојат и комерцијални причини компаниите да вршат јавни понуди на хартии од вредност. Јавната

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 126

понуда придонесува публицитетот за компанијата да биде поголем и нејзината конкурентност на пазарот да биде посилна.
Јавна понуда претставува јавен повик за запишување и купување хартии од вредност објавен во средствата за јавно информирање[101]. Компанијата која издава хартии од вредност по пат на јавна понуда објавува информации за јавноста во проспект. Проспект е писмен документ во кој се содржани сите релевантни податоци кои му овозможуваат на купувачот на хартиите од вредност, опишани во документот, да направи процена за правното, финансиското и деловното работење на издавачот, за инвестициските ризик и за правата кои произлегуваат од понудените хартии од вредност.[102] Во проспектот се објавуваат податоци за деловното работење на компанијата (за основањето и капиталот на компанијата, за дејноста на компанијата, за финансиското работење), податоци за развојната политика на компанијата, податоци за емисијата на хартии од вредност, коментарот на менаџментот, податоци за факторите на ризик, и други материјални информации за издавачот на хартии од вредност. [103]

Јавна понуда на хартии од вредност се врши врз основа на одобрение од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија. Компанијата е должна да ја започне постапката на запишување и уплата на хартии од вредност по пат на јавна понуда во рок од 30 календарски дена од денот на приемот на одобрението од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија. Проспектот и поканата за запишување и уплата на хартии од вредност по пат на јавна понуда се објавуваат 14 календарски дена пред почетокот на запишувањето во еден дневен весник и на веб страницата на овластена берза.

Во табелата подолу е прикажан преглед на податоците за настаните кои треба да бидат објавени во текот на јавната понуда на хартии од вредност, роковите за нивно објавување и местото каде што се објавуваат. Слични се барањата за обелоденување на податоци и при измени на условите во текот на јавната понуда.

Во текот на јавната понуда проспектот се става на располагање на сите заинтересирани лица во просториите на издавачот и на сите места каде што се врши запишување и уплата на хартиите од вредност односно кај овластените учесници на пазарот на хартии од вредност – брокерските куќи и банките, членки на овластена берза и овластен депозитар, со оглед на тоа

[101] Член 2 став 1 точка 16 од Закон за хартии од вредност.

[102] Член 2 став 1 точка 25 од Законот за хартии од вредност

[103] ПРАВИЛНИК за формата и содржината на проспектот и поканата за запишување и уплата на хартии од вредност (Службен весник на РМ бр.28/2008 и 147/2010))

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 127

Табела 10: Објавување на информации во текот на јавната понуда

Објавување на информации во текот на јавната понуда

	Место на објавување	
Настан	Дневен весник што излегува на територијата на РМ	Веб страна на берза
Покана за запишување и уплата	14 календарски дена пред почетокот на запишувањето на хартиите од вредност	14 календарски дена пред почетокот на запишувањето на хартиите од вредност
Проспект		14 календарски дена пред почетокот на запишувањето на хартиите од вредност
Известување за затворање на јавната понуда по постигнат процент на успешност	најмалку 15 работни дена пред денот кој издавачот го определува како ден за завршување на јавната понуда	
Известување за исходот на јавната понуда	во рок од 15 календарски дена од денот на завршувањето на понудата	

што јавните понуди задолжително се спроведуваат преку овластена берза[104]. Овластените учесници на пазарот се должни да обезбедат запишувањето на хартиите од вредност да се врши во согласност со Законот за хартии од вредност, со актот на издавање на хартии од вредност и со Проспектот. Конечната содржина на проспектот што е предмет на објавување не смее да се разликува од проспектот што Комисијата го одобрила при донесувањето на решението за одобрение за издавање на хартии од вредност. За затворањето и исходот на јавната понуда, компанијата е должна покрај јавноста, да ја извести и Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија.

Секоја компанија која ќе изврши јавна понуда на хартии од вредност преминува во категоријата на акционерски друштва со посебни обврски за известување и поради тоа мора да ги исполнува обврските за известување што се пропишани за таа категорија друштва. За тоа кои обврски за известување ги имаат акционерски друштва со посебни обврски за известување, стана збор во поглавјето А точка 6.2. од овој дел на Прирачникот.

[104] Член 21 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 128

2.Доброволно обелоденување на податоци

Доброволното објавување на материјални информации во обем поголем од оној пропишан со закон, претставува добра практика на компаниите. Ова особено се однесува на компаниите кои работат на пазарите во развој, за кои е карактеристично слабо регулаторно опкружување и недоволно воспоставени механизми за присилување на компаниите да работат согласно законот. Компаниите треба да се потикнуваат колку што е можно повеќе да ги користат постојните форми на обелоденување (на пример, проспекти, тримесечни и годишни извештаи, извештаи за посебни материјални настани) и да се придржуваат кон стандардите за квалитет што се бараат кај овие форми на известување. Компаниите, исто така, треба да се охрабруваат да ги користат постојните канали на комуникација, какви што се интернетот и печатените медиуми.

Во денешно време не би требало да постои компанија без сопствена веб страница. Како и компаниите во развиените земји, македонските компании треба да имаат веб страници, кои, покрај за останатите цели, треба да се користат за обелоденување на податоци. Веб страните на компаниите ѝ се лесно достапни на јавноста, не бараат големи трошоци и можат да послужат како исклучително моќно средство за комуникација.

Интернетот веќе се користи и како официјален канал за обелоденување на податоци за македонските компании. Таков е случајот со акционерските друштва со посебни обврски за известување и котираните друштва, чии објавувања се вршат на веб страницата на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија и онаа на Македонската берза.

Во македонската практика печатените медиуми и натаму претставуваат најкористен канал за комуникација на компаниите, како за задолжителното, така и за доброволното обелоденување на податоци. И покрај тоа што обелоденувањето податоци во печатените медиуми повлекува значителни трошоци, тие ја имаат предноста што претставуваат канал за активно дистрибиурање информации во јавноста, за разлика од интернетот, преку кој дистрибуцијата на информации е пасивна. Во печатените медиуми компаниите објавуваат информации од најразличен вид: за новите производи, за потпишани значајни договори, за потенцијални преземања, за финансиските резултати, плановите за производство и издавање на хартии од вредност итн.
Доброволното обелоденување на информации и податоци за компаниите придонесува за подобрување на корпоративното управување.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 129

Прашања за Претседателот на Одборот на директори / Надзорниот одбор

- ✓ Каква е релацијата помеѓу службата за внатрешна ревизија и одборот/комитетот/комисијата за ревизија?
- ✓ Дали службата за внатрешна ревизија ја извршува својата функција и своите обврски? Дали службата за внатрешна ревизија некогаш открила и поднела извештај за можни грешки и нерегуларности?
- ✓ Каков е составот на службата за внатрешна ревизија? Дали службата е доволно независна, пред сé од менаџментот, во своето работење?
- ✓ Дали службата за внатрешна ревизија поднесува редовни извештаи?
- ✓ Дали компанијата има независен надворешен ревизор? Дали надворешниот ревизор обезбедува други, неревизорски услуги на компанијата кои би можеле да ја доведат во прашање неговата независност?
- ✓ Како се избира надворешниот ревизор? Дали се објавува јавен повик за избор и кој го организира процесот на избор?
- ✓ До кого надворешниот ревизор го поднесува својот извештај?
- ✓ Дали надворешниот ревизор присуствува на годишното собрание на акционери и дали одговара на поставените прашања од акционерите?
- ✓ Дали одборот на директори / надзорниот одбор на компанијата треба да има одбор/комитет/комисија за ревизија? Кои се трошоците и придобивките од неговото формирање?
- ✓ Доколку компанијата има одбор/комитет/комисија за ревизија, дали е составен од поединци кои се независни, способни и подготвени да ја вршат работата соодветно и ефективно?
- ✓ Дали претседателот на одбор/комитет/комисија за ревизија ги има потребните професионални способности, како и способност за одржување позитивни меѓучовечки односи? Дали членовите на одбор/комитет/комисија за ревизија се признати финансиски експерти?
- ✓ Дали одбор/комитет/комисија за ревизија се состанува доволно често за да ги извршува ефективно своите обврски? Дали точките на дневниот ред на неговите состаноци се неопходни и соодветни?

Д. Процедури за контрола и ревизија

Системите за внатрешна и надворешна контрола и ревизија претставуваат значајни алатки, како за менаџментот, така и за надзорот врз компаниите. Тие обезбедуваат сознанија за тоа колку информациите за работата на менаџментот, финансиите и останатите аспекти на работењето на компанијата се реални и интегрирани, и до која мера организацијата на структурите и системите во компанијата претставува основа за почитување на политиките, законите, регулативата и процедурите.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 130

Компаниите со добро корпоративно управување ја интегрираат внатрешната контрола во дневните активности на секој вработен и основаат посебни организациски единици или формираат посебни тела кои ја вршат работата на внатрешна ревизија. Со тоа, на акционерите и на надзорните органи им овозможуваат пристап до независна и објективна оценка за работата на менаџментот и директорите на компанијата, соодветно, презентирајќи им анализи, препораки, совети и информации во врска со активностите и процесите кои биле предмет на контрола.

1. Служба за внатрешна ревизија

Внатрешната ревизија е независна, објективна активност на уверување и советодавна функција, која на компанијата ѝ помага да ги оствари своите задачи преку примена на систематски и дисциплиниран пристап кон оценувањето и подобрувањето на ефективноста на процесите на управување со ризици, внатрешна контрола и управување со друштвото.

Како и во голем број на други области поврзани со корпоративното управување, последната деценија донесе голем број на промени и во внатрешната ревизија. Особено многу напредуваше професијата на внатрешните ревизори, и тоа во насока на прилагодување кон потребите на компаниите. Самата дефиниција на внатрешната ревизија беше ревидирана, и тоа што денес се подразбира под надлежност на внатрешната ревизија – како активност на независно, објективно уверување и консултации, со цел да се додаде вредност и да се подобрат операциите на организацијата – е воведена не порано од 1999 година. Исто така, во последната декада, по големите турбуленции на почетокот на 21-от век во неколку американски компании, што доведе до усвојувањето на Сарбејнс-Оксли Акт, внатрешната ревизија се повеќе израснува и во консултативна активност која им помага на директорите и на менаџерите во управувањето со ризиците.

Токму управувањето со ризиците е новиот специфичен фокус на внатрешната ревизија, покрај генералната улога да биде последна внатрешна гаранција во една компанија дека законите, регулативата, внатрешните правила, политики и процедурите во истата се почитуваат.[105]

Во Република Македонија во моментов постојат два основни закони со кои се регулира внатрешната ревизија во приватниот сектор во земјата. Законот за банките од 2007 година, го регулира воспоставувањето на оваа функција

[105] Види на пример во интервјуто со Претседателот на Институтот на внатрешни ревизори, најзначајната светска организација на професионалните внатрешни ревизори, г-дин Ричард Чамберс, за изданието на матичното списание на Институт – Интернал Аудитор, од април 2010.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 131

во банкарскиот сектор, додека пак измените и дополнувањата за Законот за трговските друштва од 2010 го регулира ова прашање за определен дел од поголемите акционерски друштва во државата. Подолу ќе се осврнеме на деталите од законските и регулаторните одредби кои произлегуваат од овие закони во врска со воспоставувањето и функционирањето на функциите за внатрешна ревизија во банките и компаниите во Македонија.

1.1. Состав на службата за внатрешна ревизија

Во македонскиот Закон за банките за составот на службата за внатрешна ревизија се вели дека „надзорниот одбор на банката е должен да организира служба за внатрешна ревизија, како независен организациски дел во банката. Организациската поставеност, правата, одговорностите и односите со другите организациони делови во банката, како и одговорноста и условите за назначување на раководителот на службата за внатрешна ревизија ги уредува надзорниот одбор. Лицата во службата за внатрешна ревизија се вработени во банката и извршуваат работи само на оваа служба. Најмалку едно од лицата вработени во службата е овластен ревизор“[106].

Покрај во Законот за банките, насоки за организирањето на службата за внатрешна ревизија дава и „Одлуката за основните начела на корпоративно управување во банка“[107] донесена од страна на Народната банка на Република Македонија (во понатамошниот текст „Одлука на НБРМ“) во која се определува дека надзорниот одбор на банката ја воспоставува функцијата на внатрешна ревизија на трајна основа, преку формирање на посебен организациски дел, но во исто време оваа Одлука на НБРМ определува исклучок, според кој од оправдани причини во период не подолг од 4 месеци во тек на една година ваква функција во банката може привремено да извршува и надворешно лице, со тоа што банката е должна да ја извести НБРМ за условите под кои е ангажирано ваквото лице.[108]

Исто така, оваа Одлука на НБРМ наведува неколку важни одредници кои треба да обезбедат дека Надзорниот одбор и Управниот одбор на банката ќе овозможат да се зголеми ефикасноста на внатрешната ревизија, и тоа преку:

- обезбедување на целосна независност во спроведувањето на внатрешната ревизија;

106 Закон за банките, Службен весник на Република Македонија, бр. 67/2007, член 95

107 Одлука за основните начела на корпоративното управување во банка, Службен весник на Република Македонија, бр. 159/2007

108 Одредба 4.5.(3) од Одлуката на НБРМ

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 132

- обезбедување на објективност и неутралност во спроведувањето на внатрешната ревизија, преку исклучување на можноста вработените во Службата да извршуваат други активности во банката;
- обезбедување на услови за пристап до сите документи и информации, неопходни за извршување на внатрешната ревизија, како и можноста за директна комуникација со било кој вработен во банката;
- навремено и ефикасно прифаќање на наодите и спроведување на препораките на внатрешната ревизија;
- промовирање на независноста на внатрешната ревизија;
- ангажирање на внатрешна ревизија за оценка на ефективноста на системите за внатрешна контрола и управување со ризиците.

Законот за трговските друштва[109] определува дека органот на надзор (т.е. надзорниот одбор кај друштвата со двостепен систем на управување, односно одборот на директори кај друштвата со едностепен систем на управување) на компаниите кои спаѓаат во било која од следниве групи:

- акционерското друштво кое е голем трговец според ЗТД
- акционерското друштво чии акции котираат на берза
- друштвото со посебни одбврски за известување според ЗХВ

има обврска да организира служба за внатрешна ревизија како независна организациска единица во друштвото.[110]
Органот на надзор ја определува организациска поставеност, правата, одговорностите и односите со другите организациски единици на компанијата, како и одговорноста и условите за назначување на раководителот на службата за внатрешна ревизија.[111]

1.2. Овластувања на службата за внатрешна ревизија

Согласно одредбите од Законот за банките[112], „службата за внатрешна ревизија врши постојана и целосна ревизија на законитоста, правилноста и ажурноста на работењето на банката преку:

1) оцена на адекватноста и ефикасноста на системите на внатрешна контрола;
2) оцена на спроведувањето на политиките за управување со ризиците;
3) оцена на поставеноста на информативниот систем;

[109] Во одделот 6-а, насловен „Служба за внатрешна ревизија“ според измените на ЗТД од 2010
[110] Член 415-а став 1 од ЗТД
[111] Член 415-а, став 2 од ЗТД
[112] Член 95 од Законот за банки

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 133

Најдобри практики: Рамката на Базелскиот комитет за банкарска супервизија предвидува дека функцијата за внатрешна ревизија во банките треба:
-да биде воспоставена на трајна основа
-да биде независна
-да биде воспоставена преку соодветна „Повелба за внатрешна ревизија“ (Internal Audit Charter) кој кај нас најчесто се преведува како Правилник за внатрешна ревизија
-да поседува соодветни професионални компетенции
- да има јасен опфат на активности

4) оцена на точноста и веродостојноста на трговските книги и финансиските извештаи;
5) проверка на точноста, веродостојноста и навременоста во известувањето согласно со прописите;
6) следење на почитувањето на прописите, етичкиот кодекс, политиките и процедурите;
7) оцена на системите за спречување на перење пари и
8) оцена на услугите што банката ги добива од друштвата за помошни услуги на банката.

Во Одлуката на НБРМ е наведено дека опфатот на внатрешната ревизија се однесува најмалку на:
- контролата и оценката на соодветноста и ефикасноста на системите на внатрешни контроли;
- увидот и оценката на спроведувањето и ефикасноста на процедурите и методологиите за управување со ризиците;
- увидот и оценката во поставеноста на информативниот систем, што особено вклучува: информативен систем за потребите на управувањето, електронскиот информативен систем и др;
- увидот и адекватноста на системите на банката за оценка на адекватноста на капиталната позиција во однос на проценетите ризици;
- преоценка на економичноста и ефективноста на операциите на банката;
- тестирање на одделни трансакции и на функционирањето на соодветните процедури на внатрешни контроли;
- увидот во системите на банката кои обезбедуваат нејзина усогласеност со законските барања, етичкиот кодекс и примената на политиките и процедурите;
- тестирање на точноста, веродостојноста, навременоста на известувањето, согласно прописите;
- извршување на специјални истраги.[113]

[113] Види одредба 4.5. (2) од Одлуката на НБРМ.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 134

Законот за трговски друштва определува исти задачи за службата за внатрешна ревизија како и Законот за банките. ЗТД дури ги користи и истите формулации како во Законот за банките, со тоа што не реферира на постоење на етички кодекс во компаниите, а не ги содржи ниту одредбите поврзани со оценка на системите за перење пари и оценка на услугите што банките ги добиваат од друштвата за давање на помошни услуги. Останатите одредби во кои се дефинираат функциите на службата за внатрешна ревизија во компаниите се идентични со оние во кои се дефинираат истите во банките.[114]

Најдобри практики: Во изданието од 2010 на Принципите за засилување на корпоративното управување во банките, Базелскиот комитет за банкарска супервизија определува дека надзорниот одбор и високиот менаџмент на банките можат да ја засилат способноста на внатрешната ревизија да идентификува проблеми во управувањето на банките, во управувањето со ризиците и во системите за внатершна контрола преку:

-поттикнување на внатрешните ревизори да се придржуваат кон националните и меѓународните професионални стандарди, вклучително и оние издадени од страна на меѓународниот Институт на внатрешни ревизори (The Institute of Internal Auditors, www.theiia.org);
-барање вработените во службата за внатрешна ревизија да имаат способности сообразни на бизнис активностите и ризиците кои ги презема банката;
-промовирање на независноста на внатрешните ревизори, на пример преку тоа што ќе биде обезбедено дека извештаите на внатрешните ревозори редовно му се доставувани на надзорниот одбор, и преку тоа што внатрешниот ревизор има директен пристап до надзорниот одбор и одборот за ревизија;
-препознавање на важноста на процесите на внатрешна ревизија и внатрешна контрола и комуницирање на нивната важност низ целата банка;
-барање на навремено и ефективно корегирање на сите прашања кои се идентификувани од страна на внатрешните ревизори;
-вклучување на внатрешната ревизија во оценка на ефективноста на функцијата за управување со ризици и функцијата за усогласеност, вклучително и квалитетот на известувањето за ризиците до надзорниот обор, како и ефективноста на останатите клучни контролни функции.

ВАЖНО:

Во хиерархиската структура на било која компанија, службата за внатрешна ревизија е сместена над оперативните организациски единици, кои ги извршуваат функциите типични за секојдневното работење на компанијата, вклучително и над највисокиот менаџмент, управниот одбор, т.е. извршните директори, а непосредно под одборот на директори / надзорниот одбор и одборот за ревизија. Внатрешната ревизија функционално одго-

[114] Член 415-а, став 3 од ЗТД.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 135

вара пред одборот на директори / надзорниот одбор и одборот за ревизија, а само во врска со технички и организациски прашања одговара на генералниот директор / управниот одбор.

1.3. Избор на членови на службата за внатрешна ревизија, процедури и извештаи на службата

Согласно Законот за банките, надзорниот одбор на банката организира служба за внатрешна ревизија и ги именува и разрешува вработените во службата, од кои најмалку еден треба да биде овластен ревизор. Вработените во службата за внатрешна ревизија се вработени во банката и извршуваат работи само на службата.[115] Клучна разлика во оваа насока меѓу законот за банките и Законот за трговските друштва е што вториот не определува било какви стандарди во врска со квалификациите на вработените во службата за внатрешна ревизија, т.е. само определува, како и во случајот на банките, дека во компаниите кои имаат обврска да воспостават служба за

Најдобри практики: Етички кодекс на внатрешните ревизори

Институтот на внатрешни ревизори (The Institute of Internal Auditors) е водечка меѓународна струкова организација на внатрешните ревизори. Покрај серија меѓународни стандарди на професијата, има донесено и Етички кодекс на внатрешните ревизори, со цел да промовира култура на етика во професијата, со оглед дека истата базира на довербата што и е дадена за да обезбеди уверување во врска со корпоративното управување во компанијата, управувањето со ризиците и контролата.

Овој Етички кодекс базира на следниве принципи:

- Интегритет – интегритетот на внатрешните ревизори обезбедува доверба и затоа дава основа за да им се верува на нивните наоди;
- Објективност – внатрешните ревизори треба да покажуваат највисоко ниво на професионална објективност во прибирањето, евалуацијата и комуницирањето на информациите во врска со активноста или процесот кои се предмет на оценка. Внатрешните ревизори треба да направат балансирана оценка на сите релевантни состојби и не треба да бидат под несоодветно влијание на нивните сопствени или на туѓи интереси во определувањето на своите проценки;
- Доверливост- внатрешните ревизори треба да ги почитуваат вредноста и сопственоста на информациите што ги добиваат и да не ги обелоденуваат овие информации без соодветно овластување, освен во случаи кога имаат правна или професионална обврска да постапат поинаку;
- Компетентност – внатрешните ревизори треба да применуваат знаења, способности и искуство неопходни за спроведување на услугите на внатрешна ревизија.

115 Член 95, ст. 5 од Законот за банките

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 136

внатрешна ревизија – лицата вработени во истата ќе извршуваат само работи на службата, без при тоа да има одредба што ќе бара минимум едно од тие лица да биде овластен ревизор.[116]

Согласно одредбите од Законот за банките, службата за внатрешна ревизија ги извршува своите активности во согласност со принципите и стандардите за внатрешна ревизија, етичкиот кодекс на банката и политиката и процедурите за работење на службата[117]. Законот за трговски друштва ги предвидува буквално истите основи на кои службата за внатрешна ревизија ја базира својата работа во компаниите, со тоа што не го споменува етичкиот кодекс како задолжителен извор на оперативни процедури на службата за внатрешна ревизија.[118]

Најдобри практики

Што е главниот фокус на внатрешната ревизија?

Порано	Денес
Безбедност на средствата	Фокусирана на ризици – преку идентификување на ризици поради кои компанијата не би можела да ги оствари своите цели
Усогласеност со сметководствени процеси	Функционалност
Ефикасност на економски операции и процеси	Обезбедување на човечки ресури со соодветни квалификации
Усогласеност	Транспарентност
	Системи за внатрешна контрола

Службата за внатрешна ревизија изготвува годишен план за работа на службата што го одобрува надзорниот одбор. Во планот задолжително се наведува предметот на ревизија со опис на содржината на планираната ревизија во одделни области и распоред на контролите во текот на годината со планирано времетраење за спроведување на контролите.[119] Потполно истото го определува и ЗТД.[120]

Во Законот за банките е наведено дека „Службата за внатрешна ревизија е должна за своето работење да изработи полугодишен и годишен извештај и истите да ги достави до надзорниот одбор, управниот одбор и одборот за ревизија на банката. Полугодишниот и годишниот извештај содржат[121]:

[116] Член 415-а, ст. 5 од ЗТД

[117] Член 95, ст. 4 од Законот за банките

[118] Член 415-а, ст. 4 од ЗТД

[119] Член 96 од Законот за банките

[120] Член 415-б од ЗТД

[121] Член 97 од Законот за банките

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 137

1) Опис на извршените ревизии на работењето на банката;
2) Оцена на адекватноста и ефикасноста на системите за внатрешна контрола;
3) Наоди и предложени мерки на службата за внатрешна ревизија и
4) Оцена на спроведувањето на мерките предложени од страна на службата за внатрешна ревизија.

Годишниот извештај е проширен со следните содржини:
1) Оцена за реализацијата на поставените цели со годишниот план за работа;
2) Оцена за планираното време за контрола и евентуалното отстапување и
3) Информации за извршени други активности.
Надзорниот одбор е должен да го достави годишниот извештај на службата за внатрешна ревизија до собранието на банката и до НБРМ.

Службата за внатрешна ревизија е должна веднаш да ги извести надзорниот одбор и управниот одбор, доколку во текот на контролата утврди:

1) Непочитување на стандардите за управување со ризиците поради што постои можност за нарушување на ликвидноста или солвентноста на банката и
2) Дека управниот одбор не ги почитува прописите, општите акти и интерните процедури на банката.

Потполно истите одредби во врска со известувањата ги содржи ЗТД, со тоа што годишниот извештај на службата за внатрешна ревизија се доставува само до собранието на акционери, а не и до било кој регулатор.[122] И ЗТД предвидува обврска за внатрешната ревизија да ги извести органот на надзор и органот на управување доколку утврди непочитување на стандарди за управување со ризици поради што може да се наруши ликвидноста или солвентноста на друштвото или дека органот на управување не ги почитува прописите, општите акти и интерните процедури на друштвото.[123]

2. Независен надворешен ревизор

Независната ревизија извршена од надворешен ревизор е важен елемент на контролната рамка на компанијата. Таа претставува процес на периодична ревизија или ревизија со посебна намена преку кој надворешни независни

[122] Член 415-в од ЗТД
[123] Член 415-г од ЗТД.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 138

овластени ревизори проверуваат дали процедурите на компанијата обезбедуваат квалитет, стандарди во работењето и ги проверуваат резултатите и финансиската позиција на компанијата. Целта на ревизијата е да му овозможи на надворешниот ревизор да изрази мислење дали финансиските извештаи на компанијата се подготвени, во сите битни аспекти, во согласност со применетите принципи за финансиско известување. Ревизијата им обезбедува на акционерите, менаџментот, вработените и на пазарните учесници независно мислење за финансиската позиција и за финансискиот учинок на компанијата. Според Законот за ревизија[124], ревизија е независно испитување на финансиските извештаи или консолидираните извештаи и на финансиските информации, со цел да се изрази мислење во врска со нивната вистинитост и непристрасност и нивната усогласеност со прифатената рамка за финансиско известување. Независната ревизија извршена од реномирана ревизорска куќа влије за зголемување на кредибилитет на компанијата и, со тоа, ги зголемува можностите за привлекување на инвестиции.

Три битни забелешки треба да се имаат предвид кога се зборува за независна ревизија:

- Менаџментот на компанијата е одговорен за подготвување и презентирање на финансиските извештаи на компанијата;
- Надворешниот ревизор е одговорен за формирање и изразување на мислење за финансиските извештаи подготвени од менаџментот и
- Ревизијата на финансиските извештаи не го ослободува менаџментот од ниту една од неговите одговорности.

Според македонскиот Закон за ревизија[125], ревизија е независно испитување на финансиските извештаи или консолидираните извештаи и на финансиските информации, со цел да се изрази мислење во врска со нивната вистинитост и непристрасност и нивната усогласеност со прифатената рамка за финансиско известување.

2.1. Обврска за ревизија

Согласно Законот за трговски друштва[126], обврска за ревизија на финансиските извештаи имаат следните правни лица:

- Големите и средните трговци организирани како акционерски друштва;
- Друштвата чии акции котираат на берза и
- Големите и средните трговци организирани како друштва со ограничена одговорност.

[124] Член 4 од Законот за ревизија, Службен весник на РМ, бр. 158/2010

[125] Член 4 од Законот за ревизија, Службен весник на РМ, бр. 158/2010

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 139

Во Република Македонија трговците се класифицираат во големи, средни, мали и микро трговци, во зависност од бројот на вработените, годишниот приход и просечната вредност на вкупните средства по годишните сметки во последните две години (пресметковни години)[127].

За среден трговец се смета трговецот кој во секоја од последните две пресметковни години, односно во првата година од работењето ги задоволил најмалку два од можните три следни критериуми, и тоа:

1) просечниот број на вработените врз основа на часови на работа да е од 50 до 250 работници и

2) годишниот приход да изнесува од 2 до 10 милиони евра во денарска противвредност или

3) просечната вредност (на почетокот и на крајот на пресметковната година) на вкупните средства (во активата) да изнесува од 2 до 11 милиони евра во денарска противвредност.

Трговците кои ги надминуваат вредностите на критериумите за среден трговец, имаат статус на големи трговци. Ако трговецот се класифицира во различни големини согласно сите три критериуми, тогаш тој се класифицира како средно претпријатие. Ако за трговецот во последните две пресметковни години се утврдени различни податоци од значење за распоредувањето, трговецот го задржува распоредувањето од последната година.

Останатите трговци можат да подготвуваат и поднесуваат и финансиски извештаи во согласност со меѓународните сметководствени стандарди, ако е тоа определено со закон или со друг пропис во согласност со закон како и кога за тоа сами ќе се определат[128].

Банките, друштвата за осигурување и другите финансиски институции и трговците кои составуваат консолидирани годишни сметки и консолидирани финансиски извештаи се распоредуваат во групата на големите трговци[129].

Обврската за ревизија на финансиските извештаи на банките е пропишана со Законот за банките, каде што е уредено дека со ревизијата се оценуваат особено[130]:

---

126 Член 478

127 Член 470 од Законот за трговските друштва

128 Член 469 од Законот за трговските друштва

129 Член 470 од Законот за трговските друштва

130 Член 106 од Законот за банките

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 140

1) Билансот на состојбата;
2) Билансот на успехот;
3) Извештајот за паричен тек;
4) Промените во висината на сопствените средства и оцена на адекватноста на капиталот;
5) Нивото и промените во висината на исправката на вредноста и издвоената посебна резерва и за извршените отписи;
6) Износот на преземените потенцијални обврски;
7) Ефектите од консолидацијата;
8) Функционирањето на системите на внатрешна контрола и извршувањето на функцијата на внатрешна ревизија;
9) Водењето на трговските книги;
10) Сигурноста на информативниот систем;
11) Точноста и комплетноста на извештаите што банката ги доставува до НБРМ за потребите на супервизијата;
12) Адекватноста на сметководствените политики и процедури на банката, како и вреднувањето на билансните и вонбилансните средства и обврски;
13) Усогласеноста на работењето на банката со прописите и
14) Системите на банката за управување со ризиците.

Содржината на ревизијата на работењето и на годишните финансиски извештаи на банките подетално ги пропишува Советот на НБРМ, во согласност со меѓународните стандарди.

Ревизија е предвидена и за други дејности за кои постои законско регулирање на нивното работење. Таков е на пример случајот со дејноста на осигурувањето. Друштвото за осигурувањето е должно деловните биланси и годишните извештаи да ги поднесе на ревизија. Друштвото за осигурување е должно до Агенцијата за супервизија на осигурување да достави барање за добивање согласност за друштвото за ревизија кое го определило да врши ревизија на деловните биланси и годишните извештаи, во рок од 15 дена од денот кога го определило. Извештаите од завршената ревизијата треба да се достават до Министерството за финансии и Агенцијата за супервизија на осигурувањето најдоцна до 1 јуни од тековната година за претходната година[131].

Слично како и кај банките, и во овој закон се предвидува што содржи Извештајот за ревизијата.

Одделни одредби за ревизијата постојат и кај други дејности чиешто функционирање е регулирано со закон: инвестициски фондови, пензиски фондови, други финансиски институции и други.

[131] Член 129 од Законот за супервизија на осигурувањето

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 141

Во Законот за ревизија се прави разлика помеѓу *законска* и *договорна ревизија*[132], при што:

Законска ревизија е задолжително испитување на финансиските извештаи или консолидираните извештаи и други информации кое се врши врз основа на закон во согласност со Меѓународните стандарди за ревизија на IFAC, и тоа:
а) Финансиските извештаи на трговските друштва определени со закон, со цел да се изрази мислење во врска со нивната вистинитост и непристрасност и нивната усогласеност со прифатената рамка за финансиско известување и /или

б) Финансиските информации, подготвени во согласност со соодветни критериуми, со цел изразување на мислење за финансиските информации;

Договорна ревизија е незадолжително испитување на финансиските извештаи, која се врши врз основа на договор во согласност со Меѓународните стандарди за ревизија на IFAC, со цел да се изрази мислење во врска со нивната вистинитост и непристрасност и нивната усогласеност со прифатената рамка за финансиско известување, при што субјектите кои не се страни во договорот за ревизија се потпираат на финансиските извештаи и ревизорскиот извештај подготвени според овие стандарди.

2.2. Права и обврски на надворешниот ревизор

Законот за трговски друштва уредува дека овластениот ревизор е должен да бара од извршните членови на одборот на директори, односно од членовите на управниот одбор или од управителот на друштвото објаснувања и докази што се потребни за вршење на уредно испитување на финансиските извештаи[133].
Покрај тоа, согласно Законот за ревизија, надворешниот ревизор ги има следните права[134]:

- Овластениот ревизор е независен и самостоен во вршењето на работата на ревизијата во рамките на овластувањата утврдени со закон, а во согласност со Меѓународните стандарди за ревизија на IFAC и Кодексот на етика за професионалните сметководители на IFAC.
- Овластениот ревизор има право на пристап во секое разумно време до книгите, сметките и налозите на компанијата и има право да бара од членовите на управата, службениците, менаџерите, вработените

[132] Член 4 од Законот за ревизија
[133] Член 479 од Законот за трговските друштва
[134] Член 31 33 и 38 од Законот за ревизија

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 142

или субјектите кои се во договорни односи со субјектот, информации и објаснувања кои се во нивна контрола или знаења, за коишто овластениот ревизор смета дека се неопходни за извршување на неговите задачи.

- Субјектот кај кој се врши ревизија не смее да го ограничи пристапот до потребната документација, или да му обезбеди информации кои се невистинити или упатуваат на погрешни заклучоци.
- Ревизорите имаат право да присуствуваат на секое собрание и да ги добиваат сите известувања за секое собрание или други дописи што имаат право да ги добиваат сите акционери или содружници, да се обратат на кое било собрание на кое присуствуваат во однос на кој било дел од дневниот ред на собранието што нив ги засега како ревизори.

Овластениот ревизор може од раководните лица на друштвото да побара објаснувања и докази што се потребни за вршење на уредно испитување на финансиските извештаи.

Најдобри практики: Надворешниот ревизор ги има следните права:

1) Да ја утврди методата на вршење на ревизијата
2) Да изврши проверка на документацијата; да ги утврди и потврди средствата на компанијата
3) Да добива усни и писмени објаснувања за сите прашања што ќе произлезат за време на ревизијата
4) Да одбие да продолжи со изведувањето на ревизијата или да одбие да даде мислење за веродостојноста на финансиските извештаи доколку компанијата не ги обезбеди сите потребни документи или кога настануваат околности кои имаат влијание врз ревизорското мислење
5) Да има пристап до статутот на компанијата, вклучувајќи ги и неговите дополнувања
6) Да побара состанок на надзорниот или управниот одбор или одборот на директори на друштвото
7) Да добие записници од управниот одбор или одборот на директори на друштвото
8) Да добие информации за поврзаните лица и нивните трансакции

Покрај правата, надворешниот ревизор според домашното законодавство ги има и следните обврски[135]:

- Да изврши ревизија со професионален интегритет и независност.
- Ревизијата да ја врши во согласност со Меѓународните стандарди за ревизија на IFAC објавени во „Службен весник на Република Македонија“ што се ажурираат на годишна основа заради усогласување

[135] Член 32 и 37 од Законот за ревизија

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 143

со тековните стандарди онака како што се дополнети, изменети или усвоени од страна на Меѓународната федерација на сметководители.

- Овластениот ревизор е одговорен за добивање разумно уверување дека финансиските извештаи не содржат материјално погрешни прикажувања.
- Овластениот ревизор треба да ја почитува доверливоста на информациите добиени како резултат на професионални и деловни односи и не треба да разоткрива тие информации на трети лица без соодветно и посебно одобрение, освен ако има законско или професионално право или обврска нив да ги обелодени. По исклучок, кога друштвото за ревизија или овластениот ревизор-трговец поединец се заменува со друг, претходното друштво за ревизија или овластениот ревизор треба да му обезбеди пристап до сите релевантни информации на новоназначеното друштво за ревизија или овластениот ревизор-трговец поединец во врска со субјектот на ревизијата.

Одредбата за доверливост важи и за претходното друштво за ревизија или овластениот ревизор, на кој му престанал ревизорскиот ангажман, во однос на тој ангажман. Сопствениците и извршните директори на компанијата – предмет на ревизија имаат обврска да обезбедат информации, по барање и на овластените ревизори и на Институтот на ревизори.

Во случај на повлекување на ревизори од тековен ангажман, Институтот и Советот треба да бидат уверени дека постојат оправдани причини за отповикување или повлекување на друштвата за ревизија или овластените ревизори -трговци поединци во текот на нивниот ангажман.

Институтот треба да биде известен за секое отповикување или повлекување на овластените ревизори - трговци поединци за време на нивниот ангажман кој вклучува законска ревизија. Доколку субјектот на ревизија е правно лице од јавен интерес, вакво известување ревизорот мора да достави и до Советот.

Кога се во прашање банките, Законот за банките наведува и други специфични обврски на ревизорските друштва кои вршат ревизија на банките. Така, согласно Законот, друштвото за ревизија е должно веднаш писмено да го извести гувернерот на Народната Банка, доколку во текот на ревизијата утврди дека:

1) Солвентноста или ликвидноста на банката е загрозена;
2) Банката е несолвентна или неликвидна и
3) Банката работела и/или работи спротивно на прописите[136].

[136] Член 107 од Законот за банките

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 144

Исто така, друштвото за ревизија е должно веднаш писмено да го извести гувернерот доколку, врз основа на извршената ревизија на правно лице кое со банката има блиски врски, утврди дека:

1) Лицето има проблеми со ликвидноста или солвентноста и
2) Лицето работело или работи спротивно на прописите[137].

Слична одредба има и во Законот за супервизија на осигурувањето, при што ревизорот е должен веднаш да ја извести Агенцијата за супервизија на осигурувањето ако во текот на спроведувањето на ревизијата, се утврди дека друштвото за осигурување или лице поврзано со друштвото за осигурување работи спротивно на правилата за управување со ризик и поради тоа на друштвото за осигурување му се заканува неликвидност или несолвентност, или е загрозена сигурноста на осигурениците.

Слични одредби имаат и другите институции чијашто дејност е регулирана и кои имаат обврски за исвестување пред регулаторна институција.

Од аспект на транспарентноста на работењето на ревизорските куќи, треба да се наведе и уште една обврска од Законот за ревизија[138]:

- Друштвото за ревизија или овластениот ревизор е должен да го објави најмалку во едно јавно гласило или на својата веб страница во рок од три месеци од крајот на финансиската година годишниот извештај за транспарентност кој содржи:

  1) Опис на правната структура и сопственост;
  2) Опис на професионалната мрежа и правните и структурни аранжмани во мрежата каде што припаѓа ;
  3) Опис на управувачката структура на друштвото за ревизија;
  4) Опис на внатрешниот систем на контрола на квалитет на друштвото за ревизија и изјава од административното или управувачко тело за ефективноста на неговото функционирање;
  5) датумот кога е извршена последната проверка за уверување во квалитетот на ревизорот согласно со членот 20 од овој закон;
  6) Список на субјекти на кои е извршена ревизија во текот на претходната година;
  7) изјава за независното работење на друштвото за ревизија со која се потврдува дека постојат интерни процедури за проверка на усогласеноста на независноста и дека истите се спроведени;
  8) Изјава за политиката што ја следи друштвото за ревизија континуираната едукација на овластените ревизори и

[137] Исто

[138] Член 35 од Законот за ревизија

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 145

9) Финансиска информација за вкупниот приход остварен од ревизијата и од други надоместоци расчленет на четири категории: услуги на ревизија, дополнителни услуги на уверување во квалитет, даночни советодавни услуги и други неревизорски услуги.
10) Информација за основата по која се утврдува хонорарот на овластениот ревизор

Извештајот се потпишува од застапникот на друштвото за ревизија односно овластениот ревизор – трговец поединец.

Најдобри практики: • Надворешниот ревизор треба да ја запознае компанијата со законските одредби за вршење на ревизија, како и со сите акти врз основа на кои ревизорот ги заснова своите коментари и заклучоци

- Надворешниот ревизор треба да го достави ревизорскиот извештај во рокот кој е наведен во договорот склучен со компанијата
- Надворешниот ревизор треба да обезбеди сигурност на документите добиени или изготвени за време на ревизијата и да не дозволи обелоденување на содржината на овие документи на неовластени лица без согласност на компанијата, освен кога обелоденувањето е пропишано со закон
- Надворешниот ревизор најчесто доставува, а компаниите кои сакаат да применат добро корпоративно управување би требало самите да побараат, т.н. „писмо до раководството“ во прилог на ревизорскиот извештај. „Писмото до раководството“ вообичаено се однесува на сите битни недостатоци во интерната контрола, сметководството и оперативните процедури на компанијата. Намената на писмото е да даде конструктивни сугестии до раководството на компанијата во насока на подобрување на процедурите. Наодите содржани во „писмото до раководството“ се сметаат за содржини кои не се презентираат пред трети лица и истовремено бараат корективни активности од раководството. Компаниите кои сакаат да привлечат инвеститори би требало да знаат дека инвеститорите вообичаено бараат копија од „писмото до менаџментот“.

2.3. Права и обврски на компанијата во врска со ревизијата

Компанијата има право самата да го одбере надворешниот независен ревизор и со него да склучи договор за ревизорската услуга. Постојат определени ограничувања за исклучителното право на компанијата самостојно да го одбере надворешниот независен ревизор, а тоа е во случаите кога регулаторната институција пропишува определени правила за тоа кој може да врши ревизија на друштвата кои спроведуваат дејност која е подложна на регулирање. Компанијата има право да го добие ревизорскиот извештај во рок утврден со договорот склучен со ревизорската куќа. Исто така, компанијата има право на доверливост на сите информации кои му ги доставува на ревизорот во текот на ревизијата.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 146

Погоре наведовме кои компании имаат обврска за ревидирање на финансиските извештаи согласно ЗТД, односно Законот за банките. Согласно ЗТД, извршните членови на одборот на директори, односно членовите на управниот одбор или управителот на друштвото се должни да му овозможат на овластениот ревизор увид во целокупната документација, вклучително и онаа што се смета за деловна тајна[139].

Беше спомната и обврската на компанијата во текот на постапката на ревизија да му овозможи на овластениот ревизор целосен пристап до целата неопходна документација и да дава дополнителни појаснувања што ќе бидат побарани од ревизорот во текот на ревизијата.

Согласно ЗТД, обврски за доставување на ревизорските извештаи се следните[140]:

а) Извршните членови на одборот на директори, односно управниот одбор или управителот на друштвото, веднаш по добивањето на извештајот за извршената ревизија, на одборот на директори, на надзорниот одбор, односно на контролорот им ги доставуваат финансиските извештаи и годишниот извештај за работа на друштвото, заедно со годишната сметка. Истовремено, на одборот на директори, на надзорниот одбор, односно на контролорот му се доставува и предлог на одлука за распределба на остварената добивка, која ќе биде доставена на собирот на содружниците, односно до собранието за одлучување.

б) Неизвршните членови на одборот на директори, надзорниот одбор, односно контролорот е должен да ги провери годишните сметки и финансиските извештаи и предлогот на одлуката за распределба на добивката. На барање на неизвршните членови на одборот на директори, односно на надзорниот одбор, овластениот ревизор е должен да присуствува на состанокот на одборот на директори, односно на надзорниот одбор.

в) Неизвршните членови на одборот на директори, надзорниот одбор, односно контролорот му поднесува на собирот на содружниците, односно на собранието писмен извештај за резултатите од контролата. Во извештајот неизвршните членови на одборот на директори, надзорниот одбор, односно контролорот го соопштуваат начинот на кој извршиле контрола и обемот на контролата над управувањето со друштвото за време на претходната деловна година. Во извештајот тие се изјаснуваат и за резултатите од извршената ревизија спроведена од страна на овластениот ревизор, за годишната сметка и за финансиските извештаи и за приго-

[139] Член 479 од Законот за трговски друштва

[140] Член 480 од Законот за трговски друштва

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 147

ворите на ревизорот на составената годишна сметка и на финансиските извештаи и предлага дали тие да бидат усвоени или не.

Со ЗТД се пропишани и следните процедури и рокови[141]:
а) Годишната сметка усвоена од органот на управување се доставува до Централниот регистар најдоцна до крајот на месец февруари.
б) Одобрените финансиски извештаи со годишниот извештај за работа на друштвото, органот на управување најдоцна 30 дена од денот на нивното одобрување, но не подоцна од 30 јуни, во препис, ги доставуваат до Регистарот на годишни сметки при Централниот регистар и ги стават во деловната или во друга просторија на увид. Право на увид има секој содружник или акционер. Ревидираната годишна сметка, односно ревидираните финансиски извештаи во кои се утврдени отстапувања во податоците на веќе поднесената годишна сметка, односно на веќе поднесените финансиски извештаи, Централниот регистар има обврска да ги обработи.
в) Друштвото со дејност банкарски и други кредитни работи и работи на осигурување, во рок од 15 дена од денот на одржувањето на собранието, ги објавува обрасците определени со ЗТД, без белешките за применетите сметководствени политики и другите објаснувачки белешки на начин пропишан со закон, а задолжително во „Службен весник на Република Македонија".
г) Обврска за објавување имаат и другите големи друштва и друштвата кои котираат на берза.
д) Кога друштвото објавува во дневен весник годишна сметка и финансиски извештаи, дури и кога на тоа не е обврзано, мора да ги објави како што се одобрени од собирот на содружниците, односно од собранието, без измени и дополнувања, вклучувајќи го и извештајот на овластениот ревизор.

Што се однесува до консолидираните финансиски извештаи, ЗТД[142] пропишува дека:

- Трговското друштво секоја година составува и објавува консолидирани финансиски извештаи и за други друштва во кои има превладувачко влијание. Овие извештаи се изготвуваат според меѓународните стандарди за финансиско известување.

- Консолидираните финансиски извештаи мораат да бидат составени на ист датум на кој се составени и финансиските извештаи на друштвото со превладувачко влијание.

---

[141] Член 482
[142] Член 504

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 148

- Консолидираните финансиски извештаи содржат консолидиран биланс на состојба, консолидиран биланс на успех, консолидиран извештај за паричните текови, консолидиран извештај за промените во главнината и белешки кон консолидираните извештаи, применетите сметководствени политики и други објаснувачки белешки.

- Консолидираните финансиски извештаи не можат да бидат одобрени без да биде извршена ревизија. Консолидираните финансиски извештаи друштвото ги дава на ревизија на овластен ревизор. Друштвото овластено за ревизија утврдува дали годишниот извештај за работењето на друштвото е во согласност со консолидираните финансиски извештаи за истата деловна година.

- Одобрените консолидирани финансиски извештаи, заедно со годишниот извештај за работа на друштвото, органот на управување, најдоцна 30 дена од денот на нивното одобрување, во препис, ги доставува до Регистарот на годишни сметки при Централниот регистар и ги става во деловната или друга просторија на увид. Право на увид има секој содружник, односно акционер.

- Одобрените консолидирани финансиски извештаи заедно со годишниот извештај од работењето и со извештај за ревизијата одобрени од собирот на содружниците, односно собранието, се објавуваат на ист начин и под исти услови како и финансиските извештаи на друштвата.

Законот за банки, пак, пропишува дека[143]:
- Банката е должна во рок од осум дена по усвојувањето на годишниот извештај за работењето, да достави примерок до Народната банка заедно со извештајот за извршената ревизија.

- Банка во која странска банка остварува контрола е должна до Народната банка да достави и годишен извештај за работењето и извештај од извршената ревизија на странската банка која остварува контрола најдоцна во рок од 30 дена од нивното издавање.

Банката е должна извештајот за извршената ревизија и годишните финансиски извештаи заедно со белешките кон извештајот да ги направи достапни до јавноста и да објави биланс на состојба, биланс на успех, извештај за промена на капиталот, извештај за парични текови и извештај на ревизорот кон годишните финансиски извештаи, во барем еден дневен весник, во рок од 15 дена од усвојувањето на извештајот од страна на собранието на банката.

[143] Член 110 од Законот за банките

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 149

Согласно Законот за хартии од вредност, друштвата кои се водат во регистарот на КХВ имаат обврска да ги достават до Комисијата финансиските извештаи подготвени во согласност со меѓународните стандарди за финансиско известување, заедно со мислење на овластен ревизор подготвено во согласност со меѓународните ревизорски стандарди во рок од пет месеци по завршувањето на секоја календарска година.

Согласно Правилата за котација на Македонската берза, компаниите чии акции се котирани на Официјалниот пазар имаат обврска преку Берзата да ги објават ревидираните финансиски извештаи во рок од 7 дена по нивното усвојување од страна на собранието на акционери, и тоа:

- Компаниите кои се наоѓаат на супер котација ги објавуваат целосните консолидирани ревидирани финансиски извештаи (ревизорско мислење, ревидиран биланс на состојба, биланс на успех, извештај за паричните текови, извештај за промените во капиталот и белешки кон финансиските извештаи) на македонски и на англиски јазик;
- Компаниите кои се наоѓаат на берзанска котација објавуваат дел од консолидираните ревидирани финансиски извештаи (ревизорско мислење, биланс на состојба, биланс на успех, извештај за паричните текови и извештај за промените во капиталот и белешки кон финансиските извештаи) на македонски јазик.

Најдобри практики: Компанијата има право од надворешниот ревизор да добие релевантни информации за законските барања поврзани со ревизијата, како и сите акти врз основа на кои се дадени ревизорските коментари и заклучоци.

Компанијата има обврска да склучи договор со надворешниот ревизор за вршење на ревизија, да му помага на ревизорот за успешно извршување на ревизијата, да не ја попречува ревизијата, како и да ја плати услугата на надворешниот ревизор дури и кога заклучоците на ревизорите не се совпаѓаат со мислењето на овластените лица на компанијата.

2.4. Назначување на надворешен ревизор

Избор на овластен ревизор врши собранието на друштвото пред истекот на деловната година за која се врши ревизијата.

Кога се работи за банка, таа е должна да определи друштво за ревизија, за што ја известува Народната банка во рок од 15 дена од денот на одлуката за избор на ревизор[144].

[144] Член 105 од Законот за банките

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 150

Гувернерот нема да го прифати избраното друштво за ревизија доколку истото[145]:

1) Има помалку од три години искуство во вршење на ревизии;
2) Е поврзано лице со банката;
3) Во последните три години давало консултантски услуги на банката;
4) Во последните три години било под мерки изречени од страна на Институтот на овластени ревизори и
5) Има несоодветна експертиза или не постапува согласно со ревизорските стандарди.

Доколку гувернерот не го прифати друштвото за ревизија, тој за тоа ја известува банката во рок од 15 дена од добивањето на известувањето за избраното друштво за ревизија и бара од банката да определи друго друштво за ревизија.
Банката е должна да определи друго друштво за ревизија во рок од 45 дена по добивањето на известувањето за неприфаќање на друштвото за ревизија.

Исто друштво за ревизија може да изврши најмногу пет последователни ревизии на годишните финансиски извештаи на една банка[146].
Слично на ова, во Законот за супервизија на осигурувањето, Друштвото за осигурување е должно до Агенцијата за супервизија на осигурување да достави барање за добивање согласност за друштвото за ревизија кое го определило да врши ревизија на деловните биланси и годишните извештаи, во рок од 15 дена од денот кога го определило.

Агенцијата ќе издаде согласност за друштвото за ревизија доколку друштвото за ревизија:
1. има повеќе од три години искуство во вршење на ревизии;
2. не е поврзано лице со друштвото;
3. во последните три години не давало консултантски услуги на друштвото за осигурување;
4. не извршило пет последователни ревизии на деловните биланси и годишните извештаи на друштвото за осигурување и
5. во последните три години не му биле изречени мерки од страна на Институтот на овластени ревизори.

Во Кодексот за корпоративно управување на друштвата котирани на Македонската берза е наведено дека органот на управување односно органот на надзор треба да се грижи за интегритетот на процесот на избор на независен ревизор и на процесот на обработка на ревизорскиот извештај.

145 Исто
146 Исто

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 151

а) Кој може да биде надворешен ревизор?

Ревизија може да врши друштво за ревизија или овластен ревизор, регистриран како трговец поединец под услови и на начин утврдени со Законот за ревизија и Законот за трговските друштва, доколку има лиценца за работа за вршење на работи на ревизија.

Лиценца за работа за вршење на работи на ревизија на друштвото за ревизија му се издава ако ги исполнува следниве услови:

1) има вработено најмалку двајца овластени ревизори на неопределено работно време;
2) мнозинството со право на глас во друштвото за ревизија се во сопственост на овластени ревизори и
3) да има полиса за осигурување од општа одговорност во износ утврден од страна на Институтот.
(3) Лиценца за работа за вршење на работи на ревизија на овластен ревизор - трговец поединец му се издава под услов да поседува лиценца за овластен ревизор.
(4) Овластен ревизор може да основа само едно друштво за ревизија.

Законски или договорни ревизии во Република Македонија може да врши само овластен ревизор кој е член на Институтот на овластени ревизори. Институтот на овластени ревизори е форма на професионално коморско здружување на овластените ревизори, чии членови се овластени ревизори, друштва за ревизија и овластени ревизори-трговци поединци. Институтот има својство на правно лице, а неговата работа ја следи Советот за промоција и надзор на ревизијата и Министерот за финансии. Лице кое нема статус на овластен ревизор и кое не е член на Институтот, не може да врши ревизија во Република Македонија или да се претставува како ревизор, ниту може да користи каква било ознака или опис кои ќе создадат впечаток дека е ревизор.

Институтот води регистар на овластени ревизори и регистар на друштва за ревизија и овластени ревизори - трговци поединци. Податоците од регистарот на друштвата за ревизија Институтот се јавни и можат да се најдат на веб страницата на Институтот и во билтенот на Институтот.

б) Кој не може да ја врши ревизијата?

Во Законот за ревизија се наведени следните ограничувања за вршење ревизија[147]:

[147] Член 31 од Законот за ревизија

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 152

• Ревизија не може да врши:

1) Друштво за ревизија кое е акционер, вложувач на средства или основач на субјектот кај кој се врши ревизијата;
2) Друштво за ревизија, кај правно лице кое е акционер, вложувач на средства или основач на тоа друштво за ревизија;
3) Друштво за ревизија чиј основач истовремено е и основач на субјектот кај кој се врши ревизија;
4) Овластен ревизор кој поседува 3% или повеќе од акционерската или сопственичката главнина на субјектот кај кој се врши ревизијата;
5) Овластен ревизор кој во субјектот кај кој се врши ревизијата и во годината чии финансиски извештаи се предмет на ревизија, бил законски застапник, член на управниот или надзорниот одбор на тој субјект или учествувал во водењето на неговите деловни книги и изготвувањето на финансиските и даночните извештаи;
6) Овластен ревизор кој е во брачна врска, директно сродство или индиректно сродство до второ колено, или е поврзан со посвојување, старателство или туторство со овластениот застапник, членот на управниот и надзорниот одбор на субјектот кај кој се врши ревизијата;
7) Овластен ревизор кој е партнер или вработен од службеник на субјектот кај кој се врши ревизијата и
8) Овластениот ревизор или друштво за ревизија кое има директна или индиректна деловна врска или финансиски интерес кај субјектот кај кој се врши ревизијата или кој било од неговите службеници, членови на управата или акционери.
9) друштво за ревизија кое прифаќа процена за цели на финансиско известување од поврзана страна.

• Овластениот ревизор додека врши ревизија кај субјектот, во исто време не смее да му ги обезбедува следниве услуги:

1) Сметководствени или други услуги поврзани со сметководствената евиденција, годишните сметки или годишните консолидирани сметки на субјектот кај кој се врши ревизија;
2) Изготвување и воведување на финансиски информациски системи;
3) Услуги на внатрешна ревизија како надворешен соработник;
4) Учество во економски интерес, директно или индиректно, во субјект или каков било поврзан субјект за кој тој бил ангажиран да врши надворешна ревизија;
5) процена за цели на финансиско известување и
6) Други активности што ќе ги пропише Институтот со свои акти.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 153

Најдобри практики: Во САД, актот Sarbanes-Oxley од 2002 година забранува сметководствените фирми да обезбедуваат останати услуги на клиентите кај кои вршат ревизија, вклучувајќи: водење на книговодство или останати услуги поврзани со сметководствената евиденција на клиентот кај кој се врши ревизија; дизајнирање и имплементација на финансиски информациони системи; услуги на вршење проценка; актуарски услуги; услуги на внатрешна ревизија како надворешен консултант; функции на управување со човечки ресурси; брокерски, дилерски, услуги на инвестициско советување или инвестициско банкарство; правни или експертски услуги кои не се поврзани со ревизијата; било кои други услуги кои одборот на директори ќе ги утврди како недозволени.

Исклучок се неревизорските услуги кои не се погоре наведени, а се одобрени од одборот за ревизија. Одборот за ревизија треба да ги наведе овие услуги во своите периодични извештаи. Друг исклучок е доколку неревизорските услуги учествуваат со помалку од 5% од вкупниот износ кој му се плаќа на ревизорот, услуги кои не биле препознаени како неревизорски услуги во моментот на ангажирање и доколку одборот за ревизија ги одобри тие услуги пред завршувањето на ревизијата.

в) Договор со надворешниот ревизор

За ангажирање на надворешен ревизор, друштвото склучува договор со ревизорот по неговиот избор од страна на собранието на акционери. Законската регулатива не наведува кој е потписник на договорот во име на компанијата, но во практиката тоа е најчесто генералниот директор. Договорот со надворешниот ревизор ги утврдува правата и обврските на надворешниот ревизор, правата на компанијата, а може да содржи и други одредби за кои ќе се договорат двете договорните страни. Договорот секогаш содржи одредба за износот што компанијата треба да го плати на надворешниот ревизор како надоместок за извршената услуга. Процедурата за плаќање на надоместокот на надворешниот ревизор, како и висината на надоместокот, не смеат да зависат од резултатите од ревизијата, ниту од одредби за обезбедување на дополнителни услуги на субјектот на ревизија.

Најдобри практики: Акционерите на компанијата треба да бидат известени за износот на надоместокот кој ќе му биде платен на надворешниот ревизор за извршената услуга.

2.5. Поднесување на извештаи

Ревизорот ги има следните обврски за поднесување на извештајот за ревизија[148]:

[148] Член 33 од Законот за ревизија

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 154

- Овластениот ревизор за извршената ревизија на годишните сметки и финансиските извештаи поднесува извештај до акционерите или содружниците за сметките врз кои тој извршил ревизија. Извештајот се разгледува на годишното собрание на субјектот и е достапен за контрола и прашања од кој било акционер или содружник.
- Овластениот ревизор, одговорен за вршење ревизија на консолидирани годишни сметки, доставува извештај до акционерите или содружниците за консолидираните сметки кои биле предмет на ревизија.

Во Законот за банките се наведени следните обврски за банките поврзани со ревизорските извештаи[149]:

- Друштвото за ревизија е должно извештајот за извршената ревизија на годишниот финансиски извештај истовремено да го достави до управниот одбор на банката, надзорниот одбор на банката, Народната банка и Министерството за финансии и тоа најдоцна до 30 април во тековната година за претходната календарска година.
  Народната банка може од друштвото за ревизија да побара дополнителни објаснувања и податоци во врска со извештајот за извршената ревизија.
  Друштвото за ревизија е должно работните материјали од ревизијата на било која банка да ѝ ги направи достапни на Народната банка, ако таа тоа го побара.

Овластените ревизори се субјекти кои имаат обврска да преземаат мерки и дејствија за спречување и откривање на перење пари и други приноси од казниво дело и финансирање на тероризам. Такви мерки се:

- анализа на своите клиенти;
- следење на одредени трансакции;
- собирање, чување и доставување на податоци за трансакциите и клиентите кои ги вршат и
- воведување на внатрешни програми за имплементација на мерките и дејствијата за спречување на перење пари и финансирање на тероризам (во натамошниот текст: програми).

При анализата и соработката со своите клиенти, доколку ревизорите имаат сомневање за перење пари ја известуваат Управата за спречување на перење пари и финансирање на тероризам.

[149] Член 108

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 155

Најдобри практики: Надворешниот ревизор во текот на ревизијата треба да ги идентификува (потенцијалните) грешки, небрежности и прекршувања на законите или актите на компанијата и веднаш за нив да го извести надзорниот одбор или одборот за ревизија. Надворешниот ревизор треба да ја предупреди компанијата, колку што е можно побрзо и на соодветно ниво на одговорност, за значајните слабости во дизајнирањето или функционирањето на сметководствениот систем и системот на интерна контрола за кои стекнал сознанија. Надзорниот одбор или Одборот за ревизија треба да преземат соодветни мерки за решавање на овие проблеми.

Надворешниот ревизор треба да го изготви извештајот во согласност со Меѓународните ревизорски стандарди издадени од Меѓународната федерација на сметководители.

2.6. Одговорност на надворешниот ревизор

Овластениот ревизор одговара за точноста на утврдените состојби во постапката на ревизијата и за даденото мислење во ревизорскиот извештај.

Институтот на овластени ревизори ја следи примената на Меѓународните стандарди за ревизија и Кодексот на етика за професионални сметководители на IFAC кај друштвата за ревизија и, во случај на нивна повреда, покренува дисциплински постапки и изрекува мерки.

2.7. Контрола на квалитетот на ревизорската професија

Заради промовирање на високи професионални стандарди и за подобрување на квалитетот на ревизорските услуги овластените ревизори се здружуваат во Институт за овластени ревизори на Република Македонија како професионално коморско здружување[150].

Надлежноста на Институтот е да ги врши следниве работи[151]:
- води регистар на овластени ревизори и регистар на друштва за ревизија и овластен ревизор - трговец поединец,
- донесува програма за полагање на испит за стекнување на звањето ревизор и спроведува испит за стекнување на звањето ревизор,
- издава уверение за ревизор,
- ги разгледува и дава мислење по барањата за одобрување на квалификации за ревизор стекнати во странство,
- организира проверка на знаењето од областа на законската регулатива при одобрување на квалификации за ревизор стекнати во странство,

[150] Член 17-22 од Законот за ревизија

[151] Член 19 0д Законот за ревизија

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 156

- организира и спроведува континуирано професионално усовршување,
- ја следи примената на МСР, Кодексот на етика за професионални сметководители на IFAC кај друштвата за ревизија и кај овластените ревизори - трговци поединци,
- ги спроведува Меѓународните стандарди за ревизија и Кодексот на етика на професионални сметководители на IFAC,
- ги преведува Меѓународните стандарди за финансиско известување, Меѓународните стандарди за финансиско известување за мали и средни претпријатија, Меѓународните стандарди за ревизија, Кодексот на етика за професионалните сметководители на IFAC и Меѓународните стандарди за контрола на квалитет,
- покренува дисциплинска постапка и изрекува мерки на членовите поради повреда на МСР, актите на Институтот и на Кодексот на етика за професионалните сметководители на IFAC,
- спроведува проверка за контрола на квалитетот на овластените ревизори, друштва за ревизија и овластен ревизор - трговец поединец за извршени законски ревизии најмалку еднаш на шест години, а проверката на овластените ревизори, друштва за ревизија и овластен ревизор - трговец поединец кои вршат ревизии на правни лица од јавен интерес најмалку еднаш на три години,
- го известува Советот за изречените мерки од спроведената контрола на друштвата за ревизија и/или овластените ревизори - трговци поединци,
- ја определува висината на членаринатa на овластените ревизори за членство во Институтот, врз основа на приходите остварени од вршење на ревизија и услуги поврзани со ревизија,
- овластува лица или формира комисија за професионална оцена на практиката на друштвата за ревизија и на овластен ревизор - трговец поединец, кои се однесуваат на прегледување и правење на копии од која било книга, документ или предмет кој е во сопственост или под контрола на друштвата за ревизија, како и заради добивање на информации од кој било партнер или вработен на овластениот ревизор. Овластениот ревизор или лице од друштво за ревизија е должен на барање на Институтот или на лице овластено од него да презентира книга, документ или предмет, дури и ако ревизорот мисли дека таа книга, документ или предмет содржи доверливи информации за субјектот на ревизија,
- презема активности кои се неопходни и соодветни за промовирање на високите професионални стандарди меѓу друштвата за ревизија и овластените ревизори и за подобрување на квалитетот на ревизорските услуги што тие ги нудат,
- донесува годишна програма и годишен извештај за својата работа по добиена претходна согласност од Советот за промоција и надзор на

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 157

ревизијата. Одобрениот годишен извештај се објавува на веб страницата на Институтот,
- издава билтен и ги ажурира информациите објавени на веб страницата на Институтот и
- врши други работи согласно со овој закон.

Овластените ревизори, друштвата за ревизија и овластените ревизори - трговци поединци, подлежат на систем за контрола на квалитетот заради усогласеност на работењето на ревизорите со процедурите за вршење на ревизија пропишани со Меѓународните стандарди за ревизија, Кодексот на етика за професионалните сметководители на IFAC и националното право.

Системот за контрола на квалитетот треба да ги исполнува следниве критериуми:
- да е независен од овластените ревизори, друштвата за ревизија и овластените ревизори - трговци поединци кои се предмет на контрола на квалитетот,
- да подлежи на надзор од страна на Советот за промоција и надзор на ревизијата,
- да има обезбедено начин на финансирање и да нема влијание од овластените ревизори, друштвата за ревизија и овластените ревизори - трговци поединци и
- да е овластен ревизор кој е независен од ревизорите кои се предмет на контрола.

Во случај кога постои сомневање кај вработен во Институтот за можна повреда на овој закон, МСР, Кодексот на етика за професионалните сметководители на IFAC и актите на Институтот, тоа лице е должно да го извести Советот за таквата можна повреда.

Институтот на овластени ревизори може да изрече мерки за повреда на МСР, Кодексот на етика за професионални сметководители на IFAC и актите на Институтот, и тоа:
а) опомена;
б) времено исклучување од членството во Институтот на друштвото за ревизија или овластениот ревизор - трговец поединец и
в) трајно исклучување на членството во Институтот на друштвото за ревизија или овластениот ревизор - трговец поединец .

За изречените мерки од Институтот може да се изјави жалба до Советот за промоција и надзор на ревизијата во рок од 15 дена. Против одлуката на Советот може да се поведе судска постапка.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 158

Покрај контролата на квалитетот која се изведува во рамките на професионалното здружение, а заради унапредување и надзор над вршењето на ревизијата, Владата на Република Македонија на предлог на министерот за финансии основа Совет за унапредување и надзор на ревизијата како самостојно и независно регулаторно тело, со јавни овластувања утврдени во закон.

Предмет на надзор од страна на Советот[152] се Институтот за овластени ревизори на Република Македонија, сите друштва за ревизија и овластен ревизор – трговец поединец.
Советот ги врши следниве работи[153]:
- дава насоки на Институтот за овластени ревизори на Република Македонија за прашања за кои е надлежен согласно со овој закон,
- дава согласност на Статутот и актите на Институтот за овластени ревизори на Република Македонија, во врска со контролни и дисциплински постапки,
- врши контрола над Институтот за овластени ревизори на Република Македонија во спроведувањето на контролните и дисциплинските постапки согласно со укажувањата и препораките на Советот,
- дава согласност на годишната програма и годишниот извештај за работа на Институтот на овластени ревизори,
- го следи спроведувањето на годишната програма за контрола на квалитет на ревизија на Институтот на овластени ревизори,
- ја проверува потребната документација за издавање ревизорски лиценци,
- го проверува извештајот за транспарентност,
- ја следи постапката што ја спроведува Институтот за овластени ревизори на Република Македонија за признавање на квалификација за ревизор стекната во странство,
- по барање на лицето кое ги исполнува условите, Советот издава лиценца за овластен ревизор,
- по предлог на Институтот за овластени ревизори на Република Македонија, издава лиценца за работа за вршење на работи на ревизија на друштвата за ревизија и на овластен ревизор - трговец поединец и
- воспоставува соработка со релевантни меѓународни институции.

Советот го сочинуваат седум члена, кои се именувани од Владата на Република Македонија. Претседателот на Советот го предлага министерот за финансии, а другите шест члена ги предлагаат следниве институции:
- еден претставник од Народната банка на Република Македонија, вработен во Секторот за супервизија,

[152] Член 6-16 од Законот за ревизија
[153] Член 13 од Законот за ревизија

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 159

- еден претставник од Агенцијата за супервизија на осигурувањето,
- еден претставник од Комисијата за хартии од вредност,
- еден претставник од редовите на големите трговски субјекти и
- двајца овластени ревизори предложени од Институтот.

Работењето на Советот се финансира од: Буџетот на Република Македонија, и 25% од остварените приходи на Институтот уплатени од друштвата за ревизија и овластениот ревизор - трговец поединец во претходната година, надомест од издавање на лиценца за работа за вршење на работи на ревизија на друштва за ревизија, овластен ревизор - трговец поединец и на овластени ревизори и од други приходи остварени во текот на работењето на Советот.

Врз основа на мерките изречени од Институтот за овластени ревизори на Република Македонија, Советот може да ги изрече следниве мерки:

- опомена,
- времена забрана за вршење на работа на овластен ревизор, лиценцирано друштво за ревизија или лиценциран овластен ревизор трговец поединец и
- трајна забрана за вршење на работа на овластен ревизор, друштво за ревизија или овластен ревизор-трговец поединец.

Овластениот ревизор е должен да посетува обука[154] од најмалку 120 часа за период од три години, односно да посетува обука од најмалку 30 часа годишно во рамките на континуирано професионално усовршување заради надградување на знаењето во областа на сметководството и ревизијата.

3. Одбор за ревизија

Компаниите со добро корпоративно управување формираат посебен орган - одбор за ревизија, чиј делокруг на работа претставуваат три главни области: финансиското известување, управувањето со ризикот и внатрешната и надворешната ревизија. Во Македонија одбор за ревизија согласно закон се задолжени да формираат банките, но и правните лица од јавен интерес.

Правните лица од јавен интерес се акционерски друштва со посебни обврски за известување согласно со Законот за хартии од вредност. Тоа се друштва коишто извршиле јавна понуда на хартии од вредност, или имаат основна главница од 1.000.000 евра во денарска противвредност и повеќе од 50 акционери, или се котирани на берза[155].

[154] Член 28 од Законот за ревизија

[155] Член 2 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 160

Цел на формирањето на овој орган е да му помага на надзорниот одбор на банката во обезбедувањето целосен увид во квалитетот и интегритетот на сметководството, системите на внатрешната контрола и финансиските практики на банката.

Согласно Законот за ревизија[156], правните лица од јавен интерес се должни да формираат одбор за ревизија во согласност со закон.

Друштвата за ревизија кои вршат законска ревизија на правни лица од јавен интерес се должни да достават писмена изјава до одборот за ревизија на субјектот за ревизија во која:
а) друштвото за ревизија ја потврдува својата независност од правното лице од јавен интерес кое е предмет на ревизија;
б) друштвото за ревизија ги обелоденува сите дополнителни неревизорски услуги кои ги обезбедува на правното лице од јавен интерес покрај законската ревизија и
в) друштвото за ревизија заедно со одборот за ревизија ги разгледуваат заканите за независност на законскиот ревизор, како и заштитните механизми од тие закани.

Друштвата за ревизија го известуваат одборот за ревизија за клучните прашања кои произлегуваат од законската ревизија, со посебен акцент на прашањата поврзани со материјалната слабост на внатрешната контрола на правното лице од јавен интерес, во однос на финансиското известување.

Најдобри практики: Котираните компании треба да имаат Одбор на ревизија што ќе ги задоволи следните барања: независност на членовите на одборот на ревизија; да има одговорност да избира и да го надгледува независниот сметководител; да има процедура за да реагира и да одговара на поплаките во врска со сметководствените практики на сметководителот; да има одговорност да избира советници; и да има овластување за финансирање на независен ревизор и надворешни советници кои Одборот ќе ги ангажира.

Одборот за ревизија мора да има минимум 3 члена. Сите тие мораат да го задоволуваат условот за независност. Секој член на Одборот за ревизија мора да биде финансиски писмен. Барем еден член на Одборот за ревизија мора да има сметководствено или искуство од финансиски менаџмент. Да се членува во Одбор на ревизија бара многу ангажман и затоа секој иден член треба добро да размисли пред да се нафати за тоа дали ќе може да одговори на барањата.

Најдобрите меѓународни практики упатуваат дека е добро целите, задачите и одговорностите на одборот за ревизија да се уредат со посебен внатрешен акт на компанијата, на пример правилник за одборот за ревизија. На пример,

[156] Член 39 од Законот за ревизија

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 161

Њујоршката берза сугерира таквиот акт да ги содржи следните одредби:

- Цел на Одборот за ревизија е да му помага на Надзорниот одбор во надгледувањето на интегритетот на финансиските извештаи на компанијата, усогласеноста на компанијата со законските и регулаторните барања, квалификациите и независноста на независниот надворешен ревизор, како и дејствувањето на системот за внатрешна контрола и на надворешниот ревизор;
- Да изготвува годишна оценка на работењето на Одборот за ревизија;
- Да се дефинираат задачите и одговорностите на Одборот за ревизија, кои треба да го вклучуваат следново:
  - Најмалку еднаш годишно да обезбеди независен ревизорски извештај и истиот да го провери од аспект на следното: какви се интерните контроли во друштвото; некои значајни прашања што се наведени од внатрешните ревизори или од некои други институции во текот на последните пет години и како тие се адресирани; каква е независноста на надворешниот ревизор – дали има повремено ротација на ревизорското друштво и на главниот партнер во ревизијата:
  - Со менаџментот и со независниот ревизор да дискутира за годишните ревидирани извештаи и за тримесечните финансиски извештаи;
  - Да дискутира за објавените јавни известувања за приходите на компанијата, како и за финансиските информации и приходите на компанијата кои им се дадени на аналитичари и на рејтинг агенции;
  - По потреба, да обезбеди совети и помош од надворешни правни, сметководствени и други советници;
  - а дискутира за политиките на компанијата, особено за оценката на ризикот и управувањето со ризикот. Улога на главниот извршен директор и на високиот менаџмент е да да се оценува изложеноста на друштвото кон ризик, но Одборот за ревизија треба да ги дискутираат правилниците и политиките кои го регулираат тој процес;
  - Да остварува одделни средби со менаџментот, внатрешните ревизори и независните ревизори најмалку еднаш на три месеци;
  - Да ги разгледа со надворешниот ревизор проблемите или тешкотиите нотирани за време на ревизијата, како и одговорот на менаџментот во врска со тие проблеми;
  - Да изготви јасни политики за ангажирање на лица кои работат или работеле кај независен ревизор во Одборот за ревизија и
  - Да поднесува редовни извештаи до Одборот на директори.

Котираните друштва треба да го објават правилникот на Одборот за ревизија на веб страницата на друштвото.

3.1. Функции на одборот за ревизија

Функциите на одборот за ревизија се непосредно поврзани со целите за неговото формирање.

Одборот за ревизија ги врши следниве работи:
- ја следи законската ревизија на финансиските извештаи,

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 162

- ја следи усогласеноста на работењето на правното лице од јавен интерес со прописите што се однесуваат на сметководствените стандарди и финансиските извештаи,
- го следи процесот на ревизија на правното лице од јавен интерес и ја оценува работата на друштвото за ревизија или на овластениот ревизор – трговец поединец,
- предлага друштвото за ревизија и
- ја следи работата и ја оценува ефикасноста на внатрешната ревизија и системите на управување со ризик.

Според Законот за банките Одборот за ревизија ги извршува следните работи[157]:

- Ги разгледува финансиските извештаи на банката и се грижи за точноста и транспарентноста на објавените финансиски информации за работењето на банката во согласност со прописите за сметководство и меѓународните сметководствени стандарди;
- Ги разгледува и оценува системите за внатрешна контрола на банката;
- Ја следи работата и ја оценува ефикасноста на службата за внатрешна ревизија;
- Го следи процесот на ревизија на банката и ја оценува работата на друштвото за ревизија (независниот ревизор);
- Ги донесува сметководствените политики на банката;
- Ја следи усогласеноста на работењето на банката со прописите што се однесуваат на сметководствените стандарди и финансиските извештаи;
- Одржува состаноци со управниот одбор, службата за внатрешна ревизија и друштвото за ревизија во врска со утврдени неусогласености со прописите и слабостите во работењето на банката;
- Ги разгледува извештаите на одборот за управување со ризици;
- Предлага избор на друштво за ревизија (независен ревизор).

Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза е прв документ во кој попрецизно се обработува функцијата за ревизија во компаниите. Со Кодексот се препорачува формирање на „комисија за ревизија“, која би имала задача да ги надгледува активностите на извршните директори односно на управниот одбор од аспект на:

- Функционирањето на системите за управување со внатрешен ризик и контрола, вклучувајќи и надгледување на спроведувањето на соодветните законски правила и прописи, како и надгледување на функционирањето на кодексот на однесување;

[157] Член 91 од Законот за банките

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 163

- Изготвувањето и поднесувањето на финансиските извештаи (избор на сметководствени правила, примена и оценка на ефектите од новите правила, информации за користењето на одредени предвидени ставки од годишната сметка, предвидувања, работата на внатрешните и надворешните ревизори, итн.);
- Усогласеноста со препораките и наодите на внатрешните и надворешните овластени ревизори;
- Улогата и функционирањето на одделот (службата) за внатрешна ревизија;
- Политиката на компанијата во однос на даночното планирање;
- Односите со надворешниот овластен ревизор, вклучувајќи ги неговата независност, надоместокот, како и сите други услуги надвор од ревизијата на компанијата;
- Финансирањето на компанијата;
- Примената на информатичката и комуникациската технологија.

Кодексот упатува и дека комисијата за ревизија треба да соработува со надворешниот овластен ревизор, особено доколку тој утврди нерегуларности во содржината на финансиските извештаи.

Најдобри практики: Комисијата за одбори за ревизија на Националното здружение на директори на корпорации на САД (НАЦД) ги идектификува следните индикатори за ризикот кои Одборот за ревизија треба да ги надгледува и внимателно да ги проверува:
- Сложени деловни аранжмани со мала практична намена;
- Големи трансакции „во последен момент“, кои резултирале во значајни приходи во кварталните или годишните извештаи;
- Промени на ревизорите заради сметководствени или ревизорски несогласувања;
- Преоптимистички извештаи за јавноста во кои главниот извршен директор (генералниот директор) настојува да ги наведе инвеститорите да веруваат во иден раст;
- Широко дисперзирани локации на бизнисот со децентрализирано управување и слаб систем на внатрешно известување;
- Неконзистентност помеѓу документите за „дискусиите и анализите на менаџментот“ (MD&A), изјавата на претседателот на одборот на директори (President Letter) и соодветните финансиски извештаи на кои тие се однесуваат;
- Настојувањата на генералниот или финансискиот директор да бидат присутни на сите состаноци на одборот за ревизија со внатрешните или надворешните ревизори;
- Постојано прикажување на блиски или идентични износи на планираните и остварените резултати, како и менаџери кои секогаш остваруваат 100% од можностите за бонус;

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 164

- Нерешителност, избегнување и/или недостаток на детали од менаџментот или ревизорите во врска со некои прашања за финансиските извештаи;
- Чести разлики во ставовите на менаџментот и надворешните ревизори;
- Практика за испорака на месечните или кварталните нарачки во последната седмица или последниот ден;
- Оневозможување на внатрешната ревизија нормално да ја извршува својата функција;
- Невообичаени промени во билансот на успех, промени на некои трендови или на важни односи во финансиските извештаи, како на пример побарувања кои растат побрзо од приходите или обврски кои постојано се одлагаат;
- Невообичаени сметководствени политики, особено за признавање на приходи и однапред платени трошоци, како на пример признавање на приходи пред производите да бидат испорачани или однапред плаќање на трошоци кои вообичаено се водат како обврски;
- Сметководствени методи кои ја преферираат формата пред суштината;
- Сметководствени принципи/практики различни од нормите во индустријата и
- Бројни и/или повторувани нерегистрирани или „отфрлени“ прилагодувања во врска со годишната ревизија.

3.2. Состав на Одборот за ревизија

Во меѓународната деловна практика критериумите за избор на членови на одборот за ревизија се определуваат во статутот на компанијата. Истата практика би требало да се применува и во нашата земја.

Во Македонија, согласно Законот за ревизија, Одборот за ревизија го сочинуваат најмалку пет члена. Мнозинството членови во одборот за ревизија се избираат од членовите на надзорниот одбор, а најмалку еден е независен и има познавање од областа на сметководството или ревизијата.

Во Законот за банките се вклучени следните одредби во врска со составот на одборот за ревизија[158]:

- Одборот за ревизија во банка се состои од најмалку пет, но не повеќе од девет члена.
- Мнозинството членови во одборот за ревизија се избираат од редот на членовите на надзорниот одбор, а останатите членови се независни.
- Најмалку еден член на одборот за ревизија треба да биде овластен ревизор.
- Вработен во друштвото за ревизија кое е избрано да врши годишна ревизија на банката не може да биде член на одборот за ревизија.
- Членовите на одборот за ревизија од своите редови избираат претседател кој е одговорен за организација на работата на одборот за ревизија.

[158] Член 91 од Законот за банките

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 165

Членовите на одборот за ревизија спаѓаат во групата на лица со посебни права и одговорности во банката. Затоа, за нив важат следните услови[159]:

- Лице со посебни права и одговорности во банка задолжително треба да има соодветно високо образование и познавање на прописите од областа на банкарството и/или финансиите и да има соодветно искуство кое обезбедува сигурно и стабилно управување со банката.
- Лице со посебни права и одговорности во банка не може да биде лице:
  - Член на Советот на Народната банка;
  - Вработено во Народната банка;
  - Кое е осудено со казна затвор за кривични дела од областа на банкарството и финансиите;
  - На кое му е изречена прекршочна санкција, односно казна забрана за вршење професија, дејност или должност;
  - Кое не поседува репутација со што може да биде загрозено сигурното и стабилното работење на банката;
  - Кое не ги почитува одредбите на законот и прописите донесени врз основа на закон и/или не ги спроведувало или не ги спроведува и/или постапувало или постапува спротивно на мерките изречени од гувернерот, со што биле или се загрозени сигурноста и стабилноста на банката;
  - Член на надзорен одбор, одбор за управување со ризици, одбор за ревизија и управен одбор на друга банка или вработен во друга банка или
  - Кое извршувало функција на лице со посебни права и одговорности во банка или друго правно лице во кое била воведена администрација или над кое е отворена стечајна или ликвидациона постапка, освен доколку недвосмислено, врз основа на расположливите документи и податоци се утврди дека лицето не придонело за настанување на условите за воведување на администрација, стечајна или ликвидациона постапка или функцијата ја вршело непосредно пред или по настанување на причините кои довеле до воведување на администрација, отворање на стечај или спроведување на ликвидациона постапка.
- Член на одбор за ревизија на банка не може да биде лице кое е поврзано лице со правно лице во кое банката има учество.

Членови на одборот за ревизија, покрај наведените општи услови за лица со посебни права и одговорности, треба да имаат познавање и за[160]:

[159] Член 83 од Законот за банките

[160] Член 91 од Законот за банките

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 166

- Работењето на банката, нејзините производи и услуги;
- Ризиците на кои е изложена банката;
- Системите за внатрешна контрола и политиките за управување со ризици на банката и
- Сметководството и ревизијата.

Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза наведува дека:

- Претседател на комисијата за ревизија не може да биде претседателот на одборот на директори, односно надзорниот одбор ниту пак поранешен извршен директор односно поранешен член на управниот одбор на компанијата, најмалку две години по завршувањето на функцијата;
- Најмалку еден член на комисијата за ревизија треба да биде експерт во областа на финансиите. Во годишниот извештај се наведува името на овој член на комисијата.

Најдобри практики: Квалификациите на членовите на одборот за ревизија треба да влеваат доверба дека се способни и волни да ги откриваат сметководствените неправилности и да дејствуваат во најдобар интерес за компанијата и нејзините акционери. Препорака е само лица со неспорна репутација да бидат избрани за членови на надзорниот одбор и оттаму избрани во одборот за ревизија.

Бидејќи одборот за ревизија е дел на надзорниот одбор, тој се состои единствено од членови на надзорниот одбор. Одборот за ревизија треба да има најмалку три члена, иако тоа може да биде проблем за малите надзорни одбори. На состаноците на одборот за ревизија може да присуствуваат и трети лица (на пример, надворешниот ревизор или членови на внатрешната ревизија), но тие не треба да бидат членови на одборот за ревизија.

За претседател на одборот за ревизија треба да биде избрано искусно лице. Независноста, подготвеноста и лидерските способности на претседателот се пресудни за успехот на одборот за ревизија.

По можност, одборот за ревизија треба да биде составен во целост од независни членови на надзорниот одбор. Ако тоа не е можно, претседател на одборот за ревизија треба да биде независен член на надзорниот одбор, а одборот да биде составен само од неизвршни членови на надзорниот одбор.

3.3. Одржување на состаноци и поднесување на извештаи

Во Законот за ревизија не се наведува фреквенцијата на одржувањето на состаноците на Одборот за ревизија. Во практиката на банките, согласно Законот за банки[161], одборот за ревизија се состанува најмалку еднаш на

[161] Исто

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 167

три месеци или на барање на надзорниот одбор. Одборот за ревизија донесува деловник за работа што го одобрува надзорниот одбор на банката.

Одборот за ревизија најмалку еднаш во три месеци го известува надзорниот одбор на банката за својата работа.

Одборот за ревизија најмалку еднаш годишно врши оцена на сопствената работа од аспект на поединечните членови и колективно.
Одборот за ревизија поднесува годишен извештај за својата работа до надзорниот одбор и до собранието на банката, во кој е содржана претходно донесената оцена.

Во Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза е наведено дека:

- Комисијата за ревизија одлучува дали е потребно на нејзините состаноци да присуствува претседателот на управниот одобор односно главниот извршен директор, финансискиот директор, надворешниот овластен ревизор и внатрешниот овластен ревизор;
- Комисијата за ревизија се состанува со надворешниот овластен ревизор по потреба, но најмалку еднаш годишно, без присуство на извршните директори односно членовите на управниот одбор.

Најдобри практики: Доколку на состанок на надзорниот одбор се разгледуваат прашања од делокругот на одборот за ревизија, одборот за ревизија треба да одржи состанок пред состанокот на надзорниот одбор. Состанокот на одборот за ревизија треба да се одржи на доволно време пред состанокот на надзорниот одбор, така што своите наоѓања и заклучоци ќе може благовремено да му ги достави на надзорниот одбор.

Одборот за ревизија би требало да се состанува најмалку еднаш месечно за да изготвува препораки за надзорниот одбор. Сепак, бидејќи месечните состаноци можат да претставуваат товар или трошок, Комбинираниот кодекс за корпоративно управување на Велика Британија препорачува одборот за ревизија да одржува состаноци на клучните датуми за финансиско известување, но не помалку од еднаш на три месеци. Претседателот на одборот за ревизија ќе одржува и дополнителни состаноци за да воспостави тековни и неформални контакти со претседателот на надзорниот одбор и генералниот директор.

Одборот за ревизија треба:

- Редовно да го известува надзорниот одбор за прекршувањата на процедурите и законите од страна на овластените лица во компанијата;
- Да го известува надзорниот одбор за лицата кои се одговорни за неправилностите и околностите под кои тие се случиле;
- Да врши анализи и да му дава препораки на надзорниот одбор за ризикот поврзан со трансакциите и работењето на компанијата.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 168

3.4. Пристап до информации и средства на одборот за ревизија

Членовите на одборот за ревизија треба да имаат слободен пристап до документите и информациите на компанијата за да можат непречено да ја вршат својата функција. Внатрешниот правен советник (секретар) на друштвото често игра клучна улога во обезбедувањето слободен тек и пристап до податоците и информациите за компанијата.

Одборот за ревизија треба да биде овластен да ангажира надворешни ревизорски, финансиски, правни и други професионални советници без да бара одобрение од надзорниот одбор или извршните директори, и за тоа да му бидат обезбедени соодветни средства.

4. Внатрешна контрола

Внатрешната контрола“ се дефинира како постапка која ја водат (надзорниот) одбор, раководството и други лица од персоналот на друштвото, чија намена е да обезбедува разумна гаранција за исполнувањето на задачите во следните категории: (1) ефективност и ефикасност на работењето; (2) исправно финансиско известување и (3) усогласеност со позитивните законски прописи и регулаторни мерки. (Ова е дефиниција за „внатрешната контрола“ составена од страна на „Интерна контрола – интегрирана рамка“ на Одборот на спонзорски организации на Комисијата Тредвеј (ЦОСО), односно на ИЦ-ЦОСО[162]. Оваа рамка за прв пат е изготвена во 1992 год., но сè уште се смета за најрелевантната рамка за внатрешната контрола во друштвата).

Придобивки од ефективна структура на внатрешната контрола се:

- Донесување на поквалитетни деловни одлуки;
- Стекнување (или враќање) на довербата на инвеститорите;
- Спречување на загуби на извори на средства;
- Обезбедување сигурност за средствата;
- Спречување на измами;
- Усогласеност со законите и прописите, и
- Стекнување на конкурентна предност преку најсовремени оперативни активности.

[162] Internal Control – Integrated Framework” of the Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission (COSO) (“IC-COSO”).

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 169

4.1. Принципи на внатрешна контрола

Системот на внатрешна контрола во компанијата треба да се базира на следниве принципи:

- Системот на внатрешна контрола треба да функционира постојано и без прекин. Таков систем ѝ овозможува на компанијата навремено да ги идентификува грешките и да ги предвидува девијациите кои можат да се појават во иднина;
- И лицата вклучени во процесот на внатрешна контрола треба да подлежат на контрола. Активностите на секое лице кое извршува задачи од областа на внатрешната контрола, треба да бидат исконтролирани барем уште од едно лице од системот на внатрешна контрола;
- Во системот на внатрешна контрола треба да постои поделба на задачите. Дуплирање на контролните функции треба да биде забрането, а задачите треба да бидат распределени меѓу вработените на начин кој ќе оневозможи едно исто лице да извршува активности поврзани со распределба на операциите на одредени средства, водење запис на тие операции, обезбедување и чување на средствата, и попис на истите;
- Делегирање овластувања и давање одобрувања за операциите што ги врши секој вработен во компанијата. Компаниите треба да воведат процедури низ кои финансиските и деловните операции ќе се извршуваат со авторизација и одобрување од страна на овластени лица, во доменот на нивната надлежност;
- Сите единици и оддели на компанијата треба да се обединат и да соработуваат за да овозможат системот на внатрешна контрола да биде исправно имплементирани;
- Потребно е да се воведе култура на постојан развој и усовршување. Системот на внатрешна контрола на компанијата треба да обезбеди воведување на новини, проширување и развој на постојните процедури, и
- Потребно е да се воведе систем за навремено известување. Навременото известување за проблемите озовможува надлежното лице да делува веднаш и проблемите да се решаваат колку што е можно побрзо.

4.2. Елементи на системот за внатрешна контрола

Според ИЦ-ЦОСО, системот за внатрешна контрола ги вклучува следниве пет заемно поврзани елементи:

1. **Амбиент за одвивање на контролата:** Тоа е оној амбиент, по кој се препознава „тонот“ на организацијата и кој влијае врз свесноста за

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 170

потребата од контрола. Меѓу факторите на амбиентот на контролата, ќе ги набројме: интегритетот, етичките вредности и компетентноста на вработените и лицата со посебни овластувања; филозофијата на менаџментот и неговиот стил на работење; начинот на кој менаџментот ги делегира правата и одговорностите и го организира и усовршува персоналот; и вниманието и правецот што ги зазема надзорниот одбор.

Најдобри практики: Основен елемент на ефективен систем за внатрешна контрола е усвоената култура на контрола. Одборот на директори / надзорниот одбор и високиот менаџментот треба да ја нагласат важноста на внатрешната контрола со збор и на дело. Тоа значи дека менаџментот треба да ги негува етичките вредности и тоа да го демонстрира преку начинот на своето работење, како внатре, така и надвор од компанијата. Искажаниот збор, изнесените ставови и делата на одборот на директори / надзорниот одбор и на повисоките нивоа на менаџмент влијаат врз интегритетот, етиката и останатите аспекти на културата на контрола на компанијата.

2. **Проценка на ризикот:** Секоја компанија се соочува со низа на ризици од надворешна и внатрешна природа. За да може да се изврши проценка на ризикот, потребно е целите на компанијата да бидат јасно поставени. Проценка на ризикот не е ништо друго туку идентификација и анализа на ризиците за постигнување на целите на компанијата. Кога ризикот е соодветно проценет, полесно се воспоставува системот за управување со тој ризик.
3. **Контролни активности:** Контролни активности се оние политики и процедури кои ја зголемуваат сигурноста дека наредбите издадени од страна на менаџментот ќе бидат извршени. Тие треба да обезбедат сигурност дека се преземени неопходните активности за идентификација на ризиците кои можат да го попречат остварувањето на целите на компанијата. Контролните активности се спроведуваат во рамките на целата компанија, на сите нивоа и во сите функции. Тие вклучуваат различни активности, и тоа: издавање дозволи за извршување на одредени задачи, издавање овластувања, издавање потврди, усогласувања на различни активности, изготвување прегледи за реализацијата на задачите, активности за обезбедување на средствата и за раздвојување на должностите на одделни извршители.

Најдобри практики: Контролните активности треба да бидат подеднакво строги и јасни за сите нивоа на извршување, како за оние на врвот на компанијата, така и за оние кои се наоѓаат најниско во хиерархијата. На тој начин се зајакнува вкупниот кредибилитет на амбиентот во кој се одвива контролата.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 171

4. **Информации и комуникација:** Битните информации мораат да бидат идентификувани и комуницирани во форма и во време кои овозможуваат вработените да ги извршуваат своите задачи без потешкотии. Информационите системи се одговорни да произведуваат извештаи кои содржат оперативни, финансиски и информации за усогласеноста на компанијата, коишто го овозможуваат водењето и контролата на бизнисот. Тие се занимаваат не само со внатрешни податоци, туку и со информации за надворешни настани, активности и услови неопходни за носење на информирани деловни одлуки и надворешно известување. Ефективна комуникација мора да постои и во поширока смисла - да тече нагоре, надолу и низ целата компанија. Секој вработен мора да добие јасна порака од повисокото ниво на управување дека контролата мора да биде сфатена сериозно. Вработените треба да ја разберат својата улога во вкупниот систем за внатрешна контрола и да препознаат на кој начин нивните активности се поврзани со работата на другите. Од големо значење е менаџментот да го нагласи значењето и намената на секој елемент на контролата. Значајните информации мора да стигнат до менаџментот. Ефективна комуникација е неопходна и со надворешните лица, на пример со купувачите, добавувачите, регулаторот и акционерите.
5. **Следење на ефикасноста на системот за внатрешна контрола:** Ефикасноста на системот за внатрешна контрола повремено треба да подлежи на проверка. Покрај тековните активности за следење на контролата, може да се вршат и поголеми периодични проверки. Тековното следење се врши за време на одвивањето на операциите. Тоа го вклучува вообичаениот надзор од страна на менаџерите и активностите што вработените ги вршат во рамките на работните процедури. Колкави и колку чести ќе бидат проверките на системот за контрола, зависи првенствено од проценката на ризикот и од ефективноста на тековните процедури за следење. Недостатоците во внатрешната контрола треба да бидат пријавени на хиерархиски надреденото ниво, со тоа што најсериозните проблеми треба да се пријават директно до врвниот менаџмент и до надзорниот одбор. Врвниот менаџмент и надзорниот одбор треба да одлучат какви санкции ќе бидат применети во случај на прекршувања во делот на контролата и одлуките за тоа да ги соопштат пред проблемите воопшто да настанат.

4.3. Органи и лица одговорни за внатрешна контрола

Внатрешната контрола е одговорност на секое лице во компанијата и затоа треба да биде вклучена во описот на работното место на секој вработен.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 172

Всушност, сите вработени произведуваат информации што се користат во системот за внатрешна контрола или на било кој друг начин влијаат врз квалитетот на контролата. Сите вработени треба да носат одговорност проблемите во компанијата да ги комуницираат до претпоставените. Истото важи и за случаите кога ќе забележат неусогласеност со внатрешниот кодекс на однесување или со кодексот за корпоративо управување на ниво на компанијата, доколку такви документи постојат, или ако идентификуваат други видови на прекршување на политиките на компанијата или нелегални постапки.

Најдобри практики: Одделот во компанијата задолжен за програмите за корпоративна обука треба да се грижи сите вработени, вклучително и раководните лица, да подлежат на обука од областа на културата на контролата и контролниот систем во компанијата.

И покрај тоа што секоја компанија има свој специфичен систем за внатрешна контрола, некои основни правила треба да се следат без оглед на спецификите. Внатрешната контрола секогаш започнува на врвот на компанијата, на ниво на надзорниот одбор и извршните органи. Надзорниот одбор и извршните органи на компанијата се особено одговорни за воспоставување на соодветнао контролно опкружување и одржување на високи етички стандарди на сите нивоа во компанијата. Одобрувањето на процедурите за внатрешна контрола е надлежност на надзорниот одбор, најчесто преку одборот за ревизија. Одборот за ревизија е овластен да врши проверка и проценка на ефикасноста на системот за внатрешна контрола во целина и да подготви предлози за негово подобрување. Имплементацијата на процедурите за внатрешна контрола е одговорност на извршните органи.

Најдобри практики: Главната одговорност за системот на контрола ја има генералниот директор. Повеќе од секој друг во компанијата, тој го воспоставува "тонот" на врвот на компанијата, кој влијае врз интегритетот и етиката во контролната средина. Во поголемите компании генералните директори им даваат инструкции на повисоките нивоа на менаџмент и го проверуваат начинот на кој тие го контролираат работењето. Повисокиот менаџмент, од своја страна, им издава задачи за воспоставување на поспецифични политики и процедури на внатрешна контрола на вработените одговорни за работата на одделите. На пример, контролата на системот за информатички технологии треба да биде одговорност на директорот за информатичка технологија. Овластените лица за финансии и нивниот персонал се особено важни за системот на контрола. Нивните контролни активности се протегаат и хоризонтолно и вертикално низ оперативните и другите оддели во компанијата.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 173

Извршните органи, особено генералниот и финансискиот директор понатаму формираат структури (служби или оддели), или назначуваат лица кои се одговорни за водење на секојдневните контролни активности.

Внатрешната ревизија е составен дел на системот за внатрешна контрола на компанијата. Додека внатрешната контрола има поширок опфат, внатрешната ревизија е најнезависниот сегмент на внатрешната контрола во една компанија, и е последната брана на обезбедување на уверување дека компанијата функционира во согласност со законските одредби, регулативата, релеваните стандарди на индустријата и внатрешните акти, вклучително и етичките прашања.

Најдобри практики: Во мај 2003 година, Комисијата за хартии од вредност на САД усвои правило за имплементација на барањата од секцијата 404 од актот Sarbanes-Oxley од 2002 година, со кое Комисијата за хартии од вредност воведе обврска годишниот извештај на компанијата да содржи: (1) Изјава за одговорноста на менаџментот за воспоставување и одржување на адекватна структура на внатрешна контрола и процедури за финансиско известување и (2) Проценка на менаџментот, со состојба на крајот на последната фискална година, за ефективноста на системот на внатрешна контрола на компанијата и процедурите за финансиско известување. Секцијата 404 пропишува дека надворешниот ревизор на компанијата треба да го потврди и да поднесе извештај за проценката на менаџментот за ефикасноста на системот на внатрешна контрола на компанијата и процедурите за финансиско известување во согласност со стандардите пропишани од Одборот за надгледување на сметководството на јавните компании (Public Company Accounting Oversight Board).

Со последните правила, годишниот извештај на менаџментот за внатрешната контрола треба да содржи:

- Изјава за одговорнсота на менаџментот за воспоставување и одржување на адекватна внатрешна контрола врз финансиските извештаи на компанијата;
- Изјава во која се прикажува рамката што ја користи менаџментот за проценка на ефикасноста на внатрешната контрола;
- Проценка на менаџментот за ефективноста на внатрешната контрола со состојба на крајот на последната фискална година и
- Изјава дека ревизорот има издадено извештај за потврдување на проценката на менаџментот.

IFC-priracnik-2-11-skraten-final:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:19 Page 174

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 175

ТРЕТ ДЕЛ:
ДОБРИ ПРАКТИКИ НА ОРГАНИТЕ НА УПРАВУВАЊЕ

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 176

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 177

Прашања за претседателот на Одборот на директори / Надзорниот одбор

За надлежностите и овластувањата на одборот на директори, односно надзорниот одбор:

- ✓ Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор е посветен на заштитата на интересите на друштвото и неговите акционери? Дали сите членови на одборот на директори, односно надзорниот одбор ја разбираат улогата и приоритетите на одборот на директори, односно надзорниот одбор? Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор има доволно статутарни овластувања за да може да ги исполни своите должности во областа на надзорот? Дали овие овластувања се точно објаснети? Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор ги применува своите овластувања во практиката?
- ✓ Која е улогата на одборот на директори, односно надзорниот одбор, во сферата на управување со друштвото, свикување и организација на акционерско собрание, заштита на имотот на друштвото, решавање на конфликти и надзор врз внатрешната контрола и управувањето со ризици? Колку е ефективен одборот во креирањето стратегии? Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор располага со соодветни средства за да може да го надгледува оперативното и финансиско работење на друштвото? Дали планот за сукцесија и промена на директорите е соодветно поставен, особено кога е во прашање генералниот директор?
- ✓ Дали овластувањата на одборот на директори, односно на надзорниот одбор се разликуваат од овластувањата на извршните директори, односно на управниот одбор, и тоа како на хартија, така и во практиката?

За изборот на членови на одборот на директори, односно надзорниот одбор:

- ✓ Кој ги предлага кандидатите за членови на одборот на директори, односно надзорниот одбор? Дали на акционерите им се обезбедуваат доволно информации во врска со номинираните кандидати? Какво е влијанието на одборот на директори, односно надзорниот одбор во процесот на номинирање?
- ✓ Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор се грижи сите акционери да разберат на кој начин функционира кумулативното гласање?

Состав на надзорниот одбор:

- ✓ Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор има креирано, прилагодено и имплементирано политика која се однесува на неговата големина (бројност), состав и разновидност на профили, искуство и други квалитети од значење за функцијата?
- ✓ Дали составот на одборот на директори, односно надзорниот одбор, имајќи ја во предвид неговата надлежност и разновидност на профили, е соодветен за извршување на функциите на надзор и развој на стратегија?
- ✓ Колку ефективно работи одборот на директори, односно надзорниот одбор како тим?
- ✓ Дали и колку независни директори има друштвото?
- ✓ Колку е ефективно лидерството на одборот на директори, односно надзорниот одбор, како на ниво на самиот одбор, така и на ниво на комисиите?
- ✓ Дали бројот на директори соодветствува со потребите на друштвото? Дали друштвото има доволен број на директори за да формира комисии кои ќе работат во состав на одборот на директори, односно надзорниот одбор?

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 178

За структурата на одборот на директори, односно надзорниот одбор, и на комисиите:

- ✓ Дали надзорниот одбор има формирано комисии за ревизија, предлагање лица за определени функции и/или наградување? Кои се трошоците и придобивките од овие или други комисии? Дали има доволно независни (или неизвршни) директори кои ќе членуваат и претседаваат со овие комисии? Дали комисиите на одборот на директори, односно надзорниот одбор имаат доволно ресурси, човечки и финансиски, за соодветно да ги исполнат своите функции?
- ✓ Колку се информирани лицата, кои не се членови на комисиите, во врска со плановите и работата на комисиите? Дали информациите што комисиите ги подготвуваат за одборот на директори, односно надзорниот одбор, се со квалитет кој овозможува ефективно донесување на одлуки?
- ✓ Дали членовите на комисијата за ревизија имаат доволно познавања во областа на финансиското работење? Дали тие имаат пристап до информации што во врска со финансиските и економските активности на компанијата ги изготвуваат внатрешната контрола, надворешниот ревизор, внатрешната ревизија, извршните директори и управниот одбор?

За начинот на работа на одборот на директори, односно надзорниот одбор:

- ✓ Дали надзорниот одбор ги има идентификувано поставено по приоритети клучните прашања што треба редовно да се разгледуваат? Дали одборот ги има обезбедено информациите што се потребни за да овозможат соодветна анализа на клучните прашања?
- ✓ Дали претседателот на одборот на директори, односно надзорниот одбор, има активна улога во организацијата на работата на одборот на директори, односно надзорниот одбор? Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор, се состанува редовно, врз основа на претходно утврден распоред?
- ✓ Дали претседателот охрабрува и поддржува слободна и отворена размена на мислења?
- ✓ Дали процедурите се поставени на начин кој овозможува соодветна подготовка и водење на состаноците на одборот на директори, односно надзорниот одбор, на пример претходно известување за дневниот ред, доставување на материјали и документи, соодветно определување на кворумот, гласање од страна на отсутните членови и подготовка на записниците? Колку се ефикасни состаноците на одборот на директори, односно надзорниот одбор, во практиката?
- ✓ Дали информациите што им се доставуваат на директорите се средени и концизни, и овозможуваат ефективно донесување на одлуки? Дали клучните прашања и ризиците се потенцирани? Дали материјалите содржат анекси со дополнителни значајни детали?
- ✓ Како одборот на директори, односно надзорниот одбор, обезбедува соодветен надзор врз извршните директори, односно управниот одбор? Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор, добива периодични извештаи од страна на извршните директори, односно управниот одбор? Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор, има добра соработка со повисокиот менаџмент, вклучувајќи го генералниот директор? Дали одборот обезбедува мудри совети и јасни насоки? Дали тој му поставува доволно предизвици на менаџментот? Како одборот на директори, односно надзорниот одбор, ги урамнотежува надзорот и менаџментот на микро ниво?

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 179

За должностите и одговорностите на одборот на директори, односно надзорниот одбор:

- ✓ Дали сите членови на надзорниот одбор ја разбираат должноста да се однесуваат совесно, во најдобар интерес на друштвото и неговите акционери? Дали директорите соодветно се подготвуваат за состаноците на одборот? Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор обрнува соодветно внимание на интересите на останатите заинтересирани страни?
- ✓ Дали друштвото има потпишано договори со директорите? Дали во тие договори се опишани нивните должности и одговорности? Дали директорите се обештетуваат?

За самоевалуацијата и обуката на одборот на директори, односно надзорниот одбор:

- ✓ Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор спроведува годишна самоевалуација? Дали одборот има креирано индикатори и показатели за сопствената работа? Дали овој процес е веродостоен и дали резултатите им се достапни на акционерите?
- ✓ Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор, редовно спроведува обуки за корпоративно управување и други теми? Дали сите директори ги посетуваат обуките? Дали друштвото врши воведни обуки за новите директори со цел да ги запознае со активностите и стратегијата на друштвото?

За наградите и надоместоците на одборот на директори, односно надзорниот одбор:

- ✓ Дали политиката на наградување во компанијата е изградена на конкурентна основа? Дали сите директори се еднакво платени? Дали надоместокот е структуриран на начин кој овозможува дополнителна мотивација за преземање дополнителни должности, на пример, за претседавање со комисија?
- ✓ Дали пакетот на наградување ја загрозува независноста на директорот? Дали целокупниот пакет на наградување претставува значаен дел од вкупниот годишен приход на директорот?
- ✓ Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор, и неговите комисии за номинирање и надоместоци повремено ги проверуваат надоместоците што им се исплаќаат на директорите? Дали надоместоците на директорите се објавуваат поединечно или во маса, за сите директори заедно?
- ✓ Дали друштвото има воспоставено политика со која се забранува земање заеми и кредити од страна на директорите за нивни лични потреби?
- ✓ Дали извршните и неизвршните директори се надоместуваат на ист начин или постои разлика меѓу наградувањето на едните и другите?

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 180

А. СИСТЕМИ НА УПРАВУВАЊЕ И НАДЗОР НА АКЦИОНЕРСКИТЕ ДРУШТВА

Одбор на директори (ОД) и Надзорен одбор (НО)

Ефективен, професионален и независен одбор на директори, односно надзорен одбор е од суштинско значење за доброто корпоративно управување. Одборот на директори, односно надзорниот одбор, делува во најдобар интерес на друштвото и неговите акционери. Тој ја поставува стратегијата на друштвото, ги штити акционерските права и врши надзор врз извршните тела и финансиското работење на друштвото.

Одборот на директори, односно надзорниот одбор, не може да претставува замена за талентирани и професионални менаџери, ниту може да го промени економскиот амбиент во кој работи друштвото, но тој може многу да влијае врз работата на друштвото преку стратешко надгледување и контрола на менаџментот. Во услови на силна економија, кога цената на акциите расте и се чини дека сите работи се движат во поволна насока, може да се случи активностите на одборот на директори, односно надзорниот одбор, да останат незабележани. Меѓутоа, кога работите ќе тргнат на лошо, одборот на директори, односно надзорниот одбор, е во центарот на вниманието и неговата важност доаѓа до полн израз.

Пример од практиката: Драматичната пропаст на Енрон во САД го сврте вниманието на американската јавност и на владата кон работата на одборите и кон корпоративното управување. Подолу се прикажани некои од недостатоците на одборот на Енрон, кои придонесоа за падот на компанијата, губењето на илјадници работни места и пензии и, конечно, за губењето на довербата во финансиските пазари на САД. На 7 мај 2002 година Сенатот на САД го донесе следниот заклучок во врска со улогата на одборот во колапсот и стечајот на оваа компанија:

- **Неисполнување на фидуцијарната обврска:** Одборот на Енрон не успеа да ги заштити акционерите на компанијата и придонесе за колапсот на седмото по големина јавно поседувано друштво во САД.
- **Недоволна независност:** Финансиските врски помеѓу друштвото и некои од членовите на одборот ја компромитираа независноста на одборот на Енрон.
- **Судир на интереси:** И покрај очигледниот судир на интереси, одборот на Енрон одобрил договор без преседан, со кој на финансискиот директор на компанијата му се овозможило да основа и раководи со

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 181

приватни фондови, кои потоа влегувале во бизнис релации со Енрон и на тој начин профитирале за сметка на Енрон.

- **Преголеми награди:** Одборот на Енрон одобрил преголеми надоместоци за менаџментот на друштвото, не го надгледувал кумулативниот одлив на пари произлезен од годишниот план за бонуси и работа на телата за 2000 година и не ја надгледувал или прекинал приватната повеќемилионска кредитна линија финансирана од компанијата.
- **Високоризични сметководствени практики:** Одборот на Енрон, и покрај тоа што бил свесен за своите одлуки, дозволил компанијата да презема високоризични сметководствени операции.
- **Широк спектар на активности што не биле евидентирани во сметководството на компанијата, ниту биле јавно обелоденети:** Одборот на Енрон, со целосно знаење, дозволил компанијата да презема активности вредни милијарди долари без истите да ги евидентира, со цел да прикаже подобра финансиска состојба од реалната; тој, исто така, не обезбедил информации во врска со материјалните, неевидентирани обврски, кои подоцна резултирале во пропаѓање на компанијата.

Правната рамка што го регулира работењето на одборот на директори, односно на надзорниот одбор, се карактеризира со голем број норми од задолжителна природа. Но, голем е и опфатот на норми од незадолжителна (диспозитивна) природа, кои му даваат слобода на друштвото самото да го дефинира функционирањето на одборот на директори, односно на надзорниот одбор. Со тоа се овозможува друштвата да можат самите да ја модифицираат внатрешната организација во согласност со потребите и околностите.

Во продолжение ќе бидат подетално опишани надлежностите и овластувањата, изборот и отповикувањето, составот, структурата, начинот на работа, должностите и одговорностите, оценката на работењето и наградувањето на одборот на директори, односно надзорниот одбор. Изложената содржина е заснована на одредбите од Законот за трговските друштва (ЗТД), Законот за банки (ЗБ), Одлуката на Советот на Народната банка на РМ за основните начела и принципи на корпоративното управување во банка, и Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза.

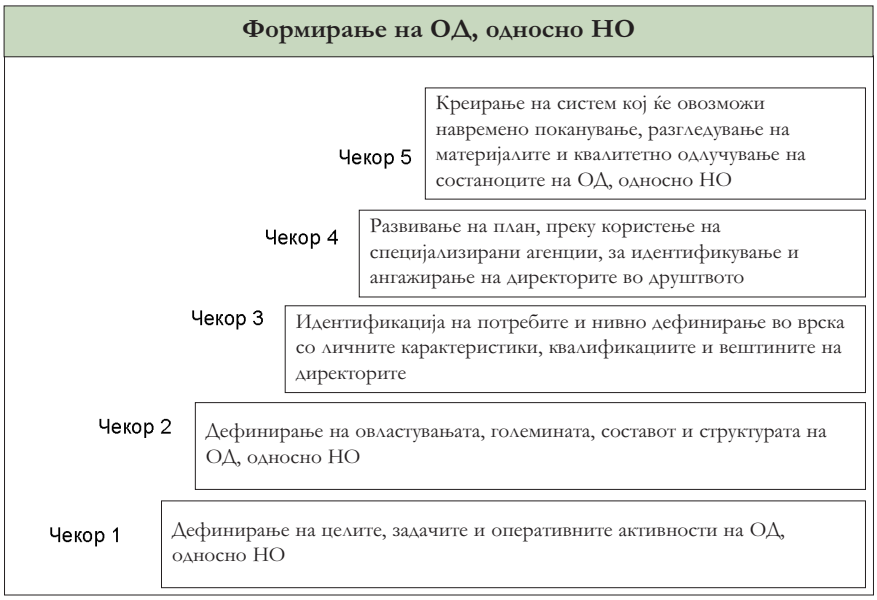
IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 182

1. Надлежности и овластувања на одборот на директори (ОД), односно надзорниот одбор (НО)

1.1.Формирање на ОД, односно НО

Секое акционерско друштво во Република Македонија, без оглед на бројот на акционерите, мора да формира ОД или НО, зависно од изборот на систем на управување (едностепен, односно двостепен систем на управување).

Слика 6: Формирање на ОД односно НО



1.2. Овластувања на ОД, односно НО

Одборот на директори, односно надзорниот одбор, е одговорен за утврдување на стратегијата на друштвото и деловните приоритети, за насочување и контрола на работата на менаџментот. Тој одговара пред друштвото и акционерите (Принцип 8 од Кодексот за корпоративно управување). Во суштина, улогата на одборот на директори, односно надзорниот одбор, е да насочува, а не да раководи.

Прашањата што се во надлежност на одборот на директори, односно надзорниот одбор, не може да се делегираат на извршните директори, односно на членовите на управниот одбор.

Одборот на директори управува со друштвото во рамките на овластувањата одредени со закон и со статутот и овластувањата што изрично му

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 183

се дадени од собранието. Одборот на директори има најшироки овластувања во управувањето со друштвото во рамките на предметот на работењето на друштвото и во дејствувањето во сите околности во име на друштвото, со исклучок на овластувањата што изрично им се дадени на неизвршните членови на одборот на директори[163].

Надзорниот одбор врши надзор врз управувањето со друштвото што го врши управниот одбор. На надзорниот одбор не можат да му бидат пренесени овластувања во врска со управувањето на друштвото, освен ако со ЗТД не е поинаку одредено. По исклучок, со статутот може да се определи дека за одредени работи управниот одбор може да одлучува само со претходно одобрение на надзорниот одбор. Ако надзорниот одбор одбие да даде одобрение, управниот одбор, со образложение поднесено во писмена форма, може да побара одобрение од собранието. Одлуката со која собранието дава одобрение се донесува со мнозинство гласови, кое не може да изнесува под две третини од акциите со право на глас претставени на собранието, освен ако со статутот не е одредено поголемо мнозинство. Со статутот можат да се одредат и други услови за усвојување на одлуката.[164]

Законот за банки подетално ги дефинира надлежностите и овластувањата на надзорниот одбор[165].

Одборот на директори, односно надзорниот одбор, има овластување да носи одлуки првенствено во следните области:

- стратешки надзор и контрола над извршните директори, членовите на УО и менаџментот, како и врз нивниот избор и отповикување;
- комуникација со акционерите, обезбедување еднаков третман и заштита на нивните интереси;
- комуникација, почитување и заштита на интересите на засегнатите лица/заинтересираните страни;
- зачувување на основната главнина и имотот на друштвото;
- обезбедување соодветен систем на објавување на информации и транспарентност во работењето на друштвото; и
- други области утврдени со законската рамка, особено со статутот на друштвото.

[163] Член 370 од Законот за трговските друштва

[164] Член 380 од Законот за трговските друштва

[165] Член 89 од Законот за банките

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 184

Најдобри практики: Одборот на директори, односно надзорниот одбор треба:

- Да ги постави стратешките насоки на друштвото;
- Да ги одобрува финансиските и деловните планови на годишно ниво; и
- Да ги воспостави и надгледува внатрешните процедури за контрола.

Одборот на директори, односно надзорниот одбор, ги утврдува стратешките насоки на друштвото соодветно на пазарното опкружување, финансиската позиција и други фактори. Стратешките и деловните планови на друштвото треба да се прегледуваат и оценуваат најмалку еднаш годишно. При оценувањето треба да се опфатат и производството, маркетингот и планираните инвестиции. Конечно, одборот на директори, односно надзорниот одбор, треба да одобри единствен документ што ќе ги содржи сите финансиски проекции за една година.

Добрите принципи на корпоративното управување, исто така, сугерираат:

- извршните директори, односно членовите на УО, да бараат одобрение од одборот на директори, односно надзорниот одбор, за зделки и работи што се надвор од дометот на финансискиот и деловниот план (нестандардно работење);
- изготвување акти на друштвото, со кои детално се уредуваат постапките што извршните директори, односно членовите на УО треба да ги следат за добивање на одобрение од одборот на директори, односно надзорниот одбор, за зделки и работи што се надвор од дометот на финансискиот и деловниот план;
- одборот на директори, односно надзорниот одбор, да има право на вето во врска со одлуките за нестандардно работење што ги носат извршните директори, односно членовите на УО, доколку тоа вето е оправдано.

Најдобри практики: Одборот на директори, односно надзорниот одбор, мора да разбере што точно треба да надгледува. Постојат неколку клучни работи што секој одбор на директори, односно надзорен одбор, ќе сака да ги надгледува. Тука спаѓаат:

- целокупното работење на друштвото, посебно работењето на друштвото во споредба со работењето на конкурентските друштва;
- усогласеноста на работењето на извршните директори, односно членовите на УО, со законите, внатрешните постапки, принципите на корпоративното управување, управувањето со ризици, внатрешната контрола и деловната етика;
- тимската и индивидуалната работа на извршните директори, односно членовите на УО;
- следењето и реализацијата на стратегијата на друштвото;
- целите на друштвото од аспект на маркетинг и продажба;
- финансиските резултати на друштвото; и
- односите со клучните засегнати лица, вклучувајќи ги акционерите на друштвото, вработените, добавувачите и клиентите.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 185

Најдобри практики: Одборот на директори, односно надзорниот одбор, обично ги одобрува актите на друштвото со кои се уредува:

- политиката за распределба на дивиденда;
- политиката за објавување на информации;
- етичките стандарди;
- активностите поврзани со контрола и ревизија;
- управувањето со ризици;
- ревизија на финансиската и трговската активност на друштвото;
- внатрешниот правен советник на друштвото.

Најдобри практики: Управувањето со ризици е важна функција на одборот на директори, односно надзорниот одбор. ОД, односно НО, треба да обезбеди сите системи да бидат поставени на начин кој ќе обезбедува пристап до ризиците и нивна контрола. Покрај останатото, ОД, односно НО, треба:

- да ги одобри постапките за управување со ризици и да обезбеди усогласеност на работењето на друштвото со тие постапки. Овие постапки треба да обезбедат навремено информирање на одборот на директори, односно надзорниот одбор, од страна на друштвото и неговите вработени за сите суштински недостатоци на механизмите за управување со ризици;
- постојано да ја анализира, оценува и подобрува ефикасноста на внатрешните постапки за управување со ризици;
- да развие соодветен систем со кој ќе ги мотивира извршните тела, одделите и вработените да ги применуваат внатрешните системи за контрола;
- да формира комисија за управување со ризици во рамките на одборот на директори, односно надзорниот одбор, кога тоа е потребно; и
- да обезбеди сигурност дека друштвото постапува во согласност со законските одредби и одредбите од статутот.

2. Избор и отповикување (разрешување) на ОД, односно НО

2.1.Избор, мандат и ограничувања за избор на членовите

Членовите на ОД и членовите на НО ги избира собранието на акционери на друштвото.[166]

Мандатот на членовите на ОД, односно НО, се определува со статутот на друштвото. Тој мандат не може да биде подолг од шест години[167]. Кај банките мандатот на членовите на НО трае четири години[168]. Во случај кога друштвото не го регулирало ова прашање со статутот, тогаш се применува

[166] Член 344 од Законот за трговските друштва.

[167] Член 345 од Законот за трговските друштва.

[168] Член 88 став 3 од Законот за банките

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 186

одредбата од ЗТД за траење на мандатот од четири години[169]. Ако не постојат пречки од друг карактер, членовите на овие тела можат да бидат повторно избрани, без оглед на бројот на нивните претходни мандати.

Со цел членовите на ОД, односно НО, да се фокусираат на сопствените обврски и должности, македонската легислатива ги вгради принципите на доброто корпоративно управување и воведе одредени ограничувања во врска со изборот на членовите на останатите органи на управување и надзор. Така, неизвршен член на ОД, односно член на НО, не може во исто време да биде избран во повеќе од пет одбори на директори како неизвршен член, ниту во повеќе од пет надзорни одбори на акционерски друштва со седиште во Република Македонија[170]. Исто така, извршен член на ОД и член на управниот одбор не може да биде избран за извршен член на ОД, односно за член на управен одбор во други акционерски друштва со седиште во Република Македонија[171]. Извршен член на ОД и член на управен одбор може да биде избран за неизвршен член, како и за член на НО, најмногу во пет други акционерски друштва со седиште во Република Македонија. Сепак, според Законот за банки како *lex specialis,* член на управниот одбор не смее да членува во органи на управување или надзор на било кое трговско друштво. Исто така, во Законот за банки јасно се укажува дека членовите на управниот одбор мора да се во постојан работен однос во банката.[172]

Во четвртиот дел од Законот за трговските друштва насловен како „Заеднички одредби за трговските друштва, застапување, трговски регистар и постапка за упис“ се дадени и одредби во кои случаи одредени лица не можат да се јават како управители, членови на органи на управување и органи на надзор. Забраната за избор трае сè додека постојат ограничувањата предвидени во Законот (блокирана сметка кај носител на платен промет; изречена забрана за вршење на професија, на дејност или на должност; правосилна одлука на суд за сторено кривично дело лажен стечај, предизвикување стечај со несовесно работење, злоупотреба на постапка за стечај, оштетување или повластување на доверители). Централниот регистар на Република Македонија води електронски регистар на овие лица[173]. Овие одредби од Законот за трговските друштва се познати и во споредбеното право под називот дисквалификација на директори (disqualification of directors). Како илустрација ќе го споменеме

[169] Член 345 став (1) од Законот за трговските друштва.

[170] Член 346 став (1) од Законот за трговските друштва.

[171] Член 346 став (2) од Законот за трговските друштва.

[172] Член 92 ставови (3) и (4) од Законот за банки

[173] Членови 29, 29-а и 29-б од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 187

Законот за дисквалификација на компаниски директори на Обединетото Кралство од 1986 година (Company Directors Disqualification Act 1986).

2.2.Процес на номинирање на кандидати за членови на ОД, односно НО

ОД, односно НО, се грижи за спроведување на формална и транспарентна постапка за номинирање и избор на членови на одборот, а тоа најчесто се остварува преку комисијата за избори и именувања, ако таква е формирана. И покрај тоа што комисијата за избори и именувања има пресудна улога во овој процес бидејќи од неа треба да произлезат предлозите за именувањата, а во исто време да претставува последен филтер низ кој ќе поминат сите предлози.

Сепак, според членот 390 од Законот за трговските друштва акционери кои поединечно или заедно поседуваат 5% од вкупниот број на акции со право на глас можат да предложат дополнување на дневниот ред со барање за вклучување нови точки или да предложат за усвојување одлуки по секоја од точките кои се вклучени или ќе бидат вклучени во дневниот ред. Ова би значело дека предлогот на комисијата за избори и именувања иако важна, не е обврзувачка. Акционерите имаат право да ги предложат своите кандидати директно на собрание и ако комисијата за избори и именувања не ги прифатила и предложила нивните кандидати.[174]

2.3. Податоци за кандидатите за членови на ОД, односно НО

Со цел акционерите, кои треба да јадонесат конечната одлука за избор, да можат да добијат повеќе информации за предложените кандидати, пред да се пристапи кон избор на член на одборот на директори, односно на надзорниот одбор, за секој кандидат во писмена форма се објавуваат податоци за неговата возраст, полот, образованието и другите професионални квалификации, работното искуство и како го стекнал, во кои друштва е или бил член на орган на управување, односно на надзорен одбор, податоци за другите поважни функции што ги вршел, бројот на акциите што ги поседува во друштвото и во други друштва, како и заемите и други обврски што ги има кон друштвото. Податоците им се доставуваат на акционерите најдоцна седум дена пред собранието да пристапи кон избор. Истите мора да му бидат достапни на секој акционер[175].

[174] Слична можност се предвидува и во Препораката на Европската Комисија за улогата на неизвршните директори или членовите на надзорниот одбор на котираните компании и на комитетите (комисиите) во надзорниот одбор од 15 февруари 2005 година.

[175] Член 344 став (3) од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 188

Со статутот на друштвото може да се предвидат и дополнителни податоци за кандидатите што треба да им се обезбедат на акционерите со цел тие да донесат правилна одлука за кандидатите.

Најдобри практики: Акционерите треба да добиваат доволно информации за да ја утврдат способноста на номинираните членови на ОД, односно НО, од аспект на исполнувањето на нивните должности и, кога тоа е можно, да се обезбеди потврда за нивната независност. Меѓу информациите особено треба да бидат вклучени:

- Идентитетот на кандидатот
- Идентитетот на акционерот (или на групата акционери) кои го номинирале кандидатот
- Возраст и образование на кандидатот
- Функциите што кандидатот ги вршел во последните 5 години
- Функциите што кандидатот ги врши во моментот на номинирањето
- Односите на кандидатот со друштвото
- Членување во други ОД, односно НО, или други официјални функции на кои бил именуван кандидатот
- Други номинации на кандидатот за членување во ОД, односно НО, или други официјални функции
- Односите на кандидатот со лица поврзани со друштвото
- Односите на кандидатот со поголемите деловни партнери на друштвото
- Информации поврзани со финансиската положба на кандидатот, и други околности што можат да влијаат врз неговите должности, како и независноста на кандидатот како член на одборот
- Одбивањето на кандидатот да ги обезбеди побараните информации.

2.4.Избор на членови на ОД, односно НО

2.4.1. Собранието на акционери ги избира членовите на ОД и членовите на НО со мнозинство гласови од акциите со право на глас од кворумот определен за работа на собранието со ЗТД, односно статутот. Ова е таканаречениот стандарден (традиционален) начин на избор на членовите на ОД и членовите на НО[176]. Кај овој начин на избор за секој кандидат за член се гласа посебно на собранието на акционери. Секој кандидат, за кој ќе биде обезбедено мнозинство гласови од акциите со право на глас од кворумот определен за работа на собранието со ЗТД или статутот, ќе се смета за избран во ОД или НО. Така, секој (сите) акционер(и) во друштвата кој(и) обезбедува(ат) мнозинство гласови од акциите со право на глас во собранието на акционери (т.н. мнозински акционер(и)) ја има(ат) можноста да ги избере(ат) сите членови на ОД или НО. Со ваквиот начин на избор

[176] Член 344 став (1) од од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 189

се минимизира учеството на т.н. малцински акционери во процесот на избор на членовите на ОД или НО.

2.4.2. Покрај традиционалниот начин на избор, ЗТД обезбедува и основа изборот на членовите на ОД или НО да се врши со т.н. кумулативно гласање[177]. Меѓутоа, ваквиот начин на избор може да се применува само ако истиот е предвиден и разработен со статутот и другите интерни акти на акционерските друштва[178]. Ваквиот начин на избор обезбедува максимално и активно учество на сите акционери (вклучително и т.н. малцински акционери) во процесот за избор. Преку кумулативното гласање претставниците на малцинските акционери во ОД или во НО секако дека ќе бидат надгласани од мнозинството членови избрани од мнозинскиот(те) акционер(и). Сепак, преку овој начин на гласање малцинските акционери ќе изберат еден или повеќе членови во ОД или во НО и со тоа ќе имаат „инсајдери" кои директно, навремено и подетално ќе ги известуваат за сите работи од делокругот на работа на овие органи. Подолу ќе биде објаснето кумулативното гласање.

Во контекстот на оваа дискусија се поставуваат неколку значајни прашања:

а) Како функционира стандардното гласање?
б) Како функционира кумулативното гласање?
в) Како се врши пресметката при кумулативното гласање?
г) ПКако бројот на акции се множи со бројот на гласови?
д) Кога кумулативното гласање е ефективно?
ѓ) Каква е врската меѓу кумулативното гласање и бројот на директори?

Ќе се задржиме на секое од овие прашања.

а) Како функционира стандардното гласање?
За да ја објасниме разликата меѓу стандардното и кумулативното гласање, ќе прикажеме пример на акционерско друштво со одбор од 9 члена:

Пример: Во дневниот ред на собранието на акционери е наведено дека акционерите треба да изберат 9 членови на одборот на директори. Друштвото има 2.500 акционери кои заедно поседуваат 20 проценти од вкупниот број акции со право на глас (3.000 акции) и еден мнозински акционер кој поседува 80 проценти од акциите (12.000 акции). Друштвото има издадено вкупно 15.000 обични акции со право на глас, и нема приоритетни акции.

Според вообичаениот начин на гласање, секој директор се избира одделно, со просто мнозинство од акциите со право на глас кои се претставени на

[177] Член 344 став (2) од од Законот за трговските друштва.
[178] Член 344 став (2) од од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 190

<table>
<tr><th colspan="3">Пример за стандардно гласање
Број на издадени надворешни акции: 15.000 (100%)
Број на акции што ги поседува единствениот мнозински акционер: 12.000 (80%)
Број на акции што ги поседуваат 2.500 малцински акционери: 3.000 (20%)</th></tr>
<tr><td rowspan="2">Се бираат 9 директори</td><td>Мнозинскиот акционер има 12.000 гласа

Мнозинскиот акционер може да ги избере сите 9 кандидати бидејќи:</td><td>Малцинските акционери имаат 3.000 гласа
Малцинските акционери не можат да изберат ниту еден од нивните 2 кандидати бидејќи:</td></tr>
<tr><td>Директор А1: добива 80 % од гласовите
Директор А2: добива 80 % од гласовите
Директор А3: добива 80 % од гласовите
Директор А4: добива 80 % од гласовите
Директор А5: добива 80 % од гласовите
Директор А6: добива 80 % од гласовите
Директор А7: добива 80 % од гласовите
Директор А8: добива 80 % од гласовите
Директор А9: добива 80 % од гласовите
А1- А9 се избрани</td><td>Директор Б1: добива 20 % од гласовите
Директор Б2: добива 20 % од гласовите

Б1- Б2 НЕ се избрани</td></tr>
</table>

собранието. Друштвото има само еден мнозински акционер и 2.500 малцински акционери. Мнозинскиот акционер кој поседува 80 проценти од акциите секогаш ќе има повеќе гласови од малцинските акционери кои заедно поседуваат 20 проценти од гласовите. Како резултат на тоа мнозинскиот акционер ќе може лесно да ги надгласа малцинските акционери и да ги избере сите членови на одборот.

б) Како функционира кумулативното гласање?

Кумулативното гласање функционира поинаку. Сите акционери за секоја

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 191

поединечна акција добиваат гласови кои се еднакви на бројот на директори кои се бираат. Во нашиот пример, 2.500 акционери добиваат вкупно 27.000 гласови (3.000 акции x 9 гласа). Мнозинскиот акционер, пак, има 108.000 гласови (12.000 акции x 9 гласа). Вкупниот број на гласови кој сите акционери заедно ги имаат за изборот на членовите на одборот на директори изнесува 135.000 (9 гласа x 15.000 акции). Деветте кандидати кои ќе добијат најмногу гласови ќе бидат избрани за членови на одборот на директори.

Мнозинскиот акционер може да гласа за 9 кандидати со 108.000 гласови. Тој може на сите кандидати да им даде по 12.000 гласови, или пак да ги распореди гласовите така што на некој од кандидатите ќе му даде повеќе, а на некој помалку гласови. Но, како и да гласа, тој има на располагање 108.000 гласови што може да ги даде за 9 кандидати. Самиот мнозински акционер одлучува на кој од кандидатите кои сака да ги избере колку гласови ќе му даде.

в) Како се врши пресметувањето кај кумулативното гласање?
За да можат акционерите да го разберат кумулативното гласање, се користи едноставна формула за пресметување. Таа на прв поглед може да изгледа сложена, но нејзината примена е мошне едноставна. Пресметувањето овозможува да се утврди колку акции се потребни за да може да се избере еден или повеќе членови на одборот на директори. Повторно можеме да го искористиме примерот на акционерското друштво што има 9 директори, 15.000 акции, 2.500 малцински акционери кои поседуваат 20 проценти од акциите и еден мнозински акционер кој поседува 80 проценти од акциите.

За да може да се примени формулата, акционерот треба да знае колкав е вкупниот број акции со право на глас (***S***), колку директори се бираат (***D***) и колку кандидати самиот тој сака да избере. Во нашиот пример бројот на акции изнесува 15.000, т.е. ***S*** = 15.000. Следното прашање е колку членови на одборот на директори се бираат. Во нашиот пример треба да се изберат 9 директори. Тоа значи дека ***D*** = 9. Исто така, треба да го знаеме бројот на директори кои акционерот сака да ги избере во одборот на директори (***n***). Во нашиот прв пример акционерот би сакал да избере 9 члена на одборот на директори. Тоа значи дека ***n*** = 9.

в.1) Како да се обезбеди изборот на 9 директори?
Пресметката прикажана подолу ќе ни послужи да го утврдиме бројот на акции што акционерот треба да ги има за да биде сигурен дека ќе може да ги избере сите 9 членови на одборот на директори:
Каде што ***D*** = вкупниот број на директори кои се бираат, ***S*** = бројот на

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 192

надворешни акции со право на глас, а ***n*** = вкупниот број на директори кои акционерот сака да ги избере (во нашиот пример *n* = 9 директори).

$$\frac{n\,S}{D+1} + 1 = \qquad \frac{\mathbf{9}\ \mathrm{x}\ 15.000}{9+1} + 1 = 13.501 \text{ акции}$$

Оваа формула ни покажува дека акционерот треба да поседува 13.501 акции со право на глас за да биде сигурен дека ќе ги избере сите 9 кандидати за членови на одборот на директори. Во нашиот пример нема ниту еден акционер кој поседува доволен број акции за да може да ги избере сите 9 членови на одборот. Мнозинскиот акционер има само 12.000 акции, што значи ги нема потребните 13.501 акции за да може да ги избере своите 9 кандидати за членови на одборот на директори. Малцинските акционери, пак, заедно поседуваат само 2.000 акции.

в.2.) Како да се обезбеди избор на еден директор?
За да се пресмета точниот број акции што треба да ги поседуваат малцинските акционери за да изберат еден член, се користи истата формула, при што ***n*** го заменуваме со 1:

$$\frac{n\,S}{D+1} + 1 = \qquad \frac{1\ \mathrm{x}\ 15.000}{9+1} + 1 = 1.501 \text{ акции}$$

Каде што ***D*** = вкупниот број на директори кои се бираат, ***S*** = бројот на надворешни акции со право на глас, а ***n*** = вкупниот број на директори кои **малцинските** акционери сакаат да ги изберат (во нашиот пример *n* = 1 директор).
Според формулата, акционерите треба да поседуваат 1.501 акција за да обезбедат избор на еден кандидат за член на одборот на директори.

г) Како бројот на акции се множи со бројот на гласови?
Да се вратиме на дефиницијата за кумулативното гласање. Акционерите за секоја поединечна акција добиваат гласови кои се еднакви на бројот на директори кои се бираат. Во нашиот пример 2.500 акционери на друштвото имаат вкупно 27.000 гласови (3.000 акции x 9 гласа). Мнозинскиот акционер, пак, има 108.000 гласови (12,000 акции x 9 гласа). Вкупниот број гласови што им стојат на располагање на сите акционери за гласање на членовите на одборот на директори изнесува 135.000. (9 гласа x 15.000 акции). Треба да се запомни дека за членови на одборот на директори ќе бидат избрани оние 9 кандидати кои ќе добијат најголем број гласови.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 193

Врз основа на пресметката според формулата, акционерите ќе знаат колку акции треба да поседуваат за да можат да обезбедат избор на одреден број членови на одборот на директори. Малцинските акционери треба да поседуваат најмалку 1.501 акција за да изберат еден член. Мнозинскиот акционер, пак, треба да поседува 10.501 акција за да обезбеди избор на 7 членови на одборот на директори. Следниот чекор е бројот на акции да го помножиме со бројот на директори за да утврдиме колку гласови ќе треба да употребат акционерите за да ги изберат своите кандидати.

г.1) Како бројот на акции се множи со бројот на гласови на малцинските акционери?

Малцинските акционери имаат 3.000 акции x 9 гласови = 27.000 гласови. Врз основа на извршената пресметка, тие треба да имаат 1.501 акција x 9 гласа = 13.509 гласови за избор на еден член. Тие поседуваат доволен број акции за да можат да обезбедат нивниот кандидат (Директорот А1) да биде избран за член на одборот на директори. На малцинските акционери им остануваат уште 1.499 акции (3.000 акции – 1.501 акција) односно 13.491 глас (1.499 акции x 9 гласа). Тие можат да ги искористат овие гласови за својот втор кандидат. Доколку малцинските акционери одлучат останатите гласови да му ги дадат на својот втор кандидат (Директорот А2), ќе дојде до следната ситуација:

Кандидати на малцинските акционери
Директор А1: добива 13.509 гласови
Директор А2: добива13.491 глас
Вкупно 27.000 гласови

г.2) Како бројот на акции се множи со бројот на гласовите на мнозинскиот акционер?

Мнозинскиот акционер има 12.000 акции x 9 гласа = 108.000 гласови. Според пресметката, тој треба да има 10.501 акција x 9 гласа = 94.509 гласови за избор на 7 членови на одборот. Тој поседува доволен број акции за да биде сигурен дека неговите 7 кандидати ќе бидат избрани за членови на одборот на директори. Мнозинскиот акционер самиот одлучува колку гласови ќе им даде на своите кандидати, а во овој случај негова одлука е на секој од кандидатите да им даде по 13.501 глас. Останатите 13.493 гласови мнозинскиот акционер може да му ги даде на осмиот кандидат.

Резултатите од гласањето се засновани на принципот според кој кандидатите кои добиле најмногу гласови ќе бидат избрани за членови на одборот на директори. Во нашиот пример имаме 10 кандидати за 9 места во одборот на директори. Малцинскиот акционер гласал за своите двајца кандидати (Директорите А1 и А2). Директорот А1 добива 13.509 гласови -

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 194

Кандидати на мнозинскиот акционер
Директор Б1: добива 13.501 глас
Директор Б2: добива 13.501 глас
Директор Б3: добива 13.501 глас
Директор Б4: добива 13.501 глас
Директор Б5: добива 13.501 глас
Директор Б6: добива 13.501 глас
Директор Б7: добива 13.501 глас
Директор Б8: добива 13.493 глас
Вкупно 108.000 гласови

доволно за да му биде обезбедно место во одборот. Мнозинскиот акционер гласал за 8 кандидати (Директорите од Б1 до Б8), при што на директорите од Б1 до Б7 им доделил по 13.501 глас, со што обезбедил тие сигурно да бидат избрани за членови на одборот. Во наредната табела се прикажани резултатите од гласањето:

Резултати од гласањето
Директор А1: добил 13.509 гласови
Директор А2: добил13.491 глас
Директор Б1: добил 13.501 глас
Директор Б2: добил 13.501 глас
Директор Б3: добил 13.501 глас
Директор Б4: добил 13.501 глас
Директор Б5: добил 13.501 глас
Директор Б6: добил 13.501 глас
Директор Б7: добил 13.501 глас
Директор Б8: добил 13.493 глас
Избрани се директорите А1 и од Б1 до Б8
Деветте кандидати кои добиле најголем број гласови се избрани за членови на одборот на директори

Во примерот мнозинскиот акционер успеа да обезбеди избор на 8 свои кандидати. Кандидатите од Б1 до Б8 се избрани. Малцинскиот акционер, пак, обезбеди едно место (А1).

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 195

Како функционира кумулативното гласање?

Број на издадени надворешни акции: 15.000 (100%) **Број на акции што ги поседува единствениот мнозински акционер: 12.000 (80%)** **Акции што ги поседуваат 2.500 малцински акционери: 3.000 (20%)**		
Се избираат 3 директори	Мнозинскиот акционер има 36.000 гласови (12.000 акции x 3 директори) Мнозинскиот акционер може да ги избере сите **3** директори доколку за секој од нив има по 3.751 акција. Нему му се потребни вкупно 11.251 акција за да ги избере сите 3 директори, а тој има 12.000 акции $\frac{3 \times 15.000}{3+1} + 1 = 11.251$ Мнозинскиот акционер ќе искористи 11.251 x 3 = 33.753 гласови од вкупно 36.000 гласови кои ги има за да обезбеди избор на 3 директори.	Малцинскиот акционер има 9.000 гласови (3.000 акции x 3 директори) Тој **не може** да обезбеди избор на ниту еден директор бидејќи минималниот број акции потребни за избор на 1 директор е $\frac{1 \times 15.000}{3+1} + 1 = 3.751$ Малцинските акционери имаат само 3.000 акции (9.000гласа). Ним им се потребни 11.252 гласови за да можат да го надгласаат мнозинскиот акционер. Тие можат да изберат еден директор доколку мнозинскиот акционер за некој од директорите искористи помалку од 3.000 акции.
Се избираат 4 директори	Мнозинскиот акционер може да избере **3 од вкупно 4** директори: $\frac{3 \times 15.000}{4+1} + 1 = 9.001$ **Мнозинскиот акционер нема доволно акции за да може да ги избере сите 4 директори**: $\frac{4 \times 15.000}{4+1} + 1 = 12.001$ Тој има 12.000 акции а потребни му се 12.001 акција за да може да ги избере сите кандидати.	Малцинскиот акционер не може да обезбеди избор на еден директор: $\frac{1 \times 15.000}{4+1} + 1 = 3.001$ Сепак, бидејќи мнозинскиот акционер нема доволно акции за да обезбеди избор на сите 4 кандидати за членови на одборот, малцинските акционери можат да ги доделат своите акции на еден кандидат.
Се избираат 5 директори	Мнозинскиот акционер може да избере **4 од вкупно 5**директори: $\frac{4 \times 15.000}{5+1} + 1 = 10.001$	Малцинскиот акционер може да избере **1** директор. $\frac{1 \times 15.000}{5+1} + 1 = 2.501$

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 196

Се избираат 6 директори	Мнозинскиот акционер може да избере **5 од вкупно 6** директори: $\frac{5 \times 15.000}{6 + 1} + 1 = 10.715$	Малцинскиот акционер може да избере **1** директор: $\frac{1 \times 15.000}{6 + 1} + 1 = 2.144$
Се избираат 7 директори	Мнозинскиот акционер може да избере **6 од вкупно 7** директори: $\frac{6 \times 15.000}{7 + 1} + 1 = 11.251$	Малцинскиот акционер може да избере **1** директор: $\frac{1 \times 15.000}{7 + 1} + 1 = 1.876$
Се избираат 8 директори	Мнозинскиот акционер може да избере **7 од вкупно 8** директори: $\frac{7 \times 15.000}{8 + 1} + 1 = 11.668$	Малцинскиот акционер може да избере **1** директор: $\frac{1 \times 15.000}{8 + 1} + 1 = 1.668$
Се избираат 9 директори	Мнозинскиот акционер може да избере **7 од вкупно 9** директори: $\frac{7 \times 15.000}{9 + 1} + 1 = 10.501$ Мнозинскиот акционер **нема доволно акции за да може да избере 8 од вкупно 9 директори**: $\frac{8 \times 15.000}{9 + 1} + 1 = 12.001$	Малцинскиот акционер може да избере **1** директор: $\frac{1 \times 15.000}{9 + 1} + 1 = 1.501$ Малцинскиот акционер **нема доволно акции за да може да избере 2 од вкупно 9директори**: $\frac{2 \times 15.000}{9 + 1} + 1 = 3.001$
	Во повеќето случаи би можело да дојде до **натпреварување за 1 дополнително место во** одборот на директори. Мнозинскиот или малцинските акционери би можеле да обезбедат избор на својот кандидат доколку гласа **врз основа на стратегијата.** Ниту мнозинскиот, ниту малцинските акционери имаат доволно акции за да можат да бидат сигурни дека ќе успеат да го добијат дополнителното место во одборот. Поради тоа, многу е важно да се пресмета минималниот број акции што акционерите треба да ги доделат на секој од директорите за да може да функционира кумулативното гласање. Треба да се нагласи и дека, доколку малцинските акционери сакаат да обезбедат уште едно место во одборот на директори, тие заедно треба да гласаат за тој кандидат.	

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 197

Се избираат 10 директори	Мнозинскиот акционер може да избере **8 од вкупно 10** директори: $\frac{8 \times 15.000}{10 + 1} + 1 = 10.910$	Малцинскиот акционер може да избере **2** директори: $\frac{2 \times 15.000}{10 + 1} + 1 = 2.728$
	Доколку одборот има 10 членови, малцинските акционери можат да обезбедат **2 места** за свои претставници во одборот	
Се избираат 11 директори	Мнозинскиот акционер може да избере **9 од вкупно 11** директори: $\frac{9 \times 15.000}{11 + 1} + 1 = 11.251$	Малцинскиот акционер може да избере **2** директори: $\frac{2 \times 15,000}{11 + 1} + 1 = 2.501$

д) Кога е ефективно кумулативното гласање?

Кумулативното гласање е ефективно само кога малцинските акционери ќе се организираат и ќе гласаат заеднички, односно колективно, за своите кандидати за членови на одборот на директори. Ова претпоставува дека малцинските акционери:

- Ги имаат ресурсите и вештините потребни за водење на кампања за избор на кандидати за членови на одборот;
- Се спремни активно да се вклучат во воспоставувањето контакти со останатите акционери пред и за време на собранието на акционери;
- Добро го разбираат Законот за трговските друштва, и
- Се способни стратешки да го искористат кумулативното гласање.

Јасно е дека кумулативното гласање функционира само доколку акционерите внимателно го разгледаат и доколку гласаат заеднички за својот кандидат. Тоа значи дека тие мораат меѓусебно да контактираат и да го разгледаат планот за гласање, а на крајот заеднички да гласаат за својот кандидат. Според членот 283, став 6 од ЗТД, секој акционер може да побара од Централниот депозитар за хартии од вредност увид во акционерската книга. Врз основа на информациите од акционерската книга, тие можат да контактираат со останатите акционери и со нив да дискутираат и преговараат околу изборот на членовите на одборот.

ѓ) Каква е поврзаноста меѓу кумулативното гласање и бројот на директори?

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 198

Постои директна поврзаност меѓу ефективноста на кумулативното гласање и бројот на директори. Колку е поголем бројот на директори кои се избираат на собранието, толку е поголема можноста малцинските акционери да изберат свои претставници во одборот на директори. Оваа поврзаност графички е прикажана подолу. Од графиконот се гледа дека кога одборот на директори има 9 членови, секој акционер или група акционери треба да има најмалку 11 проценти од акциите со право на глас за да може при гласањето за избор на директори на собранито на акционери да избере еден директор без оглед на тоа како гласале останатите акционери. Овој процент многу се зголемува кога бројот на директори кои се бираат во одборот на директори е помал. Според тоа, кумулативното гласање е поефективно кога во одборот на директори има поголем број на членови.

Слика 7: Поврзаност на бројот на директори и ефективноста на кумулативното гласање

Со цел да се обезбеди ефективна примена на кумулативното гласање од страна на компаниите, во некои законодавства е предвидено минималниот број на директори во компанија со х акционери да не биде помал од 7. На овој начин ќе им се овозможи на акционерите кои поседуваат околу 12,5% од акциите со право на глас да изберат еден директор.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 199

Прашања што треба да се разгледаат пред да се пристапи кон кумулативно гласање:

- Дали се земени во предвид предностите и негативностите на кумулативното гласање?
- Од колку членови се состои одборот?
- Дали кумулативното гласање е предвидено со статутот?
- Дали акционерите ги имаат сите информации за кандидатите за членови на одборот предвидени во членот 344 од Законот за трговски друштва?
- Дали друштвото им ги објаснило на своите акционери разликите меѓу стандардното и кумулативното гласање?

2.5. Непотполн состав на ОД или НО

Во текот на своето тековно работење ОД, односно НО, може од различни причини да остане без еден или повеќе членови, а со самото тоа да се загрози работењето и одлучувањето на ОД, односно НО. ЗТД се обидува да ги предвиди и регулира ваквите ситуации и случаи. Во таа смисла, можни се неколку ситуации:

- Ако одделни членови на ОД, односно НО, престанат да ги вршат своите функции во текот на мандатот, или ако се спречени да ги вршат тие функции, останатите членови на ОД, односно НО продолжуваат со работа до пополнувањето на испразнетото место[179].
- Ако бројот на членовите на ОД, односно НО, се намали под бројот одреден со статутот, но не помал од минималниот број одреден со законот, ОД, односно НО, може во рок од деведесет дена од денот кога на членот му престанала функцијата, да го пополни неговиот состав со избор на вршител на должноста член на ОД, односно на НО, до наредното собрание. Донесените одлуки и преземените правни работи и дејствија од страна на ОД, односно НО, остануваат полноважни[180].
- Ако бројот на членовите на ОД, односно НО, се намали под бројот одреден со закон, преостанатите членови на ОД, односно НО, мораат во рок од три дена да свикаат собрание за да се пополни составот на ОД, односно НО. Ако собранието не биде свикано во овој рок, собранието го свикуваат неизвршните членови на ОД, односно управниот одбор, во рок од три дена по истекот на претходниот рок[181].

[179] Член 347 став (1) од Законот за трговските друштва.

[180] Член 347 став (2) од Законот за трговските друштва.

[181] Член 347 став (3) од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 200

- Ако ОД, односно НО, не изврши избор на вршител на должноста член на ОД, односно НО, во случај преостанатите членови на ОД или на НО да не го свикаат собранието, односно ако неизвршните членови на ОД или на управниот одбор не го свикаат собранието во одредени рокови дефинирани со ЗТД, секое лице кое има правен интерес може со предлог да бара од судот да определи физичко лице кое ќе го свика собранието.[182]

Во секој случај, сите акционерски друштва треба да ги предвидат ваквите ситуации и во исто време, колку што е можно подетално истите да ги дефинираат и регулираат во своите статути и интерни акти со цел да се избегнат проблеми во случај на вакви состојби.

Во контекст на непотполниот состав на ОД или на НО треба да се споменат и одредбите од член 29-а од Законот за трговските друштва, кадешто се уредува прашањето за пополнување на испразнето место во органите на управување поради спреченост и именувањето на привремен вршител на функција член на орган на управување. Сепак, треба да се укаже на фактот дека одредбите од член 29-а ќе се применуваат само ако на посебен начин не се уредува ова прашање во членовите со кои се уредуваат посебните форми на трговски друштва.

2.6. Отповикување (разрешување) на членовите на ОД или НО

И во процесот на отповикување на членовите на ОД, односно НО, конечното право го има собранието на акционери. Како и кај изборот, така и кај разрешувањето, ЗТД ги регулира двата начини (традиционалниот и кумулативно гласање) на отповикување, но тој воведува и трет основ за престанок на мандатот на членовите на ОД, односно НО.

2.6.1 Традиционален начин - Собранието може да ги отповика сите членови на ОД, односно НО, или член на овие органи и пред истекот на времето за кое биле избрани. За одлуката за отповикување е потребно мнозинство гласови од акциите со право на глас претставени на собранието, освен ако со статутот не е одредено поголемо мнозинство. Со статутот можат да се одредат и други услови за усвојување на одлуката[183].

Ако собранието донело одлука за отповикување на сите членови на ОД, односно на НО, или на нивни член, на истата седница тоа може да избере нови членови на ОД, односно на НО, односно нов член

[182] Член 347 став (4) од Законот за трговските друштва.

[183] Член 363 став (1) од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 201

на местото на отповиканиот член, ако собранието така одлучи и ако на собранието на акционерите во писмена форма им се достават податоците за кандидатите кои треба да бидат бирани[184].

2.6.2 Во случај кога изборот бил извршен со кумулативно гласање, при отповикување на член на ОД, односно НО, членот се смета за отповикан ако за отповикувањето гласале акционери со мнозинство гласови кое не може да изнесува под 90% од акциите со право на глас претставени на собранието[185].

Ако собранието отповикува повеќе од еден член на ОД, односно на НО, се пристапува кон гласање за отповикување на сите членови на ОД, односно на НО. Се смета дека членовите на ОД, односно на НО се отповикани ако за отповикувањето акционерите се изјасниле со мнозинство гласови од претставените акции на собранието со право на глас, освен ако со статутот не е одредено поголемо мнозинство. Изборот на новите членови на ОД, односно НО, се врши со кумулативно гласање[186].

2.4.3. ЗТД воведува нов основ за престанок на мандатот на членовите на ОД, односно НО, со неодобрување на работата на членовите (или членот) на ОД, односно НО, од страна на собранието на акционерите, така што нивниот мандат во овој случај автоматски престанува, без да се донесе посебна одлука од собранието. Така, ако годишното собрание не ја одобри работата на органот на управување, односно на надзорниот одбор, или на некои од членовите на овие органи, собранието на истата седница може да одлучи да пристапи кон избор на органот на управување, односно на надзорниот одбор, или кон избор на нови членови на овие органи на местото на оние на кои собранието не им ја одобрило работата. Собранието може да одлучи членовите на органот на управување, односно надзорниот одбор, на кои им ја одобрило работата, да продолжат да ги вршат неодложните работи во друштвото до изборот на полн состав на овие органи, кој се врши на продолжена седница што се одржува во рок не покус од осум дена и не подолг од петнаесет дена од денот на објавувањето на датумот на кој ќе продолжи седницата на годишното собрание.[187]

Целта на ваквото решение во ЗТД е најмалку еднаш годишно, на годишно-

[184] Член 363 став (3) од Законот за трговските друштва

[185] Член 363 став (7) од Законот за трговските друштва

[186] Член 363 став (8) од Законот за трговските друштва

[187] Член 384, став (8) од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 202

то собрание на акционери, да се стават под лупа перформансите и постигнатите резултати на ОД, односно НО, односно акционерите да можат да го изразат евентуалното незадоволство од работата на овие органи.

Одлуката на собранието за отповикување на ОД или НО, односно нивни член, влегува во сила од денот на донесувањето. Пријавата за упис во трговскиот регистар на избраните, односно на отповиканите членови од органите од овој член ја поднесува лицето овластено со одлуката за избор, односно отповикување. Решение за упис во трговскиот регистар, во согласност со одлуката на собранието, мора да биде донесено во рок од 48 часа од поднесувањето на пријавата.[188]

Како антипод на отповикувањето (разрешувањето) на членовите на ОД, односно на НО, треба да се спомене и можноста тие да дадат оставка. Така, член на органот на управување, односно на надзорниот одбор може да поднесе оставка во кое било време со поднесување писмено известување до органот што го избрал, освен кога интересите на друштвото не наложуваат нешто друго. Потписот на членот на органот на управување, односно на надзорниот одбор на известувањето за оставката се заверува кај нотар. По поднесена оставка не се одлучува за нејзиното прифаќање. Ако интересите на друштвото го наложуваат тоа, органот на управување, односно надзорниот одбор може да го обврзе членот кој дал оставка да продолжи да ја врши функцијата сî до изборот на нов член на органот на управување, односно на надзорниот одбор, но не подолго од 60 дена. Се смета дека на членот на органот на управување, односно на надзорниот одбор му престанал мандатот со денот на поднесувањето на известувањето за оставката, во писмена форма, освен ако во известувањето не е наведен некој друг датум. Врз основа на известувањето за оставката, се поднесува пријава за бришење на уписот во трговскиот регистар на членот на органот на управување, односно на надзорниот одбор кој дал оставка.[189]

3. Состав на ОД, односно НО

3.1. Број на директори

Управувањето со друштвото може да биде организирано според едностепен систем (одбор на директори) или според двостепен систем (управен одбор или управител и надзорен одбор). Друштвото самостојно го избира системот на управување. Со измени на статутот едностепениот систем на управување може да биде заменет со двостепен, и обратно.

[188] Член 363, ставови (9) и (10) од Законот за трговските друштва

[189] Член 364 од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 203

3.1.1. Едностепен систем на управување

Овој систем на управување е претставен преку единствен орган на управување, одбор на директори, кој може да има најмалку 3, а најмногу 15 члена. Сите членови на овој орган се избираат од страна на собранието на акционери. Одборот на директори се состои од два вида членови – неизвршни и извршни. Меѓу неизвршните членови најмалку една четвртина мора да бидат независни членови[190].

3.1.2 Двостепен систем на управување

Овој систем на управување е претставен преку два посебни одбори: надзорен одбор и управен одбор.

Надзорен одбор

Членовите на овој орган се избираат од страна на собранието на акционери. Тој може да има најмалку 3, а најмногу 11 члена. Најмалку една четвртина од членовите на овој орган треба да бидат независни[191]. Кај банките надзорниот одбор може да брои најмалку 5, а најмногу 9 члена[192]

Управен Одбор

Управниот одбор се состои од најмалку 3, а најмногу 11 члена. По исклучок, во друштвата кои имаат основна главнина помала од 150.000 евра во денарска противредност, наместо УО може да биде избран управител, со сите права и обврски што ги има УО. Ниедно лице во исто време не може да биде член на УО, односно управител, и член на НО[193]. Кај банките управниот одбор може да има најмалку 2, а најмногу 7 члена.[194]

Најдобри практики: Друштвата треба да изберат големина на ОД, односно НО, која ќе овозможи:

- Продуктивни и конструктивни дискусии
- Донесување брзи и рационални одлуки и
- Ефикасна работа на комисиите, доколку такви се формирани

При утврдувањето на бројот на директори друштвото треба да се раководи од законските барања и од специфичните потреби на друштвото и акционерите.

190 Член 367 од Законот за трговските друштва

191 Член 378 од Законот за трговските друштва

192 Член 88 став (1) од Законот за банките

193 Член 374 од Законот за трговските друштва

194 Член 92 од Законот за банките

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 204

3.2. Кој може да биде директор

Во членот 343 од изворната верзија на Законот за трговските друштва беше определено дека за членови на ОД или на НО можат да бидат избрани само деловно способни физички лица. По исклучок, ако се предвидеше со статутот на друштвото, како неизвршни членови на ОД или како членови на НО можеше да бидат избрани и правни лица преку именување на постојан застапник. Поради злоупотребите на овој исклучок во практиката, особено кога се работеше за поврзани друштва, можноста за избор на правни лица во ОД или во НО беше укината со подоцнежните измени на Законот.

За член на ОД, односно НО, не може да биде избрано лице против кое е изречена казна, односно прекршочна санкција забрана за вршење на должност од определено занимање кое делумно или во целост е опфатено во предметот на работењето на друштвото додека трае таа забрана[195]

Покрај основните правни критериуми од ЗТД, со кои се определува кој може да биде биран за директор, постојат и други критериуми, дефинирани во други законски и подзаконски прописи (на пример, види во член 83, 88 и 92 од Законот за банки).

Најдобри практики: За да се избегнат можни конфликти на интереси во ОД, односно НО на друштвото, за директори не треба да се бираат лица кои се:

- Директори во конкурентско друштво
- Менаџери во конкурентско друштво
- Вработени во конкурентско друштво

Покрај тоа, номинираните членови за ОД, односно НО, не треба да бидат поврзани со добавувачите, поврзаните лица или вработените кај независниот надворешен ревизор на друштвото.

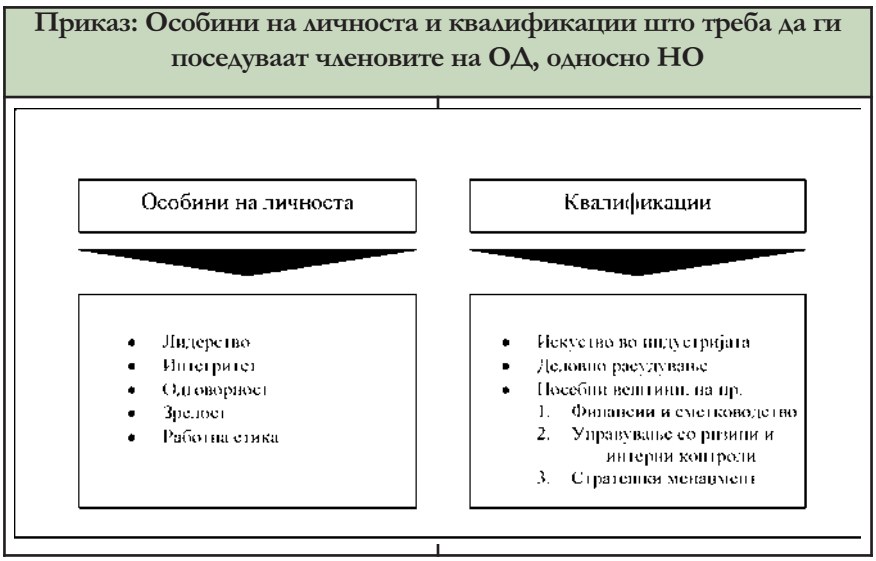
3.3. Квалификации на директорите

Дефинирањето на минимум квалификации кои треба да ги поседуваат членовите на нивните ОД или НО, а со цел успешно исполнување и извршување на своите обврски и должности, е една од основните работи која секое друштво е пожелно и потребно да го направи. Приказот подолу може да ви помогне во тие напори:

[195] Член 343 став (3) од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 205

Слика 8: Особини на личноста и квалификации што треба да ги поседуваат членовите на ОД, односно НО



Во принцип, друштвата самостојно ги дефинираат потребните квалификации и карактеристики на членовите, бројот и составот на органот, водејќи сметка за природата на дејноста на друштвото, активностите, стручноста и искуството на членовите на органот. Во таа смисла, друштвата можат во голема мерка да искористат некои одредби од Законот за банки (особено членовите 83 и 92), Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза (особено принципите 9.1 и 9.2), и Одлуката на НБРМ за основните начела и принципи на корпоративното управување во банка (особено Принципот 4.1). Тие на друштвата можат многу да им помогнат да ги дефинираат критериумите за избор на директори во своите интерни акти.

Илустративен е и членот 26, став (3) од Законот за јавните претпријатија каде што се предвидува дека за членови на надзорен одбор во јавни претпријатија можат да се именуваат лица со високо образование, кои поседуваат знаења и искуство особено од дејноста на финансиското и сметководственото работење.

Пример од практиката: Руските компании сметаат дека работното искуство во друштвото и во индустријата, како и зрелоста на личноста, претставуваат најважни критериуми за избор на директорите. Други популарни критериуми се контактите и лојалноста кон друштвото. Од друга страна, критериумите какви што се независноста, стручноста и лидерските капацитети на кандидатите не се

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 206

спомнуваат често во актите на друштвата. Се чини дека придобивките што ги носи независноста на директорите сеуште не се целосно сфатени од страна на руските компании.

Најдобри практики: Во статутот треба да бидат наведени критериумите за избор на директорите. Директорите треба да ги имаат следните квалификации:

• Да ја имаат довербата на акционерите, останатите директори, менаџерите и вработените во друштвото;
• Да водат сметка за интересите на сите засегнати страни и да донесуваат добро промислени одлуки;
• Ефективна професионална стручност и образование;
• Меѓународно професионално искуство, познавање на состојбите во земјата, пазарот, производите и конкуренцијата; и
• Способност знаењето и искуството да ги претвораат во решенија.

За друштвото може да претставува тешкотија да утврди дали потенцијалниот кандидат за директор ги поседува овие квалификации. Покрај тоа, краткиот опис на овие квалификации во статутот носи ризик од нивно можно двосмислено толкување. Затоа, наместо во статутот, овие критериуми можат поопширно да бидат третирани во интерните акти. Голем број компании во САД за таа цел ги користат водичите за корпоративно управување.

Акционерите треба да бидат информирани за квалификациите на директорите и во листата на кандидати за членови на ОД, односно НО, треба да биде назначено дали во времето на изборот кандидатот е, или ќе биде:

- Генерален директор
- Извршен директор (член на управен одбор на друштвото)
- Раководител или вработен во друштвото и
- Дали ги исполнува критериумите за независност.

За кандидатите за членови на ОД, односно НО, треба да се провери дали претходно биле кривично гонети или сториле некаков административен прекршок, кој според природата не се смета за безначаен. Доколку се утврдат такви факти, кандидатите со вакво минато може да бидат исклучени од можноста да членуваат во ОД, односно НО, со оглед на тоа што Кодексот за корпоративно управување бара директори со беспрекорни карактеристики.

3.4. Категории (видови) на директори

Како меѓународното, така и домашното законодавство, прават разлика помеѓу неколку категории (видови) на директори во зависност од степенот на нивната вклученост во работењето на друштвото. Се работи за следните категории на директори: а. Извршни директори (односно членови на управен одбор), б. Неизвршни директори (односно членови на надзорен одбор) и в. Независни директори

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 207

а.1. Извршните директори го водат работењето на друштвото и имаат најшироки овластувања да ги вршат сите работи врзани за раководењето, спроведувањето на одлуките на одборот на директори и вршењето на тековните активности на друштвото и да дејствуваат во сите околности во име на друштвото. Ако се изберат повеќе извршни членови, еден од нив се назначува како главен извршен директор и истиот го води работењето на извршните директори. На негов предлог одборот на директори ја утврдува внатрешната организација и начинот на кој ќе се врши координацијата на водењето на работите на друштвото.[196]

а.2. Членовите на управен одбор (УО) управуваат со друштвото и имаат најшироки овластувања во управувањето, односно во вршењето на сите работи поврзани со водењето на работите и на тековните активности на друштвото и дејствувањето во сите околности во име на друштвото во рамките на предметот на работењето на друштвото, со исклучок на овластувањата што изрично му се дадени на собранието и на надзорниот одбор. Сите членови на УО водењето на работите ги водат и вршат заедно, но со статутот може да се одреди и поинаков начин на водење и вршење на овие работи.[197]

б.1. Неизвршните членови вршат контрола и надзор над работењето на извршните членови во одборот. Тие имаат право да вршат увид и да ги проверуваат книгите и документите на друштвото, како и имотот, особено благајната на друштвото и хартиите од вредност и стоки. Заради вршење одделни стручни работи од областа на надзорот, неизвршните членови на ОД можат да задолжат било кое вработено лице во друштвото или друго стручно лице. Претседателот на ОД се избира од редот на неизвршните членови.[198]

б.2. Надзорниот одбор ја има водечката улога во рамките на системот на корпоративното управување затоа што ги дефинира мисијата и целите на друштвото, застапувајќи ги интересите на друштвото, обезбедувајќи заштита на сите акционери, контрола и надзор на членовите на управниот одбор и менаџерите во друштвото.[199]

в. Независни директори – Прифаќајќи ги принципите за добро корпоративно управување, нашето законодавство ги дефинира минималните критериуми што друштвото треба да ги бара за определено лице (кандидат за директор) да може да биде избрано за независен директор**.**

[196] Член 371 од Законот за трговските друштва.

[197] Член 375 од Законот за трговските друштва

[198] Член 372 од Законот за трговските друштва

[199] Член 380 од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 208

Најдобри практики: Во повеќето меѓународни и национални кодекси за корпоративно управување се препорачува одборите (надзорните) да бидат составени од мнозинство на неизвршни директори кои придонесуваат за:

• Надворешна перспектива и поголема непристрасност во нивното расудување
• Дополнително надворешно искуство и знаење; и
• Корисни контакти

Во Германија, на пример, за да се обезбеди независен надзорен капацитет на надзорниот одбор, најмногу двајца поранешни членови на извршниот одбор или Vorstand можат да бидат членови на надзорниот одбор.

Во повеќето држави на Европската Унија, неизвршните директори обично вршат надзор над донесувањето на финансиски и стратешки одлуки во друштвото. Покрај тоа, постојат три области за кои е потребен мониторинг од страна на неизвршните директори:

• Предлагање на директорите
• Наградување на повисокото ниво менаџери и директори; и
• Внатрешна и надворешна ревизија

Во Обединетото кралство извештајот Хигс (Higgs report) ја врзува улогата на неизвршните директори за четири главни области:

1. Стратегија на компанијата
2. Проверка на успешноста на работењето на компанијата
3. Проверка на ризиците на компанијата
4. Прашања на човечките ресурси на сите нивоа

Треба да се потенцира дека единствено неизвршните членови во ОД (едностепен систем) и членовите на НО (двостепен систем) можат да го имаат статусот на независни директори. Ова оттаму што во практиката во нашата земја се наметнува дилема од страна на компаниите дали и определен број извршни директори (едностепен систем) и членови на УО (двостепен систем) треба да бидат независни.

Според ЗТД, "независен неизвршен член на одборот на директори, односно на надзорниот одбор" е физичко лице кое, односно на кое член на потесно семејство: 1) во последните пет години немало материјален интерес или деловен однос со друштвото директно како деловен партнер, член на орган на управување, орган на надзор или како раководно лице; 2) во последните пет години нема примено или не прима дополнителни примања освен плата од друштвото; 3) нема блиски семејни врски со некој од членовите на органите на управување, органот на надзор или од раководните лица на друштвото, и 4) не е акционер кој поседува повеќе од една

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 209

десеттина од акциите на друштвото или не застапува акционер кој поседува повеќе од една десеттина од акциите на друштвото".[200]

Според Законот за банки, "независен член" е физичко лице и со него поврзани физички лица кое: 1) не е вработено или не е лице со посебни права и одговорности во банката, 2) не е акционер со квалификувано учество во банката или не застапува акционер со квалификувано учество во банката, 3) не работи, односно во последните три години не работело во друштвото за ревизија кое во тој период вршело ревизија на работењето на банката и 4) во последните три години, немало материјален интерес или деловен однос со банката во вредност која просечно годишно надминува 3.000.000 денари[201].

Ова се дефинициите за т.н. независен директор, кои се составен дел на нашето законодавство. Иако основите за т.н. независност на директорите се "посиромашни" ако се компарираат со основите во некои други национални и меѓународни документи (OECD principles of good corporate governance; OECD White paper on CG in SouthEast Europe; Higgs Report on independent directors; Dutch Corporate Governance Code; и др.), законодавецот по извршената активна и систематска анализа се реши на овие основи поради редица, главно субјективни фактори (мала земја; роднинска поврзаност; секој се знае со секого итн.).

И според ЗТД, и според Законот за банките, најмалку една четвртина од неизвршните членови во ОД, односно една четвртина во НО, мора да бидат независни.[202]

Цел на овие одредби е во управувањето на друштвата, во процесот на донесување на одлуки, да се создаде поголема доза на објективност и непристрасност преку овие директори. Можеби се дискутабилни основите во законот кои се земени во предвид при дефинирањето на независноста на директорите, но мора да се нагласи дека тие претставуваат минимум под кој не смее да се оди ако постои подготвеност од страна на компаниите сериозно да го прифатат овој концепт.

[200] Член 3, став (1) точка 25 од Законот за трговските друштва

[201] Член 2, став (1) точка 27 од Законот за банките

[202] Член 367, став (5) и член 378, став (3) од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 210

Најдобри практики: Независните директори можат да дадат значаен придонес во донесување на важните одлуки на друштвото, особено во процесот на вреднување на успешноста во работењето на извршните директори, утврдувањето на наградата на менаџерите и директорите, разгледувањето на финансиските извештаи, и во решавање на корпоративните конфликти. Независните директори на инвеститорите им даваат дополнителна доверба дека расправите на ОД, односно НО, се ослободени од пристрасност. На друштвата им се препорачува да ги обелоденат информациите за независните директори во своите годишни извештаи.

Во споредба со Законот за трговските друштва, Кодексот за корпоративно управување расправа за концептот на независни директори и предвидува кои членови од надзорниот одбор можат да се сметаат за независни.

Во случај кога директорот престанува да биде независен, тој треба веднаш за тоа да го извести ОД, односно НО, со објаснување зошто критериумите за независност како што се дефинирани во Кодексот за корпоративно управување повеќе не важат.

Во таков случај, на ОД, односно НО, му се препорачува:

- Да ги извести акционерите дека директорот повеќе не е независен;
- Да свика собрание на акционери за избор на нов ОД, односно НО, во случај кога бројот на независни директори е под минимумот препорачан во Кодексот за корпоративно управување
- Да обелодени информација за независните директори во годишниот извештај на друштвото, давајќи им можност на акционерите да ги верификуваат сите измени на статусот на независните директори.

Во кој било случај , независните директори треба да се воздржат од дејствија кои можат да ја компромитираат нивната независност.

Минималниот број на независни директори треба да биде најмалку една четвртина од вкупниот број на членови на ОД, односно НО, и не помалку од три. Ова треба да овозможи независните директори да влијаат на процесот на носење одлуки во рамки на ОД, односно НО, и да придонесуваат со презентирање на повеќе мислења во расправите на ОД, односно НО. Иако овие минимуми претставуваат добра основа, тие, сепак, не се доволна гаранција за обезбедување непристрасност. Случаите се различни во различни ОД, односно НО. Во некои случаи минимумот може да биде доволен за балансирано постапување, додека во други случаи можеби се потребни поголем број независни и докажани директори како противтежа на доминантниот генерален директор.

Другите меѓународни и национални кодекси за корпоративното управување имаат поригорозни дефиниции за терминот „независен“ директор. На пример, во Обединетото Кралство неизвршниот директор се смета за независен кога одборот на директори ќе процени дека истиот е непристрасен во своите оценки и карактер, како и дека не постојат односи или други претпоставки кои можат или би можеле да влијаат на одлуките на директорот.

Овие односи и претпоставки ги вклучуваат оние, во кои директорот:

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 211

- Е поранешен вработен во друштвото или групацијата, додека не поминат 5 години од денот на престанокот на неговиот работен однос (или друг вид на материјална поврзаност),
- Има или имал во изминатите три години материјални деловни релации со друштвото, било директно или како партнер, акционер, директор, или вработен на повисока позиција во тело кое имало вакви односи со друштвото,
- Примил или прима дополнителни приходи од друштвото покрај директорскиот надоместок, учествува во шемата на друштвото за доделување на опциски договори или во платежната шема поврзана со успешноста во работењето или е член на пензиската шема на друштвото,
- Има блиски роднински врски со било кој од советниците на друштвото, неговите директори или вработени на повисоки позиции,
- Се наоѓа во функција на вкрстено директорување или има значајни врски со други директори преку вклученост во други тела и компании,
- Преставува значителен акционер,
- Бил член на ОД, односно НО, повеќе од 10 години.

Големиот број дефиниции можат да доведат до забуна и затоа дефинирањето на независноста не треба да биде многу сложено. Советот на институционални инвеститори (CII), групација на некои од најголемите светски институционални инвеститори, го дефинира независниот директор многу едноставно: "Независен директор е лице чие вршење на директорската функција е негова единствена врска со корпорацијата". Оваа дефиниција ја погодува суштината на независноста.

Подетални информации за профилот на независните директори може да се најдат и во Анексот II кон Препораката на Европската Комисија за улогата на неизвршните директори или членовите на надзорниот одбор на котираните компании и на комитетите (комисиите) во надзорниот одбор.[203]

Независноста на директорите не претставува универзално решение. Њујоршката берза е вистински доказ за тоа. Во 2003 оваа берза беше вклучена во скандалот за прекумерно наградување на нејзиниот главен извршен директор во ситуација кога надоместоците веќе биле утврдени и одобрени од страна на одборот, кој се состоел и бил претседаван од независни директори.

Добра практика на Њујоршка берза:
Котираните компании мораат да имаат мнозинство на независни директори. Доколку има мнозинство на независни директори, ќе биде зголемен квалитетот на надзорот на одборот и да се намалат штетните ефекти од конфликти на интереси.

Директор се смета дека е независен ако:

• Одборот на директори афирмативно утврдил дека директорот нема

[203] Види: Annex II, COMMISSION RECOMMENDATION of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board (Text with EEA relevance) (2005/162/EC).

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 212

материјални односи со котираното друштво (директно или како партнер, акционер или одговорно лице на организација што има односи со котираното друштво);
• Тој или некој близок член на неговото семејство не бил вработен, ниту бил член на органите на управување на котираното друштво;
• Тој или некој близок член на неговото семејство не примиле компензација по било каква основа, од повеќе од 120.000 УСД на годишно ниво во ниедна од претходните три години (освен надоместот за учество во органот на управување);

4. Структура на ОД, односно НО

4.1.1. Претседател на ОД

Одборот на директори од редот на своите неизвршни членови со мнозинство гласови од вкупниот број членови на одборот на директори избира претседател на одборот и може да го разреши во било кое време и да избере нов претседател.

Ако претседателот од било кои причини не е во можност да ја врши функцијата претседател или ако е отсутен, со состаноците на одборот на директори претседава друг неизвршен член на одборот на директори избран со мнозинство гласови на присутните членови на одборот на директори[204].

4.1.2. Претседател на НО

НО од редот на своите членови со мнозинство гласови од вкупниот број членови на надзорниот одбор избира претседател на НО и може да го разреши во било кое време и да избере нов претседател.

Ако претседателот на НО од било кои причини не е во можност да ја врши функцијата или е отсутен, со состаноците на НО претседава член на НО избран со мнозинство гласови на присутните членови на НО[205].

Согласно Кодексот за корпоративно управување, принцип 10.1, ОД, односно НО, има претседател кој се грижи за правилното функционирање на ОД, односно НО и тој:

- го утврдува дневниот ред на состаноците на одборот, ги свикува и претседава со нив и врши контрола над работењето на одборот и неговите комисии;

[204] Член 369 од Законот за трговските друштва
[205] Член 379 од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 213

- се грижи за навремено доставување на потребните материјали за состаноците, обезбедување на целосни и навремени информации на членовите на органот и води сметка тие да имаат доволно време за подготвување, за да можат да донесат правилни одлуки;
- го претставува одборот на директори, односно надзорниот одбор;
- ја иницира постапката за проценување на работењето на одборот на директори, односно надзорниот и управниот одбор.

Најдобри практики: Способноста на претседателот правилно да ги извршува своите должности зависи од тоа дали му се доверени соодветни овластувања, како и од неговите лични и професионални карактеристики. Претседателот треба да ужива висок професионален углед и највисок интегритет, да биде посветен на целите на друштвото и да ја ужива довербата на акционерите и другите директори.

Поделбата на одговорностите на врвот на друштвото во врска со водењето на ОД, односно НО, и извршните одговорности во водењето на секојдневното работење на друштвото, треба да биде јасна, како на хартија, како што е предвидено во законот, така и во практиката. Друштвата треба да ги дефинираат овластувањата на претседателот и на генералниот директор во што е можно повеќе детали во интерните акти на друштвото.

Најдобри практики: Другите должности и одговорности на претседателот треба да бидат дефинирани во актите на ОД, односно НО. Дополнително, друштвото може да изработи опис на работно место или опис на работни задачи кои треба да ги содржат следните елементи:

Претседавачот:

- Раководи со ОД, односно НО и обезбедува ефективност во работењето
- Воведува, применува и ги разгледува процедурите што ја регулираат работата на ОД, односно НО
- Закажува состаноци на ОД, односно НО и ги усогласува со претседавачите на комисиите на одборот
- Ги организира состаноците, го презентира дневниот ред и води сметка сите директори да ги добијат потребните информации на време
- Периодично комуницира со генералниот директор и служи како врска помеѓу ОД, односно НО и извршните директори
- Обезбедува точни и навремени информации до и од останатите директори
- Обезбедува ефективна комуникација со акционерите
- Организира редовни оценки на работењето на надзорниот одбор, неговите комисии и директорите
- Придонесува за ефективност на неизвршните и/или независните директори и овозможува конструктивни односи меѓу извршните и неизвршните директори; и
- Врши и други должности врз основа на барања на собранието на акционерите и ОД, односно НО.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 214

4.2. Комисии

Како што деловното опкружување станува покомплексно и сé повеќе притиска глобалната конкуренција, се чини дека се зголемува и обемот на работа, должностите и обврските на членовите на ОД, односно НО. Со цел да одговорат на новите предизвици, а обврските и должностите да ги исполнат целосно и навремено, членовите на ОД, односно НО, сé повеќе пристапуваат кон формирање на комисии (или комитети) како помошни тела на ОД, односно НО[206].

Иако можеби членот 359 од ЗТД изгледа недоволно опфатен по ова прашање, тој претставува добра основа за активирање на компаниите да размислат за формирање на комисии. Основите за формирање, организација и работење на комисиите треба да се бараат во интерните акти на компанијата (статут, правилници и деловници).

Целта е ОД (НО) преку овие комисии да ја артикулира својата работа на поцелосен, посеопфатен, пообјективен и потранспарентен начин. Иако финалните одлуки не ги носат комисиите (туку од страна на ОД), тие можат да го понесат поголемиот товар во процесот на донесување одлуки (анализа на конкретен проблем, утврдување на фактичка состојба, изнаоѓање алтернативни решенија итн). Тоа значително ја олеснува работата на ОД (НО).

Веќе споменавме погоре во текстот дека доброволното формирање на комисии согласно одредбите од Законот за трговските друштва, не треба да се меша со законската должност за организирање на служба за внатрешна ревизија кај акционерското друштво кое е голем трговец согласно со одредбите на Законот за трговските друштва, како и на друштво чии акции котираат на берза, односно друштво кое согласно со Законот за хартии од вредност е со посебни обврски за известување.[207] Повторно би го споменале и одборот за ревизија кој е задолжително тело во акционерските друштва со посебни обврски за известување, според Законот за ревизија.
Доброволно формираните комисии кои најчесто се среќаат во литературата, но и во практиката, (за жал, не и во нашата земја) се следните:

- Комисија за ревизија
- Комисија за надоместоци (компензации)
- Комисија за номинирања и избори

Препорака од авторот на овој текст до компаниите, барем поголемите, е да почнат да размислуваат за формирање на вакви тела (комисии). Во исто

[206] Член 359 став (1) од Законот за трговските друштва

[207] Членови: 415-а, 415-б, 415-в и 415-г од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 215

време и сугестијата членовите на овие комисии, ако тоа е можно, да бидат од редовите на независни директори, но со профил кој одговара на соодветната комисија (на пример, во комисијата за ревизија барем еден член да биде експерт во финансиската област).

Подетални информации за создавањето и работата на комисиите во рамки на ОД, односно во НО може да се најдат во анексот I кон Препораката на Европската Комисија за улогата на неизвршните директори или членовите на надзорниот одбор на котираните компании и на комитетите (комисиите) во надзорниот одбор.[208]

За разлика од ЗТД, Кодексот за корпоративно управување е многу поекстензивен во однос на ова прашање (Принципот 12 од Кодексот за корпоративно управување). Според овој принцип:

Членови на комисиите, кои ги именува ОД односно НО, не можат да бидат извршните членови на ОД односно членовите на управниот одбор. Во составот на комисиите се избира најмалку еден независен член на ОД односно на НО.

ОД, односно НО, во својот годишен извештај го наведува постоењето на овие комисии, нивниот состав и активности, бројот на одржаните состаноци, главните прашања кои биле расправани од страна на комисиите и надоместоците на членовите на комисиите.

ОД, односно НО донесува правила за работа на секоја од комисиите. Во правилата за работа се наведуваат задачите и функциите на секоја од комисиите, нејзиниот состав, и начинот на кој таа ги остварува своите задачи и функции. Правилата за работа на комисиите се објавуваат на веб страницата на друштвото.
Секое друштво, во рамките на своите потреби и можности, оценува и одлучува кога и како би формирало комисии. Комисиите во друштвата може да бидат од постојан или од ad hoc карактер.

Кодексот ги спомнува и во детали ги обработува:

- Комисијата за ревизија (12.4 – 12.9 од Кодексот)
- Комисијата за надоместоци и награди (12.10 и 12.11 од Кодексот), и
- Комисијата за избор и именување (12.12 од Кодексот)

[208] Види: Annex I, COMMISSION RECOMMENDATION of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board (Text with EEA relevance) (2005/162/EC).

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 216

Најдобри практики: Надзорниот одбор треба да биде составен од директори кои имаат искуство и знаење. Треба да има доволен број директори кои ќе ја вршат работата. Бидејќи работата на ОД, односно НО може да подразбира ревизии за чие спроведување е потребно долго време, треба да се ограничи учеството на директорите во повеќе комисии на ОД, односно НО. Комисиите на ОД, односно НО повремено може да имаат потреба од надворешни советници кои ќе им помогнат во нивната работа. Меѓутоа, овие советници не можат да добијат статус на членови на ОД, односно НО.

Голем број берзи предлагаат комисиите на ОД, односно НО, да бидат составени од и/или со нив да претседаваат независни директори. Барањата за котирање на некои берзи, како на пример Њујоршката берза (NYSE), одат до таму што инсистираат на мнозинство од независни директори и во комисиите за ревизија и комисиите за именувања и надоместоци.

Најдобри практики: Претседателот на НО треба:

- да ги земе предвид ставовите на директорите за потребата од формирање на комисија
- да номинира директори на позиции во комисијата
- да ги преземе неопходните административни мерки за да обезбеди комисиите да ги извршуваат своите задачи

4.3. Претседател на комисија

Претседателот на комисија има главна улога во организирањето на нејзината работа. Со комисиите треба да претседаваат неизвршни директори. Во идеални услови, овие директори исто така треба да бидат независни. Ова особено е важно за комисиите за ревизија, номинации и надоместоци, со кои, според најдобрите практики на корпоративното управување, треба да претседаваат независни директори.

Претседателите на комисиите треба да го информираат претседателот на ОД, односно НО, за својата работата. Исто така, претседателите на комисиите треба да присуствуваат на генералното собрание на акционерите и да одговарат на прашања на акционерите.

5. Начин на работа на ОД, односно НО

5.1. Претседател на ОД (НО)

Претседателот на ОД, односно на НО, ги свикува и претседава со состаноците, одговорен е за водењето на евиденцијата за состаноците и

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 217

организирањето на другите начини (форми) на работа и одлучување на ОД, односно на НО.[209]

Најдобри практики: Претседателот ја овозможува работата на ОД, односно НО преку:

- подготвување на дневен ред за состаноци
- помагање при одлучувањето за прашањата од дневниот ред
- охрабрување отворени дискусии во врска со различни прашања во пријателска и конструктивна атмосфера
- овозможување на членовите на ОД, односно НО, да ги изразат своите гледишта во врска со прашањата за кои се разговара
- водење на ОД, односно НО, кон консензус

Претседателот треба да настапува со убедување и во најдобар интерес на друштвото. Актите и другите внатрешни документи на друштвото треба да ја дефинираат одговорноста на претседателот да:

- презема чекори да осигура дека сите директори ги добиле информациите што им се потребни навремено да донесат одлука за темите на дневниот ред
- ги охрабрува директорите слободно да ги изразуваат своите мислења во врска со дневниот ред и други прашања
- дискутира отворено за мислењата на директорите; и
- да иницира одлуки на ОД, односно НО

5.2. Состаноци

ОД, односно НО одржува состанок кога тоа го налага извршувањето на работите во рамките на неговите надлежности и сето тоа мора да биде во согласност со легислативата и интерните акти на друштвото.

Најдобри практики: Директорите треба да обезбедат состаноците на надзорниот одбор и на комисиите да бидат добро организирани и да се одржуваат редовно. Директорите треба активно да учествуваат на состаноците на ОД, односно НО, и секој директор треба:

- да учествува во дискусиите и гласањето,
- да учествува во работата на комисиите на ОД, односно НО,
- да бара средба на ОД, односно НО, за да се разговара за одредени прашања,
- да го извести ОД, односно НО, кога не е во можност да присуствува на состаноците.

Членовите на ОД, односно НО, треба да имаат доволно време за да ги извршуваат своите функции. ОД, односно НО, треба да постави правила за да го регулира учеството на членовите во ОД, односно НО, на други друштва.

[209] Член 369, став (3) и член 379, став (3) од ЗТД.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 218

5.3. Динамика на одржување на состаноци

Согласно ЗТД, ОД, односно НО во текот на годината задолжително одржува најмалку четири редовни состаноци и тоа на секои три месеци, при што еден од нив мора задолжително да се одржи во рок од еден месец пред одржувањето на годишното собрание.[210] Според Законот за банки, НО се состанува најмалку еднаш месечно.[211]

ОД, односно НО одржува состаноци најмалку четири пати во текот на годината, најмалку еднаш во секој квартал, со цел овозможување увид на акционерите за начинот на работење на органот на управување и органот на надзор. Во годишниот извештај се наведува присуството и отсуството на членовите на органот на управување односно органот на надзор на состаноците[212].

ОД, односно НО се состанува најмалку еднаш во текот на годината на состаноци на кои е исклучено присуството на извршните членови на одборот, односно членовите на управниот одбор, со цел да расправа за своето работење, односите со управниот одбор, составот и работењето на управниот одбор, и прашања кои се однесуваат на назначувањето на нови членови и надоместоците[213]

Најдобри практики: Покрај распоредот на состаноци, ОД, односно НО треба да има и работен план во кој ќе бидат опфатени прашањата што треба да се разработат. ОД, односно НО треба да одржува редовни состаноци. Според некои практични искуства, ОД, односно НО треба да се состанува на секои шест недели. Но, ОД, односно НО може да одржува состаноци онолку често, колку што ќе оцени дека тоа е потребно. Еве неколку препораки за продуктивни и ефикасни состаноци на ОД, односно НО:

- Да се изработи годишен календар на состаноците. Ова ќе им овозможи на директорите да ги вклопат состаноците во својот распоред на активности. Овој календар треба да служи како рамковен план и не треба да одлага одржување и на други средби на ОД, односно НО.
- Дневниот ред да се подготви на време. Исто така, претседателот може да испрати предлог дневен ред до сите директори со покана за коментари и сугестии.
- Важните прашања да се стават на почетокот на дневниот ред. Поради големиот број работни обврски директорите често мораат предвреме да ги на-

[210] Член 373-а и член 381, став (3) од Законот за трговските друштва

[211] Член 88, став (5) од Законот за банките

[212] 8.10 од Кодексот за корпоративно управување

[213] 8.11 од Кодексот за корпоративно управување

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 219

пуштат состаноците. Исто така, добро е состаноците да се закажуваат за почетокот на работниот ден, кога членовите се поодморни да водат дискусии и да одлучуваат.

5.4. Свикување на состаноците

5.4.1 Одбор на директори По правило, претседателот на ОД ги свикува состаноците. Секој член на ОД со барање поднесено во писмена форма може со наведување на причините и целта да бара од претседателот да свика состанок на ОД, а ако членот кој барал свикување на состанок добие поддршка од најмалку една третина од членовите на ОД за свикување на состанок, претседателот на ОД мора да свика состанок во рок од петнаесет дена од денот кога е поднесено барањето. Свикувањето на состанокот се врши со известување до сите членови на ОД, кое е вообичаено за свикување на состаноците на ОД, во кое се наведуваат причините, времето и местото на одржувањето на состанокот[214].

5.4.2 Надзорен одбор - По правило, претседателот на НО ги свикува состаноците. Секој член на НО со барање поднесено во писмена форма може со наведување на причините и целта да бара од претседателот на надзорниот одбор да свика состанок на надзорниот одбор. Состанокот мора да се одржи во рок од петнаесет дена од денот кога е поднесено барањето.

Покрај обврската за одржување на редовните состаноци, одредена со ЗТД и интерните акти на друштвото, НО може да одржува и други состаноци, кои ги свикува претседателот на НО, или кои се свикани по писмено барање на некој од членовите на одборот, овластениот ревизор или друго лице одредено во статутот, или акционерите кои преставуваат најмалку една десеттина од акциите со право на глас. Барањето се доставува до претседателот на НО[215].

5.5. Навремено поканување и подготовка за состаноците

Со цел членовите на ОД, односно на НО, да земат максимално учество во расправите и во процесот на донесување на одлуките, истите треба навремено да бидат поканети за учество на состаноците, т.е. да им се обезбеди доволно време да ги разгледаат сите материјали што ќе бидат предмет на разгледување на состаноците. Во исто време, информациите и податоците

[214] Член 356 од Законот за трговските друштва

[215] Член 381, став (4) од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 220

содржани во материјалите испратени до нив треба да се со висок квалитет (10.1, точка 2 од Кодексот за КУ).

Најдобри практики: Директорите треба добро да се подготват за ефикасно да учествуваат на состаноците. Тие не треба да гласаат по прашањата за кои не се целосно информирани или не ги разбираат во целост. Неопходните информации и материјали треба претходно да бидат испратени до директорите со известување од ОД, односно НО за одржување на состанокот, за секој директор да може да ги разгледа материјалите во целост. Период од две недели се смета за сосема доволен. Во актите на друштвото или другите внатрешни документи треба да се дефинира формата на известувањето и начинот на кој материјалите се доставуваат до директорите, кој треба да биде погоден и прифатлив за секој директор поединечно (на пример по пошта, телеграф, телефон, електронска пошта).

5.6. Потребен кворум и мнозинство за донесување на одлуки

Одборот на директори може полноважно да одлучува ако се присутни најмалку половина од сите негови членови, од кои бројот на присутните неизвршни членови на одборот на директори мора да биде поголем од бројот на присутните извршни членови на одборот на директори.

Надзорниот одбор може да работи и да одлучува ако на седницата се присутни најмалку половина од сите негови членови.

ОД, односно НО, одлуките ги донесува со мнозинство гласови од кворумот, освен ако со ЗТД и со статутот не е одредено поголемо мнозинство. Гласот на претседателот на ОД, односно НО, а во негово отсуство на претседавачот кој е овластен од претседателот да го заменува, е одлучувачки во случај на поделба на гласовите, освен ако со статутот не е поинаку одредено.
Одлуките на ОД, односно НО, влегуваат во сила од денот на нивното донесување, освен ако со ЗТД не е поинаку одредено.[216]

5.7. Начин на одржување на состаноци

5.7.1. По правило, состаноците на ОД, односно НО, се одржуваат со физичко присуство на неговите членови.

5.7.2. Членовите на ОД, односно НО можат да учествуваат и одлучуваат на состанок организиран со користење на конференциска телефонска врска

[216] Член 355 од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 221

или со користење на друга аудио и визуелна комуникациска опрема, со тоа што сите лица кои учествуваат на така организираниот состанокот можат да се слушаат, гледаат и разговараат еден со друг, освен ако тоа не е забрането со статутот. Учеството на ваквите состаноци се смета за присуство и лично учество на лицата кои се вклучени на овој начин.[217]

5.7.3. Со статутот може да се предвиди органот на управување, односно надзорниот одбор, да одлучува и без одржување на состанок, ако сите членови на органот на управување, односно на надзорниот одбор дадат согласност за одлуката за која се одлучува без одржување на состанок.[218]

Членот на ОД, односно НО, е должен овластувањата што му се дадени со закон и со статутот да ги врши во интерес на друштвото и во интерес на акционерите со внимание на уреден и совесен трговец, и не може да ги пренесе своите овластувања на друг член на ОД, односно НО[219].

Најдобри практики: Кога учествува на состаноците на ОД, односно НО, секој директор треба:

- да ги слуша и разбере усните презентации,
- да поставува прашања. Ова е особено важно за презентациите или извештаите на извршните директори, односно на членовите на УО на состаноците на ОД, односно НО, особено кога ги презентираат материјалите на сложен и двосмислен начин
- да бара дополнителни материјали. Кога е соочен со прашање кое не е од областа за која е стручен, пред состанокот директорот треба да побара анализи, независни мислења и друга документација на таа тема.
- Членот на ОД, односно на НО има обврска за активно учество на состаноците на органите во кои ја врши својата функција. Кога директорот е уредно повикан на состанокот на ОД или на НО, се работи за негова апсолутна обврска која не трпи исклучоци. Отсуството од состанокот може да се оправда само од легитимни причини (службен пат за сметка на друштвото, болест која бара подолготрајна хоспитализација и слично). Обична лекарска белешка не се смета за легитимна причина за неможност за управување и се смета за повреда на должностите кон друштвото. Самото пасивно физичко присуство не го ослободува членот на ОД или на НО од одговорност за несоодветно управување, односно надзор. Потребно е активно учество како во расправата по точките од дневниот ред, така и при одлучувањето[220].

[217] Член 357 од Законот за трговските друштва

[218] Член 358 од Законот за трговските друштва

[219] Член 361 од Законот за трговските друштва

[220] Види повеќе: Vasiljević S. Mirko, "Korporativno upravljanje", Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Profinvest d.o.o. Beograd, 2007, стр. 159.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 222

5.8. Записник од состаноците

За работата на секој состанок на ОД, односно НО и на комисиите, без разлика како е одржан состанокот, се подготвува записник. Записникот мора да се изготви во рок од три дена од денот на одржувањето на состанокот, освен ако со статутот и интерните акти на друштвото ова прашање не е поинаку уредено.

Записникот треба да содржи податоци за:

- начинот на кој работел ОД, односно НО (на состанок или на друг начин),
- времето и местото на одржувањето на состанокот,
- лицата кои присуствувале,
- дневниот ред на состанокот,
- прашањата кои биле предмет на гласање и резултатите од секое гласање, вклучувајќи ги и имињата на членовите кои гласале "за" и "против" одлуките усвоени на состанокот.

Во записникот може по барање на членот кој гласал "за" и "против" да се внесе и причината зошто така гласал.

Ако некој член има судир на интерес, членот има обврска тоа да го најави на почетокот на состанокот и тоа да се евидентира во записникот.

Записникот го потпишуваат сите членови на ОД, односно НО кои биле присутни на состанокот. Записникот го потпишува и претседателот на ОД, односно НО, а во негово отсуство членот на ОД, односно НО кој по овластување на претседателот претседавал на состанокот.[221]

Секој акционер има право на увид во записниците и одлуките од состаноците на органот на управување, односно на надзорниот одбор.[222]

Најдобри практики: Бидејќи законските и регулаторните барања за директорите стануваат сé построги, записникот е важен документ од кој се гледа дека ОД, односно НО грижливо ја врши својата работа.Според добрите практики на корпоративното управување, во записникот се заведува и како гласал секој од директорите. Друштвото може да бара секој директор поединечното да го потпише записникот.

ОД, односно НО, често има обврска да назначи секретар на ОД, односно НО, кој ќе фаќа забелешки и ќе помага при изготвување на записникот. Меѓународна практика е внатрешниот правен советник на друштвото да ја врши функцијата на секретар на ОД, односно НО и да го потпишува записникот.

[221] Член 360 од Законот за трговските друштва

[222] Член 320, а во врска со член 319 од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 223

Најдобри практики: Без оглед на тоа дали друштвото води записници и/или стенограми, следните документи треба да се приложат кон записникот или стенограмот:
- гласачките ливчиња;
- мислења во писмена форма на директорите кои не биле во можност да присуствуваат.

Исто така, секој директор треба да добие кусо резиме од дискусиите/одлучувањето на ОД, односно НО. Друштвото треба да воспостави постапка со која ќе се осигури дека сите директори добиле:

- примерок од записниците и/или стенограмите;
- извештаи во кои детално е опишан резултатот од гласањето.

Ова треба да се направи во разумен временски период по одржаниот состанок, но не подоцна од следниот состанок на ОД, односно НО.

6. Овластувања, обврски и одговорности на членовите на ОД, односно НО

Членовите на ОД, односно НО се должни овластувањата што им се дадени со закон и со статутот да ги вршат во интерес на друштвото и во интерес на сите акционери со внимание на уреден и совесен трговец, и не може да ги пренесат своите овластувања на друг член на ОД, односно НО.

Во текот на извршувањето на своите должности, членовите на ОД, односно НО, може да се потпираат на информации, мислења или извештаи подготвени од независни правни советници, независни овластени сметководители и овластени ревизори и други лица, за кои се верува дека се доверливи и компетентни за работите кои ги вршат, при што не се смета дека со тоа се ослободени од својата обврска да постапуваат со внимание на уреден и совесен трговец.[223]

Најдобри практики: Во некои држави, надзорниот одбор е законски обврзан да делува исклучиво во интерес на друштвото (без при тоа да се прецизираат интересите на друштвото кон акционерите и/или другите засегнати лица).

Делувањето единствено во најдобар интерес на друштвото може да го охрабри раководството да се зацврсти на своите позиции и во тој случај акционерите (дури и законодавецот) би морале внимателно да размислат дали да бараат од директорите да делуваат и во најдобар интерес на акционерите.

[223] Член 361, став (5) од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 224

6.1. Обврска за должно внимание

Членовите на ОД, односно НО, при извршувањето на своите овластувања имаат обврска да се однесуваат високо професионално и со должно внимание.

Најдобри практики: Директорот треба:

- да работи чесно и со добра намера,
- да не биде пасивен,
- да постапува грижливо и разумно до највисок степен што може да се очекува од компетентен директор во слични услови,
- да не го инкриминира друштвото,
- редовно да присуствува и да зема активно учество на состаноците на ОД, односно НО,
- да поставува теми за дискусија за состаноците на ОД, односно НО и да бара одржување на состаноци на истиот,
- да го осигури воведувањето на ефикасен и успешен систем за внатрешна контрола,
- да бара од генералниот директор и членовите на управниот одбор да доставуваат соодветни информации до надзорниот одбор за прашања поврзани со работите на друштвото,
- да врши разумен/соодветен надзор врз менаџментот.

6.2. Должност за лојалност кон друштвото

Лојалноста на директорите кон друштвото е една од најзначајните претпоставки за добро извршување на работните обврски и за изградба на соодветна рамка за добро корпоративно управување. Со прифаќањето на овој принцип, директорите се обврзуваат дека интересите на друштвото, а не нивните лични интереси, ќе бидат во преден план при извршувањето на нивните овластувања и должности. Тест за лојалноста кон друштвото претставува некоја од следните ситуации:

- Кога директорот учествува во работата на конкурентско друштво
- Кога тој ги користи средствата на друштвото за свои приватни цели
- Кога се обелоденуваат доверливи информации за друштвото во јавноста
- Кога се користат информации за друштвото, или деловни зделки на друштвото, за постигнување лична корист

а) Судир на интереси

За секој договор или друга деловна активност на друштвото во која друштвото е странка и во која член на ОД, односно НО има интерес, дури

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 225

Најдобри практики: Обврската за лојалност бара од директорот да делува во најдобар интерес за друштвото, без оглед:

- кој го номинирал и избрал; и
- на притисоците од другите директори, акционерите или поединци да преземе активности или да донесе одлуки што не се во најдобар интерес на друштвото.

ОД, односно НО, не треба да настапува како збир на единки од различни групи, туку да делува единствено, врз основа на лојалноста кон друштвото.

И покрај тоа што некои од директорите можеби биле предложени или избрани од определени акционери (а оспорувани од други акционери), сепак, по нивниот избор ОД, односно НО, треба да настојува директорите да делуваат непристрасно, независно и во интерес на сите акционери. Ова е особено важно кај друштвата со доминантни акционери/сопственици, кои можат да го извршат изборот на сите директори.

Директорите и ним блиски лица (семејство, пријатели или деловни партнери) не треба да примаат подароци од лица кои имаат интерес од одлуки на ОД, односно НО, или да прифаќаат директна или индиректна корист.
Исклучок може да биде случај на „симболични“ подароци, дадени од љубезност, или сувенири за време на официјални настани/посети.

Овие исклучоци треба да се регулираат со актите на друштвото или со други документи за внатрешна употреба во друштво.

и на посреден начин, мора да се постапи соодветно со постапката за зделки со заинтересирана страна регулирана со ЗТД и статутот на друштвото.

Секој член на ОД, односно НО кој има личен интерес должен е веднаш тоа да го пријави. Ако некој член или заинтересираниот член на ОД, односно НО дојде до сознание дека постои ситуација на судир на интереси, за тоа веднаш го известува одборот на директори, односно надзорниот одбор. Заинтересираниот член има право да биде сослушан, но не може да учествува во расправата или во одлучувањето во врска со договорот или со другата правна работа, ниту во донесувањето на одлуката.[224]

б) Доверливи информации

Членовите на ОД, односно НО се должни како деловна тајна да ги чуваат сите известувања и податоци што на било кој начин се однесуваат на работењето на друштвото, а кои ги добиле како доверливи. Обврската трае и по престанокот на мандатот во ОД, односно НО.[225]

[224] Член 349 од Законот за трговските друштва

[225] Член 361, ставови (2), (3) и (4) од Законот за трговските друштва.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 226

Најдобри практики: До судир на интереси може да дојде кога:

- Компанијата влегува во зделка во која е заинтересиран директор во друштвото;
- Директорот, директно или индиректно се здобива со акции во компанијата;
- Директорот прифаќа официјална позиција во надзорниот одбор на конкурентска компанија; и/или
- Кога директорот влегува во договорни односи со конкурентска компанија.

Најдобри практики: Директорите не смеат да откриваат доверливи информации или да го користат својот пристап до информации за друштвото за свој личен интерес или за интерес на трети лица. Искористувањето на доверливи информации за личен интерес им нанесува штета на акционерите. Се препорачува:

- директорите да преземат чекори за заштита на доверливите информации;
- директорите да не откриваат информации и да не ги користат за свои интереси;
- стандардите за користење на доверливи информации да бидат точно наведени во актите на друштвото; и
- договорите меѓу друштвото и директорите да содржат одредба со која директорите се обврзуваат да не откриваат доверливи информации во период од десет години по напуштањето на друштвото.

Со цел да се создаде ефикасен механизам за спречување на неовластено користење на доверливи информации, друштвото треба да бара од директорите да:

- го известат надзорниот одбор, во писмена форма, за својата намера да влезат во трансакции со хартии од вредност на друштвото или негови филијали; и
- достават информации за сите претходни трансакции со хартии од вредност на друштвото во согласност со постапките за откривање материјални факти предвидени со законската регулатива за хартии од вредност.

6.3. Пристап до информации

Членовите на ОД, односно членовите на НО имаат неограничен пристап до сите извештаи подготвени од извршните членови, односно УО, вклучувајќи ги тука редовните квартални, полугодишни и годишни извештаи, како и посебните извештаи што се подготвени на барање на неизвршните членови на ОД, односно на НО. Имајќи пристап до овие извештаи за работењето на друштвото, членовите на ОД, односно на НО ги црпат основните информации за кондицијата на друштвото.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 227

Неизвршните членови на ОД, односно НО можат сами или преку други лица да преземаат дејствија заради стекнување увид во работењето на друштвото и управувањето со истото од страна на извршните членови на ОД, членовите на УО, односно управителот. На барање на најмалку една третина од неизвршните членови на ОД, односно од членовите на НО, извршните членови на ОД, односно членовите на УО или управителот, се должни да ги подготват сите документи и известувања потребни за вршење на надзор над неговата работа.

Секој неизвршен член на ОД, односно на НО, заради извршување на својата функција, има право да ги разгледува сите извештаи, акти и документи што извршните членови на ОД, членовите на УО, односно управителот ги доставуваат до неизвршните членови на ОД, односно на НО.

Неизвршните членови на ОД, односно членовите на НО, покрај овластувањата што со закон им се одредени, во вршењето на правото на надзор над водењето на работите од страна на извршните директори, односно УО, имаат право да вршат увид и да ги проверуваат книгите и документите на друштвото како и имотот, особено благајната на друштвото и хартиите од вредност и стоките. Неизвршните членови на ОД, односно членовите на НО, за вршење одделни стручни работи од областа на надзорот можат да задолжат било кое вработено лице во друштвото, овластениот ревизор или друго стручно лице.[226]

Најдобри практики: Пристап на директорите до информации
Од основно значење е директорите да имаат пристап до информациите што им се потребни за целосно и правилно да ги вршат своите должности, вклучувајќи потполни и јасни одговори на прашања од членовите на извршните тела и другите менаџери во друштвото.

Друштвото треба да изгради механизам кој ќе осигури дека директорите ќе ги добијат информациите за најважните финансиски и деловни настани во друштвото, како и за други настани кои би можеле да имаат влијание врз интересите на акционерите. Статутот и другите акти на друштвото треба да обезбедат генералниот директор, членовите на управниот одбор, и раководителите на главните оддели да имаат обврска навремено да поднесуваат потполни и сигурни информации до надзорниот одбор.

Актите на друштвото треба да го предвидат правото на директорите да бараат информација од извршните тела.

[226] Членови 352, 372 и 380 од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 228

6.4. Одговорност за штета

Директорите може да одговараат за настанати штети на (во) друштвото, ако тие штети настанале заради нивното несовесно и непрофесионално работење. Одговорност за штета да се бара во следните случаи:

- Конкретно (не)извршување,
- Постоење вина, независно дали штетата настанала од небрежност или намера,
- Утврдени конкретни штетни последици, и
- Постоење поврзаност меѓу (не)извршувањето и настанатата штета

Неизвршните членови на ОД, односно членовите на НО, одговараат за предизвикана штета на друштвото солидарно со извршните членови на ОД, односно со членовите на управниот одбор, ако при давањето на претходното одобрение не постапувале со внимание на уреден и совесен трговец.[227]

Најдобри практики: Друштвото треба:
- Да ги охрабрува директорите да ги извршуваат своите должности на правилен начин;
- Да презема мерки за укинување на овластувањата на директорите кои се одговорни за нанесување загуби; и
- Да бара одговорност од директорите кога не ги исполнуваат своите обврски кон друштвото.

6.5. Ослободување од одговорноста

Не се смета за одговорен член на орган на управување кој работел врз основа на одлука на собранието, која собранието ја усвоило и покрај тоа што тој член укажал дека одлуката е спротивна на законот, како и член на органот на управување кој се спротивставил на донесувањето на одлуката така што го издвоил своето мислење во записникот на состанокот на органот на управување и гласал „против" одлуката.

6.6. Кој може да тужи?

Ако членовите на органот на управување не ги остранат незаконитостите од постапувањата, акционерите имаат право од членовите на органот на управување да бараат надомест на штета. Акционерите ја покренуваат постапката за надомест на штета во име на друштвото (деривативна тужба).[228]

[227] Член 362 став (5) од Законот за трговските друштва

[228] Член 362, став (3) од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 229

Ако член на органот на управување изврши груба повреда на должноста да постапува со внимание на уреден и совесен трговец, барање за надомест на штета можат да поднесат и доверителите на друштвото ако тие своите побарувања не можат да ги намират од друштвото.[229]

Правото за остварување на барањето за надомест на штета застарува по пет години.[230]

6.7. Водење на записник од состанок и одговорност за штета

Во претходниот текст веќе беше спомнато дека обврска на секое друштво е да води записници од сите одржани состаноци на органот на управување, независно во која форма бил одржан состанокот. Лоцирањето на одговорноста во случај на штета од спроведувањето на некоја одлука е многу поедноставно кога постои записник, од кој точно ќе се утврди кои биле директорите кои гласале "за", а кои "против" таа одлука.

Најдобри практики: Заради ефикасно спроведување на одредбите со кои се регулира одговорноста на директорите, се препорачува друштвото да води детален записник (и по можност стенограми) од состаноците. Како што е споменато погоре, доколку со одлука донесена од надзорниот одбор му биде нанесена загуба за друштвото, се сметаат за одговорни само директорите кои гласале во корист на таквата одлука. Следствено, за надзорниот одбор е од особена важност да чува детални записници од состаноците на надзорниот одбор од кои ќе може да се утврди кој гласал за одредена одлука и кој може да се смета за одговорен.

Најдобри практики: Друштвата треба да им овозможат на директорите да се заштитат или барем да ја ограничат одговорноста за загубите што настанале додека ги исполнувале своите должности. Механизми за таква заштита би биле:
- осигурување од одговорност на менаџери и директори; и
- одредби во статутот со кои се предвидува обештетување на директорите за побарувања, судски трошоци и одговорност за одредени последици.

[229] Член 362, став (4) од Законот за трговските друштва

[230] Член 362, став (6) од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 230

7. Оценување (евалуација) и едукација

Оценување и едукација на ОД, односно НО и на директорите

За да биде ефикасен, ОД, односно НО, треба да ги има потребните ресурси за одржување и развој на нивото на знаење и способностите на своите директори. Програмите за обуки, базирани на периодично оценување на ОД, односно НО, и неговите членови, претставуваат основа за ефикасност.

Најдобри практики: Важноста на оценувањето на ОД, односно НО, е препознаена насекаде во меѓународната бизнис заедница. Кодексите за добро корпоративно управување препорачуваат:

- Оценување на работата на надзорниот одбор на годишна основа; и
- Во годишниот ивештај да бидат прикажани резултатите од оценувањето на работата на ОД, односно НО.

Оценувањето на работата на ОД, односно НО, може да биде спроведено од страна на:

- Самите директори, преку самооценување; и/или
- Консултанти, професионални здруженија и организации квалификувани/специјализирани за проценка на рејтингот на корпоративното управување.

Може да се применува и пристапот кај кој оценувањето на ОД, односно НО, е доверливо. Кај ваквиот пристап, оценувањето би било во координација на надворешен субјект, на пример правен советник или специјализирана консултантска куќа.

7.1. Самооценување на ОД, односно НО

Самооценувањето е корисна алатка, со која ОД, односно НО, самиот го проценува квалитетот на сопствената работа. Преку самооценување и критички осврт, директорите можат посоодветно да одговорат на барањата на акционерите, инвеститорите и другите засегнати лица. Меѓу методите за самооценување најчести се следните:

- Организирање на сесија за самооценување, која се одржува надвор од канцелариите на компанијата и на која се поканува надврешно лице, кое ќе ја модерира сесијата;
- Организирање на вонреден состанок на ОД, односно НО, на кој членовите ќе ја оценуваат работата на органот, или, како варијанта, на некоја од редовните седници да се одвои време за да се

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 231

дискутира по прашања поврзани со работата на ОД, односно НО;
- Изработка на листи за проверка (чек-листи), кои членовите на ОД, односно НО, би ги користеле за давање оценки за сопствената работа;
- Учество на специјализирани програми за обука, а со тоа отворање на можноста за директорите да направат критички осврт на својата работа, како и да развиваат и споделуваат нови идеи;

Најдобри практики: Друг корисен начин за да се оцени работата на ОД, односно НО, е да се покани консултант, советник или агенција за проценка на рејтинг, за независно да ја оценат работата на ОД, односно НО. Агенциите за оценка на рејтингот, на пример, не ја проценуваат само работата на ОД, односно НО, туку и останатите аспекти на системот на корпоративно управување во друштвото.

7.2. Едукација и обука

Процесот на оценување на ОД, односно НО, и неговите членови овозможува увид во силните страни и слабостите на одборот. Овие информации можат да бидат употребени и од страна на ОД, односно НО, кога се утврдуваат потребите за обука на директорите, и тоа како колективна, така и индивидуална. Обуките во друштвата, во контекстот на економиите во транзиција, добиваат дополнително значење, имајќи предвид дека директорите треба да бидат во тек со промените во правната и регулативната рамка, како и со добрите практики на современото управување. Политиката на друштвото за обука на ОД, односно НО, и неговите директори претставува клучен фактор за успех на развојот на компетентен, едуциран и активен одбор.

8. Наградување на членовите на ОД, односно на НО

Собранието на акционери со одлука ги определува месечниот паушал, или паушалот по состанок, на неизвршните членови на ОД, односно на членовите на НО. Неизвршните членови на ОД, односно членовите на НО, имаат право и на надомест на сите останати трошоци (патни и други трошоци), право на осигурување на живот и на друг вид осигурување како и други права што се поврзани со вршењето на нивната функција (користење на работни простории, користење на други средства потребни за нивната работа и друго).

Средствата што им се исплаќаат на членовите на ОД, односно на НО претставуваат трошоци на работењето на друштвото. За посебно доверени работи што за друштвото ги извршил член на ОД, односно на НО,

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 232

може да му се признае дополнителна награда, која исто така се исплатува на товар на трошоците на работењето.

Друштвото не може да дава кредити на член на ОД, односно на НО, и на членови на нивните потесни семејства, ниту на член на орган на управување, на НО, односно на управителот на зависно друштво или на член на негово потесно семејство.[231]

Најдобри практики: На сите неизвршни директори треба да им се исплаќа еднаков надоместок. Исто така, надоместокот што друштвото го исплаќа треба да биде конкурентен, односно доволен за на одговорните позиции да привлече компетентни лица. Надоместокот треба да биде одреден така што нема да биде ниту многу помал, ниту поголем од надоместоците што ги плаќаат друштвата за директори од ист ранг. Одредувањето на разумен износ на надоместок за директорите е од особена важност за да не се загрози специјалниот статус на независни директори. Но, без разлика дали директорот е независен, неговото расудување може да биде доведено во прашање доколку поголемиот дел од неговиот вкупен приход доаѓа од директорскиот надоместок. Директорот чијашто егзистенција зависи од надоместокот што му го плаќа одборот, може да стане „заложник" на друштвото и да не ги извршува своите должности на непристрасен начин.

Најдобри практики: Можеби е најдобро прашањето за надоместоците на директорите да се решава преку посебна комисија за надоместоци (наградувања) на директорите, во чиј состав би влегле само независни директори, или директно преку независните директори. Друштвото треба да го објави планот за исплата на надоместоци, на индивидуална основа или збирно, во годишниот извештај на друштвото. Полесно се спроведува првото решение, кога сите членови на одборот добиваат ист надоместок, со тоа што во годишниот извештај ќе биде вклучена изјавата дека „сите неизвршни директори добиваат надоместок во износ од X денари годишно".

Најдобри практики: Исплатата на надоместок во вид на акции е мошне популарна во САД, но во голем број други земји тој модел наидува на контроверзни реакции и не се применува во поголема мера. Исплатата на надоместоции во акции, а особено во опции, претставува сложен аранжман. И покрај тоа што за директорите ваквите аранжмани можат да бидат добар поттик, тие не секогаш се поволни за друштвото и акционерите:

- Постои мислење дека договорите за опции водат кон тоа директорите да се концентрираат на краткорочните перформанси на компаниите и на движењето на цените на акциите.

[231] Член 365 од од Законот за трговските друштва

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 233

- Ако вредноста на доделените опции е голема, може да дојде до соучесништво меѓу директорите и извршните органи, при што тие може да заработат огромни суми поради краткорочните поволни движења на цените.
- Кога се одобруваат планови за опции со голема вредност, акционерите ризикуваат вредноста на нивните акции да биде разводнета.
- Конечно, доделените опции со голема вредност не ги спречуваат раководните лица да манипулираат со компаниите и со финансиските информации во своја корист.

Следствено, плановите за плакање надоместок во опции сé повеќе подлежат на строго преиспитување. Тие планови бараат внимателна анализа, добро планирање и посебно објавување. За компаниите можеби е најдобро да ги избегнуваат опциите како начин на наградување на директорите.

Ако компанијата, сепак, одбере да воведе план за наградување преку опции, тоа треба да се прави на транспарентен начин од аспект на трошоците и можното разводнување. Друштвото, исто така, треба да биде транспарентно во врска со сметководствените методи што ќе ги применува за одредување на цената на хартиите од вредност и на доделените договори за опции. Според најдобрите практики, плановите за надомест во акции или опции би требало да бидат одобрувани од страна на акционерите бидејќи истите би можеле да ја разводнат вредност на акциите или да влијаат врз добивката.

Ќе ја споменеме и Препораката на Европската Комисијата за поттикнување на соодветен режим за наградување на директорите во котираните акционерски друштва од 14 декември 2004 година.[232] Со одредбите од оваа Препорака се настојува сите политики во поглед на наградување на директорите да бидат транспарентни и да бидат предмет на претодно одобрување на акционерско собрание. Особено треба да постои претходно одобрување од страна на акционерите кога се предвидуваат шеми дел од платите на директорите да биде исплатена во вид на акции, опциски договори или друго наградување, кое ќе се засновува врз движење на цените на акциите. Треба прецизно да се дефинира кој орган ќе биде надлежен за дефинирање на политиките за исплати, што вообичаено ќе биде надзорниот одбор и комисијата за наградување која работи во негов состав. Сите политики на исплати на директорите за наредната финансиска година треба да бидат транспарентни, но и за годините што следат. Особено е важно како се имплементирале политиките за исплати во претходните финансиски години, а особено е важно да се прикаже дали во наредните политики за исплати се предвидуваат некои суштински промени во поглед на претходните финансиски години, особено во поглед на износите што треба да се платат.

[232] Види: COMMISSION RECOMMENDATION of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies (Text with EEA relevance).

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 234

Прашања за претседателот на Одборот на директори / Надзорниот одбор

- ✓ Дали друштвото има утврдено јасен опис и поделба на овластувањата меѓу акционерите, директорите и менаџерите? Дали друштвото има формирано соодветен управен одбор? Дали во статутот на друштвото јасно се разграничени овластувањата на генералниот директор од овластувањата на членовите на УО, односно на извршните директори?
- ✓ Дали генералниот директор и членовите на УО, односно извршните директори, ги имаат неопходните знаења и вештини за вршење на менаџерски функции? Дали тие се во редовен работен однос во друштвото? Дали постои транспарентна поделба на работните задачи меѓу членовите на УО, односно извршните директори, како, на пример, оперативa, маркетинг, финансии, правни работи?
- ✓ Кој ги избира членовите на УО, односно извршните директори? Дали генералниот директор е вклучен во процесот на номинирање или во тој процес повеќе се вклучени членовите на УО, односно извршните директори?
- ✓ Дали членовите на УО, односно извршните директори, одржуваат редовни состаноци на кои расправаат за прашања поврзани со работењето на друштвото? Дали овие состаноци се добро подготвени, со претходно утврден дневен ред и со доставени соодветни материјали (во писмена и/или електронска форма)
- ✓ Дали генералниот директор и членовите на УО, односно извршните директори, редовно и адекватно го информираат ОД, односно НО за сите аспекти од работењето на друштвото? Дали членовите на УО односно извршните директори, навремено им ги доставуваат сите значајни информации на членовите на ОД, односно НО, на телата за внатрешна контрола и надворешниот ревизор?
- ✓ Дали сите членови на УО, односно извршните директори, се свесни дека во извршувањето на своите должности треба да постапуваат совесно, во најдобар интерес на друштвото? Дали ОД, односно НО, презема мерки за да обезбеди дека менаџерите кои не ги исполнуваат своите должности ја сносат одговорноста за тоа согласно законската регулатива (материјална, кривична и прекршочна одговорност)?
- ✓ Дали се спроведува периодично вреднување на работењето на членовите на УО, односно извршните директори, засновано на главните индикатори на друштвото како резултат на нивните перформанси? Дали ОД, односно НО, врши оценка на работењето на членовите на УО, односно извршните директори, најмалку еднаш годишно? Дали ОД, односно НО, при донесувањето на одлуките за утврдување на наградата на членовите на УО, односно извршните директори, го зема предвид нивното работење?
- ✓ Дали директорите разбираат во целост како функционира концептот на опциските договори? Дали на директорите и акционерите им се познати различните методи за евидентирање и известување на трошоците поврзани со опциските договори? Дали ОД, односно НО, критички го разгледува доделувањето на опциските договори како поттик за директорите, водејќи притоа сметка опциските договори да не се доделуваат без сериозна основа и дали тоа целосно и јасно им е објаснето на акционерите?

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 235

Б. ИЗВРШНИ ЧЛЕНОВИ НА ОДБОРОТ НА ДИРЕКТОРИ (ОД), ОДНОСНО ЧЛЕНОВИ НА УПРАВНИОТ ОДБОР (УО)

Во продолжение ќе бидат опишани надлежностите и овластувањата, изборот и отповикувањето, составот, структурата, начинот на работа, должностите и одговорностите, оценувањето на работењето и наградувањето на извршните директори, односно членовите на УО. Во подготовката на овој текст предвид беа земени одредбите од Законот за трговските друштва, Законот за банки, Одлуката на Советот на Народната банка на РМ за основните начела и принципи на корпоративното управување во банка, како и Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза.

Во процесот на управување, односно водење на работите со друштвото, собранието на акционери, по правило, е исклучено.[233] Извршните директори во ОД, односно членовите на УО, управуваат со друштвото и во тие рамки го водат работењето на друштвото под сопствена одговорност. Тие имаат најшироки овластувања за вршење на сите работи поврзани со раководењето, спроведувањето на одлуките на ОД, односно на НО, и собранието на акционери, како и за вршењето на тековните активности на друштвото. Тие се овластени да дејствуваат, во сите околности, во име на друштвото.

1. Надлежност и овластувања на извршните директори, односно членовите на УО

За разлика од ЗТД, кој на поопшт начин ги дефинира и регулира надлежноста и овластувањата на извршните директори, односно членовите на УО, Законот за банки[234] е многу конкретен во однос на надлежноста, овластувањата и одговорностите на УО.

1.1. Овластувања на извршните директори.

Со исклучок на овластувањата за кои со закон изречно е одредено дека ги врши ОД, извршните директори го водат работењето на друштвото и имаат најшироки овластувања да ги вршат сите работи поврзани со раководењето, спроведувањето на одлуките на одборот на директори и вршењето на тековните активности на друштвото и да дејствуваат во сите околности

[233] Член 383 од ЗТД

[234] Член 93 и 94 од Законот за банки

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 236

во име на друштвото[235]. Со цел овластувањата што ги има ОД како општи овластувања да не се мешаат со овластувањата на неговите извршни директори, препорачливо е да се дефинираат овластувањата на ОД (според системот на позитивна енумерација) во статутот и интерните акти на друштвото. Сето она што нема да биде дефинирано во статутот и интерните акти како општа надлежност и овластувања на ОД, ќе биде во дометот на одлучување на неговите извршни директори.

ЗТД, во членот 373, ги дефинира околностите во кои ОД не може да ги пренесе овластувањата врз извршните директори, и тоа:

1) Кога се одлучува за затворање (престанок) или пренос на претпријатие или на негов дел што учествува со над 10% во приходот на друштвото;
2) Кога се одлучува за намалување или проширување на предметот на работење на друштвото;
3) Кога се одлучува за суштински внатрешни организациски промени на друштвото што се одредуваат со акт на друштвото;
4) Кога се одлучува за воспоставување долгорочна соработка со други друштва од суштествено значење за друштвото, или за нејзино прекинување;
5) Кога се одлучува за основање и престанок на трговско друштво со влогови што учествуваат со над една десеттина во основната главнина на друштвото; и
6) Кога се одлучува за основање и престанок на подружници на друштвото.

Со статутот може да се забрани пренесување на овластувањата врз извршните директори во ОД, како и за одлучување за други прашања од надлежноста на одборот. Овие забрани не можат да се истакнуваат спрема трети лица, освен ако друштвото докаже дека третото лице знаело за тоа или, со оглед на сите околности, морало да знае за тоа (Ultra Vires).

ОД им го доверува на извршните директори застапувањето на друштвото во односите со трети лица.

Ако ОД избере повеќе од еден извршен директор во ОД, на таа позиција го назначува директорот кој го води работењето на извршните директори (генерален директор, главен извршен директор и сл.) и на чиј предлог одборот на директори ја утврдува внатрешната организација и начинот на кој се врши координацијата на водењето на работењето на друштвото.

Извршните директори во ОД, заради извршување на своите овластувања, можат да назначат раководни лица (т.н. менаџери), кои ќе го вршат секој-

[235] Член 371 од ЗТД

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 237

дневното водење на работењето на друштвото во согласност со одлуките и насоките на извршните директори во ОД, односно со нивните налози.[236].

1.2. Овластувања на членовите на УО

Управниот одбор управува со друштвото и во тие рамки го води работењето на друштвото под сопствена одговорност. УО има најшироки овластувања во управувањето со друштвото, односно во вршењето на сите работи поврзани со водењето на работите и на тековните активности на друштвото. УО дејствува во сите околности во име на друштвото во рамките на предметот на работењето на друштвото, со исклучок на овластувањата што изречно му се дадени на собранието и на НО.

Управувањето со друштвото, односно водењето на работите во друштвото, го водат и вршат заедно сите членови на УО, но вообичаено е со статутот да се одреди и поинаков начин на водење и вршење на овие работи. УО, заради извршување на своите овластувања, може да назначи раководни лица (т.н. менаџери) кои би го вршеле секојдневното водење на работењето на друштвото во согласност со одлуките и насоките на УО.[237] Според Законот за банки, овие лица се нарекуваат "лица со посебни права и одговорности"[238].

ЗТД во членот 373, ги утврдува случаите кога УО не може да ги пренесе овластувањата врз извршните членови. Со статутот можат да бидат одредени и други случаи кога УО не може да ги пренесе своите овластувања врз извршните членови, односно кога задолжително треба да се бара одобрение од НО. Немањето претходното одобрение од НО не може да се истакнува спрема трети лица (Ultra Vires).

Членовите на УО го застапуваат друштвото во односите со трети лица заеднички, освен ако со статутот не е поинаку одредено.

УО со одобрение на НО може да овласти еден или повеќе членови на УО да го застапуваат друштвото. Во тој случај другите членови на УО се исклучени од застапувањето. Овластувањето за застапувањето може да биде повлечено во секое време од НО (377 од ЗТД).

Овластувања на генералниот директор

Го менаџира секојдневното работење на друштвото
Го претставува и застапува друштвото

[236] Член 371 од ЗТД

[237] Член 375 од ЗТД

[238] Член 2 став 1 точка 26 и член 83 од Законот за банки

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 238

Најдобри практики: Работата на членовите на УО, односно извршните директори, треба да биде насочена кон реализирање на одобрениот годишен финансиски и бизнис (деловен) план од страна на ОД, односно НО. Во финансискиот и бизнис планот треба да бидат содржани основните насоки за секојдневното работење на друштвото. Добрите принципи на корпоративно управување препорачуваат:

- Генералниот директор и членовите на УО, односно извршните директори, за зделките кои не се во рамките на финансискиот и бизнис планот (кои не спаѓаат во рамките на редовното работење на друштвото) треба да бараат одобрување од страна на ОД, односно НО,
- Во интерните акти односно документи на друштвото треба да се разработат детални процедури кои се однесуваат на погоре спомнатото одобрување од страна на ОД, односно НО,
- ОД, односно НО има право на вето на одлуките донесени од страна на генералниот директор, односно членовите на УО, односно извршните директори, за примена на нестандардни операции (работи/зделки кои не спаѓаат во редовното работење на друштвото)

Презема трансакции во име на друштвото во рамки ограничувањата предвидени во Законот за трговските друштва и статутот на друштвото
Ја одобрува систематизацијата на работните места
Ги води и насочува вработените
Поднесува годишни извештаи и финансиски извештаи до надлежните институции
Ги потпишува годишните финансиски извештаи
Претседава со состаноците на управниот одбор

Слика 9: Овластувања на генералниот директор

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 239

Најдобри практики: Во статутот на друштвото треба да бидат внесени следните овластувања на извршните директори, односно членовите на ОД:

- Да изготвуваат документи за приоритетните области од работењето на друштвото,
- Да ги изготвуваат бизнис плановите на друштвото,
- Да ги усвојуваат интерните и другите акти и документи на друштвото,
- Да ги одобруваат зделките чија вредност изнесува 5% и повеќе од 5% од имотот на друштвото со обврска за тоа веднаш да го известат ОД, односно НО,
- Да одобруваат зделки со недвижности, и кредити кои не се дел од редовното работење на друштвото,
- Да ги назначуваат раководителите на подружници и претставништвата на друштвото,
- Да одобруваат точки кои ќе бидат ставени на дневен ред на собранијата на акционери на друштвата (подружниците) што се во целосна сопственост на друштвото, освен ако не станува збор за прашања кои мораат да бидат одобрени од ОД, односно НО на друштвото кое ги поседува (мајката),
- Да ги назначуваат лицата кои ќе го претставуваат друштвото на собранијата на акционери на друштвата (подружниците) кои се во целосна сопственост на друштвото и да им дадат инструкции за тоа како да гласаат,
- Да номинираат кандидати за генерален директор, член на УО, односно извршен директор, член на ОД, односно НО, и други раководни тела на друштвата (подружниците) кои се во целосна сопственост на друштвото,
- Да го одобруваат работниот план на друштвото,
- Да ги одобруваат описите на работните места на сите вработени во друштвото одговорни за одредени сектори (одделенија) во друштвото,
- Да ги одобруваат договорите за менаџерите на средно ниво во друштвото,
- Да ги одобруваат колективните договори.

2. Извршни директори, односно членови на УО

2.1. Кој може да биде извршен директор, односно член на УО

За извршен директор, односно член на УО, може да биде избрано секое физичко лице.[239] Сепак, постојат и некои претпоставки за едно лице да може да биде избрано за извршен директор, односно член на УО, како и некои ограничувања, и тоа:

Секое физичко лице кое е деловно способно може да биде извршен директор, односно член на УО

Неизвршен (независен) член на ОД, односно член на НО, не може да биде избран за извршен директор, односно член на УО

За извршен директор, односно член на УО, не може да биде избрано лице против кое е изречена казна, односно прекршочна санкција, забрана за вр-

[239] Член 343 став 1 од ЗТД

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 240

шење на должност од определено занимање кое делумно или во целост е опфатено во предметот на работење на друштвото додека трае таа забрана.[240]

Освен овие основни правни претпоставки, утврдени со ЗТД, постојат и други, дефинирани во други законски и подзаконски акти (види Закон за банки, членовите 83 и 92).

Најдобри практики: Подолу наведените лица не треба да бидат назначувани за членови на УО, односно за извршни директори:

- Директори во конкурентско друштво,
- Менаџери во конкурентско друштво,
- Вработени во конкурентско друштво.

Генералниот директор не треба да биде вклучен во ниту една деловна активност, освен во оние кои се однесуваат на менаџирањето со друштвото и управувањето со неговите подружници.

2.2. Карактеристики и способности на извршните директори, односно членови на УО

Дефинирањето на минимумот карактеристики и способности што треба да ги поседуваат извршните директори, односно членовите на УО, со цел тие успешно да ги исполнуваат и извршуваат своите обврски и должности, треба да се сфати како важна препорака.

Најдобри практики: Во статутот, односно другите акти на друштвото, треба да бидат специфицирани квалификациите на членовите на УО, односно извршните директори и раководителите на позначајните сектори. Членовите на УО, односно извршните директори, треба, главно, да ги поседуваат следните способности:

- Да ја имаат довербата на акционерите, останатите директори, менаџерите и вработените во друштвото;
- Да имаат способност да ги земат во предвид интересите на сите засегнати страни и да донесуваат добро промислени одлуки;
- Да поседуваат професионална стручност и образование за ефективно извршување на функцијата генерален директор, односно менаџер;
- Да поседуваат меѓународно професионално искуство, познавање на националните економски, политички, правни и социјални прашања и трендови, познавање на пазарот, производите и конкуренцијата (како домашната така и меѓународната); и
- Да поседуваат способност своите знаења и искуство да ги вградат во решенија.

[240] Член 343 став 3 од ЗТД

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 241

Минатото на кандидатите за извршни директори, односно членови на УО, треба да биде проверувано за да се избегне избор на лица кои биле прогонувани кривично или прекршочно.

Во принцип, друштвата самостојно ги дефинираат потребните квалификации и карактеристики на членовите на УО, како и бројот и составот на овој орган, притоа водејќи сметка за природата на дејноста на друштвото, активностите, бараната стручност и искуството на кандидатите. Добри насоки во овој контекст можат да се добијат од дел од одредбите на Законот за банки (член 83 и 92), Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза (особено принципите 9.1 и 9.2), и и Одлуката на НБРМ за основните начела и принципи на корпоративното управување во банка. Се разбира, покрај овие документи, друштвата треба да го користат и сопственото искуство, односно предвид да ги имаат потребите на друштвото во зависност од карактерот на дејноста и останатите карактеристики на друштвото.
Во овој контекст, илустративни се и одредбите од членовите 344, ставови (3) и (4) од Законот за трговските друштва и членот 165 од Законот за хартиите од вреност, каде што се уредуваат податоците кои се неопходни да им се достават на акционерите и/или на Комисијата за хартии од вредност пред или по изборот за членство во органите на управување со акционерското друштво.

2.3. Состав и структура

Законската рамка во однос на составот, структурата и организацијата на органите на управување на друштвата е флексибилна и оставено е на самите друштва да одлучат какви ќе бидат нивните органи на управување од аспект на бројот на членови, структурата и организацијата. Тоа има цел друштвата да можат да ги прилагодат карактеристиките на органите на управување на потребите и предизвиците со кои тие се соочуваат во своето секојдневно работење.

2.3.1 ОД може да има најмалку три, а најмногу петнаесет членови. Од избраните членови ОД назначува еден или повеќе извршни членови на ОД. За извршен член на ОД не може да биде избран член на ОД кој е избран како независен член на ОД. Бројот на извршните членови мора да биде помал од бројот на неизвршни членови на ОД. Еден од членовите на ОД избран за извршен член може да го носи називот што е вообичаен за вршење на функцијата (генерален директор, односно главен извршен директор или друг назив) а другите извршни членови можат да го носат

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 242

називот што е вообичаен за вршење на функцијата што му е доверена како на извршен член на одборот на директори. Ако ОД има повеќе од еден извршен член, членовите на ОД со мнозинство гласови определуваат кој извршен член е посебно одговорен за прашањата на вработените и односите со нив[241].

2.3.2 УО се состои од најмалку 3, а најмногу 11 члена. По исклучок, во друштвата кои имаат основна главнина помала од 150.000 евра во денарска противредност, наместо УО може да биде избран управител, со сите права и обврски што ги има УО. Ниту едно лице во исто време не може да биде член на УО, односно управител и член на НО[242]. УО кај банките може да има најмалку 2, а најмногу 7 члена[243].

Составот, структурата и организацијата на органите на управување на друштвата попрецизно и подетално се дефинираат и регулираат со статутот и интерните акти на друштвата.

3. Избор и разрешување на извршните директори, односно членовите на УО

3.1.Избор на извршните директори, односно членовите на УО

3.1.1. Избор на извршните директори

За да се дојде до избор на извршните директори, се поминува низ двофазна постапка:

1. Прво, собранието на акционери ги избира сите членови на ОД.
2. Од членовите избрани во ОД, ОД назначува еден или повеќе извршни членови на ОД.

Начинот на избор на извршен член на ОД се одредува со статутот. Во статутот може да се одреди изборот на извршен член да се врши и со едногласна одлука на сите членови на ОД.

3.1.2 Избор на членовите на УО

НО ги избира членовите на УО, односно управителот. Со одлуката за избор на членовите на УО, еден од членовите на УО се именува за претседател на УО.

Мандатот на извршните директори, односно членовите на УО се определува со статутот на друштвата и не може да биде подолг од шест години (член 345 став 1 од ЗТД). Во случај друштвото да не го регулирало ова

[241] Член 367 и 368 од ЗТД

[242] Член 374 од ЗТД

[243] Член 92 од Законот за банки

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 243

прашање со својот статут, тогаш ЗТД го определува траењето на мандатот на четири години (член 345 став 1 од ЗТД). Ако не постојат пречки од друг карактер, членовите на овие тела можат да бидат повторно избрани, без оглед во колку мандати претходно биле избрани.

Најдобри практики: Генерално, одлуките кои се однесуваат на изборот на раководители и други вработени на повисоки позиции, како и изборот на членови на УО, односно извршни директори, покажуваат најдобри резултати доколку се донесени од страна на генералниот директор, заедно со ОД, односно НО.

Одлуките кои се однесуваат на изборот на членови на ОД, на УО или на раководните лица не треба да бидат политички.
Оценката на квалификациите и способностите на потенцијалните членови на УО, односно на извршните директори, може најдобро да биде извршена од страна на оние лица кои најмногу ги познаваат потенцијалните кандидати. За акционерите и членовите на ОД, односно НО, кои инсистираат на поголема контрола врз овој процес, можеби подобар начин би бил да се развијат посебни процедури за резултатите од изборниот процес да бидат што појасни, отколку тие да бидат непосредно вклучени во изборниот процес. Изработката на прецизен опис на работните задачи за клучните членови на УО односно извршни директори е, исто така, мошне препорачливо. Предлозите за членови на УО односно кандидати за извршен директор треба да произлезат во тесна соработка со генералниот директор.

3.1.3 Процес на номинирање и обезбедување информации за кандидатите

Процесот на номинирање и обезбедување информации за членовите на управниот одбор, односно за извршните директори, е ист како кај одборот на директори, односно надзорниот одбор, за што зборувавме во претходните поглавја.

Најдобри практики: Акционерите, односно НО, треба да добијат доволно информации (во писмена и/или електронска форма) за кандидатите за позицијата генерален директор и член на управен одбор, односно извршен директор, пред одржувањето на акционерското собрание, односно состанокот на НО. Информациите за потенцијалните кандидати за член на УО, односно извршен директор треба да ги содржат следните податоци:

- Идентитет на кандидатот
- Возраст и образование на кандидатот
- Функциите кои ги извршувал кандидатот во последните 5 години
- Функциите кои кандидатот ги врши во моментот на неговото номинирање,
- Односот (релациите) на кандидатот со друштвото
- Членување на кандидатот во ОД, односно НО, на други друштва, или други официјални функции на кои бил именуван
- Други номинации на кандидатот за членување во управен одбор или други официјални функции во други правни лица

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 244

- Односот (релациите) на кандидатот со лица поврзани со друштвото
- Односот (релациите) на кандидатот со поголемите деловни партнери на друштвото
- Информации поврзани со финансискиот статус на кандидатот, и други околности кои можат да влијаат на неговите должности како извршен директор, односно член на УО

Препорачливо е кандидатите пред акционерското собрание, односно состанокот на НО, да презентираат изјава во писмена форма, со која ја потврдуваат својата волја да ја прифатат позицијата генерален директор односно член на УО (извршен директор). Доколку кандидатите не презентираат изјава во писмена форма, треба усно да потврдат пред собранието, односно НО, дека ја прифаќаат наведената позиција.

3.2. Отповикување (разрешување) на извршните директори, односно членовите на УО

3.2.1. Отповикување (разрешување) на извршните директори

Извршен член на ОД може да биде отповикан од страна на ОД во било кое време, со или без образложение. На отповиканиот извршен член му мирува својството на член во ОД до наредното собрание на кое ќе се одлучи дали отповиканиот член на ОД ќе биде отповикан пред истекот на мандатот за кој е избран[244].

3.2.2. Отповикување (разрешување) на членовите на УО

НО може во кое било време со или без образложение да ги отповика сите членови на УО, односно негов член. НО на истата седница избира нови членови на УО, односно нов член на местото на отповиканите членови, односно на отповиканиот член. Одлуката за отповикување влегува во сила од денот на донесувањето[245]. НО може да го разреши претседателот на УО во било кое време и да именува нов претседател[246].

Мандатот на членовите органите на управување може да престане согласно одредбата од член 384, став (8) од Законот за трговските друштва, ако годишното собрание не ја одобри работата на органот за управување, односно на надзорниот одбор или на некои од членовите на овие органи. Ако извршен член на ОД, член на УО, односно управител кој е отповикан без образложение и пред истекувањето на неговиот мандат, има право да бара надомест на штета единствено ако така е одредено во т.н. менаџерски договор.[247]

[244] Член 363 од ЗТД
[245] Член 363од ЗТД
[246] Член 374 од ЗТД
[247] Член 363 од ЗТД

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 245

4. Начин на работа на УО

Бидејќи извршните директори работат и дејствуваат во рамките на единствен орган (ОД), а во претходниот текст беше објаснет начинот на работа на ОД и НО, во натамошниот текст накусо ќе се обидеме да го објасниме начинот на работа на УО.

4.1. Претседател на УО

Претседателот на УО ги свикува и претседава со состаноците, одговорен е за водењето на евиденцијата за состаноците и организирањето на другите начини (форми) на работа и одлучување на ОД, односно на УО. Ако претседателот од било кои причини не е во можност да ја врши функцијата или ако отсутен, со состаноците на УО претседава член на управниот одбор, именуван од НО[248].

4.2. Состаноци на ОД, односно УО

ОД одржува состанок кога тоа го налага извршувањето на работите од негова надлежност, во согласност со законот и потребите на друштвото.

Одборот на директори, во текот на годината, задолжително одржува најмалку четири редовни состаноци и тоа на секои три месеца, при што еден од нив мора задолжително да се одржи во рок од еден месец пред одржувањето на годишното собрание[249].

4.3. Свикување на состаноците на УО

По правило, претседателот на УО ги свикува состаноците. Секој член на УО со барање поднесено во писмена форма може со наведување на причините и целта да бара од претседателот да свика состанок на УО, а ако членот кој барал свикување на состанок добие поддршка од најмалку една третина од членовите на УО за свикување на состанок, претседателот на УО мора да свика состанок во рок од петнаесет дена од денот кога е поднесено барањето. Свикувањето на состанокот се врши со известување до сите членови на УО, кое е вообичаено за свикување на состаноците на УО, во кое се наведуваат причините, времето и местото на одржувањето на состанокот.[250]

[248] Член 374 од ЗТД
[249] Член 373-а од ЗТД
[250] Член 356 од ЗТД

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 246

4.4. Навремено поканување и подготовка за состаноците

И покрај тоа што деловното опкружување станува сé подинамично, во кое друштвото се соочува со голем број предизвици и проблеми и понекогаш треба итно да реагира, препорачливо е, со цел членовите на УО да земат максимално учество во расправите и во процесот на донесување на одлуките, истите навремено да бидат поканети на состаноците, т.е. да им се обезбеди доволно време да ги разгледаат сите материјали кои ќе бидат предмет на разгледување. Во исто време, информациите и податоците содржани во материјалите треба да бидат со висок квалитет, како што всушност препорачува Кодексот за корпоративно управување (10.1, точка 2 од Кодексот).

Интерните акти на друштвото треба да го уредат начинот на поканување, видот на документи и начинот на кој тие ќе им бидат доставувани на членовите на УО.

Најдобри практики: Извршните директори, односно членовите на УО, не треба да гласаат по точките од дневниот ред доколку не се добро информирани за истите. Секогаш кога е можно, на извршните директори, односно членови на УО, треба однапред да им се достават материјалите, заедно со известувањето за состанокот и дневниот ред. Има ситуации кога тоа не е можно, па донесувањето квалитетни одлуки е невозможно. Донесувањето одлуки може да биде одложено во следните случаи:

- Кога членовите на УО, односно извршните директори, не можат навремено да бидат поканети за состанокот
- Кога членовите на УО, односно извршните директори, навремено не ги добиле потребните нформации
- Кога членовите на УО, односно извршните директори, немале доволно време да се подготват за состанокот

4.5. Потребен кворум и мнозинство за донесување на одлуки

УО може полноважно да одлучува ако се присутни најмалку половина од сите негови членови. УО одлуките ги донесува со мнозинство гласови од кворумот, освен ако со ЗТД и со статутот не е одредено поголемо мнозинство. Гласот на претседателот на УО, а во негово отсуство на претседавачот кој е овластен од претседателот да го заменува, е одлучувачки во случај на поделба на гласовите, освен ако со статутот не е поинаку одредено.
Одлуките на УО влегуваат во сила од денот на нивното донесување, освен ако со ЗТД не е поинаку одредено.[251]

[251] Член 355 од ЗТД

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 247

4.6. Начин на одржување на состаноци

Начинот на одржување на состаноците на Управниот одбор е еднаков како кај ОД, односно НО.

4.7. Записник од состаноците

И за записниците од состаноците на Управниот одбор важат одредбите како за ОД, односно НО, за кои стана збор претходно во овој прирачник.

Најдобри практики: Записниците од состаноците на УО треба да и бидат достапни на внатрешната ревизија.

5. Овластувања, обврски и одговорности на членовите на УО

Членовите на УО се должни овластувањата што им се дадени со закон и со статутот да ги вршат во интерес на друштвото и во интерес на сите акционери со внимание на уреден и совесен трговец, и не можат да ги пренесат своите овластувања на друг член на УО.

Во текот на извршувањето на своите должности, членовите на УО може да се потпираат на информации, на мислења или на извештаи подготвени од независни правни советници, независни овластени сметководители и овластени ревизори и други лица, за кои се верува дека се доверливи и компетентни за работите кои ги вршат, при што не се смета дека со тоа се ослободени од својата обврска да постапуваат со внимание на уреден и совесен трговец.[252]

Одредбите за овластувањата, обврските и одговорностите на ОД, односно НО, за кои говоревме претходно, се однесуваат и за УО.

6. Оценка на работењето на извршните директори, односно членовите на УО

Најдобри практики: Во статутот, односно во другите акти на друштвото, може да се предвиди работењето на членовите на УО, односно на извршните директори, да биде предмет на евалуација од страна на НО, односно ОД, најмалку еднаш во годината. За НО, односно ОД, може да биде корисно да ги добива и евалуациите за работењето на членовите на УО, односно на извршните директори, извршени од страна на генералниот директор, односно самите членови на УО, односно извршните директори, преку само-евалуација во рамки на процесот на евалуација на работењето и планирањето, организирана од страна на секторот за човечки ресурси.

[252] Член 361 од ЗТД

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 248

7. Наградување на извршните директори, односно членовите на УО

Наградата (компензацијата) на директорите за нивната работа отсекогаш било, а и сега претставува едно од најчувствителните прашања за кое се води дебата во поширoки, меѓународни рамки. Се чини дека кај нас оваа тема допрва ќе се отвора.

Не случајно во рамките на ЕУ легислативата беше усвоена Препораката на Европската Комисија за поттикнување на соодветен режим за наградување на директорите во котираните акционерски друштва од 14 декември 2004 година (COMMISION RECOMMENDATION of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies (text with EEA relevance)), која се бави токму со ова сензитивно прашање.

Најдобри практики: Наградувањето на извршните директори, односно членовите на УО, има важна улога во привлекувањето на талентирани менаџери. Од друга страна, прекумерно високите надоместоци често се третираат како неоправдана привилегија. Многу е важно наградувањето на извршните директори, односно членовите на УО, да биде конкурентно, но разумно, а најдобро е да се решава на ниво на сродни друштва.
За надоместокот на членовите на УО, односно на извршните директори, не треба да одлучуваат членовите на УО, односно извршните директори, туку ОД, односно НО. Друштвата треба во своите статути да наведат дека одобрувањето на надоместоците на членовите на УО, односно извршните директори, е работа на НО, односно ОД.
При утврдувањето на надоместоците на членовите на УО, односно извршните директори предвид треба да се земаат следните елементи:
- Обемот на обврските и одговорностите
- Потребното ниво и видот на квалификации
- Искуството на кандидатот
- Личните и деловните квалитети на кандидатот
- Вообичаениот надоместок во друштвото и, генерално, во индустријата/секторот, и
- Финансиските услови на друштвото.

Основната плата на членовите на УО, односно извршните директори обично се утврдува врз основа на претходното професионално искуство, додека варијабилниот дел од надоместокот обично зависи од работењето на членот на УО, односно извршниот директор.

Извршните членови на ОД, членовите на УО, односно управителот имаат право на плата, односно на надомест, право на осигурување на живот и на друг вид на осигурување, на надоместок на патни и на други трошоци и други права.[253]

[253] Член 365 од ЗТД

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 249

За работата на извршните членови на ОД, на членовите на УО, односно на управителот, собранието може со одлука да им одобри и учество во добивката. Учеството, по правило, се состои од учество со дел од годишната добивка на друштвото (исплата во пари, акции, тантиема, бонус или друг начин).[254]

7.1. Политика на наградување на друштвото

ОД, односно НО ја креира политиката на наградување во друштвото, и тоа главно преку комисијата за надоместоци и наградување (ако таквата е формирана). Политиката и процедурите на наградување треба да бидат во согласност со корпоративната култура, но и со долгорочните цели и стратегијата на друштвото.

При дефинирањето на политиката за наградување на извршните директори, односно членовите на УО, треба да се имаат во предвид неколку критериуми:[255]

- видот и обемот на доверените задачи,
- работноправниот статус и
- нивниот личен придонес во успешноста на работењето на друштвото

И во Одлуката на НБРМ за основните начела и принципи на корпоративното управување во банка се вградени слични критериуми за извршните директори (особено принципот 4.6 став 2). Тие критериуми ги вклучуваат:

- обемот на надлежностите
- успешноста во извршувањето на функцијата
- обемот на работа и финансиската состојба на друштвото
- сложеноста во управувањето со друштвото
- спроведувањето на стратегијата и годишниот план за работа
- економските услови во кои делува друштвото

Кодексот за корпоративно управување (12.10) вели дека при изготвувањето на предлогот за надоместоците и наградите на извршните директори, односно за поодделни членови на управниот одбор, кој треба да се усвои од страна на одборот на директори, односно надзорниот одбор, особено треба да се предвиди:

- структурата на надоместокот и износот на фиксниот надоместок,
- акциите и/или опциите кои се доделуваат и/или други променливи компоненти на надоместокот,
- правата на пензија,
- надоместокот при отпуштање поради технолошки вишок и други

[254] Член 365 од ЗТД

[255] Член 365 од ЗТД

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 250

- форми на компензација, како и
- критериумите за успешно извршување на работата и нивната примена;

Годишниот извештај за работењето на друштвото задолжително содржи минимален број информации што се однесуваат на политиката на наградување на друштвото, а особено детални информации во однос на индивидуалните примања на секој извршен директор, односно член на УО (Член 384 став 7 од ЗТД; 12.10 од Кодексот за КУ; Одлуката на НБРМ за основните начела и принципи на корпоративното управување во банка, особено принципот 4.6 став 5).

Најдобри практики: Кодексите за корпоративно управување препорачуваат утврдувањето на надоместокот да биде заснован на успешноста во работењето. Постојат повеќе начини на кои надоместокот на членовите на УО, односно извршните директори, се врзува за успешноста на друштвото. Најчести финансиски индикатори што се земаат предвид при утврдувањето на варијабилните планови за утврдување на надоместоците се следните:

- Приходите пред камата, даноци и амортизација
- Оперативната добивка
- Повратот/приносот од средствата
- Повратот/приносот од инвестициите или капиталот
- Повратот/приносот од ангажираниот капитал
- Економската додадена вредност и
- Остварување на одредени индивидуални цели

Постојат и други финансиски индикатори. Нефинансиските индикатори се подеднакво важни за вреднување на работењето на членовите на УО, односно извршните директори и истите може да се групираат на следниот начин:

- Клиенти – на пример степенот на задоволството на клиентите, степенот на задржување и лојалност на клиентите, итн.
- Оперативност и ефикасност на процесите
- Интерен раст/управување со знаењето – на пример програми за обука, степенот на задоволство на вработените, обем на отсуства од работа, итн.

ОД, односно НО треба со особено внимание да ги развие главните индикатори за вреднување на работењето и истите да ги поврзе со надоместоците на членовите на УО, односно извршните директори.

7.2. Договор за уредување на меѓусебните права и обврски (менаџерски договор)

Правата и обврските на извршните членови на ОД, односно на членовите на УО, се уредуваат со договори за уредување на односите меѓу друштвото и извршен член на ОД, односно член на УО. Во името на друштвото договорот со извршен член на ОД го склучуваат неизвршните членови на ОД, а го потпишува претседателот на ОД, а договорот меѓу член на УО или управителот и друштвото го склучува НО, а го потпишува претседателот на

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 251

Најдобри практики: Генерално, утврдувањето на наградата на членовите на УО, односно извршните директори, е во надлежност на НО, односно ОД, додека пак за наградите во форма на акции и опциски договори потребно е одобрување од страна на акционерите. Причина за ова е фактот дека ваков вид на надоместок во себе содржи доста скриени трошоци за акционерите. Овие трошоци се скриени поради тоа што сметководствените практики не ги откриваат вистинските трошоци во однос на компензациските планови засновани на опциски договори. Се зголемува бројот на друштва кои се обидуваат да ги обелоденат вистинските трошоци на компензациите во форма на опциски договори. Покрај тоа, некои берзи како што се Њујоршката (NYSE) и NASDAQ, бараат сите компензациски планови кои се базирани на стекнување на акции во друштвото, да бидат одобрени од страна на акционерите.

Плановите за надоместоци можат да послужат за привлекување на врвни менаџерски таленти и како мотивација за поуспешно работење на менаџерите. Друштвата кои воведуваат ваков вид планови, а особено планови базирани на опциски договори, треба тоа да го прават земајќи предвид повеќе околности и со максимално ниво на транспарентност.

НО.[256] Со ваков вид на договор се регулираат правата и обврските и на т.н. раководни лица. Определувањето на видот и обемот на вкупните примања и на другите права и обврски од работен однос на раководно лице е соодветно на видот и обемот на доверените задачи и на одговорноста на раководното лице како и на неговиот личен придонес во успешноста на работењето на друштвото. Во името на ОД, односно УО, договорот со раководно лице го потпишува претседателот на ОД, односно УО[257].

На извршните членови на ОД, односно членовите на УО, и на раководните лица, не се применуваат одредбите од колективните договори, ниту одредбите од Законот за работни односи што се однесуваат на засновањето и престанокот на работниот однос, дисциплинската одговорност, платата, надоместоците на плата, и за заштитата на правата на работниците. Правата од овие одредби од Законот за работни односи овие лица ги остваруваат на начинот и според условите утврдени во договорот за уредување на односите[258].

Составен дел на овој договор е и дефинирањето на пакетот на наградување, како и начинот на неговото исполнување. Може да се предвидат и промени на основниот пакет за наградување во случај во друштвото значително да се влоши финансиската состојба[259].

256 Член 350 од ЗТД

257 Член 366 од ЗТД

258 Исто

259 Член 365 од ЗТД

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 252

Најдобри практики: Во договорот треба да бидат вклучени и други одредби, како на пример:
- Санкциите за неисполнување на обврските,
- Бенефициите и останатите привилегии (на пример дисконти при купување на акции на друштвото, здравствено осигурување, покривање на станбените трошоци)
- Обештетување
- Одредби за доверливост и чување на деловна тајна за време на важењето на договорот, како и по неговото истекување откако членот на УО, односно извршниот директор ќе го напушти друштвото без оглед на причината
- Клаузула за односите со конкуренцијата во време на членувањето во УО, односно извршувањето на функцијата извршен директор, како и по истекот на мандатот
- Обврска за заштита на интересите на друштвото и неговите акционери
- Основи за предвремено раскинување на договорот

Најдобри практики: Собранието на акционери нема директни овластувања да преговара во процесот на склучување на договорите. Законот за трговски друштва, но и чувството за бизнис сугерираат тоа овластување да го има ОД, односно НО. Добрите практики на корпоративното управување препорачуваат ОД, односно НО, да биде тој што ќе ги одобрува договорите со членовите на УО, односно извршните директори.

Не смее да се дозволи самите членови на УО, односно извршните директори, да одлучуваат за своите надоместоци. Тоа треба да го прави ОД, односно НО, а во идеален случај Комисијата за наградување и надоместоци. Со цел да се одбегне било каков конфликт на интереси, членовите на УО, односно извршните директори, не треба да имаат право на глас при одобрувањето на нивните договори.

7.3. Отпремнина за извршните директори, односно членовите на УО

Има случаи кога извршните директори, односно членовите на УО, ќе останат без работа без нивна волја и вина. Тоа најчесто се случува кога:

- Нивното друштво е преземено од друго друштво, а преземачот сака да го смени менаџментот во функција на новите планови и стратегија за друштвото, и
- Во случај кога се отповикани без основ и без образложение од страна на сопствениците на друштвото

За да се заштитат од вакви потези на сопствениците на друштвото, извршните директори, односно членовите на УО, обично бараат во нивните менаџерски договори да биде вградена клаузула за обезбедување на т.н. отпремнина. Отпремнината се исплаќа на различни начини, и тоа:

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 253

- Како одредена сума готови средства
- Во вид на определени бонуси
- Во акции или опции
- Комбинација на трите наведени варијанти

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 254

Прашања за претседателот на одборот на директори / надзорниот одбор

- ✓ Дали во компанијата има корпоративен секретар? Дали компанијата има потреба од корпоративен секретар? Со што може корпоративниот секретар да придонесе и да му помогне на органот на управување на друштвото?
- ✓ Дали позицијата на корпоративниот секретар е со полно работно време или тој врши и други должности?
- ✓ Дали корпоративниот секретар поседува соодветна комбинација на професионални и лични вештини и способности?
- ✓ На кој начин друштвото ги регулира активностите на корпоративниот секретар? Дали компанијата ја има предвидено позицијата корпоративен секретар во статутот или интерните акти, или има подготвено посебен внатрешен акт за корпоративен секретар?
- ✓ Дали одборот на директори, односно надзорниот одбор му овозможува на корпоративниот секретар пристап до сите информации што му се потребни за да ги извршува своите должности? Дали директорите и менаџерите имаат обврска да ги доставуваат сите потребни информации до корпоративниот секретар што нему му се неопходни за извршување на должноста? Дали корпоративниот секретар претставува ефикасна врска меѓу директорите и менаџерите?
- ✓ Каква е улогата на корпоративниот секретар во обезбедувањето и објавувањето на навремени информации за инвеститорите и јавноста? Дали корпоративниот секретар работи заедно со одделенијата за правни работи и односи со инвеститори на друштвото?
- ✓ Каква улога има корпоративниот секретар во планирањето и организирањето на генералното собрание на акционери?
- ✓ На кој начин корпоративниот секретар му помага на ОД, односно НО, во подготвувањето и одржувањето на состаноци на одборот? Дали корпоративниот секретар има значајна улога во оценувањето и обуките на ОД, односно НО?

В. КОРПОРАТИВЕН СЕКРЕТАР

Работата на корпоративниот секретар е од непроценливо значење за управувањето со друштвото и неговата администрација. Корпоративниот секретар му помага на одборот на директори / надзорниот одбор да ги извршува своите обрски и должности. Во продолжение се опишани функциите, квалификациите и овластувањата на корпоративниот секретар и улогата што тој ја има во примената на добрите практики на корпоративното управување.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 255

1. Улогата на корпоративниот секретар

1.1. Важноста на корпоративниот секретар за компанијата

Иако во домашните закони позицијата на корпоративен секретар не може јасно да се идентификува, Кодексот за корпоративно управување на Македонска Берза не само што ја спомнува, туку на општ начин ја дефинира потребата за ваквата позиција и со тоа ја нагласува нејзината улога во друштвата. Кодексот за коропративно управување на Македонска берза го користи терминот „внатрешен правен советник". Повообичаен и меѓународно прифатен е терминот „корпоративен секретар", со цел да се укаже на поширокиот опфат на надлежностите на оваа функција, кои, иако се првенствено поврзани со правни прашања, задираат и во бизнис одлуките на компанијата. Затоа, во ова издание на Прирачников се користи терминот „корпоративен секретар" наместо терминот „внатрешен правен советник" што беше користен во првото издание на Прирачникот.[260]

Најдобри светски практики:

Меѓународен институт на корпоративни секретари и администратори (The Institute of Chartered Secretaries and Administrators) (ISCA) е меѓународна струкова организација на корпоративните секретари. Во ISCA членуваат национални асоцијации од повеќе од 70 земји членки. Седиштето на оваа организација е во Лондон, Велика Британија, земјата во која најдолго е препознаена улогата на корпоративните секретари.
Повеќе информации на www.isca.org.uk

Според Кодексот за корпоративно управување (11.1), внатрешниот правен советник (корпоративниот секретар), како лице со посебни овластувања и одговорности (раководно лице), обезбедува правилна примена на законските процедури од страна на органот на управување и надзор, и остварување на правата и обврските на ОД, односно НО во согласност со законите, статутот и другите акти на друштвото.

Внатрешниот правен советник (корпоративниот секретар) обезбедува органите на управување да ги почитуваат постојните корпоративни правила и политики, и истите да ги менува или воведува нови, кога тоа е оправдано. Внатрешниот правен советник (корпоративниот секретар) по-

[260] Треба да се напомене дека последните движења во корпоративното управување, сé почесто упатуваат да се користи и уште еден термин - „офицер за корпоративно управување" (Corporate Governance Officer) – како подобро именување на сé посложената функција на корпоративните секретари. Сепак, не го користиме терминот „офицер за корпоративно управување," поради тоа што нема природен превод на македонски, како и поради фактот дека терминот „корпоративен секретар" има веќе сопствена традиција и најдобри практики изградени на меѓународно ниво.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 256

мага за воспоставување и одржување добра комуникација меѓу различните органи на управување на друштвото во согласност со статутот и интерните акти на друштвото. Соодветно на тоа, внатрешниот правен советник (корпоративниот секретар) често пати има улога на советник на директорите и високиот менаџмент во врска со исполнувањето на законските обврски, правилата за котација и останатата регулатива поврзана со корпоративното управување.

1.2. Квалификации на корпоративниот секретар

Меѓународниот институт на корпоративни секретари и администратори определува дека корпоративните секретари се професионалци со единствен збир на знаења и способности. Тие се високо-поставени раководни лица во една компанија кои имаат квалификации и/или соодветна обука и знаења во доменот на правото, финансиите, сметководството, стратегијата и управувањето. Тие се клучни играчи во рамките на раководниот тим на било која компанија со соодветни способности, визија и вредности потребни за да ја водат својата компанија и нејзините клиенти напред.

Вработен со полно работно време, кој е целосно посветен на оваа задача, може најдобро да ги извршува функциите на корпоративен секретар. Корпоративниот секретар треба да биде лице со беспрекорен углед и репутација.

При изборот на корпоративен секретар треба да се цени образованието на кандидатот, работното искуство, професионалните квалитети и вештини. Статутот треба да ги содржи општите услови што треба да ги исполнува кандидатот, додека внатрешните акти на друштвото треба да содржат подетални и конкретни критериуми за оценување на ваквите кандидати. Вообичаени акти во кои може да бидат наведни деталите за именувањето, надлежностите и линиите на известување на корпоративниот секретар се деловникот за работа на одборот на директори / надзорниот одбор, или пак посебен акт за корпоративниот секретар. Друштвото го дефинира деталниот опис на работното место, а истиот треба да биде направен во согласност со договорот за работа за таа позиција.

Главниот извршен директор во согласност со одборот на директори, односно управниот одбор во согласност со надзорниот одбор, го назначува и отповикува корпоративниот секретар (11.3 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва). Треба да се има во предвид дека во редица земји најдобрите практики укажуваат дека одборот на директори / надзорниот одбор треба директно да го именува / отповикува корпоративниот секретар. Тоа овозможува тој да има позиција директно поврзана со одборот на директори / надзорниот одбор, на кои треба да им одговара.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 257

1.3. Независност на корпоративниот секретар

За да постапува во интерес на друштвото и неговите акционери во секое време, корпоративниот секретар мора да биде заштитен од негативно влијание од управата и другите страни. Тој не смее да биде поврзано лице со друштвото или со неговите менаџери.

Корпоративниот секретар треба да посветува доволно време на своите обврски и должности. Заради тоа, друштвата со голем број акционери, со големи органи на управување и надзор и/или бројни комисии на овие органи, треба да забранат корпоративниот секретар истовремено да работи и на други позиции во рамките на друштвото или во други правни лица. Во помали друштва, правниот советник (правник) или лице кое има слична позиција, може да ги извршува должностите на корпоративниот секретар, со тоа што во таков случај неговото именување и линии на известување треба да бидат во согласност со условите за именување и известување на корпоративниот секретар (т.е. директно на одборот на директори / надзорниот одбор)

1.4. Назначување на корпоративен секретар

Постапката за избор на корпоративен секретар треба да биде содржана во статутот на друштвото. Меѓутоа, внатрешните акти на друштвото треба на подобар начин да го регулираат ова прашање и во повеќе детали.

Информации за кандидатите

Номинираното лице за позицијата корпоративен секретар треба да обезбеди доволно информации за да може да се изврши оцена на неговата кандидатура. Од кандидатите треба да се побара да ги достават барем следните информации:

- Образование
- Работно искуство и вработувања во други друштва
- Односите што тие ги имаат со поврзани лица и/или главни деловни партнери на друштвото
- Бројот и родот (класи) на акции што ги поседуваат во друштвото, ако такви поседуваат
- Други информации и околности што можат да влијаат врз нивното работење како корпоративен секретар.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 258

2. Овластувањата на корпоративниот секретар

2.1. Општо за овластувањата на корпоративниот секретар

Законот за трговските друштва не ја разработува позицијата и овластувањата на корпоративниот секретар. Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва препорачува статутот и другите акти на друштвото да ги дефинираат овластувањата на внатрешниот правен советник (корпоративниот секретар), како и должноста на сите раководни тела да му помагаат на внатрешниот правен советник (корпоративниот секретар) во извршувањето на неговите должности.

Обврските и одговорностите на внатрешниот правен советник (корпоративниот секретар) се утврдени со внатрешните акти на друштвото кои се однесуваат на органот на управување, односно органот на надзор и истите се достапни на веб страната на друштвото (11.4 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва).

2.2. Развивање на политики и практики за корпоративно управување

Должност на корпоративниот секретар е да му помага на друштвото и на органот на управување да развијат систем на корпоративно управување. Корпоративниот секретар е првиот советник на претседателот на одборот на директори/надзорниот одбор, и негова десна рака што овозможува пред сé сите членови на одборот на директори/надзорниот одбор да имаат навремени и соодветни информации за да може да донесуваат информирани одлуки; обезбедува одлуките на одборот на директори/ надзорниот одбор се соодветно комуницирани низ целата компанија, и одговорните за нивно спроведување навремено започнуваат истите да ги имплементираат; одржува редовни контакти со акционерите; обезбедува дека сите регитрации и известувања кои компанијата треба да ги спроведува се извршени навреме; обезбедува дека внатрешните акти на компанијата се усогласени со важечката правна и регулативна рамка, но и дека се во согласност со најдобрите практики на корпоративното управување. Сите овие надлежности на корпоративниот секретар ќе бидат подетално разгледани подолу. Токму во врска со последната задача на корпоративниот секретар, треба да се подвлече дека оваа функција во компанијата може да има важна улога во воведувањето и придржувањето кон периодична ревизија на управувачките политики и практики на друштвото.

При изработувањето на експлицитен и јасен план за подобрување на политиките и практиките на управување на друштвото, корпоративниот секретар ги поставува основите за реформа во оваа област. Можеби поваж-

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 259

но е што тој може да ја покаже посветеноста на друштвото кон корпоративното управување преку следење на усогласеноста на работењето со овие политики и информирање на органот на управување за секое прекршување. Конечно, со редовно ревидирање на политиките на друштвото (преку следење на најновите случувања во корпоративното управување, промените во регулаторната рамка и во меѓународните најдобри практики), корпоративниот секретар обезбедува стандардите за управување на друштвото да бидат високи и современи.

2.3. Поддршка на работата на органот на управување и надзор

Поголемиот дел од своето време корпоративниот секретар го посветува на поддршка на работата на органот на управување.

а) Организирање на седниците на органот на управување и надзор
Корпоративниот секретар му помага на претседателот на органот на управување или органот на надзор во организирањето на состаноците (информирање, дневен ред, оценување, програми за обука, и слично) (види на пример 11.2 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва).

Корпоративниот секретар е одговорен за организирање на седниците на органот на управување и надзор. Иако седниците на органот на управување и надзор се одговорност на претседателот, корпоративниот секретар ги врши административните и организациските работи, и тоа:

- му помага на претседателот да го подготви дневниот ред;
- подготвува презентации за суштински и процедурални прашања што се разгледуваат; и
- подготвува куси извештаи што одборот треба да ги разгледува.

Исто така, пожелно е корпоративниот секретар да ги известува сите директори за седниците на органот на управување и надзор и:

- да ги дистрибуира гласачките ливчиња до директорите;
- да ги собере гласачките ливчиња и писмените мислења на директорите кои не се во состојба физички да присуствуваат на седницата; и
- да ги проследи гласачките ливчиња и писмените мислења до претседателот.

Понатаму, корпоративниот секретар треба да осигури почитување на постапките за одржување на седници на органот на управување и надзор. Пожелно е корпоративниот секретар да ги подготвува записниците од седниците заедно со претседателот.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 260

Корпоративниот секретар треба да обезбеди соодветна обука за новоизбраните директори во врска со:

- постапките на друштвото со кои се уредува работењето на органот на управување и надзор и другите раководни тела;
- организациската структура и менаџерите на друштвото;
- актите на друштвото;
- одлуките на генералното собрание на акционери и органот на управување и надзор што се на сила; и
- достапноста на информациите што им се потребни на директорите за да се подготват да ги извршат своите должности.

б) Пристап до информации за органот на управување и надзор

Корпоративниот секретар има клучна улога во снабдувањето на директорите со информации кои што им се потребни за носење на правилни одлуки. Корпоративниот секретар им обезбедува на директорите пристап до:

- записниците од одржаните состаноци;
- одлуките што ги одобрил генералниот директор;
- документи од генералниот директор;
- записници од состаноците и извештаите што ги подготвиле комисијата за ревизија и надворешниот независен ревизор; и
- финансиски документи.

Друштвото може да ја опише ваквата улога на корпоративниот секретар во актите што се однесуваат на работењето на органот на управување и надзор, или на корпоративниот секретар, и/или на објавувањето информации.

в) Правна помош на директорите за работи поврзани со управувањето на друштвото

Корпоративниот секретар треба да им помага на директорите во толкување на правните и регулаторните акти што се однесуваат на корпоративното управување, вклучително условите за котација, кодексите за корпоративно управување и меѓународните правила и практики. Ова, исто така, важи и за процедуралните прашања што се регулирани со статутот, актите на друштвото и/или други интерни документи што се однесуваат на подготвувањето и водењето на седниците на собранието на акционери и на органот на управување и надзор, како и на објавувањето информации. Корпоративниот секретар не треба да дава правен совет надвор од неговите овластувања. Должностите на корпоративниот секретар треба да бидат јасно дефинирани во однос на обврските и должностите на останатите правни советници во друштвото.

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 261

Корпоративниот секретар треба директно да го известува претседателот за секое можно прекршување на постапките во друштвото, ако и кога ќе стане свесен за истите. Овие прекршоци, меѓу другото, можат да опфаќаат:

- незаконски дејствија или неисполнување на задачите и обврските од страна на менаџерите на друштвото или другите вработени; и
- прекршување на постапките со кои се регулира организирањето на седниците на генералното собрание на акционерите и на органот на управување и надзор, објавувањето информации и заштитата на правата на акционерите.

2.4. Заштита на правата на акционерите

а) Организирање на генерално собрание на акционери
Корпоративниот секретар има важна улога во организирањето на генералното собрание на акционери.

б) Поврзување меѓу акционерите при менување на контролниот дел во сопственоста (преземање)
Корпоративниот секретар служи како врска меѓу акционерите со контролирачки дел во сопственоста при откуп на обични акции (и хартии од вредност што можат да се претворат во обични акции) и други акционери на друштвото при трансакции за менување на контролирачкиот дел на сопственоста (превземање). Корпоративниот секретар ова го постигнува така што обезбедува задолжителната понуда од страна на понудувачот да биде доставена до сите акционери како што е предвидено со Законот за превземање.

в) Помош при остварувањето на правата на акционерите
Корпоративниот секретар:

- обезбедува друштвото да посвети должно внимание на сите прописно поднесени барања од акционерите; и
- ги проследува сите барања за информации прописно поднесени од акционерите до соодветните раководни тела и оддели на друштвото.

г) Помош при решавање на конфликтите во друштвото
Корпоративниот секретар е одговорен да води евиденција за конфликтите во друштвото. Корпоративниот секретар води евиденција за барањата за информации, писмата и барањата поднесени од акционерите, истите ги прегледува и прописно ги проследува до управните тела кои имаат овластување да го решат конфликтот. Успешноста на друштвото во решавањето и спречувањето на конфликти зависи од неговата отвореност

IFC-priracnik-3-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:21 Page 262

кон сите легитимни барања. Корпоративниот секретар треба, исто така, периодично да го следи статусот на сите поднесени барања за да осигури дека тие прописно и целосно се обработуваат, и или се решаваат или се одбиваат.

Може да се појават конфликти меѓу членовите на органот на управување и надзор и акционерите. Корпоративниот секретар треба да го извести претседателот за сите потенцијални и постојни конфликти за тие да можат соодветно да се решат. Најдобрите практики предлагаат корпоративниот секретар да има улога на врска во случаи на конфликти меѓу членовите на органот на управување и надзор.

2.5. Објавување на информации и транспарентност

Корпоративниот секретар има важна обврска да им помогне на органот на управување и надзор и генералниот директор во извршувањето на обврската навремено да објавуваат материјални информации за акционерите на друштвото и за финансиските пазари.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 263

ЧЕТВРТИ ДЕЛ:
ПРАВА НА АКЦИОНЕРИТЕ ВО АКЦИОНЕРСКИТА ДРУШТВА

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 264

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 265

А. АКЦИОНЕРСКИ ПРАВА

1. Општо за акционерските права

1.1. Зошто за да се биде акционер

Веќе рековме дека инвеститорите вложуваат во акции на некое друштво водени од различни мотиви, но дека, меѓу нив, главни се следните:

- Обезбедување **контрола врз друштвото**: поседувањето акции во друштвото на акционерите им дава можност на легален начин да го контролираат неговото работење и да влијаат врз донесувањето одлуки од значење за друштвото. Тоа, исто така, им овозможува да учествуваат во изборот на органите на управување на друштвото. Колку е поголем бројот на акции што ги поседува еден акционер, толку е поголемо неговото влијание врз одлучувањето;
- Учество во добивката на друштвото **(дивиденда)**: дивидендата претставува добра причина за инвестирање. Редовната исплата на дивиденда на портфолио инвеститорите претставува сигурен извор на готови средства;
- Остварување на **капитална добивка**: често пати инвеститорот купува акции со намера истите да ги продаде по поволна цена. За разлика од учеството во исплатата на дивидендата, остварување капитална добивка подразбира акциите да се продадат, и тоа по цена која е повисока од цената по која тие биле купени.

1.2. Родови акции

Со законската регулатива во Република Македонија се опфатени два рода акции во зависност од правата што тие ги даваат: обични и приоритетни. Друштвото има статус на акционерско друштво само доколку има издадено обични акции. Издавањето приоритетни акции не е задолжително.[261] Забрането е издавањето акции од ист род, кои за еднаков номинален износ даваат различно право на глас во собранието.

а) Обични акции

Обичните акции се акции кои на нивните сопственици им носат право на глас во собранието на друштвото, право на исплата на дел од добивката (дивиденда) и право на исплата на дел од остатокот на ликвидационата, односно стечајната маса на друштвото.[262]

Обичните акции имаат определени карактеристики. Во статутот на друштвото задолжително се утврдува нивниот број, номиналниот износ и пра-

[261] Член 277 од Законот за трговските друштва (ЗТД)

[262] Член 278 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 266

вата што од нив произлегуваат. Сите обични акции имаат иста номинална вредност и на своите носители им даваат исти права. Обичните акции не може да се поделат на класи и не може да се конвертираат во друг вид хартии од вредност издадени од друштвото.

б) Приоритетни акции

Покрај обичните акции, друштвото може да издаде и приоритетни акции. Приоритетните акции можат да бидат со или без право на глас.

Притоа, задолжително се имаат предвид ограничувањата предвидени со Законот за трговските друштва. Имено, вкупниот номинален износ на приоритетни акции со право на глас не може да биде поголем од 30% од основната главнина на друштвото. Вкупниот номинален износ на приоритетните акции со и без право на глас не може да биде поголем од вкупниот номинален износ на обичните акции во основната главнина на друштвото.

Номинален износ на приоритетни акции (вкупно) < номинален износ на обични акции (вкупно)

Кога приоритетните акции имаат право на глас, освен правата што произлегуваат од обичните акции, тие ги даваат и следните повластени права: право на дивиденда во однапред утврден износ или процент од номиналната вредност на акцијата, право на првенство на исплата на дивиденда, право на исплата на остатокот од ликвидационата или стечајната маса и други права определени со статут или одлука за издавање на акции.[263]

Приоритетните акции кои не даваат право на глас, го стекнуваат тоа право кога истото е определено со закон, односно со статутот на друштвото. Правата кои произлегуваат од приоритетните акции можат да се остваруваат поединечно или заедно.

За разлика од обичните акции, кои не можат да бидат издадени во различни класи, приоритетните акции можат да бидат од повеќе класи во зависност од правата кои произлегуваат од нив во однос на дивидендата, и тоа:

- **Кумулативни приоритетни акции**, кои му даваат на сопственикот право на наплата на акумулираните неплатени дивиденди пред наплатата на какви било дивиденди на сопствениците на обичните акции;
- **Партиципативни приоритетни акции**: кои, покрај утврдената (фиксна) дивиденда, на сопственикот му даваат и право на исплата на дивиденда која им припаѓа на сопствениците на обичните акции.

Доколку со статутот на друштвото е предвидено, приоритетните акции може да се конвертираат во обични акции на начин регулиран со статутот.

[263] Член 278,став 2 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 267

Во следната табела се прикажани главните разлики меѓу обичните и приоритетните акции:

Табела 11: Разлики меѓу обичните и приоритетните акции

	ОБИЧНИ	ПРИОРИТЕТНИ
Задолжително издавање	Да	Не
Процентуален износ во кој се издаваат	Минимум 70%	Максимум 30%
Дали постојат различни класи на акции?	Не	да (кумулативни и партиципативни)
Дали на акционерите им даваат право на глас?	Да, освен во некои исклучителни ситуации	Не, освен во некои исклучителни ситуации
Можност за конверзија во други хартии од вредност на друштвото	Нема	Може (од приоритетни во обични)

1.3. Видови акционерски права

Правата што произлегуваат од акциите можат да се поделат на имотни и неимотни, во зависност од користа што сопствениците ја остваруваат од нив. Некои од нив се поврзани со постапките за донесување одлуки од значење за работењето и организацијата на друштвото, додека други се поврзани со остварувањето на капитална добивка и поврат на инвестицијата преку исплата на дивиденда.

2. Неимотни и имотни права

2.1. Неимотни права

Право на глас

Правото на глас задолжително се врзува со обичните акции. За разлика од нив, приоритетните акции само по исклучок може да даваат право на глас. Секоја акција која дава право на глас, дава право на еден глас во собранието на друштвото. Забрането е издавање на акции од ист род кои за ист номинален износ даваат различно право на глас во собранието.[264]

Правото на глас од акциите при нивно првично издавање се стекнува со целосна уплата на паричниот влог, односно со целосно внесување на непаричниот влог, освен во случаите кога со статутот на друштвото е предвидено стекнување на право на глас и при нецелосна уплата односно нецелосно внесување на влогот.[265]

[264] Член 280 од ЗТД

[265] Член 397 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 268

Преку искористување на правото на глас при одржување на собрание, акционерите учествуваат во донесувањето одлуки поврзани со друштвото. Правото на глас им овозможува на акционерите да влијаат на изборот на органите на управување, да ја потврдуваат нивната работа и да одлучуваат за други важни прашања од надлежност на собранието на акционерите.

Правото на глас може да се искористи лично, преку присуство и гласање на собранието, или преку назначување на полномошник кој дејствува во име и за сметка на давателот на полномошното, односно акционерот. Секој акционер може со потпишување на писмено полномошно да назначи свој полномошник на собранието.[266]

Согласно Законот за трговските друштва[267], следните лица не можат да бидат определени како полномошници:

- на орган на управување на друштвото, односно надзорен одбор или член на неговото потесно семејство;
- Раководно лице во друштвото или член на неговото потесно семејство;
- Член на орган на управување на друштвото, односно надзорен одбор од поврзани или зависни друштва со друштвото:
- Застапник по закон или друго овластено физичко лице од друштвото или од друго правно лице што е во сопственост на друштвото.

Полномошникот секогаш треба да гласа водејќи сметка за интересите на акционерот кој го ополномоштил, без разлика дали полномошното содржи ограничувања или налог.

Во Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза, во принципот 3, е предвидено дека членови на семејствата на лицата кои се овластени да го застапуваат и претставуваат друштвото и нивните застапници не можат да бидат овластени за полномошници.

Во следната табела е прикажано остварувањето на правото на глас во некои специфични случаи:

Најдобри практики: Брачен другар или член на вонбрачна заедница, посвоеник, посвоител, роднина по крвна линија до четврти степен или сватовска линија до втор степен или застапник на член на одборот на директори или на управниот или надзорниот одбор, не може да биде назначен за полномошник на акционерите на собранието на акционери.

[266] Член 392 од ЗТД

[267] Член 392 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 269

Табела 12: Остварување на право на глас во посебни случаи

Заложени акции	**⇒⇒⇒**	**акционерот не го губи правото на глас**
Малолетник или деловно неспособно лице	**⇒⇒⇒**	**гласа законскиот застапник/старател**
Починато лице	**⇒⇒⇒**	**заеднички застапник определен од наследниците (до завршување на оставинска постапка)**
Друштво во стечај или ликвидација	**⇒⇒⇒**	**стечајниот управник/ликвидаторот**

Право на глас кое произлегува од обичните акции и негово ограничување

Главна карактеристика на обичните акции е правото на глас кое произлегува од тие акции. Сепак, во одредени случаи определени со закон, правото на глас од обичните акции е ограничено и истото не може да биде искористено од страна на акционерот, во случај кога акциите биле стекнати во спротивност на закон. Таквите случаи се прикажани во следната табела:

Табела 13: Ограничувања на правото на глас кај обичните акции

Предуслов за ограничување	Последици од ограничувањето
Законски ограничувања за стекнување на обични акции и добивање на предходна согласност од надлежен орган	Акциите стекнати спротивно на закон не носат право на глас на собранието, право на дивиденда, како и други последици за акционерот утврдени со закон
Стекнување сопствени акции од страна на друштвото	Правата од стекнатите сопствени акции, вклучително и правата на глас, мируваат за време на поседување на акциите[268]
Склучување на зделки со заинтересирана/засегната страна	Акционерот кој претставува заинтересирана страна во зделката, нема право на глас кога собранието одлучува за ваквата зделка
Ненавремена уплата на запишани акции	Акционерот нема право на глас сè до целосната уплата на износот на запишаните акции и законската затезна камата

[268] Член 338 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 270

Донесување на одлука што го ослободува акционерот лично од обврска кон друштвото, од побарување на друштвото кон акционерот, му се признава предност или привилегија на сметка на друштвото, или одлука за поведување судска или друга постапка против акционерот	Акционерот не може да гласа за донесување на вакви одлуки ниту лично ниту преку полномошник

За стекнување на обични акции во определени акционерски друштва кои се под регулаторен надзор на надлежен орган, како што се брокерските куќи, берзата, депозитарот, банките, осигурителните компании е потребна предходна согласност од надлежниот орган.

Право на глас што произлегува од приоритетните акции

Во основа, приоритетните акции не даваат право на глас при одржување на собранието на акционери. Сепак, кога со одлука на собранието, односно со одлука за измена на статутот, се менува или ограничува било кое право што произлегува од некој род акции (обични или приоритетни), таа одлука се смета за полноважна само доколку за неа гласаат акционерите кои ги поседуваат тие акции.

Во Законот за трговските друштва (ЗТД) е предвидено во кои случаи приоритетните акции без право на глас стануваат акции со право на глас[269]. Имено, ако износот што од дивидендата треба да се плати за приоритетните акции без право на глас не е платен или не е целосно исплатен за една година, и ако тоа не се плати дополнително во наредната година, покрај полниот износ на дивидендата за таа година, приоритетните акции без право на глас даваат право на глас сé додека на се исплатат тие износи. Во тој случај, приоритетните акции учествуваат и при пресметувањето на кворумот за работа и за одлучување на собранието како и обичните акции со право на глас.

Во ЗТД е предвидено дека кај донесувањето одлука со која се укинува повластено право, потребна е согласност од сопствениците на приоритетните акции. Во случај кога повластените права што ги даваат приоритетните акции ќе се укинат, тогаш приоритетните акции без право на глас стекнуваат право на глас [270].

Остварување на правото на глас по електронски пат

Новина во Законот за трговски друштва во поглед на остварувањето на правото на глас воведена со измените и дополнувањата на ЗТД од 2010 година,

[269] Член 404 од ЗТД
[270] Член 404 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 271

е можноста акционерите да гласаат по електронски пат, ако котираното друштво или друштвото со посебни обврски за известување овозможило учество на акционерите на седница на собрание со електронски средства.

Друштвото чии акции котираат на берза и друштвото кое согласно со Законот за хартии од вредност е со посебни обврски за известување можат да им овозможат на акционерите најмалку еден од следниве начини за учество на седница на собрание на друштвото со електронски средства[271]:

1) директен пренос на собранието;
2) двонасочна аудио и видео комуникација во живо, која на акционерите им овозможува да се обраќаат на собранието од кое било оддалечено место и
3) електронски средства за гласање, пред или за времетраење на собранието и без потреба од овластување полномошник кој физички би присуствувал на седницата.

Притоа, овие друштва доколку ја предвидат оваа можност мора да имаат воспоставено систем за електронска регистрација и евиденција на акционерите заради нивна идентификација и зачувување на безбедноста на електронската врска при учество на акционерите на собрание на некои од напредспоменатите начини и притоа не смеат да бараат од акционерите да поднесуваат документи заверени кај нотар или потврдени од друг домашен или странски надлежен орган. Исто така, друштвата се должни на свој трошок да обезбедат овластен судски преведувач од македонски на англиски јазик и од англиски на македонски јазик онаму каде што учество на седница на собрание имаат најавено акционери кои не се државјани на Република Македонија.

Право на известување за состојбите во друштвото

Поаѓајќи од фактот дека акционерите најнапред се сопственици на друштвото, тие имаат неприкосновено право да бидат навремено и точно известени за состојбите во друштвото. Покрај објавувањето на податоците и извештаите пропишано со закон и со статутот на друштвото, органот на управување на друштвото ги утврдува содржината и начинот на објавување на податоци за кои ќе оцени дека се значајни за акционерите.

Законските обврски на друштвата за известување за состојбите на друштвата не произлегуваат само до Законот за трговските друштва, туку и од Законот за хартии од вредност (ЗХВ), Законот за преземање на трговски друштва, правилниците кои произлегуваат од овие закони, Правилата за котација на Македонската берза, како и во Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза.

[271] Член 391-а од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 272

Навремената и доследна примена на одредбите за известување пропишани во претходно спомнатите закони, придонесува не само за информирање на постојните акционери, туку уште повеќе, придонесува за транспарентно работење на друштвото, како еден од главните предуслови за инвестирање во хартиите од вредност издадени од тоа друштво.

Во Законот за трговските друштва таксативно се наброени актите и документите што друштвото задолжително ги чува во своите деловни простории.[272] На секој акционер мора да му се обезбеди право на увид во овие акти и документи на начин определен во статутот. Се работи за актите и документите од следната табела:

Табела 14: Акти и документи кои задолжително се чуваат во просториите на друштвото

Статут, негови измени и дополнувања и пречистени текстови
Записници и сите други документи од собранијата на акционерите
Записници и одлуки од состаноци на органот на управување/надзорниот одбор
Годишни сметки и финансиски извештаи
Прилози кои се поднесуваат во трговскиот регистар
Сите јавни повици и проспекти за издавање хартии од вредност
Писмена кореспонденција на друштвото со акционерите
Ажурирана листа со имиња, презимиња и адреси на членовите на органот на управување/надзорниот одбор
Документи за залог и хипотека
Извештај од овластен ревизор и проценител
Гласачки ливчиња и полномошна за собранија на акционерите
Колективни договори на ниво на друштвото
Други акти и документи

Но, Законот за трговските друштва оди и понатаму во регулацијата на правата на акционерите на информирање.[273] Имено, акционерите имаат право на информирање за записниците и одлуките од состаноците на органите на управување и истото го остварууваат преку неизвршните членови на одборот на директори или преку надзорниот одбор, во соодветно пропишана постапка со статутот на друштвото.

Доколку друштвото не му дозволи на акционерот да оствари увид и копирање во актите и документите, акционерот може до побара судска заштита за остварување на ова право преку поднесување на предлог до судот во кој

[272] Член 319 од ЗТД
[273] Член 320 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 273

се наведуваат актите и документите кои акционерот сака да ги разгледа или да ги добие, како и формата во која сака тие да му бидат доставени.

Најдобри практики: Друштвата треба да им обезбедат на акционерите увид во бараните податоци во просториите на друштвото во рок кој не е подолг од пет дена од денот на поднесувањето на барањето.

Сепак, покрај законските можности за остварување на правото на информирање, предвидено е и ограничување во однос на располагањето и употребата на податоците во врска со друштвото, со кои ќе се здобие акционерот[274]. Тој на може јавно да ги објавува добиените податоци, освен истите да им ги обелодени на другите акционери, да ги користи пред надлежен орган кога остварува некое друго право, или ако тие веќе не се јавно објавени.

При одржување на акционерско собрание, секој акционер може да бара од собранието известување за состојбата на друштвото и за неговите односи со другите друштва, ако известувањето е поврзано со точките на дневниот ред на собранието. Доколку ваквото право е ускратено, акционерот може да побара во писмена форма неговото прашање, барање и причините поради коишто му е ускратено правото на известување да бидат внесени во записникот од расправата. Крајната инстанца за остварување на ова право е судска заштита, односно акционерот кој нема да добие известување може да поднесе предлог до судот во рок од 15 дена од денот на одржување на собранието.[275]

И Кодексот за корпоративно управување на Македонската берза го адресира прашањето на правото на информирање на акционерите, Табела 5.

Табела 15: Одредби од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза во врска со информирањето на акционерите за состојбите во друштвото

Информациите поврзани со точките од дневниот ред на собранието на акционери се достапни на веб страницата на друштвото 21 ден пред одржување на собранието на акционери и во период од една година по неговото завршување. Овие информации се исто така достапни и на веб страницата на Берзата.
Друштвото се грижи за обезбедување на навремено и точно објаснување на сите суштински прашања што се однесуваат на друштвото, неговата финансиска состојба, работењето, сопственичката структура и структурата на корпоративното управување.

[274] Исто

[275] Член 406 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 274

Друштвото се грижи за навремено и точно објавување на суштински информации кои се однесуваат на: целите на друштвото во наредниот период, овластените ревизори, материјалните фактори на ризик, зделките со заинтересирани страни, големите зделки, измените во основната главнина и во резултатите на друштвото во извештајниот период.
Во годишниот извештај на друштвото се наведуваат податоци за членовите на органот на управување и надзорниот одбор, и тоа: возраст, пол, професија, податоци за материјални надоместоци и други права од договорите за работа, државјанство, датум на првично именување, податоци за членување во други органи на управување и надзорни одбори, и надоместокот што го добиваат членовите на органот на управување односно надзорниот одбор.

Право на поднесување тужба против одлуките на собранието на акционери

Едно од клучните права на акционерите, кое го превенира незаконитото донесување одлуки од страна на собранието на акционери, е правото на поднесување тужби против одлуките донесени на собранието на акционери со цел истакнување на ништовност на соодветната одлука. Покрај со тужба, ништовност на одлука донесена од собранието може да се истакнува и на друг начин. Во законот за трговските друштва изрично се предвидени случаите во кои одлуката на собранието на акционери е ништовна[276]. Таква е, на пример, одлуката донесена на собрание што не е свикано во согласност со закон и со статутот, освен ако на собранието се присутни сите акционери и ако со таквата одлука се согласат сите акционери кои не биле уредно повикани на собранието.

Тужбата за утврдување ништовност на одлука донесена од страна на собранието на акционери се поднесува против друштвото. Тужбата може да биде поднесена од страна на секој акционер, органот на управување, член на органот на управување или на надзорниот одбор и доверител на друштвото кој има правен интерес[277].

Тужбата за утврдување на ништовност на одлука донесена од собранието на акционери на друштвото се поднесува во рок од 30 дена од денот на донесувањето на одлуката, а во случај кога акционерот кој ја поднесува тужбата бил присутен на собранието, рокот започнува да тече првиот нареден ден од денот на завршувањето на собранието. Доколку акционерот не бил присутен на собранието, рокот за поднесување на тужба започнува да тече од првиот ден од кога акционерот можел да дознае за одлуката, но во секој случај не подоцна од една година од донесување на одлуката.

[276] Член 408 од ЗТД

[277] Член 413 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 275

Право на еднаков третман

Едно од основните начела на доброто корпоративно управување, кое ја гарантира сигурноста на акционерите, е начелото на еднаква положба на акционерите.[278] Примената на ова начело во меѓуакционерските односи во едно друштво значи дека акционерите под еднакви услови имаат еднаква положба во друштвото. Еднаквоста на акционерите е поврзана со родовите на акциите што тие ги поседуваат и правата кои произлегуваат од таквите родови акции.

Во Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза е предвидено дека сите акционери кои поседуваат акции од ист род и класа, имаат еднаков третман[279].

Најдобри практики: Годишниот извештај треба да содржи информации за правата кои произлегуваат од родовите и класите акции издадени од друштвото.

Право на увид во акционерската книга

Секој акционер има право да побара и да му биде овозможен увид во акционерската книга на друштвото во кое е акционер. Тоа право акционерот го остварува со поднесување на писмено барање до Централниот депозитар на хартии од вредност (ЦДХВ). Увидот во акционерската книга се овозможува од страна на депозитарот на ден точно назначен во барањето или во рок не подолг од еден работен ден од денот на поднесување на барањето. Податоците запишани во акционерската книга, кои со увидот ќе станат достапни за акционерот, можат да бидат употребени единствено за остварување на правата на акционерот. Исто така, секој акционер има право да добие фотокопија од податоците запишани во акционерската книга доколку тој тоа го побара од Централниот депозитар на хартии од вредност. При тоа, фотокопијата и податоците од фотокопијата можат да бидат употребени само за остварување на неговите права како акционер.

Право на предлагање точки на дневен ред

Акционери кои поединечно или заедно поседуваат најмалку 5% од вкупниот број на акции со право на глас можат да предложат дополнување на дневниот ред со барање за вклучување нови точки ако истовремено приложат и образложение за предложената точка за дополнување на дневниот ред или ако предложат одлука по предложената точка. Предлагањето точки на дневен ред друштвата можат да го овозможат да се врши со електронски средства.[280]

[278] Член 321 од ЗТД

[279] Принцип 2 од Кодексот

[280] Член 390 став 4 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 276

Акционери кои поединечно или заедно поседуваат 5% од вкупниот број на акции со право на глас имаат право по писмен пат да предложат за усвојување одлуки по секоја од точките кои се вклучени или ќе бидат вклучени во дневниот ред на седницата на собранието на друштвото. Предлагањето одлуки друштвата можат да го овозможат да се врши со електронски средства.[281]

Правото за предлагање точки на дневен ред, постоеше и во претходните законски решенија, меѓутоа можноста за акционерите тоа да го прават по електронски пат како и правото да предлагаат одлуки по точките се воведе со Измените и дополнувањата на ЗТД од 2010 година.

Право на поставување прашања

Правото на поставување прашања за прв пат се регулира во Законот за трговски друштва со измените и дополнувањата од 2010 година.

Секој акционер има право да поставува прашања по секоја од точките од дневниот ред, на седницата на собранието на друштвото.[282] Притоа, друштвото преку свој овластен орган или застапник е должно да одговори на прашањата што му ги поставуваат акционерите.

Правото да се поставуваат прашања од акционерите и обврската на друштвото да одговори на поставените прашања може да биде претходно условено од потребата да се потврди личниот идентитет на акционерите кои поставиле прашања, одржувањето на ред во заседавањето и работата на собранието, или преземање активности за зачувувањето на доверливоста во работењето и деловните интереси на друштвото.
Друштвото може да даде еден збирен одговор на прашањата со иста содржина.

Прашањата поставени од акционерите се сметаат дека се одговорени ако одговорите се достапни на интернет страницата на друштвото во формат на прашање и одговор. Друштвото чии акции котираат на берза и друштвото кое согласно со Законот за хартии од вредност е со посебни обврски за известување е должно одговорите на поставените прашања на седница на собранието на друштвото да ги објави на својата интернет страница во формат на прашање и одговор.

2.2. Имотни права

Право на слободно располагање со акциите

Остварувањето на капитална добивка често пати претставува главен мотив

[281] Член 390 став 5 од ЗТД
[282] 391-б од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 277

на инвеститорите да купат, односно да продадат акции, со надеж дека ќе купат поевтино, а ќе продадат поскапо. Сопствениците на обичните и приоритетните акции имаат право да ги продадат своите акции во секое време по цена која самите ќе ја определат, без за тоа да бараат каква било согласност од друштвото или од останатите акционери. Тоа значи дека друштвото не може да го ограничи правото на пренос на акции од страна на нивните сопственици, без оглед на тоа за каков вид акции станува збор. Ништовни се одредбите од статутот доколку со нив се ограничува трансферибилност на акциите.

Слободното располагање со акциите значи дека тие можат да се пренесуваат по пат на трговски пренос преку склучување на берзански трансакции.

Слика 10: Трговски трансакции со акциите

Слободното располагање со акциите/хартиите од вредност може да се остварува и по пат на нетрговски трансакции, кои се регулирани во Законот за хартии од вредност.

Слика 11: Нетрговски трансакции со акциите

Право на исплата на дивиденда

Правото на исплата на дивиденда, односно правото на исплата на дел од добивката на друштвото, исто така, е една од главните цели и очекувања како на имателите на обични, така и на имателите на приоритетни акции.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 278

Акционерите имаат право на учество во добивката, освен ако според одлуката на собранието за употреба на добивката, донесена врз основа на закон или статут, добивката е изоставена од распределба меѓу акционерите.

Учеството на акционерите во добивката се определува според родот и класата на акциите и се плаќа сразмерно на сопствениците на тој род или класа на акции. Износот на дивидендата што на секој акционер поединечно ќе му биде исплатен зависи од родот и класата на акциите што ги поседува акционерот.

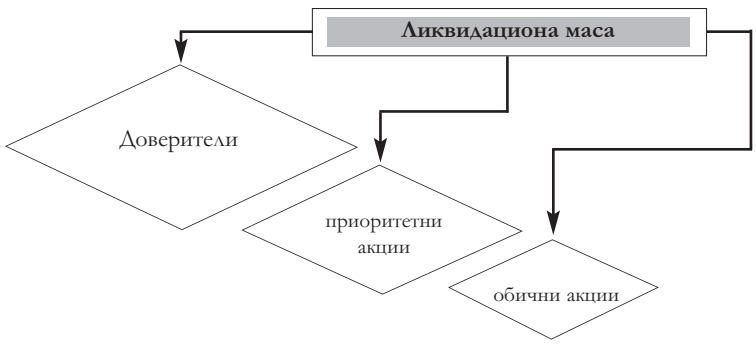
Одлуката за исплата на дивиденда, висината и начинот на исплатата ја носи собранието на акционери, по одобрувањето на годишната сметка и финансиските извештаи за годината за која се однесува дивидендата. Дивидендата се исплаќа најдоцна во рок од девет месеци по завршувањето на деловната година.

Право на исплата на остаток од стечајна или ликвидациона маса

Во случај на отворање на постапка за ликвидација на друштвото, имотот на друштвото што останува по намирувањето на обврските кон доверителите се распределува меѓу акционерите во зависност од бројот на акции што ги поседуваат и повластените права кои произлегуваат од акциите.[283]

Приоритетот на имателите на приоритетни акции во однос на имателите на обични акции, покрај останатото, произлегува и од првенството на исплата во случај на ликвидација на друштвото. Кога друштвото е во ликвидација, акционерите кои поседуваат обични акции се последни во редоследот според кој се исплаќаат доверителите на друштвото.

Слика 12: Редослед во исплаќањето од ликвидациската маса



Тоа значи дека сите доверители, вклучувајќи ги и акционерите кои поседуваат приоритетни акции, имаат право на исплата на своите побарувања

[283] Член 546 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 279

од ликвидационата маса пред исплатата на акционерите кои поседуваат обични акции. Но, и покрај тоа што приоритетните акции имаат првенство на исплата во однос на обичните акции, нивната исплата настапува дури по намирувањето на побарувањата на сите останати доверители на друштвото.

Право на првенство за запишување на новоиздадени акции[284]

Правото на првенство за запишување на новоиздадени акции им овозможува на постојните акционери да запишат од новите акции што друштвото планира да ги издаде пред таквата можност да им биде дадена на другите лица. Затоа, остварувањето на правото за првенство за запишување на новоиздадени акции на друштвото задолжително се поврзува со зголемување на основната главнина и тоа кога зголемувањето се врши со влогови, со одобрен капитал или при условно зголемување на основната главнина. Во практика ова право значи дека постојните акционери имаат право на првенство на запишување на новоиздадени акции сразмерно на учеството на нивните акции во основната главнина на друштвото. На тој начин постојните акционери спречуваат т.н. „разводнување" на акционерскиот капитал (промена на сопственичката структура на друштвото со влез на нови акционери во друштвото), кое најчесто резултира во губење на дел од нивните права и позиции од причина што се намалува нивното процентуално учество во основната главнина на друштвото.

Правото на првенство на запишување на новоиздадени акции е неделиво од самата акција, што значи дека истото не може да се пренесе без истовремено да се пренесе целата акција на друго лице.

Во законите се предвидува можност за целосно или делумно исклучување на правото на првенство на запишување на новоиздадени акции, а при тоа исклучувањето треба задолжително да биде содржано во одлуката за зголемување на основната главнина. Собранието на акционери на друштвото одлучува за исклучување на правото на првенство при запишување на новоиздадени акции.

3. Права на државата како акционер

Во рамките на процесот на приватизација на општествениот капитал се случуваше дел од основната главнина на друштвото да остане во сопственост на државата. На тој начин државата стануваше акционер во новоформираните акционерски друштва. Светските, а и домашните искуства, познаваат случаи на издавање на т.н. *златна акција* во сопственост на државата, со која државата како акционер добива посебни права.

[284] Во овој момент одредбите од Законот за трговските друштва што го регулираат ова прашање имаат одложена примена, односно ќе се применуваат од денот на пристапување на Република Македонија во Европската Унија.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 280

Во Република Македонија како резултат на процесот на трансформација на општествениот капитал, во голем број на компании сопственик на приоритетни кумулативни акции сеуште е Фондот за пензиско и инвалидско осигурување на Македонија, кои по продажбата се трансформираат во обични акции.

4. Регистрирање на хартиите од вредност на акционерските друштва

4. 1. Водење на акционерски книги

Почнувајќи од 2001 година, со основањето на првиот депозитар на хартии од вредност во Република Македонија – Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје (ЦДХВ), започна дематеријализацијата на хартиите од вредност, односно нивно водење во електронска форма. Акциите се запишуваат во книгата на акционери што се води во електронска форма од страна на Централниот депозитарот на хартии од вредност и во која се внесуваат податоци за сопствениците на акции. Податоците од книгите на акционерите се пропишани со Законот за трговски друштва и Законот за хартии од вредност.
За акционер во едно друштво се смета секое лице кое е запишано во акционерската книга на начин определен со закон.

4.2. Содржина на акционерската книга

Во акционерската книга се содржани генерални податоци за друштвото и податоци за акционерите.

Генерални податоци за друштвото опфатени во акционерската книга се следните:
- посебниот меѓународен број за идентификација на хартиите од вредност (ИСИН);
- полниот назив на издавачот;
- видот на хартии од вредност издадени од друштвото;
- номиналната вредност на хартиите од вредност;
- вкупниот број на издадени хартии од вредност;
- вкупниот номинален капитал;
- бројот на гласови;
- состојба;
- бројот на имателите на хартиите од вредност;
- бројот на сопственички позиции.

Покрај генерални податоци за акционерското друштво, акционерската книга содржи и некои основни податоци за акционерите на друштвото, и тоа:

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 281

Табела 16: Податоци содржани во акционерската книга

За физички лица	За правни лица
Име и презиме	Назив/фирма
ЕМБГ	ЕМБС
Адреса на живеење	Седиште
Број на сметка	Број на сметка
Вид на сметка	Вид на сметка
Број на акции	Број на акции

Во акционерската книга се запишуваат податоците што се определени во одлуката за издавање на акции, сите оптоварувања на акциите определени со закон и со статут, и забраните изречени со одлука на судот.

4.3. Пристап до податоците од акционерската книга

Право на пристап до податоците од акционерската книга има секој акционер на друштвото и самото друштво. Тоа право се остварува со претходно поднесување на барање до Централниот депозитар на хартии од вредност.

Кај индивидуалниот пристап до сметките на акционерите што се водат од страна на Централниот депозитар на хартии од вредност, законски пропишува дека секој акционер има право на пристап исклучиво до податоците во врска со хартиите од вредност кои се водат на неговата сметка.

На барање на друштвото, Централниот депозитар на хартии од вредност го известува друштвото за промените извршени во акционерската книга.

Акционерите кои ќе остварат пристап до податоците од акционерската книга истите можат да ги користат исклучиво за остварување на своите права.[285]

Пристап до податоците од акционерските книги што се водат во Централниот депозитар на хартии од вредност имаат и државните органи и служби овластени со закон, на нивно барање.[286]

5. Заштита на акционерските права

Прашањата поврзани со заштитата на акционерските права претставуваат едно од главните подрачја кон кои е фокусирано корпоративното управување. Во економиите во транзиција овие прашања се особено актуелни.

[285] Член 68 од ЗХВ и член 283, став 6 од ЗТД

[286] Член 67, став 5 од ЗХВ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 282

Најдобри практики: Статутот на друштвото треба да содржи одредби со кои се гарантираат акционерските права и јасно се дефинираат начините и механизмите за нивна заштита.

Низ процесот на приватизација на општествениот капитал вработените во македонските претпријатија станаа акционери недоволно подготвени, без познавања на проблематиката на акционерството и на правата на акционерите. Поради тоа не беше неочекувано што во многу случаи акционерите беа манипулирани од раководните структури во друштвата. Во изминатите десетина години беа обезбедени инструменти за заштита на акционерските права. Тие се вградени или произлегуваат од Законот за трговските друштва и други закони и подзаконски акти.

5.1. Судска заштита

Остварувањето судска заштита на правата што произлегуваат од сопственоста врз акциите во едно друштво е уставно гарантирана категорија. Законот за трговските друштва ги регулира случаите кога акционер, чии права и интереси се загрозени, има право на судска заштита, било преку поднесување предлози за преземање дејствија од страна на судот, поднесување тужба против одлука донесена од страна на собранието на акционери, или поднесување тужба против директорите и менаџерите во име на друштвото.

- Со Законот за трговските друштва е утврдено во кои случаи акционерите имаат право на судска заштита. На пример, акционерите можат да поднесат тужба за утврдување на ништовност на друштвото[287]. Ова законско право го имаат и членовите на органот на управување на друштвото или надзорниот одборот. Тужбата за ништовност на друштвото се поднесува во рок од три години од денот на уписот на друштвото во трговскиот регистар.
- Друг вид судска заштита на правата на акционерите е законското право за поднесување предлог до судот за свикување собрание на акционери меѓу две годишни собранија кога тоа е во интерес на друштвото, односно на акционерите.
- Предлог до судот за свикување на собрание може да се поднесе ако:
  а) Акционерите кои имаат најмалку една десетина од сите акции со право на глас поднесат писмено барање за свикување на собрание до органот на управување на друштвото и истиот во рок од осум дена од поднесувањето на барањето не донесе одлука за прифаќање или одбивање на барањето;
  б) По барање на акционерите кои имаат мнозинство од сите акции со

[287] Член 33 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 283

право на глас за свикување на собрание, органот на управување односно надзорниот одбор на друштвото не свика собрание во рок од 24 часа од денот на поднесување на барањето.

Во законот за трговските друштва, исто така, е регулирано дека еден од начините за истакнување на ништовност на одлука донесена од страна на собранието на акционери е поднесувањето тужба за утврдување на ништовност, која се поднесува против друштвото. Тужбата за утврдување на ништовност може да биде поднесена од секој акционер, органот на управување или член на органот на управување или надзорниот одбор во законски пропишана постапка.[288]

Табела 17: Права на судска заштита согласно ЗТД

Законски овозможено дејствие	Дел од законот во кој се утврдува правото
Тужба за ништовност на акционерско друштво	Член 33
Тужба за надомест на штета или отстапување на правна работа против член на одбор на директори или управен одбор	член 384
Предлог за свикување собрание	Член 385 и 386
Тужба за ништовност на одлука на собрание	Член 410

5.2. Заштита од страна на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија

Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија (КХВ) претставува самостојно и независно регулаторно тело со јавни овластувања, во чија надлежност, меѓу другото, спаѓа и надзорот врз законитоста и ефикасноста на функционирањето на пазарот на хартии од вредност, како и заштитата на правата на инвеститорите. Ваквите овластувања на Комисијата ѝ се делегирани о цел да се зајакне довербата на јавноста во институциите на пазарот на хартии од вредност во Република Македонија. Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија на Република Македонија е основана во 1992 година и согласно Законот за хартии од вредност (Службен весник 95/05, 25/07, 7/08, 57/2010 и 135/2011), таа е составена е од пет комисионери, од кои еден е претседател. Сите членови на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија ги избира Собранието на Република Македонија, по предлог на Владата на Република Македонија.

[288] Член 410 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 284

Прашањата на заштитата на правата на акционерите, кои се регулирани со Законот за хартии од вредност, се однесуваат, главно, на: а) постапката на издавање акции од страна на акционерските друштва, б) нивното запишување во акционерските книги и на сметките на сопствениците во Централниот депозитар на хартии од вредност, в) пренесувањето на сопственоста на акциите преку нетрговски преноси или трговски трансакции склучени на Берзата.

Во рамките на функцијата за заштита на правата на акционерите и инвеститорите, Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија ги има следните законски надлежности[289]:

- Преземање мерки за спроведување на ЗХВ и останатите закони во нејзина надлежност;
- Вршење контрола над целокупната документација на издавачите на хартии од вредност; преземање мерки и донесување одлуки за заштита на интересите на лицата кои се сопственици или инвестираат во хартии од вредност, и спречување нечесни и незаконски дејствија поврзани со работењето со хартии од вредност;
- Издавање дозволи, одобренија и согласности врз основа на ЗХВ и другите закони од нејзина надлежност;
- Регулирање на начинот на тргување со хартии од вредност на берзите;
- Следење и контролирање на функционирањето на пазарот на хартии од вредност;
- Одобрување на барањата за издавање на хартии од вредност;
- Водење грижа за законитоста, чесноста и транспарентноста на пазарот на хартии од вредност.

Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија постапува по барања од акционери и акционерски друштва што се во нејзина надлежност. Против решенијата што ги носи Комисијата, може да биде поднесена жалба до Комисијата за решавање на жалби од областа на пазарот на хартии од вредност.[290] Против конечните одлуки на Комисијата за жалби, незадоволната страна може да поднесе тужба за поведување управен спор пред надлежниот суд.

Со донесувањето на Законот за хартии од вредност беше воведен уште еден механизам за заштита/остварување на правата на акционерите во случаи кога постојат индиции дека истите биле повредени при тргувањето со хартии од вредност на Берзата. Во Законот е предвидено дека споровите што можат да настанат помеѓу брокерските куќи/банките и нивните кли-

[289] Член 184 од ЗХВ

[290] Член 231 од ЗХВ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 285

енти, по барање на клиентите можат да се решаваат по пат на арбитража. За таа цел, Берзата донесе Правила за арбитража (се применуваат од 15.03.2007 година), за кои е добиена согласност од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија и во кои е детално регулирана постапката за разрешување на споровите по пат на арбитража. Сепак, и покрај можноста за вонсудска заштита на правата на акционерите и инвеститорите, страната која е незадоволна од арбитражната одлука, може да поднесе тужба за поништување на арбитражната одлука до надлежен суд и на тој начин натамошното остварување на правата да го продолжи во рамки на судска постапка.

Арбитражното решавање на споровите е предвидено и во Законот за трговски друштва. На акционерите им се дава можат споровите што се однесуваат на статутот на друштвото да ги решаваат спогодбено, или доколку тоа не е можно, по пат на арбитража ако за тоа се договорат.[291]

5.3. Невладини организации во функција на заштита на акционерските права

Некои организации од невладиниот сектор, кога тоа го дозволува нивната програма на делување, може да се вклучат во активности за заштита на правата и интересите на акционерите. Некои невладини организации дури и се формираат со основна цел да ги организираат акционерите, особено малцинските, и да обезбедуваат професионална помош во смисла на запознавање со карактеристиките на акционерството, неговото практикување и акционерските права.

Улогата на невладините организации е особено важна во едукацијата на акционерите за нивната положба во друштвото; во организирањето јавни дебати и средби, не само со акционерите туку и со членовите на органите на управување на друштвата, и во вршењето притисок врз друштвата во кои малцинските акционерски права се запоставени. Заради остварување на своите цели и задачи, невладините организации може и самите да станат акционер во друштвото и на тој начин да обезбедат непречено учество на своите професионалци на собранијата на акционерите. Нивното влијание се остварува и преку медиумско изнесување на некој проблем или состојба во одредено друштво, со кои им се нанесува штета на акционерите. На тој начин се привлекува вниманието на јавноста и на надлежните институции за преземање на мерки за надминување на таквите состојби.

5.4. Акционерски договори и спогодби

Акционерските договори и спогодби претставуваат значаен механизам за

[291] Член 41 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 286

преземање колективни дејствија од страна на акционерите. Ваквите форми на поврзување им даваат можност на малцинските акционери врз договорна основа да формираат критична акционерска маса, односно процент акции од основната главнина потребен за остварување на некои права и искористување на некои законски можности.

Законот за трговските друштва не го регулира изрично склучувањето акционерски договори или спогодби, туку изрично определува кои видови договори или спогодби меѓу акционерите се забранети. На пример, секој склучен договор или преземена правна правна работа од некои од акционерите, со кои се повредуваат правата и интересите на останатите акционери е ништовна, освен ако со правната работа не се согласат сите акционери.

Особено интересни и подложни на критика се спогодбите за гласање, со кои, на некој начин, се ограничува правото на глас на акционерите. Иако спогодбите за гласање не се забранети со закон (на пример: група малцински акционери меѓусебно може да се договори за тоа како ќе гласаат по одредени точки од дневниот ред и на тој начин групирањето на нивните гласови да има поголемо влијание при донесувањето определена одлука), Законот за трговските друштва, сепак, забранува склучување на некои видови на спогодби за гласање, и тоа:

1) Договор со кој акционерот се обврзува правото на глас да го користи според упатства добиени од органот на управување или надзорниот одбор;
2) Договор со кој акционерот се обврзува да гласа за секој предлог на органот на управување или надзорниот одбор.

6. Обврски и одговорности на акционерите

Покрај правата што на акционерите им припаѓаат врз основа на сопственоста врз акциите, акциите им носат и одредени обврски и одговорности.

6.1. Основни обврски на акционерите

Основните обврски на акционерите се:

- Да му го платат на друштвото целиот износ на акциите што ги имаат запишано;
- Да достават навремено известување до Централниот депозитар на хартии од вредност за промени во податоците што се водат кај истиот.

Само акционерите кои имаат извршено целосна уплата на акции можат да го користат правото на глас. Акционерот на е должен да му го плати на друштвото номиналниот износ на акцијата, односно поголемиот износ,

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 287

доколку акцијата е издадена со износ поголем од номиналниот. Ако наместо уплата, акциите се стекнуваат со непарични влогови, акционерот е должен да го внесе непаричниот влог врз основа на договор со друштвото. Забрането е пребивање на уплатите, кои акционерот треба да ги изврши врз основа на запишани акции, со побарувања што по друга основа ги има од друштвото, ниту пак може над непаричните влогови да остварува право на задржување.

За акционерите, независно од родот и класата на акции што ги поседуваат, важат еднакви услови за плаќање на акциите што тие ги запишале. Тоа значи дека друштвото не може одделни акционери да става во повластена положба во однос на останатите акционери, било преку одложување на уплатата или преку признавање како уплата на нешто друго освен она што е предвидено во статутот. Непаричниот влог што се состои од побарување се смета за внесен дури откако друштвото ќе го наплати, односно преземе побарувањето.

6.2. Случаи во кои акционерот се повикува на одговорност

Акционерот се повикува на одговорност во следните случаи

Кога акционерот, спротивно на законот, гласа за одлука што него лично го ослободува од обврска кон друштвото, од некое побарување што друштвото го има кон него, или кога му се признава некаква предност или привилегија на сметка на друштвото, или кога се гласа за одлука за поведување на судска или друга постапка против него, тогаш тој одговара за штетата што друштвото ќе ја претрпи, освен ако докаже дека мнозинството за донесување на таквата одлука би било постигнато и без неговото гласање[292];

Кога акционерот примил забрането плаќање, на пример аванс од дивиденда или дивиденда и други средства врз која било основа, а знаел или морал да знае дека таквата распределба на средства е спротивна на законот[293].

Акционерите не одговараат за обврските на друштвото.[294]

6.3. Обврски за известување

Акционерите во акционерските друштва со посебни обврски за известување се должни да ја известат Комисијата за хартии од вредност и друштвото за стекнувањето на над 5% од акциите со право на глас во овие друштва и за секоја наредна промена во сопственоста. Акционерите во котираните друштва овие информации ги објавуваат на веб страницата на овластена берза.

[292] Член 399 од ЗТД

[293] Член 330 од ЗТД

[294] Член 270 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 288

Прашања за претседателот на Одборот на директори / Надзорниот одбор

Надлежности на собранието на друштвото (СД)

- Дали надлежностите на СД се јасно и прецизно дефинирани во статутот?
- Дали со статутот на друштвото некои од надлежностите на СД се експлицитно делегирани на одборот на директори/надзорниот одбор?

Подготовки за одржување на годишно СД

- Дали одборот на директори/надзорниот одбор пропишува детална, разбирлива и транспарентна процедура за начинот на свикување на СД, информирање на акционерите за одржувањето и прашањата за коишто ќе се одлучува на СД, пријавување на присуство на СД, предлагање на точки на дневен ред, предлагање на одлуки за поставените точки на дневниот ред, поставување на прашања, делегирање и гласање преку полномошник и други релевантни прашања од важност за остварување на правата на акционерите на СД?
- Дали одборот на директори/надзорниот одбор обезбедува функционални и навремени механизми за вклучување на легитимните предлози на акционерите во предложениот дневен ред?
- Дали одборот на директори/надзорниот одбор е должен да гарантира дека предложениот дневен ред нема да биде изменет откако истиот ќе биде доставен до сите акционери?
- Дали сите акционери се правилно известени за претстојното годишно СД?
- Дали акционерите се доволно информирани за да можат да донесуваат квалитетни одлуки за прашањата на /по точките од дневниот ред?
- Дали статутот го обврзува друштвото да доставува дополнителни информации за конкретни точки од дневниот ред по барање на акционерите или трети заинтересирани лица.?
- Дали друштвото соодветно ги информира акционерите за одржувањето и за точките на предложениот дневен ред на претстојното годишно СД, и дали друштвото ги објавува информациите и материјалите за точките на предложениот дневен ред на претстојното годишно СД преку својата веб страница?

Спроведување на годишното СД

- Дали местото на одржување на годишното СД е соодветно и лесно пристапно за сите акционери?
- Дали акционерите (или нивните застапници) кои присуствуваат на годишното СД соодветно се регистрираат и дали на истите им е овозможено активно да учествуваат во работата на годишното СД?
- Дали одборот на директори/надзорниот одбор обезбедува и гарантира дека кворумот на годишното СД е соодветно верификуван и заведен/забележан во записник?
- Дали членовите на одборот на директори/надзорниот и управниот одбор, на комисијата за ревизија и надворешниот ревизор присуствуваат на годишното СД и дали акционерите имаат право и можност ним да им поставуваат прашања?

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 289

- Дали одборот на директори/надзорниот одбор обезбедува и гарантира дека се воспоставени ефикасни и објективни гласачки механизми на годишното СД и дека резултатите од гласањето се соодветно заведени/забележани во записник? Дали одборот на директори/ надзорниот одбор обезбедува и гарантира дека се исполнети сите правни услови за валидност на одлуките донесени на годишното СД?
- Дали акционерите соодветно се информираат за резултатите од гласањето и донесените одлуки на годишното СД?

Вонредно СД

- Дали одборот на директори/надзорниот одбор свикува вонредно СД кога околностите и состојбите тоа го бараат?
- Дали одборот на директори/надзорниот одбор свикува вонредно СД доколку тоа го бараат комисијата за ревизија, надворешниот ревизор или акционери кои имаат најмалку 10% од сите акции со право на глас?

Б. СОБРАНИЕ НА ДРУШТВОТО

Акционерите со своите влогови го формираат сопствениот капитал на друштвото. Меѓутоа, акционерите најчесто ниту имаат желба, ниту имаат време, ниту имаат квалификации да учествуваат во дневното тековно управување со деловните активности на друштвото. Токму затоа дневното менаџирање и управување со деловните операции на друштвото тие го доверуваат на професионалци. Тоа не значи дека акционерите целосно се откажуваат од правото да управуваат со друштвото. Своите управувачки права тие ги остваруваат преку посебен орган - собрание на друштвото, освен ако со Законот за трговските друштва (ЗТД) не е поинаку определено.[295]

Собранието на друштвото претставува орган во кој се активираат сите акционери заради остварување на нивните права во друштвото. Преку собранието, акционерите одлучуваат за најзначајните прашања од работењето на друштвото. Такви прашања се одобрувањето на финансиските извештаи и на годишниот извештај за работа на друштвото, изборот и отповикувањето на членови на одборот на директори и на надзорниот одбор, преобразбата и статусните промени на друштвото, одобрувањето големи зделки, распределбата на добивката и исплатата на дивидендата, именувањето на надворешен ревизор итн. Покрај тоа, собранието на друштвото им овозможува на акционерите еднаш годишно да се состанат и да дискутираат за наведените и за други прашања на дневен ред на собранието, непосредно да им поставуваат прашања на директорите и менаџерите и да одлучуваат за стратешките правци во кои друштвото ќе се движи во иднина. Според тоа, акционерите ги остваруваат своите права на управување и одлучување преку собранието на друштвото.

[295] чл.382 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 290

Поради големата важност што собранието ја има за вкупните односи во друштвото, а пред се за остварувањето на правата на акционерите, работата на собранието, неговата подготовка, свикување и одржување се детално уредени со закон. Функционирањето на собранието, исто така, се темели и врз корпоративните процедури и практики на друштвото. Ова поглавје ги опишува надлежностите на собранието на друштвото, организирањето и условите за донесување на правно-валидни одлуки на собранието на друштвото низ призмата на македонското законодавство.

1. Општо за собранието на друштвото

1.1. Видови собранија на друштвото

Постојат два основни вида на собрание на друштвото:

- Општо собрание на друштвото (general shareholders' meeting) и
- Посебно собрание на друштвото (special shareholders' meeting)

Општото собрание на друштвото го сочинуваат сите акционери на друштвото[296]. Ваквиот состав на општото собранието на друштвото произлегува од правото на секој акционер запишан во акционерската книга, од денот на уписот, да учествува во работата на собранието.[297]

Посебното собрание на друштвото се разликува од општото собрание според составот на собранието. Имено, кога со одлука на општото собрание се менува или ограничува било кое право врзано за акции од одреден род, таа одлука се смета за полноважна ако акционерите кои го претставуваат соодветниот род акции дадат согласност со донесување одлука за согласност. Акционерите кои се сопственици на соодветниот род акции можат да ја донесат одлуката за согласност на општото собрание по пат на одвоено гласање. Меѓутоа, истите можат да ја донесат одлуката за согласност и на одделна седница, која претставува посебно собрание на друштвото. За свикување на посебно собрание и за учество на истото, за правото на известување, како и за донесувањето посебни одлуки, важат истите услови како и за општото собрание, при тоа земајќи го предвид составот на посебното собрание.[298] Цел на одржувањето на посебно собрание на друштвото е да се заштитат интересите и правата на сопствениците на одделен род акции во случаи кога со одлука на општото собрание на друштвото тие права се менуваат или ограничуваат.

Општото собрание на друштвото може да биде:

[296] Треба да се има предвид дека во ЗТД никаде не се употребува терминот "општо собрание"

[297] чл.382 од ЗТД

[298] чл.403 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 291

- годишно собрание на друштвото или
- вонредно собрание на друштвото.

Годишното собрание на друштвото мора да се одржи најмалку еднаш во текот на деловната година. На годишното собрание:

- се разгледуваат и се усвојуваат годишната сметка, финансиските извештаи и годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година;
- се одлучува за употребата на чистата добивка или за покривање на загубата, и
- се одобрува работата на членовите на органот на управување и на надзорниот одбор.

Вонредното собрание е секое собрание на друштвото одржано помеѓу две годишни собранија.

1.2. Надлежности на собранието на друштвото

Надлежностите на собранието на друштвото се утврдени во Законот за трговските друштва[299] и со статутот на друштвото. Со статутот на друштвото не може да се ограничат законските надлежности на собранието на друштвото, односно на било кој начин да се предвиди помал обем на надлежности од оној што е утврден со ЗТД.

ЗТД ја користи методата на позитивна нумерација во сферата на надлежностите на собранието на друштвото. Тоа значи дека собранието може да ги врши и да одлучува само за оние работи што како негова надлежност изречно се утврдени со ЗТД и статутот[300]. Не постои непишана или претпоставена надлежност на собранието за вршење работи што се во надлежност на органите на управување и надзор на друштвото. Во случај на „молчење“ на ЗТД и статутот во врска со одредени прашања, не може да се претпостави надлежност на собранието поради неговиот статус на “највисок” орган на друштвото. Напротив, во таков случај се претпоставува надлежност на останатите органи на друштвото, особено органот на управување. Собранието на друштвото не може да одлучува за прашања од областа на управувањето, односно од областа на водењето на работењето на друштвото што се надлежност на органите на управување, освен ако со ЗТД тоа не е поинаку определено[301].

Резиме на надлежностите на собранието на друштвото е прикажано во следната табела:

[299] чл.383 од ЗТД

[300] чл.383 од ЗТД

[301] чл.383 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 292

Табела 18: Резиме на надлежностите на собранието на друштвото

• измена на статутот
• одобрување на годишната сметка, финансиските извештаи и годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година и одлучување за распределбата на добивката
• избор и отповикување на членови на одборот на директори и членови на надзорниот одбор
• одобрување на работата и водењето на работењето со друштвото на членовите на органот на управување и на надзорниот одбор
• промена на правата врзани за одделни родови и класи акции
• зголемување и намалување на основната главнина на друштвото
• издавање акции и други хартии од вредност
• назначување овластен ревизор за ревизија на годишната сметка и на финансиските извештаи ако друштвото има обврска да ги подготвува
• преобразба на друштвото во друга форма на друштво; статусни промени на друштвото
• престанување на друштвото
• одобрување на трансакции

Подетално, собранието на друштвото ги има следниве надлежности:[302]

а) измена на статутот

- Со статутот на друштвото собранието може да биде овластено да донесува и/или одобрува и други акти на друштвото. Ова особено важи за *процедурите за работење на собранието*, акт од кој директно се засегнати интересите на акционерите и со кој подетално се регулира начинот на свикување, одржување и одлучување на собранието.

б) одобрување на годишната сметка, финансиските извештаи и годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година и одлучување за распределбата на добивката

- Во одлуката за распоредување на добивката се определува износот што се исплаќа во вид на дивиденда.[303]

в) избор и отповикување на членовите на одборот на директори и на членовите на надзорниот одбор

[302] чл.383 од ЗТД
[303] чл.483 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 293

- Собранието со одлука го определува месечниот паушал или паушалот по состанок на неизвршните членови на одборот на директори, односно на членовите на надзорниот одбор.[304] Воедно, согласно ЗТД, собранието на друштвото може на извршните членови на одборот на директорите, односно на членовите на управниот одбор да им одобри учество во добивката, како посебен вид на награда. Исто така, во случај на значително влошена финансиска состојба на друштвото, собранието може на извршните членови на одборот на директорите, односно на членовите на управниот одбор да им ги намали вкупните примања и другите доделени права и привилегии во менаџерските договори, како на пример плата, учество во добивката, осигурување на живот и други видови осигурување, надоместок на трошоци и други права.[305]

Најдобри практики: Во статутот на друштвото, собранието може да биде овластено да врши одобрување на предложените примања и други привилегии на извршните членови на одборот на директорите, односно на членовите на управниот одбор, како претходен услов за потпишување на менаџерските договори. Алтернативно, собранието може да биде овластено да ја одобрува генералната политика на наградување на извршните членови на одборот на директорите, односно на членовите на управниот одбор, која политика ја подготвува органот на надзор.

г) одобрување на работата и на водењето на работењето со друштвото на членовите на органот на управување и на надзорниот одбор

- Покрај отповикувањето на членовите на одборот на директори и на членовите на надзорниот одбор, постои уште еден начин на престанок на нивниот мандат што непосредно зависи од волјата на акционерите. Имено, ако годишното собрание не ја одобри работата на органот на управување, односно на надзорниот одбор или на некои од членовите на овие органи, ним им престанува мандатот. На истата седница собранието може да одлучи да пристапи кон избор на сите членови на органот на управување, односно на надзорниот одбор, или кон избор на нови членови на овие органи на местото на оние на кои собранието не ја одобрило работата.[306] Ваквото овластување на годишното собрание има за цел поголема заштита на акционерите и нивна поголема контрола над органите на управување и надзор. На овој начин им се овозможува на акционерите еднаш годишно непосредно да го верификуваат или одобруваат мандатот на сите членови на одборот на директори, односно на надзорниот одбор. Иако, според законот, ман-

[304] чл.365 од ЗТД
[305] чл.365 од ЗТД
[306] чл.384 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 294

датот на членовите на одборот на директори, односно на надзорниот одбор може да трае и до 6 години, преку овој механизам на годишно одобрување на нивната работа се постигнува, во суштина, мандатот да трае една година, а за секоја наредна година мандатот да зависи од автономната волја на акционерите.

д) промена на правата врзани за одделни родови и класи акции

ѓ) зголемување и намалување на основната главнина на друштвото

- собранието може да ја зголеми основната главнина на друштвото со влогови, со условно зголемување на основната главнина, со одобрен капитал и од средствата на друштвото.[307]
- собранието може да ја намали основната главнина на друштвото на еден од следниве начини:
  - намалување на номиналниот износ на еден или повеќе родови и класи акции
  - спојување на еден или повеќе родови акции,
  - повлекување на сопствени и на други акции, ако со повлекувањето се врши намалување на основната главнина.[308]

е) издавање акции и други хартии од вредност

- Акционерското друштво може да издава акции од различни родови и класи[309], како и други хартии од вредност, вклучувајќи обврзници, деривати (опции, фјучерси)[310] и други хартии од вредност утврдени во Законот за хартии од вредност.
- Собранието на друштвото одлучува за спојување и поделба на акциите издадени од друштвото.[311]
- Собранието одлучува за стекнување на сопствени акции на друштвото со откуп, како и за продажба на истите.[312]

ж) назначување овластен ревизор за ревизија на годишната сметка и финансиските извештаи ако друштвото има обврска да ги подготвува

з) преобразба на друштвото во друга форма на друштво; статусни промени на друштвото

ѕ) престанување на друштвото

[307] чл.420 од ЗТД
[308] чл.442 од ЗТД
[309] чл.277 од ЗТД
[310] чл.284 од ЗТД
[311] чл.276 од ЗТД
[312] чл.333 од ЗТД и чл.25 од ЗХВ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 295

- собранието на друштвото одлучува за почетниот биланс за отворање постапка за ликвидација, за годишната сметка и за извештајот за работењето на друштвото и за одобрување на работата на ликвидаторот во случај на отпочнување на постапка за ликвидација над друштвото.[313]

и) одобрување на трансакции

- собранието на друштвото одлучува за одобрување на големи зделки во согласност со закон;[314]
- собранието на друштвото одлучува за одобрување на зделки со заинтересирана страна во согласност со закон.[315]

1.3. Пренос на надлежностите на собранието на друштвото

Надлежностите на собранието не можат да бидат делегирани, односно пренесени на органите на управување на друштвото, освен во случаите утврдени со закон. Законот за трговските друштва предвидува два специфични случаи во кои органот на управување на друштвото може да носи одлука која спаѓа во директните надлежности на собранието, а заради заштита на интересите на друштвото и спречување на непосредна штета, односно врз основа на овластување од собранието на друштвото.

а) Стекнување сопствени акции [316] и улогата на собранието

Со цел да се спречи сериозна и непосредна штета што може да ја претрпи друштвото, тоа може да стекнува сопствени акции со одлука на одборот на директори, односно управниот одбор, по претходна согласност на надзорниот одбор. Ваквото овластување на органот на управување на друштвото произлегува непосредно од Законот за трговските друштва, а не од статутот на друштвото.

Во овој случај одборот на директори, односно управниот одбор, е должен на првото наредно собрание да го извести собранието за причините и целта на извршеното стекнување со сопствени акции, за бројот и номиналниот износ на стекнатите акции, за делот од основната главнина што го претставуваат стекнатите акции, цената по која се стекнати, како и за изворот на средствата користени за нивното стекнување. Воедно, со цел воведување на дополнителна заштита на интересите на акционерите од злоупотреба на ваквата пренесена и во голем дел арбитрарна надлежност на органите на управување и надзор, ЗТД предвидува дека доколку членовите на одборот на директори, односно на управниот одбор и на надзорниот одбор, со

[313] чл.545 од ЗТД
[314] чл.456 од ЗТД
[315] чл.460 од ЗТД
[316] чл.333 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 296

одлуката за стекнување на сопствени акции му причиниле штета на друштвото или на акционерите, тие имаат обврска штетата да ја надоместат како солидарни должници од сиот свој имот.

б) Зголемување на основната главнина со одобрен капитал [317]
Органот на управување може да биде овластен со статутот најмногу за пет години по уписот на основањето на друштвото, односно за пет години по уписот на одлуката за измена на статутот во трговскиот регистар, ако оваа можност не била утврдена со статутот при основањето, преку издавање нови акции врз основа на влогови, да ја зголеми основната главнина до определен номинален износ. Новите акции можат да се издадат само со согласност на мнозинството неизвршни директори на одборот на директори, односно со мнозинството од членовите на надзорниот одбор.

Ваквото овластување на органот на управување на друштвото произлегува од волјата на акционерите, од причина што статутот на друштвото, како и сите негови измени, ги носи собранието на друштвото. Притоа, одредбата од статутот, со која се дава овластувањето на органот на управување за зголемување на основната главнина, се смета за одлука за зголемување на основната главнина со одобрен капитал, при што органот на управување врши операционализирање на волјата на акционерите кога самостојно ќе процени дека има потреба од тоа.

2. Подготовка на годишното собрание на акционери

Подготовката за одржување на годишно собрание на друштвото претпоставува внимателно планирање и доследно исполнување на утврдените процедурални услови. Процедурите за свикување на годишно собрание на друштвото се регулирани со Законот за трговските друштва. Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза и Принципите на ОЕЦД за корпоративно управување треба да се користат како упатства/водичи во насока на обезбедување дополнителна заштита на правата на акционерите во постапката за свикување на годишното собрание на друштвото, како и стимулирање на акционерскиот активизам.

Чекорите за подготовка на годишното собрание на друштвото резимирано се прикажани во следната табела.

317 чл.436 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 297

Табела 19: Чекори за подготовка и свикување на годишно собрание на друштвото

Право на свикување на годишното собрание на друштвото
Донесување на одлуки поврзани со свикување на годишното собрание
Утврдување на дневниот ред и вклучување на нови точки на дневниот ред
Утврдување на списокот на акционери до кои треба да се достави поканата за учество на годишното собрание
Известување за одржување на годишно собрание и доставување на материјали

2.1. Право на свикување на годишно собрание на друштвото

Годишното собрание го свикува органот на управување на друштвото, т.е. одборот на директори или управниот одбор, во зависност од системот на управување воспоставен со статутот на друштвото.[318] Роковите за свикување на годишното собрание се образложени во насловот 2.2 од ова поглавје.

Овластување за свикување на годишното собрание имаат и неизвршните членови на одборот на директори, односно на надзорниот одбор, но тие правото за свикување на годишното собрание можат да го остваруваат само врз супсидијарна основа. Имено, ако органот на управување не го свика годишното собрание на време, собранието без одлагање го свикуваат неизвршните членови на одборот на директори, односно надзорниот одбор.[319]

Табела 20: Кој може да свика годишно собрание на друштвото?

Одборот на директори или управниот одбор
↓
Неизвршни членови на одборот на директори или надзорниот одбор
↓
Надлежен суд по предлог на било кој акционер

Понатаму, доколку годишното собрание не го свикаат ниту неизвршните членови на одборот на директори, односно надзорниот одбор, или ако од кои било други причини тоа не се одржи во утврдените рокови, одлука за свикување на годишното собрание може да донесе судот по предлог на било кој акционер, независно од бројот на акции или процентот од вкупниот број на акции со право на глас што тој ги поседува.

[318] чл.384 од ЗТД
[319] чл.384 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 298

2.2. Одлуки поврзани со свикување на годишното собрание на друштвото

При подготовката на годишното собрание на друштвото, свикувачот на собранието мора да донесе одредени одлуки поврзани со одржувањето на собранието, кои се презентирани во Табела 21.

Табела 21: Одлуки во текот на подготовката на годишното собрание на друштвото

Одлука за одржување на собранието
Дата на одржување на собранието
Место на одржување на собранието
Утврдување на дневниот ред

а) Одлука за одржување на собранието

Пред спроведувањето на подготовките за годишното собрание, свикувачот мора да донесе одлука за свикување на собранието. Субјектите коишто имаат право да свикаат годишно собрание на друштвото се опишани во насловот 2.1 од ова поглавје.

б) Датум на одржување на собранието

ЗТД предвидува еден субјективен и два објективни рокови во кои мора да се одржи годишно собрание на друштвото. Органот на управување е должен да го свика годишното собрание најдоцна три месеци по составувањето на годишната сметка, на финансиските извештаи и на годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година, како субјективен рок.[320] Притоа, рокот за изготвување на годишната сметка, односно на финансиските извештаи, не може да биде подолг од два месеци по истекот на календарската година, освен ако надлежен државен орган не го продолжи тој рок на три месеци.[321]

Воедно, ЗТД предвидува објективни рокови според кои Годишното собрание не може да биде свикано подоцна од шест месеци од завршувањето на календарската година или 14 месеци од одржувањето на последното годишно собрание,[322] при што како краен објективен рок ќе се смета оној кој истекува порано од другиот.

[320] чл.384 од ЗТД
[321] чл.477 од ЗТД
[322] чл.384 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 299

Табела 22: Рокови за одржување на годишно собрание

Субјективен рок	Објективен рок
Најдоцна 3 месеци по составувањето на годишната сметка, финансиските извештаи и годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година	Најдоцна 6 месеци од завршувањето на календарската година
	Најдоцна 14 месеци од одржувањето на последното годишно собрание

в) Место на одржување на собранието

Законот за трговските друштва не содржи императивни одредби за тоа на кое место треба или мора да се одржи годишното собрание на друштвото. Местото на одржување на годишното собрание на друштвото може да биде определено со статутот на друштвото или за истото да се одлучува пред секое годишно собрание поединечно.

Согласно Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза, собранието треба да се одржи на место што им е достапно на сите акционери.[323]

г) Утврдување на дневниот ред

Свикувачот на годишното собрание ја составува содржината на дневниот ред на свиканата седница на собранието. Во неа влегуваат:

- Прашањата кои на годишното собрание мора да бидат разгледани од акционерите и за кои мора да се одлучува, согласно ЗТД
- Дополнителни точки што се вклучени од страна на свикувачот на собранието, а за кои собранието е надлежно да одлучува;
- точките вклучени од страна на акционер или акционери кои заедно поседуваат најмалку 5% од вкупниот број на акциите со право на глас, а за кои собранието е надлежно да одлучува.

2.3. Утврдување на дневниот ред и вклучување на нови точки на дневниот ред

Прва обврска во подготовката на годишното собрание на друштвото е составување на дневниот ред. Дневниот ред ја дава структурата на годишното собрание на друштвото и ги дефинира прашањата по кои мора да се расправа и одлучува на собранието.

а) Иницијатива за вклучување на точки во дневниот ред за годишно собрание кое сеуште не е свикано

Секој акционер има право во кое било време да поднесува иницијатива за

[323] т.4.2 од Кодексот за корпоративно управување на котираните акционерси друштва на Берзата

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 300

вклучување точки во дневниот ред на собранието коешто ќе биде свикано.[324] Ова право го става секој акционер во активна улога да регрутира идеи и предлози за прашањата кои, според него, се од суштинско значење за интересите на друштвото и за кои тој смета дека треба да се расправа на годишното собрание.

б) Прелиминарно составување на дневниот ред

При свикување на годишното собрание, дневниот ред го составува свикувачот на собранието и така составениот дневен ред се доставува до акционерите, како дел од содржината на поканата, односно јавниот повик за свикување на годишното собрание на друштвото. При тоа, свикувачот сам одлучува кои прашања ќе ги вклучи во предложениот дневен ред, односно дали ќе ги земе предвид евентуалните иницијативи од акционерите за содржината на дневниот ред.

Согласно Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза, известување за одржување на собрание на акционерите и дневниот ред на собранието се објавуваат на веб страницата на друштвото и најмалку во еден од трите најтиражни дневни весници.[325] Точките на дневниот ред на собранието треба да бидат јасно дефинирани и прецизно формулирани за да не се создава простор за различни толкувања.[326]

в) Дополнување на дневниот ред од страна на акционерите

Дополнување на утврдениот дневен ред од свикувачот на собранието можат да предложат акционери кои поединечно или заедно поседуваат најмалку 5% од вкупниот број на акции со право на глас. Притоа, за да предложат дополнување на дневниот ред, акционерите кои поединечно или заедно поседуваат најмалку 5% од вкупниот број на акции со право на глас треба кумулативно да исполнат два услови:

- акционерите треба да поднесат писмено барање до свикувачот на собранието за дополнување на дневниот ред;
- акционерите треба приложат образложение за предложената точка за дополнување на дневниот ред, а доколку истите предлагаат собранието да одлучува по одредено прашање, тогаш акционерите треба да приложат и предлог-одлука по предложената точка за дополнување на дневниот ред. [327]

[324] чл.390 од ЗТД

[325] т. 4.1 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза (МБ)

[326] т. 4.3 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на МБ

[327] чл.390 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 301

Воедно, акционерите кои поединечно или заедно поседуваат најмалку 5% од вкупниот број на акции со право на глас имаат право по писмен пат да предлагаат за усвојување алтернативни одлуки по секоја од точките кои се вклучени или ќе бидат вклучени во дневниот ред на седницата на собранието на друштвото.[328]

Важно е да се истакне дека ЗТД дозволува друштвата да им овозможат на акционерите да вршат предлагање нови точки на дневен ред или предлагање на одлуки по вклучени точки на дневниот ред со електронски средства, но законот не ги обврзува друштвата на тоа.

г) Како и кога се доставува барање за вклучување на една или повеќе точки во дневниот ред

Барањето за вклучување на една или повеќе точки во дневниот ред, односно предлогот за усвојување на нови одлуки по вклучени точки на дневниот ред на свиканото годишно собрание се испраќа до свикувачот на собранието во рок од осум дена од денот кога е испратена поканата, односно од денот кога е објавен јавниот повик за одржување на собранието.[329]

Имајќи го предвид наведеното, произлегува дека акционерите, но и органите на друштвото, не можат да предлагаат нови точки за дополнување на дневниот ред или нови одлуки за усвојување по вклучените точки на дневниот ред, ако предлозите се дадени на самата седница на собранието. Сепак, судската практика во корпоративната сфера треба да одговори дали собранието може полноважно да одлучува за:

- точки на дневен ред што биле предложени на самата седница на собранието, доколку барањата за дополнување на дневниот ред со тие точки биле прифатени од собранието со мнозинство гласови.
- поединечни одлуки во рамките на точките на дневниот ред кои биле предложени на самата седница на собранието, доколку собранието со мнозинство гласови прифатило да одлучува за тие одлуки.

Најдобри практики: Според принципите за корпоративно управување на ОЕЦД, со цел акционерите да бидат дополнително поттикнати активно да учествуваат во работата на собранието, друштвата треба да ги стимулираат акционерите да вклучуваат нови точки во дневниот ред, преку поедноставување на постапката за дополнување на истиот.

д) Информации што треба да ги содржи барањето за дополнување на дневниот ред и предлогот за усвојување на одлуки по вклучени точки на дневниот ред

Акционер, или акционери кои заедно поседуваат најмалку 5% од вкупниот

[328] чл.390 од ЗТД

[329] чл.390 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 302

број на акциите со право на глас, можат да предлагаат дополнување на дневниот ред со една или повеќе точки, за било кои прашања што спаѓаат во надлежност на собранието на друштвото, вклучувајќи и кандидати за состав на одборот на директори, односно на надзорниот одбор.

Законот не предвидува ограничувања на бројот на кандидатите што акционерите имаат право да ги предлагаат, сразмерно на нивното учество во вкупниот број акции со право на глас.

Секое барање за дополнување на дневниот ред треба да ги содржи најмалку следниве информации:

- име и презиме на акционерите подносители на барањето
- бројот, видот и родот на акции кои истите ги поседуваат
- содржината на предложените точки во дневниот ред
- потпис на акционерите подносители на барањето

Воедно, како што беше истакнато погоре, во прилог на барањето треба да биде доставено образложение и/или предлог-одлуки за предложената точка или предложените точки за дополнување на дневниот ред.

Во однос на предлогот за усвојување на одлуки по вклучени точки на дневниот ред, покрај приложената предлог-одлука, истиот треба да ги содржи следниве информации:

- име и презиме на акционерите подносители на барањето
- бројот, видот и родот на акции кои истите ги поседуваат
- точката или точките од дневниот ред за која/кои се предлага одлука за усвојување
- потпис на акционерите подносители на предлогот

Доколку еден или повеќе акционери го доставуваат барањето или предлогот преку полномошник, во прилог треба да биде доставено уредно полномошно.

Најдобри практики: Со статутот на друштвото, односно со актот на друштвото со кој се регулираат начинот и процедурите за свикување на собранието, треба прецизно и јасно да се дефинира образец на барањето за дополнување на дневниот ред, со што би им се олеснило на акционерите ова право да го практикуваат на правилен начин.

ѓ) Одлучување по барањето за дополнување на дневниот ред

Во насока на заштита на правата на акционерите, ЗТД јасно пропишува дека барањето на акционер, или акционери кои заедно поседуваат најмалку 5% од вкупниот број на акциите со право на глас, за вклучување на една или повеќе точки во дневниот ред на свиканото годишно собрание, не може да биде одбиено од страна на свикувачот на собранието, освен во случаите што се изречно и таксативно предвидени во Законот, и тоа:

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 303

- ако акционерот, односно акционерите го пропуштиле рокот од осум дена за поднесување на барањето;
- ако акционерот, односно акционерите не поседуваат доволен број акции со право на глас во друштвото;
- ако предлогот не ги исполнува другите услови предвидени со законот;
- ако точката, односно точките што се бара да бидат вклучени во дневниот ред на собранието не спаѓаат во надлежност на собранието или не се во согласност со закон и со статутот. [330]

Одлуката за одбивање на барањето за дополнување на дневниот ред ја донесува свикувачот на собранието, како субјект до кој се доставува барањето. Иако законот не предвидува таква обврска, сепак акционерот или акционерите чие барање за дополнување на дневниот ред е одбиено, треба во разумен рок да бидат известени за истото со соодветно образложение за одбивањето.

Доколку барањето за дополнување на дневниот ред е уредно, но од било која причина не биде ставено на дневен ред, конечна одлука по барањето донесува собранието на самата седница при усвојувањето на дневниот ред.[331] Собранието автономно го утврдува, односно ја усвојува конечната содржина на дневниот ред, при што определени прашања што се предложени како точки на дневниот ред може да не ги прифати.

Најдобри практики: Барањата за дополнување на дневниот ред треба да бидат внесени како посебни точки во предложениот дневен ред.

е) Обврски за известување на акционерите

Барањето за вклучување на една или повеќе точки во дневниот ред на собранието свикувачот е должен да го испрати до сите акционери на ист начин на којшто ги испратил поканите, односно го објавува на ист начин на којшто го објавил јавниот повик за свикување на собранието, најдоцна осум дена пред денот на неговото одржување.[332]

Воедно, доколку барањето за дополнување на дневниот ред или предлогот за усвојување на одлуки по вклучени точки на дневниот ред повлекува измена на дневниот ред на собранието кој веќе им е доставен/објавен на акционерите, друштвото е должно го стави на располагање на акционерите ревидираниот дневен ред на истиот начин како и претходниот дневен ред, пред датумот на одржувањето на седницата на собранието на друштвото. За

[330] чл.390 од ЗТД

[331] чл.390 од ЗТД

[332] чл.390 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 304

да биде појасно, ЗТД го дефинира изразот "да го стави на располагање на акционерите", на тој начин што според ЗТД, ревидираниот дневен ред е уредно ставен на располагање ако акционерите можат навремено да овластат полномошници или да гласаат со кореспонденција.[333] Ова е сосема логично решение ако се има предвид дека ЗТД дава можност акционерите во полномошната да им даваат инструкции на полномошниците за начинот на гласање за секоја точка на дневниот ред на собранието.

Имајќи го предвид наведените обврски за известување на акционерите во врска со промените на дневниот ред, се поставуваат неколку дилеми:

- Зошто во првиот случај носител на обврската за известување на акционерите е свикувачот на собранието, а вториот случај тоа е самото друштво? Ваквата дилема има реални и практични импликации. Имено, доколку свикувач на собранието е лице определено од судот, тогаш доставата/објавата на барањето за дополнување на дневниот ред до акционерите треба да ја спроведе свикувачот, а доставата/објавата на ревидираниот дневен ред до акционерите треба да ја спроведе самото друштво, иако овие две законски обврски се речиси идентични.
- Зошто ЗТД не предвидува обврска за свикувачот на собранието за достава/објава до акционерите на предлозите за усвојување на одлуки по вклучени точки на дневниот ред?
- Дали друштвото има обврска за достава/објава до акционерите на ревидираниот дневен ред само доколку свикувачот ги прифати барањата за дополнување на дневниот ред, односно предлозите за усвојување на одлуки по вклучени точки на дневниот ред, кои повлекуваат измена на дневниот ред?

2.4. Утврдување на списокот на акционери до кои треба да се достави поканата за учество на годишното собрание

Следен и многу важен чекор во подготовката на одржувањето на собранието на друштвото е утврдување на списокот на акционери до кои треба да се достави поканата за учество на свиканото годишно собрание. Иако се подразбира, сепак треба да се истакне дека при свикување на годишното собрание со објава на јавен повик, воопшто не е потребно да се дефинира ваков список на акционери.

Списокот на акционери до кои треба да се достави поканата се утврдува врз основа на два фактори, и тоа состојбата на акционерската книга на друштвото што се води во овластен депозитар и датата на пресек на акционерската книга. Согласно ЗТД, поканата се испраќа според изводот од

[333] чл.390 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 305

акционерската книга кој не е постар од три дена до денот на испраќањето на поканата.[334] Тоа значи дека свикувачот има слобода да го одреди точниот датум на пресек на акционерската книга само во границите на рокот од три дена до денот на испраќањето на поканата.

Воедно, важно е да се истакне дека Законот за трговските друштва има либерален однос кон прашањето на достапност до податоците од акционерската книга на друштвото. Имено, секој акционер, независно од бројот на акции или процентот од вкупниот број на акции со право на глас што ги поседува, има право, на негово барање, на увид во сите податоци запишани во акционерската книга на друштвото во кое тој е акционер, при што увидот го овозможува Централниот депозитар за хартии од вредност.[335]

Податоците од увидот можат да бидат употребени само за остварување на правата на акционерот, при што особено мора да се внимава на заштита од злоупотреба на личните податоци на акционерите – физички лица.

2.5. Известување за одржување на годишно собрание и доставување на материјали

а) Рок за известување

Како што беше истакнато погоре, рокот што тече од денот на објавувањето на јавниот повик, односно од денот на испраќањето на поканата за учество на собранието, до денот на одржувањето на собранието не може да биде:

- подолг од 50 дена
- пократок од 21 ден [336]

Најдобри практики: Начинот на известување на акционерите за одржување на годишното собрание треба да обезбеди:
- За одржувањето на собранието да бидат известени сите акционери
- Доволно време за акционерите да се подготват за собранието
- Доволно време акционерите да можат меѓусебно да контактираат и да се координираат

Известувањето треба да се изврши најмалку 30 дена пред денот на одржувањето на годишното собрание.

б) Начин на известување

Известувањето на акционерите за одржување на годишното собрание односно свикувањето на истото може да се спроведе на три начини:

- со покана
- со објавување јавен повик

[334] чл.387 од ЗТД.

[335] чл.283 од ЗТД

[336] чл.387 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 306

- со покана и со објавување јавен повик [337]

Свикувањето на собранието со покана значи праќање покана до сите акционери чии акции им даваат право на учество во работата на собранието што се свикува. Поканата се испраќа според изводот од акционерската книга, кој не е постар од три дена до денот на испраќањето на поканата, при што испраќањето се врши на начин кој овозможува да се потврди датумот кога поканата е испратена и датумот кога е примена од секој акционер. [338]

Јавниот повик мора да се објави на половина страница во најмалку еден дневен весник што излегува на целата територија на Р. Македонија [339]. Притоа, во однос на обврските за известување на акционерите за одржувањето на собранието и доставата на материјалите по точките на дневен ред, законот предвидува построги обврски кај акционерските друштва што котираат на официјалниот пазар на Македонската берза (во понатамошниот текст: котирани друштва) и акционерските друштва кои согласно Законот за хартии од вредност имаат посебни обврски за известување (во понатамошниот текст: АДПОИ).

Имено, котираните друштва и АДПОИ се должни да ја објават содржината на јавниот повик на насловната страница од својата официјална интернет страница, а котираните друштва треба јавниот повик да го поднесат за објавување и на специјализираната интернет страница на Берзата www.seinet.com.mk.[340]

Дополнително, Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза предвидува дека известувањето за одржување на собрание на акционерите треба да се објави на веб страницата на друштвото и најмалку во еден од трите најтиражни дневни весници.[341]

Најдобри практики: Треба да се преземе напор известувањето за одржување на претстојното годишно собрание на друштвото да стигне до сите акционери. За тоа може да придонесе:
- Дозволување на употреба на е-маил и интернет како средства за известување,
- Користење печатени медиуми со голем тираж за распространување на известувањето,
- Користење на не помалку од две, а во идеални услови, неколку публикации за известување.

[337] чл.387 од ЗТД

[338] чл.387 од ЗТД[339] чл.387 од ЗТД

[340] чл.387 од ЗТД

[341] Точка 4.1 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на МБ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 307

Со цел заштита на акционерите од било какви злоупотреби, ЗТД прецизира дека трошоците за објавување на јавниот повик, односно за испраќање на поканите за свикување на седница на собранието на друштвото, паѓаат на товар на друштвото.[342]

в) Задолжителна содржина на поканата, односно на јавниот повик

Содржината на поканата, односно јавниот повик за одржување на годишното собрание на друштвото е утврдена во Законот за трговските друштва. Важно е да се спомне дека поканата, односно јавниот повик, треба да содржи доволно информации кои на акционерите ќе им овозможат да одлучат дали и на кој начин ќе присуствуваат на собранието.

Задолжителната содржина на поканата, односно јавниот повик за одржување на годишното собрание на друштвото, е резимирана во Табелата 23:[343]

Табела 23: Содржина на поканата/повикот за одржување на годишното собрание

Фирма и седиште на друштвото
Место и датум на одржување на собранието
Други процедурални формалности пропишани со статутот, кои се од значење за присуството на собранието и за начинот на гласање
Дневен ред според кој ќе работи собранието
Начин на кој се достапни материјалите што се подготвени за свиканото за собранието

Кај котираните друштва и АДПОИ, законот наложува, покрај информациите наведени во Табела 23, содржината на јавниот повик, односно на поканата да содржи дополнителни информации, пред сé во однос на описот на постапките според кои акционерите учествуваат и гласаат на свиканата седница на собранието. Овие дополнителни информации се презентирани во Табела 24:

Табела 24: Информации за постапките според кои акционерите учествуваат и гласаат на свиканата седница на собранието кај котираните друштва и АДПОИ[344]

Како акционерите можат да вклучат точки во дневниот ред на собранието и да предлагаат одлуки
Како акционерите можат да поставуваат прашања до друштвото за точките од дневниот ред и рокот до кој тоа можат да го сторат

[342] чл.387 од ЗТД
[343] чл.388 од ЗТД
[344] чл.388-а од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 308

Како се одвива постапката за гласање преку полномошник, како ќе им се направат достапни обрасците за гласање преку полномошник на акционерите кога друштвото има подготвено такви обрасци и како друштвото е подготвено електронски да ги прими известувањата од страна на акционерите за дадени овластувања на полномошници
Како се одвива постапката за гласање со кореспонденција или електронски кога друштвото овозможува такво гласање

Воедно, во јавниот повик, односно во поканата за одржување на седница на собрание на котираното друштво и АДПОИ мора да биде наведена и адресата на официјалната интернет страница на друштвото на која, согласно законот, треба да бидат објавени дополнителни информации во врска со свиканото собрание.

ЗТД дава слобода друштвата во статутот да определат и други дополнителни податоци што треба да ги содржи поканата, односно јавниот повик, кои се од значење за остварување на правата на акционерите во врска со свикувањето и одржувањето на собранието.[345]

г) Материјали за годишното собрание на друштвото

Во Табелата 25 се прикажани материјалите што задолжително се подготвуваат за годишното собрание на друштвото:

Табела 25: Материјали за годишното собрание

Годишна сметка
Годишни финансиски извештаи
Годишен извештај за работата на друштвото
Извештај од овластениот ревизор за извршената ревизија на финансиски извештаи
Извештај од неизвршните членови на одборот на директори или од надзорниот одбор за резултатите од контролата на органот на управување
Предлог - одлука за распределба на добивката или за покривање на загубата. Во случај на остварена добивка, во предлог одлуката за распределба на истата треба да се прецизира износот што се исплаќа во дивиденда, датумот на евиденција според кој се определува листата на акционери со право на дивиденда, планот за исплата на дивидендата, денот на кој дивидендата се исплаќа и сл.

345 чл.388 од ЗТД

346 чл.388 од ЗТД

347 Во насловот 2.3, поднасловот е) од ова поглавје е опишан начинот на достава/објава до акционерите на барањата за дополнување на дневниот ред заедно со приложените материјали кон барањата.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 309

Материјали од сите останати точки на дневниот ред на свиканото годишно собрание на друштвото, во врска со прашањата што спаѓаат во надлежност на собранието (избор на членови на органот на управување и надзор, зголемување и намалување на основната главнина, измена на статутот и др.)

Во поканата, односно јавниот повик за свикување на годишното собрание, мора да биде наведен начинот на којшто ќе бидат достапни за акционерите материјалите што се подготвени за седницата на собранието.[346] Притоа, сите подготвени материјали за годишното собрание мора да им бидат достапни на сите акционери, независно од тоа дали материјалите се подготвени од свикувачот на собранието или од акционер или акционери кои во согласност со закон побарале дополнување на дневниот ред.[347]

Согласно наведеното, произлегува дека Законот не навлегува во дефинирање на начинот на кој ќе се овозможи достапност на материјалите што се подготвени за собранието, односно:

- дали материјалите во препис треба да му бидат доставени на секој акционер поединечно или
- дали материјалите треба да бидат ставени на увид на акционерите во седиштето на друштвото или на друго соодветно место.

Во практика, кога годишното собрание се свикува со испраќање на покана до акционерите, подготвените материјали вообичаено се доставуваат во прилог на поканата. Притоа, ЗТД прецизно пропишува дека доставата мора да биде извршена преку препорачана пратка, телеграма, факс, електронска пошта или дневен весник, при што доставата ќе се смета дека е извршена ако поканата со приложените материјали:

- е испратена со препорачана пратка или со телеграма преку пошта, на местото на живеење пријавено од страна на акционерот во Централниот депозитар за хартии од вредност или
- е испратена преку факс, на електронска пошта, или на електронска адреса, пријавена кај од страна на акционерот.[348]

Од друга страна, кога годишното собрание се свикува со објавување на јавен повик, подготвените материјали се стават на располагање на акционерите во седиштето на друштвото.

Согласно практиките на добро корпоративно управување, доколку материјалите за годишното собрание на друштвото се достапни за акционерите во канцелариите на друштвото, тогаш треба да се земе предвид подрачјето каде престојуваат најголем дел од акционерите, а во поканата, односно јавниот повик треба прецизно и јасно да биде наведена адресата на сите места каде се достапни материјалите.

[348] чл.389 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 310

Материјалите што се подготвени за годишното собрание мораат да бидат достапни до акционерите од денот на испраќањето на поканата, односно од денот на објавувањето на јавниот повик. Тоа значи дека акционерите имаат можност да направат увид и да ги разгледаат и анализираат подготвените материјалите, а со тоа и соодветно да се информираат за прашањата за коишто ќе се одлучува на годишното собрание, во рок што не може да биде подолг од 50 дена ниту покус од 21 ден до денот на одржувањето на собранието.[349]

Покрај наведените општи правила за достапноста на материјалите на годишното собрание на друштвото, Законот за трговските друштва предвидува и посебни правила за начинот и роковите за ставање на располагање на акционерите на одредени специфични материјали, кога собранието на друштвото треба да одлучува за избор на членови на органите на управување и надзор, преобразба на друштвото или статусни промени.[350]

Најдобри практики: Материјалите што се подготвени за годишното собрание на друштвото треба да бидат ставени на интернет, по можност на веб страницата на друштвото. Електронскиот пристап до материјалите е едноставен и ефикасен метод со кој се обезбедува сеопфатна и широка достапност.

д) Достапност на подготвените материјали за годишното собрание на друштвото кај котираните друштва и АДПОИ

Покрај наведените општи обврски во однос на достапноста на подготвените материјали за свиканото годишно собрание, што важат за сите акционерски друштвата, ЗТД предвидува дополнителни обврски за котираните друштва и АДПОИ. Имено, специфично за котираните друштва и АДПОИ е што истите се должни да објавуваат материјали и информации за свиканото собрание:

- на интернет страницата на друштвото,
- во електронска форма и
- објавените материјали во електронска форма да бидат достапни за преземање од интернет страницата на друштвото.

Во Табела 26 се прикажани информациите и материјалите за свиканото годишно собрание што котираните друштва и АДПОИ се должни да ги објават на својата интернет страница:[351]

[349] чл.388 од ЗТД

[350] чл.344, 510 и 527 од ЗТД

[351] член 388-б од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 311

Табела 26: Информации и материјали за годишното собрание кои котираните друштва и АДПОИ ги објавуваат на својата интернет страница

содржината на јавниот повик, односно поканата за свикување на седница на собрание на друштвото
вкупниот број на акции и вкупниот број на гласачки права кои произлегуваат од акциите со право на глас на денот на објавата на јавниот повик, односно на денот на испраќање на поканата, вклучително и вкупен број на акции од секој род и класа
документи и материјали кои ќе се разгледуваат на седницата на собранието на друштвото
предложените одлуки за донесување или каде што такви нема предложено, мислења на овластен орган или тело на друштвото по секоја точка од предложениот дневен ред на седницата на собранието на друштвото;
предложените одлуки од акционерите кои друштвото веднаш откако ќе ги прими треба да ги објави
обрасците за гласање преку полномошник и обрасците за гласање со кореспонденција подготвени за преземање електронски од страна на акционерите.[352]

Котираните друштва и АДПОИ се должни да ги објават на својата интернет страница информациите и материјалите од Табела 26 во период кој не може да започне подоцна од дваесет и првиот ден пред денот на одржување на седница на собранието на друштвото. Воедно, информациите и материјалите мора да бидат достапни на интернет страницата на друштвото и на денот на одржувањето на седницата на собранието.

Понатаму, покрај обврските за објава на својата интернет страница, котираните друштва, согласно Правилата за котација на Македонската берза, се должни да објават материјали и информации за свиканото собрание на друштвото и на специјализираната интернет страница на Берзата www.seinet.com.mk, кои информации и материјали се прикажани во Табела 27[353]:

[352] Во случај ако друштвото на акционерите не им ги направи обрасците достапни за електронско преземање од неговата интернет страница, тогаш на истата страница друштвото објавува како обрасците можат да се добијат во писмена форма и на свој трошок, а по барање на акционер, ги доставува обрасците.

[353] точка 6.08 и 6.09 од Правилата за котација на Македонска берза АД Скопје

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 312

Табела 27: Информации и материјали за годишното собрание кои котираните друштва ги објавуваат на www.seinet.com.mk

јавниот повик за одржување на собранието на друштвото
предлог-одлука за усвојување на финансиски извештаи
предлог-одлука за распределба на добивката
предлог-одлука за распределба на дивиденда и утврдување дивиденден календар
предлог-одлука за измени во правата на издадените хартии од вредност
предлог-одлука за промена на членови на органи на управување
предлог-одлука за статусни промени на друштвото
сите измени и дополнувања на дневниот ред на собранието

Котираните друштва се должни јавниот повик и предлог-одлуките од Табела 27 да ги објават на www.seinet.com.mk најдоцна 21 ден пред денот на одржување на собранието. Правилата за котација на Берзата не го дефинираат рокот за објавување на измените и дополнувањата на дневниот преку www.seinet.com.mk, но на пазарот на капитал се подразбира потребата од итна објава на информациите што се од значење за инвеститорите.

На крајот, значајно е да се истакне дека согласно Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза, информациите поврзани со точките од дневниот ред на собранието на друштвото треба да бидат достапни на веб страницата на друштвото 21 ден пред одржувањето на собранието на акционери и во период од една година по неговото завршување. Овие информации исто така треба да бидат достапни и на веб страницата на Македонската берза.[354]

3. Одржување на годишно собрание на друштвото

Годишното собрание на друштвото може да се одржи откако ќе бидат спроведени сите неопходни дејствија за негова подготовка. Одржувањето

Најдобри практики: Цел на одржување на годишно собрание на друштвото е информирање на акционерите за случувањата во друштвото, постигнувањата и резултатите од работењето на органот на управување во изминатата година, плановите и стратегиите за идниот развој на друштвото и вклучување на акционерите во донесувањето важни одлуки за друштвото. Присуството на годишното собрание претставува можност за малцинските акционери да добијат детални информации за деловните активности на друштвото во изминатата година, за идните планови и стратегии на друштвото и да комуницираат со директорите и менаџерите на друштвото.

[354] т. 4.4 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на МБ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 313

Најдобри практики: Годишното собрание на друштвото не треба да се одржува пред 09:00 часот наутро и не треба да трае подоцна од 22:00 часот навечер. Годишното собрание треба да се организира во насока истото да не трае предолго и да не предизвикува премор кај акционерите и останатите учесници. Поради тоа, успешното одржување на годишното собрание на друштвото претставува голем организационен предизвик, особено кога прашањата на дневниот ред се бројни, обемни и комплексни. Начинот на одржување и организирање на годишното собрание на друштвото треба да обезбеди активирање, мобилизирање и ефективно учество на акционерите во расправата и одлучувањето по прашањата на дневен ред.

на годишното собрание на друштвото претставува главен корпоративен настан на кој се донесуваат најважните одлуки за друштвото. За целосна легитимност на донесените одлуки, од особено значење е правилно и законито спроведување на собранието.

3.1. Опции за учество на собранието

Акционерите можат да го остваруваат своето право на учество на годишното собрание на друштвото на три основни начини:

- со лично присуство;
- преку полномошник и
- со кореспонденција

Дополнително, акционерите во котираните друштва и АДПОИ имаат четврта опција за учество на годишното собрание на друштвото, а тоа е со електронски средства.

Акционерите учествуваат на годишното собрание со лично присуство доколку истите се физички присутни на седницата на собранието и лично и непосредно учествуваат во расправата и гласаат за точките на дневниот ред. Во продолжение ќе бидат презентирани спецификите на останатите опции за учество на годишното собрание на друштвото.

3.1.1. Учество на собранието преку полномошник

Акционерот не мора лично да присуствува на собранието. Своето право на присуство, учество во расправата и гласање на собранието тој може да му ги довери на полномошник.

а) Начин на давање на полномошно

Овластувањето на полномошник на седница на собрание на друштвото се дава во писмена форма и заверено на нотар.[355] По исклучок, овластување на полномошник на акционер на седница на собрание на котирано друштвото или АДПОИ се дава на еден од следниве начини:

[355] чл.392 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 314

- со давање полномошно во писмена форма без обврска за акционерите да го заверат полномошното кај нотар[356] или
- на електронски начин.[357]

Давањето на писмено полномошно што не е заверено на нотар дефинитивно има за цел да го поттикне акционерскиот активизам кај котираните друштва и АДПОИ, преку олеснување на бирократските процедури и намалување на трошоците на акционерите при делегирање на полномошници за седниците на собранието. Ова е особено значајно ако се има предвид дека котираните друштва и АДПОИ имаат дисперзирана акционерска структура со голем број на малцински акционери. Дополнително олеснување претставува и можноста котираните друштва и АДПОИ да утврдуваат образец кој акционерите треба да го користат за давање полномошно во писмена форма, со што уште повеќе се поедноставува и се прави поизвесна постапката за делегирање на полномошници. Во таков случај, образецот треба да биде испратен на трошок на друштвото лично до секој акционер или да се направи достапен за преземање од интернет страницата на друштвото.[358]

Табела 28: Заштитни механизми поврзани со полномошното

Олеснување:	Заштитен механизам
Давањето на писмено полномошно што не е заверено на нотар	Друштвото не смее да бара полномошното да се завери од нотар или да биде потврдено од домашен или странски надлежен орган како услов за уважување на полномошното.
	Друштвото може да бара утврдување на личниот идентитет на акционерот како услов за уважување на полномошното, односно за верификација на инструкциите за гласање ако такви му се дадени на полномошникот.
Образец за полномошно	Кога акционер од која било причина технички не може да го преземе образецот за давање полномошно од интернет страницата на друштвото или ако му бил испратен лично по пошта, а образецот не го примил, тој може да користи и други видови обрасци за давање полномошно во писмена форма

[356] чл.392-б од ЗТД
[357] 392-в од ЗТД
[358] чл.392-б од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 315

Сепак, наведените олеснувања отвораат ризици за нивна злоупотреба во насока на ограничување или суспендирање на правото на акционерите да учествуваат на собранието на котираните друштва и АДПОИ преку полномошници. Поради тоа, законот предвидува соодветни заштитни механизми презентирани во Табела 28:[359]

Воедно, заради уште поголемо поттикнување на акционерскиот активизам преку користење на модерните технологии, ЗТД им дава право на акционерите во котираните друштва и АДПОИ да овластат полномошници и/или на истите да им дадат инструкции за гласање на електронски начин. Ваквото право на акционерите подразбира должност за котираните друштва и АДПОИ да им обезбедат на акционерите користење на електронски систем преку кој акционерите ќе можат да се регистрираат, да овластуваат свои полномошници и на истите да им даваат инструкции за гласање на седницата на собранието на друштвото.

По давањето на полномошното, акционерот мора да го информира акционерското друштво по писмен пат за назначувањето на свој полномошник на седница на собрание на друштвото.[360] Кај котираните друштва и АДПОИ ваквата обврска е построга бидејќи законот бара акционерите веднаш да го известат друштвото за секое полномошно дадено во писмена форма (кое не треба да биде заверено на нотар), при што законот директно пропишува дека акционер кој нема да го извести котираното друштво и АДПОИ за даденото полномошно ќе се смета дека не го дал полномошното.[361]

Во однос на друштвата што не се котирани на Берзата или не се АДПОИ, во практиката се поставува дилемата дали обврската на акционерите за писмено информирање на друштвото за назначување на полномошник ќе биде исполнета ако полномошникот непосредно пред почетокот на седницата на собранието, при пријавувањето за учество, му го презентира на друштвото писменото полномошно. Имајќи предвид дека писмените полномошна од акционерите кај друштвата што не се котирани на Берзата или не се АДПОИ се заверуваат на нотар, би било логично и рационално да не се бара од акционерите да доставуваат посебни писмени известувања до друштвата за издадените полномошна, доколку самото полномошно биде презентирано на друштвото пред почетокот на седницата на собранието.

Оваа дилема е помалку изразена кај котираните друштва и АДПОИ бидејќи информирањето мора да се направи веднаш, што во практика би значело

[359] чл.392-б од ЗТД
[360] чл.392 од ЗТД
[361] чл.392-б од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 316

истиот или најдоцна следниот ден од денот на давањето на писменото полномошно. Но, што доколку полномошното е издадено на истиот ден кога се одржува седницата на годишното собрание? Имајќи предвид дека писмените полномошна од акционерите кај котираните друштва и АДПОИ не се заверуваат на нотар, би било посигурно доколку акционерите со посебно писмено известување го информираат друштвото за издаденото полномошно, на начин утврден во член 389 од ЗТД,

б) Конфликт на интереси

Акционерите можат да овластуваат било кои други физички или правни лица како свои полномошници на седниците на собранието на друштвото, при што друштвото не смее да поставува ограничувања во однос на тоа кои лица можат, а кои лица не можат да бидат полномошници на акционерите.

По исклучок, полномошник на акционер не може да биде лице кај кое постои состојба на конфликт на интерес. Притоа, важно е да се истакне дека единствено ЗТД ја дефинира состојбата на конфликт на интерес и ги регулира случаите во кои истата се манифестира, при што друштвото во статутот или во други интерни акти не смее арбитрарно да предвидува дополнителни случаи на конфликт на интерес кај полномошниците на акционерите.

Согласно законот, состојба на конфликт на интерес постои кога има ризик лицето да има интерес поинаков од интересот на акционерот од кого добило овластување да биде негов полномошник, а како конкретни случаи на постоење на конфликт на интерес законот ги наведува следниве:

- член на органот на управување, односно член на органот на надзор на друштвото, вклучително и членовите на неговото потесно семејство;
- раководно лице во друштвото или член на неговото потесно семејство;
- член на органот на управување, односно на органот на надзор, вработен или овластен ревизор на поврзани или зависни друштва со друштвото, вклучително и членовите на неговото потесно семејство;
- застапник по закон или друго овластено физичко лице од друштво или од друго правно лице што е во сопственост на друштвото и
- вработен или овластен ревизор во друштвото.[362]

Притоа, имајќи предвид дека во одредбата во член 392-а став 3 од ЗТД е употребен изразот "а особено во случај кога" за дефинирање на поединечните случаи на конфликт на интерес, произлегува дека тие случаи не се таксативно наброени во законот. Тоа значи дека во практиката би можеле да произлезат и други случаи на конфликт на интерес во односот помеѓу акционерот и негов полномошник, ако се докаже дека во конкретниот

[362] чл.392-а од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 317

однос е исполнета општата законска дефиниција за состојбата на конфликт на интерес, а тоа е постоење на ризик лицето да има интерес поинаков од интересот на акционерот од кого добило овластување да биде негов полномошник.

За да нема забуна, ЗТД посебно пропишува нешто што во практиката би можело да се претпостави, а тоа е дека акционерите-правни лица можат да овластат со полномошно лице кое е член на нивен орган на управување или е вработен кај нив, да учествува и да гласа на седница на собрание.[363]

Сепак, ЗТД предвидува посложен и полиберален режим на управување со конфликти на интереси на полномошници на акционерите кај котираните друштва и АДПОИ. Имено, согласно законот, за полномошник на акционер на собрание кај котирано друштво и АДПОИ можат да бидат овластени лица кај кои има конфликт на интерес, ако претходно бидат исполнети следниве четири услови:

- полномошникот претходно да обелоденил на акционерот или акционерите од кои бил овластен да ги претставува на собранието, дека кај него има конфликт на интерес;
- полномошникот да добил конкретни инструкции за гласање во писмена форма од акционерот или акционерите од кои бил овластен да ги претставува на собранието за секоја предложена одлука за гласање по точките на дневниот ред на седницата на собранието за која важи полномошното;
- друштвото да биде известено за постоењето на конфликтот на интерес;
- друштвото да го објави идентитетот на полномошникот и причините за постоење на конфликт на интерес на интернет страницата на друштвото.[364]

ЗТД ги либерализира условите за овластување на полномошник кај кој има конфликт на интерес со цел поттикнување на акционерскиот активизам кај котираните друштва и АДПОИ. Оттука, првите два услови претставуваат логични заштитни механизми кои треба да гарантираат дека полномошникот, на седницата на собранието, ќе дејствува во интерес на акционерите кои го овластиле да ги претставува.

Во однос на третиот услов, логично е да се претпостави дека известувањето на друштвото треба да го направи акционерот што го дал полномошното или самиот полномошник кај кој постои конфликт на интерес. Но, законот предвидува дека секој може да го извести котираното друштво или АДПОИ за постоење на конфликт на интерес кај кое било лице кое има добиено

[363] чл.392-а од ЗТД

[364] чл.392-а од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 318

полномошно од акционер. Во тој случај, органот на управување или надзорниот одбор на друштвото по добивањето на информација за постоење на конфликт на интерес кај едно лице задолжително мора да ја провери таа информација и да побара од лицето за кое друштвото е известено дека кај него постои конфликт на интерес да му ги обелодени сите информации во врска со можното постоење на таквата состојба.[365]

Четвртиот услов е можеби најпроблематичен бидејќи исполнувањето на овој услов во целост зависи од друштвото. Ова е особено изразено ако се има предвид одредбата во законот според која полномошното дадено на лице кај кое постои конфликт на интерес важи од денот кога ќе се објави идентитетот на лицето со причината за постоење на конфликт на интерес на интернет страницата на котираното друштво или АДПОИ. Воедно, нејасно е зошто наведените информации за постоењето на конфликт на интерес е потребно да се објават во јавноста преку интернет страницата на друштвото, ако претходно се исполнети првите два услови, односно акционерите кои го дале полномошното се целосно запознаени за состојбата на конфликт на интерес и дале инструкции за гласање на полномошникот. Оттука, потребно е законодавецот да појасни дали е неопходно кумулативно исполнување на сите четири услови за да може како полномошник на акционер да настапува лице кај кое постои конфликт на интерес, или исполнувањето на четвртиот услов е неопходно само ако претходно не бидат исполнети првите два услови (третман на четвртиот услов како корективна мерка за заштита на акционерите).

Дополнително, законот пропишува дека дејствијата извршени од полномошници кај кои постоел конфликт на интерес ќе се сметаат за дејствија извршени од лица на кои не им е дадено полномошно, доколку конфликтот на интерес не им бил претходно обелоденет на:

- акционерите од кои биле овластени како полномошници и
- друштвото.

Во практика, тоа би значело дека присуството на овие полномошници на собранието нема да биде земено предвид при утврдувањето на бројот на присутни акционери на собранието, во обем еднаков на бројот на акции кои тие полномошници ги претставуваат, како и дека гласовите на овие лица по точките на дневниот ред нема да се сметаат како важечки при утврдување на резултатите од гласањето.[366]

в) Улогата на полномошникот на собранието на друштвото[367]

Полномошникот учествува и гласа на седницата на собранието во име на

[365] чл.392-а од ЗТД

[366] чл.392-а од ЗТД

[367] чл.392 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 319

акционерот или акционерите кои го овластиле да ги претставува. Притоа, полномошникот ги ужива истите права, како и акционерот или акционерите од кого е овластен, вклучително да се јави за збор, да води дискусија и да поставува прашања на седницата на собранието на друштвото.

Полномошникот е должен да гласа според инструкциите дадени од акционерот, при што полномошникот мора да води запис за добиените инструкции за гласање и да ги чува најмалку една година од денот на одржувањето на седницата на собранието на друштвото на која тој учествувал и гласал, како и да потврди дека ги извршил тие инструкции ако тоа му го побара друштвото или акционерот од кого добил овластување. Сепак, ако полномошното не содржи ограничувања или инструкции за гласање, полномошникот може да гласа по сопствена определба, но секогаш водејќи сметка за интересите на акционерот кој му го дал полномошното.

Полномошникот може да добие овластување од еден или повеќе акционери и бројот на акционери кои можат да овластат исто лице за полномошник не е ограничен. Притоа, кога полномошникот е ополномоштен од неколку акционери, тој може да дејствува и да гласа за одреден акционер поинаку отколку за друг акционер, согласно добиените инструкции и водејќи сметка за интересите на секој акционер од кој добил овластување.

в) Престанување на полномошното

Полномошното за застапување на акционер на собрание на друштвото престанува со истекување на периодот на важноста на полномошното или со негово отповикување.

Согласно ЗТД, полномошното има важност се до неговото отповикување, но не подолго од две години од денот на неговото давање[368]. Секако, акционерот може да ја ограничи важноста на полномошното и за пократок период или само за една седница на собранието на друштвото.

Во однос на откажувањето, Законот за облигационите односи содржи општа одредба според која отповикувањето на секое полномошно може да се направи со изјава без посебна форма.[369] Сепак, ЗТД претставува lex specialis во однос на ЗОО, при што ЗТД предвидува дека полномошното може да се откаже едностарно, без наведување на причините од акционерот или од полномошникот, со доставување писмено известување до другата страна.[370] Оттука, известувањето во писмена форма е неопходно за откажување на полномошното за застапување на акционер на собрание на друштвото. Воедно, доколку се работи за котирано друштво или АДПОИ, акционерот

[368] чл.392 од ЗТД

[369] чл.84 од ЗОО

[370] чл.392 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 320

кој го откажал полномошното за тоа веднаш мора да го извести и самото друштво.[371]

ЗТД му овозможува на акционерот да го откаже полномошното без достава на писмено известување до полномошникот, доколку акционерот лично го евидентира своето присуство на седницата на собранието со сите акции кои ги поседува и изјави самиот дека ќе расправа, одлучува и гласа со сите акции кои ги поседува, во кој случај акционерот може своето право на глас да го остварува лично и без ограничување.[372]

Воедно, ЗТД предвидува можност за откажување на полномошното и на електронски начин, но само кај котираните друштва и АДПОИ и само доколку акционерот претходно го дал полномошното, што е предмет на откажување, исто така на електронски начин, во согласност со член 392-в, став 1 од законот.[373]

3.1.2. Учество на собранието со кореспонденција[374]

Друштвото може да им овозможи на акционерите да гласаат со кореспонденција пред денот на одржување на собранието. Всушност, целта на гласањето со кореспонденција е да им се овозможи на акционерите кои не се во можност да присуствуваат на собранието лично или преку полномошник, да го остварат своето право на глас по пат на писмено известување на друштвото за начинот на гласање по точките на дневниот ред. Поради тоа, гласањето со кореспонденција е одличен механизам за поттикнување на акционерскиот активизам.

Друштвата имаат можност, но не и обврска да им овозможат на акционерите да гласаат со кореспонденција. Оттука, имајќи предвид дека системот на гласање со кореспонденција не предизвикува големи трошоци за друштвата, би било корисно идните ревизии на ЗТД да го издигнат гласањето со кореспонденција како основно право на акционерите, а должност за друштвата.

Заради спречување на злоупотреби, друштвото, пред да им овозможи на акционерите да гласаат со кореспонденција, може да побара претходно тие да го потврдат својот личен идентитет приложувајќи документи за лична идентификација во оригинал или во препис од оригинал по избор на акционерите. Сепак, друштвото не смее да им наложува на акционерите да го заверат документот за лична идентификација кај нотар или да биде потврден од домашен или странски надлежен орган. Алтернативно, доколку

371 чл.392-б од ЗТД
372 чл.392 од ЗТД
373 чл.392-в од ЗТД
374 член 400-а од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 321

друштвото има воспоставено систем на внатрешна евиденција и регистрација на акционерите, тогаш оние акционери на кои таквиот систем им е достапен можат да го применат системот како средство за идентификација пред друштвото. Притоа, ЗТД императивно пропишува дека гласањето со кореспонденција кое е извршено спротивно на правилата за идентификација на акционерите е ништовно.

3.1.3. Учество на собранието со електронски средства кај котираните друштва и АДПОИ[375]

Согласно законот за трговските друштва, котираните друштва и АДПОИ можат да им овозможат на акционерите учество на седница на собрание на друштвото со електронски средства. Ваквото решение е резултат на процесот на усогласување на домашниот Закон за трговски друштва со европската компаниска регулатива.

Имено, европската регулатива го воведе системот на учество на собрание со електронски средства како резултат на направените истражувања во котираните компании во ЕУ кои покажале дека постои многу слабо ниво на акционерски активизам, што доведува до намалување на ефикасноста и компетитивноста на самите компании во глобалната економија. Воедно, во истражувањата било констатирано дека една од главните причини за слабиот акционерски активизам е фактот дека во акционерската структура на голем број европски компании доминираат странските акционери кои не се во можност да присуствуваат на собранијата на друштвата заради географската раздалеченост. Поради тоа, со воведувањето на системот за учество на собранието со електронски средства, акционерите во котираните европски компании, а пред се оние кои престојуваат на поголема географска дистанца од местото на седиштето на друштвото каде се одржува собранието, ќе можат активно да учествуваат и да гласаат на собранието без физичко присуство на седницата, односно со користење на модерните комуникациски технологии. На тој начин, ЕУ се надева дека ќе се направи значаен исчекор во реализирањето на една од најзначајните цели во процесот на развој на европското корпоративно управување, а тоа е високо ниво на акционерски активизам кај европските котирани компании.

ЗТД дозволува три алтернативни начини за учество на собранието со електронски средства кај котираните друштва и АДПОИ, и тоа со:

- директен пренос на собранието;
- двонасочна аудио и видео комуникација во живо, која на акционерите им овозможува да се обраќаат на собранието од кое било оддалечено место и

[375] член 391-а од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 322

- електронски средства за гласање, пред или за времетраење на собранието и без потреба од овластување полномошник кој физички би присуствувал на седницата.

Притоа, за да се спречат злоупотреби и да се гарантира легално одржување на собранието, ЗТД предвидува дека услов за друштвата да им овозможат на акционерите учество на собранието со електронски средства е друштвата да имаат воспоставено систем за електронска регистрација и евиденција на акционерите заради нивна идентификација и зачувување на безбедноста на електронската врска при учеството на собранието со електронски средства. Сепак, законот пропишува дека друштвата не смеат да бараат од акционерите да поднесуваат документи заверени кај нотар или потврдени од друг домашен или странски надлежен орган, како услов за учество на собранието со електронски средства.

Воедно, токму со намера за поттикнување на акционерскиот активизам кај странските акционери, ЗТД предвидува дека котираните друштва и АДПОИ кои сакаат да овозможат учество на собранието со електронски средства, се должни на свој трошок да обезбедат овластен судски преведувач од македонски на англиски јазик и од англиски на македонски јазик онаму каде што учество на седница на собрание имаат најавено акционери кои не се државјани на Република Македонија

Притоа, за да нема дилеми во практиката, важно е да се истакне дека согласно важечкиот ЗТД, котираните друштва и АДПОИ можат, но не се обврзани да им овозможат на акционерите учество на седниците на собрание со електронски средства.

3.2. Стекнување на право за учество на собранието на друштвото

Пред почетокот на одржувањето на собранието, секој акционер е должен да ги спроведе следниве две дејствија:

- да го пријави своето учество на собранието и
- да го верификува своето присуство на собранието.

Кумулативното спроведување на овие две дејствија претставува неопходен законски услов за стекнување на секој акционер со правото на учество на собранието на друштвото.

Најдобри практики: За да се оневозможи менаџментот на друштвото да ги спречува акционерите да присуствуваат на собранието на друштвото преку блокирање на пријавувањето и евидентирањето на акционерите, потребно е целокупната постапка за пријавување и евиденција за присуство на собранието да биде детално и разбирливо опишана во интерните акти на друштвото кои се објавени на интернет страницата на друштвото и/или во поканата за јавниот повик за свикување на собранието.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 323

Врз основа на пријавата и верификацијата, се утврдува кворумот за работа на собранието на друштвото.

а) Пријавување на учество на собранието

Секој акционер кој има намера да учествува на свиканото годишно собрание на друштвото е должен да го пријави своето учество на собранието (пријава за учество на собранието).[376] Притоа, учеството на собранието мораат да го пријават и акционерите кои имаат намера лично да присуствуваат на собранието и полномошниците на акционерите.

Пријавувањето за учество на собранието на друштвото се врши најдоцна пред почетокот на седницата на закажаното собрание.[377] Ова подразбира дека акционерите можат да го пријават учеството на собранието на самиот ден на одржување на собранието, непосредно пред започнувањето на седницата.

Врз основа на пријавите за учество на свиканото собрание на друштвото, органот на управување, односно лицето овластено за свикување на собранието составува список на пријавени акционери кој се става на увид во седиштето на друштвото.[378]

Согласно Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза, детална постапка за пријавување на присуство на собранието на друштвото треба да се објави на веб страницата на друштвото во рок од најмалку 21 ден пред одржувањето на собранието. На своите акционери друштвата треба да им препорачаат своето присуство на собранието да го пријават најмалку еден ден пред денот на одржување на собранието.[378]

б) Составување на списокот на акционери со право на учество на собранието

Список на акционери со право на учество на собранието се утврдува на тој начин што пред почетокот на одржувањето на седницата на собранието, органот на управување, односно лицето овластено за свикување на собранието, го споредува горенаведениот список на пријавените акционери со состојбата во акционерската книга 48 часа пред одржувањето на седницата на собранието.[379]

[376] чл.391 од ЗТД

[377] чл.391 од ЗТД

[378] чл.391 од ЗТД

[379] Точка 4.6 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на МБ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 324

Табела 29: Подготовка на список на акционери со право на учество на собранието

Подготвување на список на акционери за учество на собранието
Состојба на акционерската книга 48 часа пред одржувањето на седницата
↓
Списокот на пријавени акционери за учество
↓
Список на акционери со право на учество

Имајќи го предвид наведеното во точка 2.3 од ова поглавје, произлегува дека ЗТД користи два датуми на пресек на акционерската книга во постапката на свикување и одржување на собранието на друштвото, во зависност од фазата во која се наоѓа постапката. Двата датуми му овозможуваат на свикувачот на годишното собрание да утврди:

- на кои лица треба да им се достави покана за учество на собранието заедно со пропратните материјали;
- кои лица имаат право да учествуваат на седницата на годишното собрание на друштвото.

Табела 30: Датуми на пресек на акционерската книга поврзани со годишното собрание на друштвото

Дејствие	Датум на пресек
Достава на покана за учество на собранието	Не постар од три дена од денот на испраќањето на поканата
Утврдување на право на учество на собранието	48 часа пред одржувањето на седницата

Ова е сосема логично ако се има предвид дека моментот на свикување на собранието значајно се разликува од моментот на одржување на собранието, и тоа како резултат на императивната одредба во ЗТД според која рокот што тече од денот на испраќањето на поканата за учество на собранието до денот на одржувањето на собранието не може да биде подолг од 50 дена ниту пократок од 21 ден до денот на одржувањето на собранието. Во тој период можат да настанат значајни промени во акционерската книга на друштвото.[381]

Воедно, важно е да се истакне дека правото на учество во работата на собранието не е врзано само за правото на глас. Имено, акционерот има право и

[380] чл.391 од ЗТД

[381] чл.387 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 325

интерес да учествува во работата на собранието и кога неговите акции не му даваат право на глас, бидејќи истиот може да учествува во расправата, да презентира аргументи, да дава предлози и да изразува противење и несогласување и со тоа да влијае врз креирањето на одлуките на собранието.

Во табела 31 е прикажано кога и кои акционери имаат право да остваруваат право на глас на годишното собрание на друштвото, во зависност од родот и класата на акции:

Табела 31: Право на глас во зависност од родот и класата на акциите

Обични акции и Приоритетни акции со право на глас	Приоритетни акции без право на глас
Без исклучок	Кога со одлука на собранието се менува, односно ограничува кое било право врзано за некоја класа приоритетни акции без право на глас, таа одлука се смета за полноважна ако акционерите кои ја претставуваат соодветната класа на приоритетни акции дадат согласност со донесување одлука за согласност на посебно собрание или со одвоено гласање.[382]
	Ако износот што треба да се плати од дивидендата за приоритетните акции без право на глас не е платен или не е целосно исплатен за една година и ако тоа не се плати дополнително во наредната година, покрај полниот износ на дивидендата за таа година, приоритетните акции без право на глас даваат право на глас сé додека не се исплатат тие износи. Во тој случај, приоритетните акции учествуваат и при пресметувањето на кворумот за работа и за одлучување како и акциите со право на глас.[383]
Без исклучок	Одлука за преобразба на акционерско друштво во јавно друштво се донесува со согласност на сите акционери.[384]
	При спроведување на статусни промени, ако како последица од присоединување, спојување и поделба се зголемат обврските на акционерите на едно или на повеќе друштва, одлуката за присоединување, спојување или поделба се донесува со согласност на сите акционери.[385]

[382] чл.403 од ЗТД
[383] чл.404 од ЗТД
[384] чл.510 од ЗТД
[385] чл.518 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 326

в) Верификување на присуството на собранието

Секој акционер, односно негов полномошник, којшто дошол да присуствува на собранието на друштвото, врши верификација на своето присуство со потпишување на составениот список на акционери со право на учество на собранието, Секако, за да може акционерот, лично или преку својот полномошник, да го верификува своето присуство, неопходно е истиот да биде евидентиран во списокот на акционери со право на учество на собранието, согласно потточка а) и б) од оваа точка. [386]

Потпишувањето на списокот се врши во местото каде што се одржува седницата на собранието и непосредно пред почетокот на одржувањето на седницата,. Притоа, акционерите, односно нивните полномошници, можат да извршат верификација на своето присуство на собранието со приложување на следните документи:

- валиден документ за идентификација;
- валидно полномошно

По потпишувањето на списокот од страна на сите присутни акционери, односно полномошници на акционери, списокот со свој потпис го заверуваат претседавачот со собранието и записничарот.[387]

Само верификуван акционер, односно полномошник на акционер, може да учествува на годишното собрание на друштвото.

3.3. Утврдување на кворум на собранието

Утврдувањето на кворумот за работа на собранието се врши по спроведувањето на верификацијата на присутните акционери, односно полномошници на акционери, и по заверката на потпишаниот список на акционери со право на учество на собранието од страна на претседавачот и записничарот. Кворумот за работа го констатира претседавачот со собранието.[388]

Собранието може да работи (кворум за работа) ако на седницата присуствуваат верификувани учесници на собранието кои поседуваат најмалку мнозинство од вкупниот број од акциите со право на глас, освен ако со статутот не е определено поголемо мнозинство.[389]

Доколку за одредени точки на дневниот ред е неопходно да се спроведе одвоено гласање од страна на сопствениците на одреден род, односно

[386] чл.391 од ЗТД
[387] чл.391 од ЗТД
[388] чл.391 од ЗТД
[389] чл.393 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 327

класа на акции (посебно собрание)[390], кворумот за работа за соодветните точки на дневниот ред треба оддело да се утврди за посебното собрание. Ако не се обезбеди потребниот кворум, собранието не може да почне со работа и истото се презакажува. Новиот термин за одржување на собранието (презакажано собрание) не може да биде подолг од 15 дена од денот за кој било закажано собранието што немало кворум за работа. Новиот термин за одржување на презакажаното собрание се објавува на истиот начин на којшто било објавено свикувањето на собранието што немало кворум за работа.[391]

а) Услови за одржување и одлучување на презакажано собрание

Заради избегнување на непотребни процедурални оптоварувања, ЗТД утврдува дека учеството на презакажаното собрание не треба повторно да се пријавува. Сепак, ЗТД предвидува дека пред да се започне со работа на презакажаното собрание, се пристапува кон потпишување на списокот на акционери со право на учество, со што секој присутен акционер, односно полномошник на акционер, го верификува своето присуство на презакажаното собрание.[392]

Имајќи предвид наведеното, односно дека законската обврска за пријавување на учество на презакажаното собрание е отстранета, а обврската за верификација стои, се поставува дилемата за тоа како треба да се состави списокот на акционери со право на учество на презакажаното собрание, и тоа по два основи:

- дали датумот на пресек на акционерската книга на друштвото е повторно 48 часа пред одржувањето на презакажаното собрание и
- дали за присуство на презакажаното собрание можат да се верификуваат сите акционери или само оние кои биле пријавени за учество на првото собрание кое било презакажано.

Потпишаниот список со своите потписи повторно го заверуваат претседавачот со собранието и записничарот, по што претседавачот со собранието го констатира кворумот за работа на презакажаното собрание.

На презакажаното собрание може да се одлучува само по прашањата утврдени во дневниот ред за првото свикување на собранието. Воедно, со цел деблокирање на процесите на одлучување во друштвото, Законот за трговските друштва експлицитно утврдува дека на презакажаното собрание може да се одлучува без оглед на кворумот, односно без оглед бројот на присутните акционери и бројот на акциите што истите ги поседуваат.[393]

---

[390] види точка 1.1 од ова подглавје

[391] чл.393 од ЗТД

[392] чл.393 од ЗТД

[393] чл.393 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 328

3.4. Отворање на годишното собрание на друштвото

Годишното собрание на друштвото може да биде отворено само доколку е обезбеден кворум за работа.
Вообичаено, веднаш по отворањето, акционерите пристапуваат кон избор на органите на собранието.

3.5. Избор на органи на собранието

Со цел да се овозможи непречена работа на собранието, на годишното собрание се врши избор на следните органи:

а) Претседавач со собранието
Претседавач со собранието се избира за секое одделно собрание, при што мандатот на претседавачот трае до изборот на претседавачот на наредното собрание на друштвото.[394]
За претседавач со собранието може да биде избран секој акционер или лице кое застапува акционер, додека за претседавач со собранието не може да биде избран член на орган на управување или член на надзорен одбор.[395]

б) Записничар и заверувачи на записникот
Собранието избира записничар и двајца акционери - заверувачи на записникот, освен ако записникот не го води нотар.[396]
Законот не прецизира кој може да биде избран како записничар на собранието, поради што може да се претпостави дека за записничар може да биде избран акционер или надворешно лице. Сепак, ЗТД императивно пропишува дека за записничар и двајца акционери - заверувачи на записникот не може да биде избран член на орган на управување или член на надзорен одбор, ниту претседавачот со собранието.[397]

в) Комисија за спроведување тајно гласање
Заради спроведување на тајното гласање, собранието со одлука избира комисија за спроведување тајно гласање, освен ако со статутот поинаку не е определено.[398]
Комисијата мора да биде составена од најмалку три члена од редот на акционерите, при што во комисијата не може да биде избран акционер, односно друго лице, кое е член на орган на управување на друштвото, односно на надзорен одбор, ниту претседавачот со собранието на кое се врши тајното гласање.[399]

[394] чл.395 од ЗТД
[395] чл.395 од ЗТД
[396] чл.383 од ЗТД
[397] чл.407 од ЗТД
[398] чл.401 од ЗТД
[399] чл.401 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 329

г) Бројач на гласови

За броењето на гласовите собранието избира најмалку еден бројач на гласови.[400] Секако, исклучок претставува тајното гласање чие спроведување, вклучувајќи го и броењето на гласовите, го врши комисијата од потточка в) на оваа точка.

Во Табела 32 сумарно се прикажани органите на собранието на друштвото, условите за нивен избор и нивните овластувања,

Табела 32: Органи на собранието

Орган	Задолжителен	Улога
Претседавач со собранието	ДА	Го заверува списокот на акционери со право на учество на собранието и на презакажаното и продолженото собрание[401], претседава со седницата на собранието, го определува редоследот на работата и го одржува редот на седницата на собранието, а може да утврди и правила за водење на седницата на собранието[402], го определува времето и местото на продолжувањето на прекинатата седница на собранието[403], го определува начинот на гласање на собранието[404], го потпишува записникот од седницата на собранието[405].
Записничар	ДА, освен кога записникот го води нотар	Го заверува списокот на акционери со право на учество потпишан од присутните акционери на собранието и на презакажаното и продолженото собрание,[406] го подготвува и потпишува записникот од седницата на собранието[407]

[400] чл.400 од ЗТД
[401] чл.391, 393 и 396 од ЗТД
[402] чл.395 од ЗТД
[403] чл.396 од ЗТД
[404] чл.400 од ЗТД
[405] чл.407 од ЗТД
[406] чл.391, 393 и 396 од ЗТД
[407] чл.407 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 330

Заверувачи на записникот	ДА, освен кога записникот го води нотар	Го потпишува записникот од седницата на собранието[408]
Комисија за спроведување на тајно гласање	НЕ, само ако се спроведува тајно гласање и ако со статутот поинаку не е определено	Ја определува содржината на гласачките ливчиња, се грижи за умножување на гласачките ливчиња, ги нумерира гласачките ливчиња, ги пребројува гласовите и поднесува писмен извештај за спроведеното тајно гласање во којшто утврдува колку ливчиња биле употребени за спроведеното тајно гласање, колку ливчиња останале неупотребени и ги утврдува резултатите од гласањето[409]
Бројач на гласови	ДА, освен ако се избира комисија за спроведување на тајно гласање	Ги брои гласовите при одлучувањето на собранието.[410]

Собранието може да избира и други органи, ако тоа е потребно за вршење на дополнителни работи коишто се неопходни за непреченото спроведување на собранието, на начин и според условите определени со Законот за трговските друштва и со статутот на друштвото.

3.6. Право на присуство на надворешни лица

По потреба, на годишното собрание друштвото може да покани надворешни лица. Тоа може да бидат доверители, потенцијални инвеститори, вработени, претставници на државни органи, новинари, експерти и други лица кои не поседуваат акции во друштвото. Со статутот или други интерни акти на друштвото може да се регулираат процедури за покана и присуство на надворешни лица на собранието на друштвото.

3.7. Расправа на собранието

Собранието на друштвото може да одлучува само за прашањата што се уредно ставени на дневен ред, но на собранието може да се расправа, без право на одлучување, и за прашања што претходно не биле уредно ставени на дневен ред.[411]

[408] чл.407 од ЗТД
[409] чл.401 од ЗТД
[410] чл.400 од ЗТД
[411] чл.390 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 331

Работата на собранието не треба да се сведе или ограничи само на пасивно усвојување или отфрлање на предлозите што се поднесени од страна на органите на друштвото. На седницата на годишното собрание на друштвото акционерите треба да имаат активна улога, односно да расправаат по точките на дневниот ред, активно да комуницираат со членовите на органите на управување и надзор преку поставување на прашања за точките на дневниот ред, да даваат предлози и да учествуваат во расправата со свои мислења и ставови. Впрочем, собранието може, на иницијатива на акционерите, да ги измени во целост или делумно предлозите поднесени од органите на друштвото и да усвои поинакви или дополнителни одлуки.

Со цел остварување на ваквиот акционерски активизам, ЗТД му дава право на секој акционер што е присутен на собранието да учествува во расправата по точките на дневниот ред, да формулира свои забелешки и предлози, да поставува прашања и да бара известувања за поднесените документи и предложените одлуки на собранието.

а) Право на поставување прашања и право на известување

ЗТД предвидува дека секој акционер има право да поставува прашања по секоја од точките од дневниот ред на седницата на собранието на друштвото, додека друштвото е должно да одговори на прашањата што му ги поставуваат акционерите. Но, карактеристично е тоа што друштвото може да одговори на прашањата од акционерите преку свој овластен орган или преку застапник.[412] Вообичаено, најдобрите практики на корпоративното управување бараат на прашањата на акционерите да одговараат непосредно членовите на органот на управување и надзор, други компетентни раководни лица од друштвото или надворешни експерти ангажирани од друштвото (ревизори и сл.), со цел обезбедување на квалитетни и сеопфатни објаснувања и одговори на прашањата на акционерите за соодветните точки на дневниот ред на собранието.

Правото да се поставуваат прашања од акционерите и обврската на друштвото да одговори на поставените прашања може да биде претходно условено од:

- потребата да се потврди личниот идентитет на акционерите кои поставиле прашања,
- одржувањето на ред во заседавањето и работата на собранието или
- зачувувањето на доверливоста во работењето и деловните интереси на друштвото.[413]

Иако наведените ограничувања се разумни, потребно е истите да не се зло-

[412] чл.391-б од ЗТД

[413] чл.391-б од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 332

употребуваат во насока на ограничување на правото на акционерите на добивање на релевантни одговори на своите прашања во врска со точките на дневниот ред на собранието. Поради тоа, корисно е друштвата да пропишат транспарентна процедура за начинот на утврдување на личниот идентитет на акционерите, условите за одржување на ред во работата на собранието и дефинирање на доверливите информации на друштвото и условите за нивна дистрибуција на акционерите.

Прашањата поставени од акционерите се сметаат дека се одговорени ако одговорите се достапни на интернет страницата на друштвото во формат на прашање и одговор. Притоа, друштвото може да даде еден збирен одговор на прашањата со иста содржина.[414]

Акционерите можат да поставуваат прашања во целиот период од денот на приемот на поканата, односно објавувањето на јавниот повик за учество на собранието до денот на одржувањето на собранието. Иако ЗТД не прецизира во кој рок друштвото е должно да даде одговор на поставените прашања, би било секако покорисно доколку акционерите ги добијат одговорите на поставените прашања пред одржувањето на седницата на собранието. На тој начин, акционерите ќе бидат подобро информирани и подготвени за точките на дневниот ред на собранието, ќе можат поактивно да учествуваат во расправата по истите и ќе бидат способни да донесуваат поинформирани и поквалитетни одлуки.

Понатаму, согласно ЗТД, секој акционер може и на самата седница на собранието да бара известување за состојбата на друштвото и за неговите односи со други друштва, поврзано со точките на дневниот ред на собранието.[415] Воедно, Законот предвидува судска заштита на акционерите доколку истите не го добијат бараното известување на собранието на друштвото, преку поднесување на предлог до судот во рок од 15 дена од денот на одржувањето на собранието. Воедно, акционерот на кој му е ускратено известувањето може да побара, во писмена форма, неговото прашање, барање и причините поради коишто тој е лишен од известувањето да бидат внесени во записникот од расправата на собранието.[416]

Согласно ЗТД, членовите на органот на управување и на надзорниот одбор имаат обврска да присуствуваат на годишното собрание на друштвото, односно да учествуваат во работата на собранието без право на глас, освен ако не се акционери.[417]

[414] чл.391-б од ЗТД
[415] чл.406 од ЗТД
[416] чл.406 од ЗТД
[417] чл.382 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 333

Најдобри практики: Како добра практика се смета:
- Акционерите да имаат можност да им поставуваат прашања на независниот ревизор и на членовите на комисијата за ревизија.
- Акционерите да добиваат јасни и прецизни одговори на поставените прашања.
- Акционерите да добиваат одговори на поставените прашања веднаш, а доколку тоа не е можно, тогаш да добијат одговор во писмена форма во најкус рок по завршувањето на годишното собрание.
- Годишното собрание да се организира и спроведува на начин што ќе овозможи акционерите да донесуваат одлуки по сите точки на дневниот ред избалансирано и врз основа на доволен обем на информации.
- На годишното собрание да присуствуваат сите членови на органот на управување и на надзорниот одбор, на комисијата за ревизија и надворешниот ревизор. Во случај на отсуство на било кој од наведените лица, претседавачот со собранието треба да ги објасни причините за нивното отсуство.
- Клучните раководни лица, вклучувајќи го и претседателот на одборот на директори, односно на надзорниот одбор, треба да земат збор и да учествуваат во расправата на собранието.
- Одлучувањето по точките од дневниот ред да се врши по излагањата и презентациите на акционерите.
- Претседавачот со собранието да ги прекинува говорниците единствено заради одржување на редот или спроведување на пропишаната процедура за начинот на одржување на собранието.

Согласно Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза, собранието на друштвото треба се води на начин со кој акционерите ќе ги поттикнуваат да учествуваат во расправата. Воедно, треба да се обезбедува разумно време за поставување прашања од страна на акционерите на органот на управување и органот на надзор, како и надворешниот овластен ревизор.[418]

3.8. Гласање

а) Остварување на правото на глас

Акционерот се стекнува со право на глас врз основа на поседување на родови и класи на акции во друштвото што обезбедуваат право на глас. Во Табела 31 се наведени случаите во кои и сопствениците на приоритетни акции без право на глас можат да го остваруваат ова право на собранието на друштвото.

Акционерот кој има право на глас не може да биде лишен од тоа негово право, ниту пак правото на глас може да му биде ограничено, освен во

[418] т. 4.5 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на МБ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 334

случаите предвидени со закон. Притоа, ЗТД предвидува два случаи на времено исклучување на правото на глас и тоа:

- **Како последица од ненавремена уплата:** Акционерот кој нема на време да ја изврши уплатата на акциите според условите под кои ги запишал, нема право на глас сé додека не ја плати целата заостаната уплата, вклучувајќи и законска затезна камата.[419]
- **Заради судир на интереси:** На собранието акционер не може да гласа за одлука што него лично го ослободува од обврска, од некое побарување на друштвото кон него или од одговорност, или кога му се признава некаква предност или привилегија на сметка на друштвото, односно кога се гласа за одлука да се поведе судска или друга постапка против него, освен ако со закон поинаку не е определено. Во овие случаи, акционерот не може да го остварува правото на глас, ниту лично ниту преку полномошник.[420]

И покрај тоа што правото на глас е условено од целосната уплата на влогот[421], односно целосна уплата на номиналниот или емисискиот износ на издадените акции[422], сепак со статутот на друштвото може да се определи правото на глас да се стекнува и кога акцијата, односно акциите не се уплатени во целост, но само доколку е уплатен најмалиот износ на влогот за акција определен со законот или со статутот. Во тој случај, правото на глас се остварува сразмерно на износот на уплатените влогови, при што најмалиот износ на влогот за акција определен со законот или со статутот дава еден глас.[423]

б) Принцип една акција – еден глас

Гласањето на собранието на друштвото се заснова на принципот една акција – еден глас. Тоа значи дека, секоја акција која дава право на глас, дава право на еден глас во собранието на друштвото.[424]

Исклучок од овој принцип претставува кумулативното гласање при избор на членовите на одборот на директори или на надзорниот одбор, во случаите и на начин определен со Законот за трговските друштва.[425]

в) Начин на гласање

Согласно ЗТД, ако со законот и со статутот не е определено поинаку, а со-

[419] чл.323 од ЗТД
[420] чл.399 од ЗТД
[421] чл.397 од ЗТД
[422] чл.322 од ЗТД
[423] чл.397 од ЗТД
[424] чл.280 од ЗТД
[425] чл.344 и 363 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 335

бранието самото не определи посебен начин на гласање или тајно гласање, начинот на гласањето го определува претседавачот со собранието.[426]

Согласно наведеното, определувањето на начинот на гласање на собранието прво му се препушта на статутот на друштвото. Во случај на „молчење" на статутот, начинот на гласање го утврдува самото собрание, а доколку собранието не го направи тоа, тогаш начинот на гласање го определува претседавачот со собранието.

Табела 33: Определување начин на гласање на собранието

Определување начин на гласање на собранието
Во статутот на друштвото ↓ **Од страна на собранието** ↓ **Од страна на претседавачот со друштвото**

Гласање на собранието на друштвото може да се спроведува на три начини:

- јавно гласање
- тајно гласање
- гласање преку телефон или преку друго соодветно електронско средство

г) Тајно гласање

Ако со статутот е определено акционерите на собранието да гласаат јавно, по барање на еден или повеќе акционери кои имаат најмалку една десетина од вкупниот број на акциите со право на глас, се пристапува кон тајно гласање. Законот за трговски друштва со диспозитивна норма утврдува дека за сите избори на член на орган на управување на друштвото, односно за член на надзорниот одбор или за отповикување на членовите на овие органи гласањето е тајно, освен ако со статутот не е определено гласањето да биде јавно.[427]

Тајното гласање го спроведува комисија за спроведување тајно гласање, избрана со одлука на собранието, освен ако со статутот не е поинаку определено. Комисијата за спроведување тајно гласање е должна да работи непристрасно и праведно и да ги спроведе сите дејствија наведени во Табелата 32.[428]

[426] чл.400 од ЗТД
[427] чл.400 од ЗТД
[428] чл.401 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 336

Кога се врши тајно гласање, ливчето за гласање мора да ги содржи следните елементи:

- прашањата за кои ќе се гласа,
- опцијата за гласање "за", "против", "воздржани" за секое прашање или група прашања или друга јасна опција, како и
- објаснување за начинот на којшто се врши тајното гласање.

Доколку со тајното гласање се врши избор на членовите на органот на управување, на надзорниот одбор или на друг орган на друштвото, гласачкото ливче мора да ги содржи имињата и презимињата на сите кандидати кои се избираат. Гласачките ливчиња (употребените и неупотребените), извештајот за спроведеното гласање и другиот изборен материјал се чуваат на ист начин како и записниците од собранијата.[429]

д) Гласање преку телефон или преку друго соодветно електронско средство[430]

Со статутот може да се определи акционерите да можат да гласаат на свикано собрание преку телефон или преку друго соодветно електронско средство, коешто е дел од јавна комуникациска мрежа, само доколку ваквиот начин на гласање определен во статутот го овозможува следново:

Табела 34: Услови за гласање по телефон или друго електронско средство

гласањето да биде достапно на секој акционер
гласањето да може со сигурност да се евидентира
да може на сигурен начин да се утврди идентитетот на секој акционер
да може на сигурен начин да се утврди правото на глас
да може на сигурен начин да се утврди начинот на воспоставување комуникациска врска меѓу друштвото и акционерите

Акционерот кој гласа преку телефон или преку друго електронско средство се смета за присутен на собранието, односно го сочинува кворумот за работа и за одлучување на собранието.

3.9. Начин на утврдување и објавување на резултатите од гласањето

Друштвото е должно за секоја одлука за која се гласало на седница на собранието на друштвото да ги утврди следниве податоци:

- вкупниот број на акции за кои биле дадени важечки гласови,
- вкупниот број на важечки гласови,

[429] чл.401 од ЗТД

[430] чл.400 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 337

- делот од основната главнина кој го претставуваат важечките гласови и
- бројот на гласови дадени „за", „против" и „воздржан".[431]

Сепак, ако ниту еден акционер на седницата на собранието не стави забелешка на гласањето, односно не побара целосен отчет за резултатите од гласањето, друштвото може да ги утврди резултатите од гласањето само до степен потребен за да се прикаже дека потребното мнозинство за секоја одлука е постигнато, без утврдување на сите горенаведени податоци одделно.[432]

Како дополнителна мерка за транспарентност, ЗТД предвидува дека котираните друштва и АДПОИ се должни на својата интернет страница да ги објават резултатите од гласањето со вкупните податоци наведени погоре, во рок од 15 дена од денот на одржаната седница на собранието. Притоа, ваквата обврска за котираните друштва и АДПОИ важи дури и доколку резултатите од гласањето на седницата на собранието биле утврдени само до степен потребен за да се прикаже дека потребното мнозинство за секоја одлука е постигнато.

Во случај на спроведување на тајно гласање, комисијата за спроведување на гласањето е таа која ги врши подготовките, ја определува содржината на гласачките ливчиња, се грижи за нивно умножување и ги нумерира гласачките ливчиња. Таа ги пребројува гласовите и поднесува писмен извештај за спроведеното тајно гласање до собранието. Во извештајот комисијата наведува колку ливчиња биле употребени за спроведеното тајно гласање, колку ливчиња останале неупотребени и кои се конечните резултати од гласањето. Извештајот за спроведеното тајно гласање го потпишуваат сите членови на комисијата.[433]

Друштвата можат сами, со статутот или со посебни интерни акти, автономно да ја доуредат постапката за подготовка и спроведување на гласањето и утврдување и објавување на резултатите од гласањето на собранието.

Најдобри практики: Процедурите за броење на гласовите на собранието на друштвото треба да бидат транспарентни. За да се отстрани секаков сомнеж дека се врши манипулација со резултатите од гласањето, работењето на бројачот на гласови, односно на комисијата за спроведување на гласањето треба да биде под надзор на независни лица. Статутот или други интерни акти на друштвото треба да го уредат спроведувањето на надзорот и да ги дефинираат овластувањата на лицата кои ќе бидат именувани да вршат надзор над комисијата за спроведување на гласањето.
Резултатите од гласањето треба да им бидат соопштени на акционерите пред затворањето на годишното собрание на друштвото.

[431] чл.401-а од ЗТД
[432] чл.401-а од ЗТД
[433] чл.401 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 338

3.10. Затворање на собранието

Претседавачот со собранието го затвора годишното собрание на друштвото кога:

- ќе биде спроведена расправата по сите точки од дневниот ред
- ќе бидат донесени одлуки по сите точки од дневниот ред за кои биле предложени одлуки (за одредени точки од дневниот ред, како на пример разгледувањето на извештаите од овластениот ревизор, годишното собрание само расправа, но не одлучува), и
- кога ќе бидат објавени резултатите од гласањето (во случај на тајно гласање)

Најдобри практики: Годишното собрание на друштвото треба да биде затворено на истиот ден на неговото отворање заради избегнување на дополнителни и непотребни трошоци за акционерите. Доколку годишното собрание на друштвото не може во целост да биде спроведено во ист ден, тоа треба да продолжи наредниот ден.

3.11. Записник од собранието

За работата на годишното собрание на друштвото мора да се води записник. Записникот го води именуваниот записничар. Ако собранието одлучува за измена на податок што во согласност со закон се запишува во трговскиот регистар, записникот го води нотар.[434]

Записникот за работата на годишното собрание на друштвото содржи податоци за:[435]

- фирмата и седиштето на друштвото;
- датумот, времето и местото на одржувањето на собранието;
- името на претседавачот со собранието, односно името на записничарот и имињата на членовите на комисијата за гласање, ако се избираат;
- дневниот ред на собранието;
- бројот на присутните акционери, односно полномошниците на акционери и кворумот за работа;
- расправата водена на собранието;
- значајните настани на собранието, како и поднесените предлози;
- одлуките, бројот на гласови „за„ и „против„ и бројот на воздржаните гласови и
- оградувањата, односно противењата на акционер, член на органот на управување, односно на надзорниот одбор против некоја одлука, ако е изјавено оградување, односно противење.

[434] чл.383 и 407 од ЗТД

[435] чл.407 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 339

Записникот мора да се подготви најдоцна во рок од осум дена од денот на одржувањето на собранието и него го потпишуваат записничарот и претседавачот со собранието, а го заверуваат заверувачи на записникот. Меѓутоа, кога записникот го води нотар, истиот се подготвува најдоцна во рок од три дена од денот на одржувањето на собранието и него го потпишува нотарот и претседавачот со собранието.[436]

Секој акционер има право да бара од извршните членови на одборот на директорите, односно од управниот одбор, копија од записникот од собранието, на негов трошок, при што трошокот не може да биде поголем од стварните трошоци. Кога записникот го води нотар, тој им ја дава копијата на акционерите кои поднеле соодветно барање.[437]

Записниците заедно со прилозите се чуваат најмалку десет години.[438]

4. Вонредно собрание на друштвото

Кога тоа е во интерес на друштвото и акционерите, во периодот меѓу две годишни собранија може да се свика собрание на друштвото.[439] За потребите на овој Прирачник, ваквото собрание ќе биде именувано како вонредно собрание на друштвото, иако ЗТД никаде не го користи терминот "вонредно собрание".

Организирањето на вонредното собрание е скоро идентично како кај годишното собрание. Спецификите на свикувањето и одржувањето на вонредно собрание се образложени во продолжение.

4.1. Субјекти кои имаат право да свикаат вонредно собрание [440]

Органот на управување, надзорниот одбор, односно неизвршните членови на одборот на директори можат, со мнозинство гласови од своите членови, кога тоа е предвидено со закон, по своја иницијатива или по барање на акционер, да донесат одлука за свикување собрание.

Акционерите не можат самостојно да донесат одлука за свикување на собрание на друштвото, меѓутоа истите имаат право да свикаат вонредно собрание на посреден начин, односно преку органот на управување и надзор или преку судот, во зависност од бројот на акции или процентот од вкупниот број на акции со право на глас што ги поседуваат.

[436] чл.407 од ЗТД
[437] чл.407 од ЗТД
[438] чл.407 од ЗТД
[439] чл.385 од ЗТД
[440] чл.385 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 340

4.2. Постапка за свикување на вонредно собрание по барање на акционерите [441]

Акционер или акционери кои имаат најмалку една десеттина од сите акции со право на глас можат да поднесат барање за свикување собрание. Во барањето што го поднесуваат по писмен пат, акционерите мораат да ги наведат:

- целта и причините за свикување на собранието,
- своето име и презиме, местото на живеење и ЕМБГ, односно фирмата, седиштето и МБС ако акционерот е правно лице.

Во прилог на барањето акционерите доставуваат и извод од акционерската книга издадена од Централниот депозитар за хартии од вредност, во кој е наведен бројот на акциите со право на глас што ги тие поседуваат во друштвото.

Барањето, уредно потпишано од акционерот или акционерите кои имаат најмалку една десеттина од вкупниот број акции со право на глас, се доставува до органот на управување во седиштето на друштвото. Органот на управување, во рок од осум дена од денот на приемот на барањето на акционерите за свикување собрание, донесува одлука за прифаќање или за одбивање на барањето. Доколку органот на управување донесе одлука за одбивање на барањето за свикување на собрание, тој мора да ја образложи одлуката и да ги наведе причините за одбивањето. Притоа, ЗТД не прецизира поради кои причини и по кој основ органот на управување би можел да го одбие барањето од акционерите за свикување на вонредно собрание. Логичен основ за одбивање на барањето секако би бил доколку акционерите бараат свикување на вонредно собрание заради одлучување по прашање што не спаѓа во надлежност на собранието.

Табела 35: Свикување собрание по барање на акционерите

Кој може да побара свикување на собрание?	Рок за одлучување по барањето
Една десеттина од сите акции со право на глас	8 дена од приемот на барањето
Мнозинство од сите акции со право на глас	24 часа од приемот на барањето

Сепак, ЗТД предвидува дека доколку барање за свикување собрание на друштвото поднесат акционери кои имаат мнозинство од сите акции со

[441] чл.385 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 341

право на глас, органот на управување е должен да донесе одлука по барањето во рок од 24 часа од денот на неговиот прием, без можност за одбивање на барањето по било кој основ.

4.3. Свикување вонредно собрание по сила на закон

Свикувањето вонредно собрание на друштвото по сила на закон се врши во следните случаи:

- Ако бројот на членовите на одборот на директори, односно на надзорниот одбор се намали под бројот определен со закон, преостанатите членови на одборот на директори, односно на надзорниот одбор мораат во рок од три дена да свикаат собрание за да се пополни составот на одборот на директори, односно на надзорниот одбор. Ако собранието не биде свикано во овој рок, собранието го свикуваат неизвршните членови на одборот на директори, односно управниот одбор, во рок од три дена по истекот на претходниот рок.[442]
- Органот на управување е должен да свика вонредно собрание во случај на загуба, на презадолженост и на неспособност за плаќање на друштвото, во согласност со член 354 од Законот за трговски друштва.

4.4. Свикување собрание врз основа на одлука на суд [443]

Со цел обезбедување на судска заштита на акционерските права, ЗТД предвидува дека ако органот на управување, надзорниот одбор, односно неизвршните членови на одборот на директори не го прифатат барањето на акционерите за свикување вонредно собрание или не донесат одлука по барањето во рок од 8 дена, односно 24 часа, судот по предлог на акционерите може да донесе одлука да се свика собрание.

Судот е должен да донесе одлука за свикување на собрание во рок од осум дена од денот на поднесувањето на предлогот од акционерите, доколку судот утврди:

- дека се исполнети условите, начинот и постапката за свикување собрание определени со закон и
- ако прашањата предложени за дневниот ред, според закон или според статутот, се во надлежност на собранието.

Судот во одлуката за свикување на собранието го определува физичкото лице кое ќе ја спроведе постапката за свикување на собранието. Воедно, во одлуката судот може да наложи и преземање на други дејствија што се неопходни за остварување на целите заради кои се свикува вонредното собрание.

442 чл.347 од ЗТД

443 чл.386 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 342

Лицето назначено од судот е должно да го свика собранието во рок од 8 дена од приемот на судската одлука. Притоа, лицето назначено од судот го определува времето и местото на одржување на собранието и датумот на пресек на акционерската книга за евиденција на акционерите кои имаат право на учество на собранието. Воедно, лицето назначено од судот е овластено со законот да им наложи на АДПОИ да го објават свикувањето на вонредното собрание на нивната официјална интернет страница, а на котираните друштва на нивната официјална интернет страница и на интернет страницата на Берзата. Исто така, лицето назначено од судот има законско овластување да ги преземе сите други потребни дејствија за успешно свикување и одржување на седницата на вонредното собрание на друштвото.

Табела 36: Свикување собрание врз основа на судска одлука

Основ за поднесување предлог до судот за свикување на собрание	Рок за донесување одлука од страна на судот	Рок за одржување на собранието
Ако органот на управување, надзорниот одбор, односно неизвршните членови на одборот на директори не го прифатат барањето на акционерите кои имаат најмалку една десеттина од сите акции со право на глас за свикување собрание или не донесат одлука по барањето во рок од 8 дена од приемот на истото.	8 дена од денот на поднесувањето на предлогот на акционерите за свикување на вонредното собрание	Најдоцна во рок од осум дена од денот на доставувањето на судска одлука до лицето назначено од судот за свикување на собранието
Ако органот на управување, надзорниот одбор, односно неизвршните членови на одборот на директори не го прифатат барањето на акционерите кои имаат мнозинство од сите акции со право на глас за свикување собрание или не донесат одлука по барањето во рок од 24 часа од приемот на истото.		

За да нема злоупотреби на законската можност за судско свикување на вонредно собрание, ЗТД прецизира дека доколку судот го одобри барањето на акционерите за свикување на собранието, тогаш трошоците за одржување на собранието, како и судските трошоци и трошоците за адвокатски услуги

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 343

паѓаат на товар на друштвото, а не на акционерите по чиј предлог е свикано собранието.

4.5 Свикување на вонредно собрание од страна на собранието на друштвото[444]

ЗТД предвидува дека вонредно собрание на друштвото може да биде свикано со одлука на самото собрание. Сепак, овој законски начин на свикување на собрание го карактеризираат неколку специфики.

Имено, согласно законот, собранието на друштвото може да донесе одлука за свикување на седница на вонредно собрание, но само доколку е исполнет задолжителниот законски услов друштвото да има воспоставено или да користи електронски систем со кој му се овозможува на секој акционер електронски да гласа.

Понатаму, собранието може да го свика вонредното собрание со покана или со објавување јавен повик или со покана и со објавување јавен повик до акционерите, но поканата мора да биде испратена, односно јавниот повик мора да биде објавен не подоцна од четиринаесеттиот ден пред денот на кој треба да се одржи седницата на собранието, за разлика од останатите начини на свикување на собранието предвидени во законот каде минималниот рок изнесува 21 ден.[445]

Одлуката за свикување на седница на собрание, собранието на друштвото ја донесува со мнозинство гласови кое не може да изнесува помалку од две третини од акциите со право на глас претставени на собрание и рокот за нејзиното важење не може да биде подоцна од одржувањето на првото наредно годишно собрание на друштвото.

Имајќи го предвид наведеното, останува нејасно:

- зошто законодавецот го овозможил овој начин на свикување на собранието, ако се има предвид дека самите акционери кои имаат најмалку една десеттина, односно една половина од сите акции со право на глас можат да свикаат вонредно собрание и тоа нивно право има судска заштита;
- зошто законодавецот го овозможил овој начин на свикување на вонредно собрание само кај друштвата коишто овозможуваат акционерите да гласаат електронски и
- кое лице или орган во името на собранието ќе ја спроведе постапката за свикување на собранието.

444 член 387 од ЗТД

445 член 387 и 388-б став 2 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 344

Доколку свиканото вонредно собрание од страна на собранието на друштвото не биде одржано поради немање кворум, тогаш се закажува нов датум за одржување на собранието во рок кој не е подолг од 15 дена од денот на којшто требало да се одржи уредно свиканата седницата на собранието. Притоа, законот пропишува дека свикувањето на одложената седница на собранието може да биде во рок којшто е различен од рокот од најдоцна четиринаесет дена пред денот на кој треба да се одржи одложената седница на собранието, под услов:

- ако изминале најмалку десет дена од датумот кога требало да се одржи уредно свиканата седница на собранието што не била одржана заради немање на кворум и
- да не е ставена нова точка на дневниот ред.

5. Одлуки на собранието на друштвото

Со цел да се обезбеди легитимитет на одлуките донесени од страна на акционерите на собранието на друштвото, во целост и доследно треба да се почитуваат одредбите од Законот за трговските друштва и статутот на друштвото, со кои се регулира начинот на свикување, одржување и одлучување на собранието на друштвото.

Законот за трговските друштва предвидува општо правило според кое одлуките на собранието се донесуваат со мнозинство од акциите со право на глас претставени на собранието[446], освен ако со законот и со статутот не е определено поголемо мнозинство или ако не се пропишани други услови во поглед на мнозинството со коешто се донесуваат одлуките на собранието.[447]

Според тоа, друштвото со статутот може да определи поголемо мнозинство за донесување одредени одлуки во надлежност на собранието, од мнозинството определеното во ЗТД за соодветните одлуки. Обратно, оние одредби во статутот со кои е предвидено помало мнозинство за донесување одредена одлука на собранието на друштвото од мнозинството определено со Законот за трговските друштва, се ништовни.

5.1. Одлуки на собранието што се донесуваат со обично мнозинство

Обично мнозинство значи мнозинство од акциите со право на глас претставени на собранието на друштвото.

446 "Акции со право на глас, претставени на собранието" се оние акции со право на глас чиишто сопственици присуствуваат лично или се застапени преку полномошник на свикано собрание – член 3 став 1 точка 42 од ЗТД

447 Член 394 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 345

Табела 37: Одлуки на собранието за кои е потребно обично мнозинство

Одлука за одобрување на годишната сметка, на финансиските извештаи и на годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година[448]
Одлука за распоредување на добивката[449]
Одлука за избор и отповикување на членовите на одборот на директори и на членовите на надзорниот одбор[450]
Одлука за определување на месечниот паушал или паушалот по состанок на неизвршните членови на одборот на директори, односно на членовите на надзорниот одбор[451]
Одобрување на работата и на водењето на работењето со друштвото на членовите на органот на управување и на надзорниот одбор[452]
Одлука за стекнување сопствени акции со откуп[453]
Одлука за назначување овластен ревизор за ревизија на годишната сметка и на финансиските извештаи[454]
Одлука за одобрување на голема зделка што се однесува на имот чија вредност е проценета на над 20% до 50% од книговодствената вредност на имотот на друштвото[455]
Одлука за продолжување на прекината седница на собранието на друштвото[456]
Одлука за намалување на основната главнина на друштвото со повлекување акции, ако акциите за кои во целост е уплатен номиналниот или поголемиот износ за кој се издадени, бесплатно се дадени на располагање на друштвото и се повлечени на товар на добивката или на другите резерви ако тие можат да се користат за тоа.[457]

[448] Член 383 и 384 од ЗТД
[449] Член 383 и 483 од ЗТД
[450] Член 383 и 384 од ЗТД
[451] Член 365 од ЗТД
[452] Член 383 и 384 од ЗТД
[453] Член 333 од ЗТД
[454] Член 383 од ЗТД
[455] Член 456 од ЗТД
[455] Член 396 од ЗТД
[456] Член 450 од ЗТД
[457] Член 383 и 418 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 346

5.2. Одлуки на собранието што се донесуваат со квалификувано мнозинство

Квалификувано мнозинство значи две третини од акциите со право на глас претставени на собранието.

Табела 38: Одлуки на собранието за кои е потребно квалификувано мнозинство

Одлука за измена на статутот[458]
Одлука за зголемување на основната главнина на друштвото[459]
Одлука за намалување на основната главнина на друштвото[460]
Одлука за издавање акции и други хартии од вредност[461]
Одлука за поделба на акциите[462]
Одлука за спојување на акциите[463]
Одлука за преобразба на друштвото во друга форма на друштво[464]
Одлука за статусни промени – присоединување, спојување и поделба[465]
Одлука за престанување на друштвото[466]
Одлука за одобрување на голема зделка, чиј предмет е имот со вредност проценета над 50% од книговодствената вредност на имотот на друштвото[467]
Одлука за давање претходно одобрение на одлука на управниот одбор, согласно член 380 став 3 од Законот за трговските друштва
Одлука за продолжување на постоењето на друштвото до отпочнување на распределбата на имотот меѓу акционерите, ако друштвото престанало со истек на времето определено во статутот или со одлука на собранието на друштвото.[468]
Одлука за свикување на седница на вонредно собрание.[469]
Одлука за усвојување на предлогот со условите за прекугранично спојување на друштва.[470]

458 Член 383 и 421 од ЗТД
459 Член 383 и 443 од ЗТД
460 Член 383 од ЗТД
461 Член 276 од ЗТД
462 Член 276 од ЗТД
463 Член 510 од ЗТД
464 Член 518 од ЗТД
465 Член 452 од ЗТД
466 Член 456 од ЗТД
467 Член 551 од ЗТД
468 Член 387 од ЗТД
469 Член 537-з од ЗТД
470 Член 460 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 347

5.3. Други видови мнозинство

Табела 39: Случаи кога е потребен друг вид мнозинство

Одлука за одобрување на зделка со заинтересирана страна се донесува со мнозинство акции на сите акционери кои немаат интерес во зделката, а кои поседуваат акции со право на глас.[471]
Ако се отповикува еден член на одборот на директорите, односно на надзорниот одбор, кој е избран со кумулативно гласање, членот се смета за отповикан ако за отповикувањето гласале акционери со мнозинство гласови коешто не може да изнесува под 90% од акциите со право на глас претставени на собранието.[472]
Одлука за преобразба на акционерско друштво во јавно трговско друштво се донесува со согласност на сите акционери.[473]
Ако како последица од присоединување, спојување и поделба се зголемат обврските на акционерите на едно или на повеќе друштва, одлуката за присоединување, спојување или поделба се донесува со согласност на сите акционери.[474]
Собранието може да одлучува за исклучување на правото на првенство при запишувањето новоиздадени акции со мнозинство гласови кое не може да изнесува под три четвртини од претставените акции на собранието со право на глас, освен ако со статутот не е определено поголемо мнозинство.[475]
Одлука за овластување на одборот на директори, односно надзорниот одбор да одлучува за исклучување на правото на првенство за запишување на новоиздадените акции од одобрен капитал се носи со мнозинство гласови коешто не може да изнесува под три четвртини од претставените акции на собранието со право на глас, освен ако со статутот не е определено поголемо мнозинство.[476]

Во случај на одржување на посебно собрание, односно на одвоено гласање, донесувањето одлука за согласност од страна на акционерите кои го претставуваат соодветниот род акции се врши со мнозинство определено во Законот за трговските друштва или во статутот на друштвото.[477]

Во следната табела се прикажани случаите кога Законот за трговските друштва го определува мнозинството потребно за донесување одлука за согласност на посебно собрание, односно одвоено гласање.

[471] Член 363 од ЗТД
[472] Член 510 од ЗТД
[473] Член 518 од ЗТД
[474] Член 421-б од ЗТД (важи од влезот на Република Македонија во ЕУ)
[475] Член 437-а од ЗТД (важи од влезот на Република Македонија во ЕУ)
[476] Член 403 од ЗТД
[477] Член 421 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 348

Табела 40: Мнозинство за донесување одлуки на посебно собрание и кај одвоено гласање

Ако постојат повеќе родови акции, одлуката за зголемување на основната главнина на друштвото е полноважна ако за тоа се согласат акционерите од секој род акции, при што одлуката за согласност акционерите од секој род акции ја донесуваат со истото мнозинство со кое е донесена одлуката за зголемување на основната главнина.[478]
Ако постојат повеќе родови акции, одлуката за намалување на основната главнина на друштвото е полноважна ако за тоа се согласат акционерите од секој род акции, при што одлуката за согласност акционерите од секој род акции ја донесуваат со мнозинство кое не може да биде помало од мнозинството потребно за донесување на одлуката за намалување на основната главнина.[479]

6. Ништовност и побивање на одлуки на собранието на друштвото

Одлуката на собранието на друштвото претставува корпоративен акт со кој акционерите, како сопственици на друштвото, ја креираат волјата на друштвото преку постигнато пропишано мнозинство гласови на собранието.

Во Законот за трговските друштва се предвидени два вида неважност на одлуките на собранието на друштвото: ништовност и побивање. Во законот се поставени јасни критериуми за идентификување на овие два институти, нивните карактеристики и посебности, како и случаите во кои тие се применуваат.

Ништовноста и побивањето на одлуките на собранието на друштвото претставуваат, пред се, инструменти за заштита на малцинските акционери од злоупотреби на доминантната и контролирачката позиција на мнозинските акционери, како и за заштита на доверителите на друштвото, како важна засегната група во корпоративното управување.

6.1. Ништовност

а) Причини за ништовност

Одлуката на собранието на друштвото е ништовна ако има такви недостатоци заради кои што се смета дека не е ни донесена. Во Табела 41 се прикажани причините за ништовност на одлука на собранието на друштвото:

[478] Член 443 од ЗТД

[479] Член 408 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 349

Табела 41: Причини за ништовност на одлука на собранието на друштвото

Ако одлуката е донесена на собрание што не е свикано во согласност со законот и со статутот, освен ако на собранието се присутни сите акционери.[480]
Ако собранието не е ја донело одлуката на начин и во облик определен со Законот за трговските друштва и со статутот на друштвото.[481]
Ако одлуката е спротивна на битието на друштвото или ако нејзината содржина е спротивна на закон, на моралот или на одредбите на статутот.[482]
Ако собранието одлучувало за прашање што не е во негова надлежност.[483]
Ако одлуката не е внесена во записникот на начин определен со Законот за трговските друштва.[484]
Ако е избран орган на управување, односно надзорен одбор што е составен спротивно на одредбите на Законот за трговските друштва или на статутот на друштвото.[485]
Ако е донесена одлука со која за член на орган на управување, односно на надзорен одбор, собранието избрало физичко лице кое не било предложено во согласност со Законот за трговските друштва или статутот на друштвото.[486]
Ако е донесена одлука со која во органот на управување, односно надзорниот одбор, собранието избрало повеќе физички лица отколку што е определено во Законот за трговските друштва или статутот на друштвото.[487]
Ако е донесена одлука со која за избор во органот на управување, односно надзорниот одбор, собранието избрало лице кое во времето кога е избирано не ги исполнувало условите утврдени со Законот за трговските друштва.[488]
Ако собранието одлучило да ја одобри годишната сметка и финансиските извештаи на коишто не е извршена ревизија или ако ревизијата не е извршена во согласност со закон или ревизијата не ја извршил овластен ревизор.[489]

480 Член 408 од ЗТД
481 Член 408 од ЗТД
482 Член 408 од ЗТД
483 Член 408 од ЗТД
484 Член 408 од ЗТД
485 Член 408 од ЗТД
486 Член 408 од ЗТД
487 Член 408 од ЗТД
488 Член 408 од ЗТД
489 Член 408 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 350

Ако собранието одлучило да ја одобри годишната сметка, финансиските извештаи и годишниот извештај за работата на друштвото во претходна деловна година без нивно претходно усвојување од органот на управување и од надзорниот одбор.[490]
Ако при подготвувањето на годишната сметка не се почитувани одредбите од Законот за трговските друштва или статутот на друштвото со кои се утврдени обврските за издвојување и користење на средствата за резерви.[491]
Ако со правосилна одлука на судот е утврдено дека одлуката на собранието е ништовна.[492]
За работата на извршните членови на одборот на директорите, односно на членовите на управниот одбор, собранието може со одлука да им одобри учество во годишната добивка на друштвото. Одобреното учество се пресметува на оној дел од годишната добивка што останува кога од остварената добивка ќе се извадат вкупните загуби пренесени од претходните години и износите за законските и статутарните резерви. Одлука на собранието на друштвото што е спротивна на оваа одредба е ништовна.[493]
Со одлуката за зголемување на основната главнина може да се одреди новоиздадените акции да учествуваат во добивката на друштвото во деловната година што претходела на годината во којашто е донесена одлуката за зголемување на основната главнина. Ваквата одлука за зголемување на основната главнина е ништовна ако истата не е запишана во трговскиот регистар во рок од три месеци од денот на нејзиното донесување.[494]
Одлука на собранието на друштвото за условно зголемување на основна главнина, донесена спротивно на одредбите од член 434 од Законот за трговските друштва, е ништовна.[495]
Ако друштвото ја намали основната главнина повеќе од најмалиот номинален износ определен за основната главнина на акционерските друштва со Законот за трговските друштва, одлуката за намалување на основната главнина е ништовна, освен ако заедно со одлуката за намалување на основната главнина не биде донесена и одлука за зголемување на основната главнина најмалку до најмалиот износ определен за основната главнина.[496]
Ако намалувањето на основната главнина на друштвото е извршено спротивно на одредбите од член 445 од Законот за трговски друштва е ништовна.[497]

[490] Член 408 од ЗТД
[491] Член 408 од ЗТД
[492] Член 365 од ЗТД
[493] Член 424 од ЗТД
[494] Член 434 од ЗТД
[495] Член 442 од ЗТД
[496] Член 445 од ЗТД
[497] Член 500 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 351

Ако едно друштво, кое стекнало акции во друго самостојно друштво со повеќе од 10% од основната главнина на тоа друштво, пропушти да го изврши известувањето во согласност со член 500 став 1 од Законот за трговски друштва, не може да го остварува правото на глас од акциите што му припаѓаат и одлуките донесени со овие гласови се ништовни.[498]

б) Тужба за утврдување ништовност

Ништовноста на одлука на собранието на друштвото може да се истакнува со тужба и на кој било друг начин.

Согласно општите правни начела, на ништовност на правна работа може да се повикува секое лице кое за тоа има правен интерес. Меѓутоа, кругот на субјекти кои можат да се повикаат на ништовност на одлука на собранието на друштвото е ограничен. Имено, тужба со која се бара утврдување на ништовност на одлука на собранието може да поднесе:

- секој акционер,
- органот на управување или
- член на органот на управување или на надзорниот одбор.[499]

Согласно општите правни начела, правото на повикување на ништовност не се гаси, односно не е ограничено со субјективни и објективни рокови. Спротивно на тоа, тужба со која се бара утврдување на ништовност на одлука на собранието на друштвото може да се поднесе во рок од 30 дена од денот на донесувањето на одлуката, при што ако тужителот бил присутен на собранието на коешто е донесена одлуката, рокот почнува да тече од првиот наредeн ден од денот на завршувањето со работа на собранието на коешто е донесена одлуката, а ако тужителот не присуствувал на собранието на коешто е донесена одлуката, рокот почнува да тече од првиот наредeн ден од денот кога можел да дознае за одлуката, но не подоцна од една година од донесувањето на одлуката, како објективен рок.[500]

Тужбата со која се бара утврдување на ништовност на одлука на собранието се поднесува против самото друштво, кое е носител на правниот субјективитет.[501]

в) Конвалидација на ништовна одлука

Ништовна одлука на собранието на друштвото може да се конвалидира, односно може да се отстрани последицата на ништовноста и покрај постоење причини за ништовност, единствено во случаите изречно утврдени со Законот за трговските друштва. Таквите случаи се прикажани во следната табела.

498 Член 410 од ЗТД
499 Член 410 од ЗТД
500 Член 410 од ЗТД
501 Член 409 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 352

Табела 42: Случаи во кои е можна конвалидација на ништовна одлука

Ако одлуката на собранието на друштвото е ништовна од причина што истата не е внесена во записникот на начин определен со Законот за трговските друштва, не може да се повикува на нејзина ништовност по уписот на одлуката во трговскиот регистар.[502]
Ако одлуката на собранието на друштвото е ништовна од причина што одлуката е донесена на собрание што не е свикано во согласност со законот и со статутот на друштвото или од причина дека одлуката е спротивна на битието на друштвото или ако нејзината содржина е спротивна на закон, на моралот или на одредбите на статутот на друштвото, не може да се повикува на нејзина ништовност по истекот на три години од нејзиниот упис во трговскиот регистар [503]
Ако одлуката на собранието на друштвото е ништовна од причина што одлуката е донесена на собрание кое не е свикано во согласност со законот и со статутот на друштвото, не може да се бара нејзина ништовност ако со одлуката се согласат сите акционери кои не биле уредно повикани на собранието[504]

г) Правни последици од ништовноста

Одлуката за којашто е утврдено дека е ништовна нема правно дејство и тоа од моментот на нејзиното донесување, освен во случај на нејзино конвалидирање. Притоа, се што е стекнато од друштвото врз основа на ништовна одлука мора да му се врати на друштвото и да му се надоместат трошоците во врска со тоа.[505]

6.2. Побивање на одлука на собранието

а) Основи за побивање[506]

Законот за трговските друштва на општ начин ги регулира основите за побивање на одлука на собранието на друштвото, при што се издвоени две основни причини за побивање:

- Ако акционер или акционери гласале за одлука со намера за себе или за некој друг да стекнат корист на штета на друштвото или на штета на другите акционери, а со побиваната одлука тоа се постигнува.

[502] Член 409 од ЗТД
[501] Член 409 од ЗТД
[502] Член 411 од ЗТД
[503] Член 412 од ЗТД
[504] Член 413 од ЗТД
[505] Член 414 од ЗТД
[506] Член 414 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 353

- Во постапката пред суд потребно е да се докаже постоењето на намера за стекнување на корист, но на штета на друштвото и/или на другите акционери, како и да се докаже постоењето на штета што друштвото и/или другите акционери ја претрпеле како последица на донесувањето на побиваната одлука.
- Ваквата одлука на собранието на друштвото не може да се побива доколку на другите акционери им се надомести штетата.

• Ако одлуката на собранието на друштвото е заснована на недавање на известувањето коешто влијаело на донесувањето на одлуката.
- Овој основ за побивање се однесува, пред се, на повреда на постапката за свикување и одржување на собранието на друштвото, која повреда не претставува основ за ништовност на одлуката на собранието согласно член 408 од Законот за трговски друштва, но сепак влијаела на донесувањето на истата. Притоа, во постапката пред суд потребно е да се докаже постоењето на причинско-поледична врска помеѓу повредата на постапката за свикување или одржување на собранието и одлуката на собранието на друштвото.

б) Субјекти кои можат да побиваат одлука[507]

Во Табела 43 се прикажани субјектите кои можат да побиваат одлука на собранието на друштвото:

Табела 43: Субјекти кои можат да побиваат одлука на собранието

акционер кој учествувал во работата на собранието и своето противење на одлуката го изјавил во записник
акционер кој не учествувал во работата на собранието бидејќи, спротивно на законот и на статутот, не му било допуштено да учествува во неговата работа, ако собранието не било уредно свикано или ако прашањето за коешто се одлучувало на собранието не било правилно објавено
секој акционер кога собранието донело одлука со намера акционерот кој гласал за одлуката за себе или за некој друг да стекне корист, на штета на друштвото или на штета на другите акционери
органот на управување и надзорниот одбор
секој член на органот на управување и надзорниот одбор, ако со спроведување на одлуката би сторил дејствие што е казниво, незаконито или за коешто може да одговара за штета
доверител на друштвото кој има правен интерес

[507] Член 416 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 354

в) Тужба за побивање

На тужбата за побивање соодветно се применуваат правилата за поднесување на тужба за утврдување на ништовност на одлука на собранието на друштвото во однос на роковите за поднесување на тужбата, како и субјектот спрема кого се поднесува тужбата.[508]

г) Правни последици од побивањето

Ако судот, врз основа на поднесена тужба за побивање на одлука на собранието на друштвото, со правосилна пресуда ја поништи одлуката на собранието, таа пресуда има дејство спрема сите акционери, членовите на органот на управување, односно на надзорниот одбор, дури и кога тие не биле странка во постапката.[509]

Доколку одлуката на собранието на друштвото биде поништена со правосилна одлука на судот, се смета дека одлуката на собранието не произведувала правно дејство од моментот на нејзиното донесување – ex tunc и не произведува никакви правни последици.

7. Собрание на друштвото во акционерски друштва со еден акционер

Согласно Законот за трговските друштва, на друштвото со еден акционер, соодветно се применуваат одредбите на тој закон што се однесуваат за друштва со два или повеќе акционери, со тоа што правата и обврските на собранието на акционерско друштво ги врши органот определен од основачот, односно единствениот акционер на начин определен во статутот на акционерското друштво со еден акционер.[510] Тоа значи дека одредбите со кои се регулира постапката за свикување и одржување на собранието на друштвото не се применуваат кај акционерски друштва со еден акционер, освен одредбите за роковите во кои треба да се одржи годишното собрание на друштвото. Кај овие друштва законот дава целосна слобода на единствениот акционер самостојно во статутот да определи:

- кој орган ќе ги врши правата и обврските на собранието на друштвото, неговиот состав и поставеност во однос на останатите органи на друштвото;
- правата и начинот на кој тој орган ќе ги извршува обврските на собранието на друштвото, вклучувајќи го начинот на свикување, начинот на одлучување и др.

[508] Член 3 од ЗТД

[509] Член 293 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 355

Прашања за претседателот на Одборот на директори / Надзорниот одбор

- ✓ Дали органот на управување води сметка влоговите на основачите на компанијата/друштвото да бидат уплатени во целост, односно непаричните влогови да бидат правилно проценети и пренесени?
- ✓ Дали органот на управување ги знае точно финансиските потреби на компанијата и дали му се познати различните начини/можности за финансирање на компанијата?
- ✓ Дали постои оправданост за зголемување на основната главнина на компанијата/друштвото?
- ✓ Дали органот на управување води сметка за соодветно обезбедување на доверителите на компанијата/друштвото во случај на намалување на основната главнина? Дали во таков случај органот на управување предлага да се донесе одлука за откуп на акции од компанијата? Дали во случај на откуп на акции од компанијата сите акционери имаат еднаков третман?

В. КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ И ОСНОВНАТА ГЛАВНИНА НА ДРУШТВОТО

1. Општо за основната главнина

Основната главнина е важен елемент на правната дефиниција на акционерските друштва. Според дефиницијата, акционерските друштва се трговски друштва во кои акционерите учествуваат со влогови во основната главнина, која, пак, е поделена на акции. Влијанието на основната главнина е особено значајно за:

- определување на правата на акционерите врз основа на процентуалното учество на нивните акции во вкупно издадените акции на друштвото;
- обезбедување сигурност и заштита на интересите на доверителите на друштвото преку задолжително утврдување на минимален износ на основната главнина на друштвото. Тоа е еден од правните инструменти на кои доверителите можат да се потпрат кога сакаат да се обезбедат дека друштвото ќе ги исполнува договорните обврски.

1.1. Дефиниција на основната главнина

Според дефиницијата од Законот за трговските друштва, основната главнина го преставува вкупниот износ на сите влогови на акционерите, при што износот на основната главнина е еднаков на збирот на номиналниот износ на сите акции од акционерското друштво.[511] Основната главнина,

[511] Член 3 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 356

всушност, е имотот на друштвото создаден со вложување во друштвото и изразен во пари. Основната главнина гласи во денари или во странска валута и нејзиниот износ задолжително треба да биде наведен во статутот на друштвото. Основната главнина на друштвото ја сочинуваат само акците издадени од друштвото. Останатите хартии од вредност, на пример корпоративните обврзници издадени од страна на друштвото, не влегуваат во основната главнина на друштвото.

Кога зборуваме за акциите што ја сочинуваат основната главнина, треба да се има предвид законскиот минимум и максимум за секој род акции. Така, учеството на обичните акции во вкупно издадените акции на друштвото не смее да биде помало од 70%, додека учеството на приоритетните акции во вкупно издадените акции на друштвото не смее да биде поголемо од 30%.

Табела 44: Основна главнина на друштвото

Хартии од вредност што ја сочинуваат основната главнина	Обични акции
	Приоритетни акции

1.2. Минимум основна главнина

Износот на минимум основна главнина за основање на друштво е различен во зависност од начинот на кој се основа друштвото. Најмалиот номинален износ на основна главнина за двата начини на основање на друштво изнесува:

- 25.000 евра кај друштва што се основаат симултано[512], без јавен повик за запишување на акции;
- 50.000 евра кај друштва што се основаат сукцесивно[513], преку јавен повик за запишување на акции.

Номиналниот износ на една акција не може да биде помал од 1 евро, според средниот курс на еврото објавен од страна на Народна банка на Република Македонија ден пред денот на усвојување на статутот на друштвото, односно на денот пред донесување на одлуката за промена на основната главнина.

Бројот на акции што ја сочинуваат основната главнина, номиналната вредност на една акција и вкупната номинална вредност на основанта главнина задолжително се запишуваат во статутот на друштвото.

512 Член 293 од ЗТД
513 Член 303 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 357

1.3. Видови влогови во основната главнина и нивна уплата/внесување

Влоговите што се внесуваат при основање на било кој вид трговски друштво, како и оние кои се внесуваат за зголемување на основната главнина, му се стават на располагање на друштвото. Влоговите можат да се внесуваат како пари, ствари, и права кои можат да се проценат и да се изразат во пари, или само од пари, само од ствари или само од права.

Табела 45: Видови влогови во основната главнина

Вид влог	**Опис**
Пари	Парични влогови
Ствари	Подвижни и неподвижни, т.н. непарични влогови
Права	Се изразуваат во пари

1.3.1. Уплата на акции

Издадените акции можат да се платат со пари, со внесување непаричен влог или комбинирано[514].

Кога акциите се уплатуваат во пари, тоа се прави преку уплаќање пари на времената сметка кај банката на основачите. При тоа, треба да се имаат предвид следните законски ограничувања:

- пред поднесување на пријавата за упис на друштвото во трговскиот регистар, мора да се уплати најмногу 25% од номиналниот износ на секоја акција;
- ако акцијата се издава во повисок износ од номиналниот, мора да се уплати и целиот износ што го надминува номиналниот износ на акцијата;
- уплатата на остатокот од номиналната вредност на акцијата се врши во една или повеќе рати, во рок не подолг од три години од денот на уписот на друштвото трговскиот регистар;
- ако акцијата се уплатува делумно со пари, а делумно со внесување на непаричен влог, пред поднесувањето на пријавата за упис на друштвото во трговскиот регистар, мора во потполност да се уплати оној дел што се уплатува во пари.

1.3.2. Непаричен влог и негово внесување[515]

Кога при основање на друштвото се внесува непаричен влог, истиот треба да биде внесен во целост пред да се поднесе пријавата за упис на друштвото

514 Член 290 од ЗТД

515 Член 291 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 358

во трговскиот регистар. Ако при поднесувањето на пријавата за упис на друштвото во трговскиот регистар вредноста на внесениот влог не го достигнува износот на преземениот долг, тогаш акционерот мора претходно да ја доплати разликата во пари. Целосното внесување на непаричниот влог мора да биде извршено на таков начин што друштвото ќе може слободно да располага со истиот од денот на уписот на основањето на друштвото во трговскиот регистар.

За проценка на вредноста на непаричниот влог кој се внесува во акционерско друштво, задолжителна е проценка од страна на еден или повеќе овластени проценители. Во статутот на друштвото, односно во одлуката за зголемување на основната главнина се внесуваат податоци за физичкото/правното лице кое го внесува непаричниот влог, како и подетален опис на непаричниот влог и неговата проценета вредност изразена во пари.

Табела 46: Улогата на проценителот кај проценката на непаричниот влог

Го назначуваат акционерите / органот на управување на друштвото
Изработува извештај за проценка на непаричниот влог
Има право на паричен надомест за проценката
Лично и неограничено одговара со сиот свој имот за точноста на проценката
Кривично одговара ако не применува етички и меѓународни стандарди за проценка

Улогата на проценителот кај проценката на непаричниот влог е од особено значење бидејќи при уписот во трговскиот регистар не се проверува точноста на проценката. Тоа оттаму што се претпоставува дека истата е изработена на професионален начин, според меѓународните стандарди.

При внесување на непаричен влог во акционерско друштво, задолжително мора да се има предвид дека како влог може да се внесе само непаричен влог чија вредност во пари може да се утврди со проценка. Проценатата вредност на непаричниот влог што се внесува мора да одговара на номиналниот износ на акции, а ако акциите се издаваат во износ поголем од номиналниот, проценетата вредност мора да одговара на тој поголем износ. Ако непаричниот влог при основање на друштвото се состои во преземање обврска на друштвото да му се пренесе ствар, преносот мора да се изврши најдоцна во рок од 5 години од денот на уписот на друштвото во трговскиот регистар,

Вредноста на непаричниот влог што е определена во статутот на друштвото или во одлуката за зголемување на основната главнина не може да биде поголема од вредноста на влогот утврдена во извештајот за проценка. Во

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 359

случај на пониска вредност на влогот од онаа што ја прикажал внесувачот, тогаш внесувачот мора да ја надомести разликата со плаќање пари, ако акционерите го прифатат тоа. Внесувачите на непаричните влогови, кои за тој влог добиваат акции, се лично и неограничено одговорни со сиот свој имот спрема друштвото за вредноста на својот непаричен влог во наредните пет години од денот на објавувањето на уписот во трговскиот регистар на статутот или на одлуката за зголемување на основната главнина. Преземањето на непаричниот влог заради замена за акции се врши според договор за преземање на акции.

Најдобри практики: Со цел да се определи пазарната вредност на имотот, долговите и средствата, друштвото мора да ангажира независен проценител. Независниот проценител на менаџерите и акционерите им пружа стручна помош и при реорганизација на друштвото.

2. Зголемување на основната главнина

2.1. Основни одредби во врска со зголемувањето на основната главнина

Друштвото може да одлучи да ја зголеми основната главнина од повеќе причини. Тоа може да се прави заради условите на пазарот, поради реорганизација, за остварување на развојни цели, поради распределба на добивката на друштвото и др. Кај зголемувањето на основната главнина на друштвото можат да се применат следните пристапи:

- Користење на надворешни извори на средства, кога друштвото прибира финансиски средства од постојните акционери или од трети лица;
- Користење на внатрешни средства, на пример преку распределба на дел од добивката на друштвото.

Според актуелните законски решенија, зголемувањето на основната главнина може да се изврши на еден од следните начини:

- Со влогови;
- Со условно зголемување;
- Со одобрен капитал; и
- Од средства на друштвото.

Собранието на акционери е орган надлежен за донесување одлука за зголемување на основната главнина на друштвото. Одлуката за зголемување на основната главнина има карактер на одлука за измена на статут на друштвото, поради што законот детално ја регулира постапката за донесување на истата, како и постапката на упис на измената во трговскиот регистар. Кај акционерските друштва чии измени на статутот подлежат на согласност од регулаторот или друг надлежен орган, и одлуката за зголемување на основната главнина подлежи на таква согласност. Одлуката за

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 360

зголемување на основната главнина се донесува со мнозинство гласови, кое не може да биде помало од две третини од акциите со право на глас претставени на собранието, освен ако со статутот на друштвото не е определено поинакво мнозинство.

Спецификите на одлуката за зголемување на основната главнина се прикажани во наредната табела:

Табела 47: Одлука за зголемување на основна главнина

Специфики:	Ја донесува собранието
	Потребно е двотретинско мнозинство гласови
	Има карактер на одлука за измена на статут
	Ако новоиздадените акции се со повисок номинален износ, во одлуката мора да се определи износот под кој акциите не може да бидат издадени
	Содржи податоци за износот, начинот и датумот на зголемувањето, бројот, родот и класата на акции што се издаваат, паричните и непаричните влогови со кои се преземаат новоиздадените акции, и други податоци.
	Ако друштвото има издадено повеќе родови акции (обични и приоритетни), потребна е согласност од акционерите од сите родови акции

Во следната табела се прикажани главните карактеристики на зголемувањето на основната главнина:

Табела 48: Зголемување на основната главнина

	Издавање акции за поширок круг на субјекти	**Издавање акции за постојните акционери**
Извор на средства	Надворешни	Внатрешни
Вложувачи на средства за зголемувањето	Постојните акционери и трети лица	Постојните акционери
Цел на зголемувањето	Да се приберат нови средства (свеж капитал)	Да се распредели остварената добивка
Субјекти за кои се наменети новоиздадените акции	Постојните акционери и трети лица	Постојните акционери

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 361

Промена на сопственичката структура на друштвото	Можна е	Не е можна
Начин на стекнување на новоиздадените акции	Запишување (јавна или приватна понуда)	Дистрибуција на постојните акционери
Орган кој ја донесува одлуката	Собрание на акционери	Собрание на акционери
Право на првенство[516]	Да	Неприменливо

2.2. Зголемување на основната главнина со влогови

Зголемувањето на основната главнина со влогови може да се изврши само со издавање нови акции. Тие се плаќаат со пари или со непарични влогови. Нова одлука за зголемување на основната главнина може да биде донесена само ако претходното зголемување на основната главнина е извршено и запишано во трговскиот регистар и кај депозитарот на хартии од вредност[517].

При зголемување на основната главнина со непарични влогови, во одлуката мора да бидат наведени непаричните влогови, лицата од кои друштвото ги презема непаричните влогови и номиналниот износ на акциите што се стекнуваат како противвредност за внесените непарични влогови. Во спротивно, внесувањето непарични влогови, договорите за внесување непарични влогови и правните дејствија за нивно остварување спрема друштвото се ништовни[518].

Зголемувањето на основната главнина со влогови се врши по пат на издавање акции преку јавна понуда или преку приватна понуда. За тоа е потребно одобрение од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија. По одобрувањето од Комисијата, во законски предвидена постапка органот на управување на друштвото во случај на јавна понуда објавува повик до заинтересираните лица за запишување на новоиздадените акции. Повикот се објавува во најмалку еден дневен весник. Со повикот заинтересираните лица се известуваат дека во рок не подолг од 30

[516] Во овој момент одредбите од ЗТД за прашањата поврзани со правото на првенство на постојните акционери при зголемување на основната главнина не се во сила односно истите ќе имаат примена од денот на пристапување на Република Македонија во Европската Унија.

[517] Член 421 став 6 од ЗТД

[518] Член 428 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 362

дена, и не пократок од 15 дена од денот на објавувањето на повикот, можат да ги запишат новоиздадените акции.

Новоиздадените акции се запишуваат со писмена изјава, т.н. уписница, од која може јасно да се утврди кој е запишувачот на акциите, бројот на акциите, нивниот номинален износ, родот и класата акции. Комплетната содржина на уписницата е регулирана во член 431 од Законот за трговските друштва.

Со оглед на тоа што при ваквиот начин на зголемување на основна главнина влоговите можат да бидат изразени во пари или во непарични влогови, нивната уплата, односно нивното внесување, се врши на следниот начин:

а)

Паричен влог	Се уплатува во целост
	Уплатата се врши најдоцна до денот на уписот на зголемувањето на основната главнина во трговскиот регистар
	Паричните средства се уплаќаат на банкарска сметка за таа намена

б)

Непаричен влог	Се внесува во целост
	Се врши проценка на непаричниот влог
	Внесот треба да се изврши најдоцна до денот на уписот на зголемувањето на основната главнина во трговскиот регистар
	Потребен е договор меѓу друштвото и внесувачот за внесување на непаричен влог. Во име на друштвото договорот го потпишува извршен член на одборот на директори, претседател на управниот одбор или лице овластено од овие лица

Пријавата за упис на извршеното зголемување на основната главнина со влогови во трговскиот регистар се поднесува во рок од 8 дена од извршеното зголемување на основната главнина, во прилог на која се поднесува документацијата која е поврзана со зголемувањето.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 363

2.3. Условно зголемување на основната главнина

Условно зголемување на основната главнина е специфичен начин на зголемување што се користи за остварување на една од следните цели[519]:

1) за доверителите на друштвото да можат да го остварат правото на замена на конвертибилните обврзници со акции на друштвото и правото на првенство на запишување на акциите што ќе ги издаде друштвото;
2) за подготовка на друштвото за присоединување и за поделба со раздвојување, со преземање или со издвојување со преземање;
3) за остварување на правото на акции на вработените, на извршните директори, на членовите на управниот одбор, односно на управителот на друштвото и на членовите на овие органи на друштвата поврзани со него.

Во одлуката за условно зголемување на основната главнина изрично се наведува целта што треба да се постигне. Зголемувањето со издавање акции е извршено тогаш кога ќе биде остварена целта поради која се пристапило кон истото.
Во Законот за трговските друштва е предвидено ограничување во однос на номиналниот износ на условното зголемување на основната главнина. Предвидено е дека номиналниот износ на условно зголемената основната главнина не може да ја надмине половината од основната главнина на денот на донесувањето на одлуката за условно зголемување на основната главнина[520]

Со оглед на тоа што законот предвидува услови и начин на кој се врши условното зголемување на основната главнина, секоја одлука што ќе ја донесе собранието на акционери спротивно на законските одредби, се смета за ништовна, а со тоа е ништовно и самото зголемување.

По извршеното зголемување на основната главнина, во рок од осум дена, се поднесува пријава за упис во трговскиот регистар за вкупниот износ за кој е зголемена основната главнина, во прилог на која се поднесуваат документите предвидени во законот[521].

2.4. Зголемување на основна главнина со одобрен капитал

Основите за овој вид зголемување на основната главнина се утврдени во Законот за трговските друштва. И покрај тоа, за друштвото да може да ја

[519] Член 434 од ЗТД
[520] Член 434 од ЗТД
[521] Член 435, став 3 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 364

зголеми основната главнина со одобрен капитал, органот на управување треба да биде овластен со статутот најмногу за пет години по уписот на основањето на друштвото, односно за пет години по уписот на одлуката за измена на статутот во трговскиот регистар, ако оваа можност не била утврдена со статутот, да може да ја зголеми основната главнина преку издавање нови акции врз основа на влогови до определен номинален износ (одобрен капитал).

Се добива впечаток дека одлуката за зголемување на основна главнина со одобрен капитал ја носи органот на управување наместо собранието на акционери, каков што е случајот кај останатите начини на зголемување на основната главнина. Всушност, индиректно, и во овој случај одлуката ја носи собранието бидејќи тоа, со внесување на таквата можност во статутот, му го дава овластувањето на органот на управување.

Номиналниот износ на одобрениот капитал не може да надмине половина од износот на основната главнина на друштвото во моментот кога на органот на управување му е дадено овластувањето да донесе одлука за условно зголемување на основната главнина.

За издавање на новите акции од одобрениот капитал потребно е следното мнозинство на гласови:

- Кај едностепениот систем на управување (одбор на директори) потребно е мнозинство од неизвршните директори од одборот на директори;
- Кај двостепениот систем на управување (управен и надзорен одбор) потребно е мнозинство од членовите на надзорниот одбор.

Издавањето на новите акции се врши според одредбите на Законот за трговските друштва со кои се уредува зголемувањето на основната главнина преку влогови. Одредбите од законот што се однесуваат на внесување на непаричниот влог соодветно се применуваат и при зголемување на основната главнина со одобрен капитал.

Пријавата за упис на зголемувањето на основната главнина во трговскиот регистар се поднесува во рок од 8 дена од денот на преземањето на акциите, во прилог на која се поднесува законски пропишаната документација.

2.5. Зголемување на основната главнина со средства на друштвото

Кај овој начин на зголемување на основната главнина карактеристично е тоа што новоиздадените акции се наменети исклучиво за постојните акционери. Поради тоа тој не предизвикува промени во акционерската структура, нејзино разводнување или менување на соодносот на процентуалното учество во сопственоста на акционерите во друштвото. Акционери-

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 365

те имаат право на новоиздадените акции сразмерно на учеството на нивните акции во дотогашната основна главнина.

Собранието може да постигне зголемување на основната главнина со донесување одлука за нејзино зголемување со преобразба на добивката, резервите и нераспределените (задржани) добивки што не биле распределени како дивиденда или за кои не била определена друга намена.

Пред да се донесе ваквата одлука, собранието треба да ја има усвоено последната годишна сметка, ревидирана од овластен ревизор за која ревизорот изразил мислење без резерва или мислење со резерва кое не ја доведува во прашање објективноста на годишната сметка, како и на годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година.

За разлика од поранешните законски решенија, според кои зголемувањето на основната главнина со средства на друштвото можеше да се изврши со издавање нови акции или со зголемување на номиналниот износ на издадените акции, во овој момент ваквиот вид на зголемување на основната главнина може да се изврши само со издавање нови акции. Концептот на зголемување на основната главнина преку зголемување на номиналниот износ на издадените акции е напуштен со измените на Законот за трговските друштва од 2007 година[522]. Во одлуката за зголемување на основната главнина мора да се наведе на кој начин ќе се изврши зголемувањето[523].

Со Законот за трговските друштва се определени и условите под кои резервите на друштвото можат да бидат искористени за зголемување на основната главнина, и тоа:

- статутарните резерви можат да бидат во целост искористени за оваа намена, но ако тие се определени за остварување на некаква намена, тогаш можат да бидат претворени во основна главнина само ако тоа не отстапува од таа намена;
- законската резерва може да се користи за зголемување на основната главнина само во делот на износот што го надминува нивото определено со закон[524].

Добивката може во целост или дел од неа да биде распределена на тој начин што ќе се издадат нови акции и ќе се зголеми основната вредност на друштвото.

[522] Закон за измени и дополнувања на ЗТД од 2007 година

[523] Член 439 од ЗТД

[524] Член 440 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 366

Доколку во билансот на состојбата на друштвото е прикажана загуба, вклучувајќи ја и пренесената загуба од претходните години, добивката и резервите не можат да бидат претворени во основна главнина.

Во рок од осум дена од денот на издавањето на акциите во согласност со одлуката за зголемување на основната главнина со средства на друштвото, друштвото поднесува пријава за упис на зголемувањето на основната главнина во трговскиот регистар, во прилог на која се поднесува и другата законски пропишана документација.

2.6. Документи во прилог на пријавата за упис на зголемена основна главнина во трговскиот регистар

Табела 49: Документи во прилог на пријавата за упис на зголемена основна главнина

	Начин на зголемување на основната главнина			
Документ	**Со влогови**	**Условно зголему-вање**	**Со одобрен капитал**	**Со средства на друштвото**
Одлука за зголемување	√	√	√	√
Извод од записник на собрание заверен од нотар	√		√	√
Одобрение од КХВ	√	√	√	
Извештај за проценка (кај непарични влогови)	√	√	√	
Договор за внесување на непаричниот влог	√	√	√	
Пресметка на трошоците за издавањето	√	√	√	
Пречистен текст на статут	√	√		√
Одобрение од надлежен орган	√	√	√	√
Изјава од органот на управување дека акциите биле издадени заради целта во одлуката		√	√	
Статут во кој е содржана одредбата за условно зголемување		√		
Извод од записник на орган на управување		√		

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 367

Годишна сметка потврдена од ревизор				√
Изјава потпишана од претседател на одбор на директори/управен одбор, со која се гарантира ненамалувањето на имотот на друштвото[525]				√

По уписот на зголемувањето на основната главнина во трговскиот регистар, следи запишување на новоиздадените акции во акционерската книга и во сметките на хартии од вредност на постојните, односно на новите акционери, кои во електронска форма се водат во Централниот депозитар на хартии од вредност.

Со одлуката за зголемување на основната главнина може да се одреди новите акции да учествуваат во добивката на друштвото во деловната година што претходела на годината во којашто е донесена одлуката за зголемување на основната главнина. Во тој случај, одлуката за зголемување на основната главнина мора да биде донесена пред донесувањето на одлуката за распределба, односно за употреба на добивката за деловната година што претходела на годината во којашто е донесена одлуката за зголемувањето на основната главнина. Одлуката за распределба, односно за употреба на добивка од претходната година, има правно дејство по зголемувањето на основната главнина.

Одлуката, со која се одредува дека новите акции учествуваат во добивката на друштвото за деловната година, е ништовна ако одлуката за зголемување на основната главнина не е запишана во трговскиот регистар во рок од три месеци од денот на нејзиното донесување. Овој рок не тече:

- за времето додека трае постапка по тужба со која се побива одлуката или со која се бара утврдување на нејзина ништовност,
- за времето додека не се добие одобрение од страна на надлежен орган за зголемување на основната главнина ако тоа е определено со закон[526].

3. Намалување на основната главнина на друштвото

3.1. Основни одредби во врска со намалувањето на основната главнина

Една од главните цели на основната главина на друштвото е да обезбеди минимум гаранција дека друштвото може да ги исполнува своите обврски

[525] Член 441, став 2, алинеја 4 од ЗТД

[526] Член 424 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 368

кон доверителите. Заради покривање на загуби од своето работење, друштвото може да одлучи да ја намали основната главнина, но намалувањето не може да биде толкаво што основната главнина би паднала под законски пропишаниот минимален износ за основање на друштво. Висината на основната главнина за основање на некои акционерски друштва (на пример банки, осигурителни друштва, брокерски куќи, берзи, депозитари) треба постојано да се одржува на ниво што е регулирано во закони кои потесно ја регулираат областа во која работат овие друштва. Поради нивната специфична природа, основната главнина на таквите друштва често е многу повисока од онаа која за останатите друштва е пропишана со Законот за трговските друштва.

Намалувањето на основната главнина може да биде:

- Редовно намалување;
- Поедноставено намалување, и
- Намалување со повлекување на акции

Намалувањето може да се изврши на следните начини[527]:

- намалување на номиналниот износ на еден или повеќе родови и класи акции;
- спојување на еден или повеќе родови акции, со тоа што најмалиот номинален износ на споената акција не може да биде помал од 1 евро, и
- повлекување на сопствени и други акции, ако со повлекувањето се врши намалување на основната главнина.

По намалувањето на номиналниот износ и бројот на акциите, односно по повлекувањето на сопствените и на други акции, ако со повлекувањето се врши намалување на основната главнина и по уписот и по објавувањето на уписот на намалувањето на основната главнина во трговскиот регистар, акциите се поништуваат.

3.2. Редовно намалување на основната главнина

Редовното намалување на основната главнина, исто како и зголемувањето на основната главнина, е во надлежност на собранието на акционери на друштвото. Одлуката за намалување на основната главнина се донесува со мнозинство на гласови кое не може да биде помало од две третини од акциите со право на глас претставени на собранието. Во друштвата чија основна главнина ја сочинуваат повеќе родови акции, за полноважност на одлуката за намалување на основната главнина потребна е согласност на акционерите од секој род акции.

[527] Член 442 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 369

Во одлуката за намалување на основната главнина се определуваат износот, целта, како и начинот за спроведување на намалувањето на основната главнина[528]. Ако намалувањето на основната главнина се врши со цел да им биде вратен дел од намалената основна главнина на акционерите, тоа мора посебно да се наведе во одлуката. Исто така, во поканата за свикување на собранието на кое се одлучува за намалување на основната главнина се наведуваат причината, целта и начинот на кој ќе се изврши намалувањето.

3.2.1. Предбележба на одлуката за намалување на основната главнина

Специфично за одлуката за намалување на основната главнина е дека за неа е потребно да се изврши предбележба во трговскиот регистар. Предбележбата се врши со поднесување на пријава за упис, во прилог на која се поднесува одлуката за намалување донесена од собранието и изводот од записникот од седницата на собранието заверен на нотар.

Претседателот на одборот на директори, односно претседателот на управниот одбор, наредниот работен ден по уписот на предбележбата на одлуката за намалувањето на основната главнина во трговскиот регистар, намерата за намалување на основната главнина ја објавува во „Службен весник на Република Македонија" и најмалку во еден дневен весник. Во огласот друштвото објавува дека е согласно на секој доверител кој ќе поднесе барање да му го исплати пристигнатото побарување или да му даде обезбедување за побарувањето. Ако по истекот на 90 дена од денот на објавувањето на огласот не биде поднесено барање за исплата на побарување, се смета дека сите доверители се согласни со одлуката за намалување на основната главнина. Познатите доверителите чии побарувања надминуваат 10.000 евра во денарска противвредност, се известуваат по писмен пат, поединечно, во местото на живеење, односно седиштето на доверителот, запишани во трговскиот регистар[529].

3.2.2. Обезбедување на доверителите

За да се обезбеди заштита на побарувањата на доверителите на друштвото, во законот е предвидено дека друштвото мора, за побарување настанато пред уписот на одлуката за намалување на основната главнина во трговскиот регистар, да им даде на доверителите обезбедување за нивното побарување, во случаи и на начин предвидени во член 445 од Законот за трговски друштва.

Обезбедување на своите побарувања не можат да бараат:

[528] Член 443 од ЗТД

[529] Член 444 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 370

- доверителите кои имаат првенство на намирување од стечајната маса на друштвото;
- доверителите кои веќе имаат остварено побарување.

3.2.3. Спојување на акции[530]

Кога се врши намалување на основната главнина преку спојување на еден или повеќе родови и класи акции со намалување на нивниот номинален износ, на акционерите им се издаваат нови акции со нов номинален износ, кои одговараат на нивното учество во основната главнина пред нејзиното намалување. Промената во акционерската книга која се води во Централниот депозитар на хартии од вредност се врши врз основа на барање на органот на управување на друштвото со соодветно запишување на новата состојба.

3.2.4. Исплати на акционери и дивиденда[531]

На исплатата на дел од намелената основна главнина на акционерите ѝ претходи:

- намалување на основната главнина;
- запишување на намалувањето во трговскиот регистар;
- намирување на побарувањата на доверителите, и
- давање обезбедување на побарувањата на доверителите.

Пред истекот на две години од годината во која е донесена одлуката за намалување на основната главнина, друштвото може да исплати дивиденда само во висина од 4% од основната главнина на друштвото и тоа откако ќе го објави годишниот финансиски извештај. Ваквото ограничување не важи за друштвата, кои до уписот на одлуката за намалување на основната главнина во трговскиот регистар ги намириле побарувањата на доверителите или дале соодветни обезбедувања.

3.3. Поедноставено намалување на основната главнина[532]

Кога намалувањето на основната главнина има за цел покривање на загубата на друштвото на товар на основната главнина и дополнување на законските резерви, тогаш станува збор за поедноставено намалување на основната главнина. При тоа, се врши израмнување на номиналниот износ на основната главнина со понискиот номинален износ на основната главнина по покривање на загубата.

530 Член 446 од ЗТД
531 Член 447 и 448 од ЗТД
532 Член 449 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 371

Во одлуката за намалување на основната главнина на поедноставен начин мора да биде наведена целта на намалувањето. Таквата одлука може да се донесе само откако ќе бидат потрошени нераспределената добивка и резервите на друштвото.

3.4. Намалување на основната главнина со повлекување[533]

Намалувањето на основната главнина со повлекување акции може да се врши само ако тоа го дозволуваат законот и статутот. При тоа се применуваат одредбите од Законот за трговските друштва, кои се однесуваат на редовно намалување на основната главнина. Во одлуката за намалувањето се определуваат начинот на кој ќе се спроведе повлекувањето на акциите, рокот и деталите за повлекувањето. Ако присилното повлекување на акциите е определено со статутот, собранието не мора да донесе посебна одлука за намалување на основната главнина со повлекување акции, туку тоа ќе го стори органот на управување, кој е овластен да ја донесе таквата одлука. Одлуката за намалување на основната главнина со повлекување акции се запишува во трговскиот регистар.

3.5. Упис на намалувањето на основната главнина

Во рок од осум дена од денот на извршеното намалување на основната главнина, друштвото поднесува пријава за упис на промената во трговскиот регистар. При тоа, основната главнина се намалува за вкупното намалување на номиналниот износ на еден или повеќе родови акции, односно за вкупниот намален номинален износ на споените акции од еден или од повеќе родови акции, или за вкупниот номинален износ на повлечените акции. Основната главнина е намалена со уписот на одлуката за намалување на основната главнина во трговскиот регистар.

[533] Член 450 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 372

Прашања за претседателот на Одборот на директори / Надзорниот одбор

- ✓ Дали друштвото има разработено дивидендна политика и што е дефинирано со дивидендната политика?
- ✓ Дали друштвото правилно одмерува колкав дел од остварената нето добивка ќе им исплати на акционерите во вид на дивиденда, а колкав дел ќе задржи заради реинвестирање?
- ✓ Дали друштвото соодветно им ја презентира дивидендната политика на акционерите и потенцијалните инвеститори и, доколку друштвото отстапува од дивидендната политика, кои се причините за таквото отстапување?
- ✓ Дали друштвото соодветно, точно и навремено обелоденува информации за својата дивидендна политика, како и за историјата на исплаќање на дивиденда?
- ✓ Како друштвото врши пресметка на дивидендата? Дали друштвото обезбедува акционерите - сопственици на обични и приоритетни акции да бидат еднакво третирани при исплатата на дивиденда, согласно правата од нивните акции?
- ✓ Дали друштвото обезбедува заштита на интересите на доверителите при определување и исплата на дивиденда?
- ✓ Дали друштвото предлага исплата на аванс на дивиденда и како се обезбедува дека исплаќањето аванс на дивиденда се врши во најдобар интерес на друштвото?

Г. ДИВИДЕНДА

Друштвата кои работат успешно остваруваат добивка која може да биде задржана во друштвото во вид на акумулирана добивка или таа може да биде распределена на акционерите во вид на дивиденда.

За да ја зајакнат ликвидноста или за да обезбедат финансирање на некаков производствен процес или развоен проект, друштвата често имаат потреба од дополнителни парични средства. Изворите на финансирање се ограничени и, поради тоа, сопствените средства на друштвото обезбедени преку остварената годишна добивка секогаш претставуваат сигурен извор на финансирање на неговите деловните активности. Поради тоа, исплаќањето дивиденда често претставува тешка одлука за друштвата, наспроти интересите на акционерите, кои настојуваат да остварат принос од своите вложувања во друштвото.

Во продолжение ќе биде дискутирана дивидендата, како од аспект на акционерите, така и од аспект на потребата од заштитата на доверителите на друштвото, процедурите за распределба и исплаќање на дивидендата, како и политиката на дивиденда на друштвата.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 373

1. Општо за дивидендата

1.1. Дефинирање на дивидендата

Дивидендата претставува учество на акционерите во остварената добивка на друштвото. Оттаму, правото на дивиденда претставува едно од основните акционерски права.

Согласно Законот за трговските друштва, дивидендата е дел од добивката на друштвото што се распределува на акционерите на друштвото во согласност со правата определени во секој род и класа на акции.[534]

Исплатата на дивиденда значи одлив на парични средства од друштвото кон акционерите. Тоа ги намалува паричните средства на друштвото, потребни за навремено сервисирање на обврските спрема доверителите. Од оваа гледна точка, исплатата на дивиденда директно ги засега интересите на доверителите на друштвото, поради што правната регулатива воспоставува одредени ограничувања во однос на обемот и начинот на исплата на дивиденда.

1.2. Добивка што може да биде предмет на распределба

За целите на распоредување на добивката, трговците кои го водат сметководство според членот 469 став (1) од ЗТД, го утврдуваат својот финансиски резултат во согласност со меѓународните стандарди за финансиско известување, меѓународните стандарди за финансиско известување за мали и средни субјекти и во согласност со ЗТД..[535] Со одобрувањето на годишната сметка и на финансиските извештаи, друштвото утврдува дали постои добивка за распределба и, доколку постои, собранието го определува делот што им се доделува на акционерите во форма на дивиденда.[536]

За да може друштвото да исплати дивиденда, потребно е да бидат исполнети одредени законски услови. Имено, друштвото може да исплати дивиденда само во износ којшто не ја надминува вкупно остварената нето добивка искажана во финансиските извештаи, зголемена за пренесената нераспределена добивка од претходните години или со резервите кои можат да се распределуваат, односно кои ги надминуваат законските резерви и резервите определени со статутот на друштвото и ако се покриени загубите од претходните години.[537]

---

[534] Член 3 став 1 точка од ЗТД

[535] Член 481 од ЗТД

[536] Член 487 од ЗТД

[537] Член 487 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 374

Важно е да се спомне дека вкупно остварената нето добивка искажана во финансиските извештаи може целосно да се распредели на акционерите во вид на дивиденда доколку претходно се исполнат одредени законски и статутарни барања. Имено, треба да се има предвид дека:

- со остварената добивка мора најпрво да се покријат загубите од претходните години, ако тие од било која причина не биле покриени со последната одобрена годишна сметка и финансиските извештаи.
- од остварената добивка мора да се покрие задолжителната законска резерва. Оваа резерва се пресметува и се издвојува како процент определен со статутот на друштвото и не може да биде помал од 15% од добивката, се додека резервите на друштвото не достигнат износ којшто е еднаков на една петтина од основната главнина.[538]
- од остварената добивка мора да се покријат посебните резерви коишто можат да се предвидат во статутот на друштвото заради покривање на определени загуби или за други издатоци.[539]

Под ниту еден услов дивиденда не може да се исплати од основната главнина на друштвото.

1.3. Право на дивиденда

Акционерите имаат право на учество во добивката, освен ако, според одлуката на собранието за распоредување на добивката, донесена врз основа на закон или на статутот, добивката е изоставена од распределбата меѓу акционерите.[540]

Учеството на акционерите во добивката се определува според родот и класата на акциите, при што дивидендата за секој род или класа на акции се плаќа сразмерно на сопствениците од тој род или класа на акции.[541]

Во однос на остварувањето на правото на дивиденда, сопствениците на приоритетни акции имаат право на првенство при исплата на дивиденда во однос на сопствениците на обични акции, доколку тоа е определено во статутот на друштвото или одлуката за издавање на приоритетните акции.[542]

1.4. Видови дивиденда

Во зависност од родот и класата на акции се разликуваат повеќе видови дивиденда.

538 Член 485 од ЗТД
539 Член 486 од ЗТД
540 Член 329 од ЗТД
541 Член 329 од ЗТД
542 Член 278 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 375

Табела 50: Видови дивиденда

Вид на дивиденда	Обични акции	Приоритетни акции
Варијабилна дивиденда	● (процент од износот од остварената нето добивка распореден за исплата на дивиденда сразмерно на бројот на поседувани акции)	● (варијабилен процент од номиналната вредност на приоритетната акција)
Фиксна дивиденда		● (фиксен паричен износ или фиксен процент од номиналната вредност на приоритетната акција)[543]
Годишна дивиденда	●	●
Аванс на дивиденда[544]	●	●
Кумулативна дивиденда		● (право на наплата на акумулираните неплатени дивиденди пред наплатувањето на какви било дивиденди на сопственикот на обични акции)[545]
Партиципативна дивиденда		● (покрај утврдената - фиксна дивиденда, и право на исплата на дивиденда којашто им припаѓа на сопствениците на обични акции)[546]

1.5. Начин на исплата на дивиденда

Законот за трговските друштва определува дека дивидендата може да се исплати на два начини.

Имено, со статутот на друштвото може да се предвиди можноста акционер,

[543] Член 278 од ЗТД
[544] Член 489 од ЗТД
[545] Член 279 од ЗТД
[546] Член 279 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 376

за дел од дивидендата што е ставена на распределба или од авансите од дивидендата, да ја добие дивидендата, односно авансот од дивидендата во пари или во акции. Притоа, понудата за плаќање на дивидендата или на авансите од дивидендата во акции мора да биде направена во исто време на сите акционери според родот и класата на акциите. [547]

Најдобри практики: Друштвата треба да ја исплаќаат дивидендата во пари бидејќи непаричните трансакции се несоодветни при исплаќањето на дивиденда.

1.6. Кој одлучува за дивиденда

Начинот на распоредување на остварената добивка на друштвото, која е утврдена во финансиските извештаи, го предлага свикувачот на годишното собрание на друштвото согласно член 384 од Законот за трговските друштва.

Меѓутоа, собранието на друштвото одлучува за распоредување на добивката со донесување одлука за распоредување на добивката со обично мнозинство од претставените акции со право на глас. Во одлуката за распоредување на добивката се прикажува секоја поединечна намена на добивката, вклучувајќи го и износот што се исплаќа во вид на дивиденда.[548]

1.7. Обем на дивиденда

Определување на обемот на дивидендата значи утврдување колкав дел од остварената нето добивка ќе се распредели на акционерите во пари или акции.

При определувањето на обемот на дивидендата, друштвото секогаш треба да се стреми кон максимизирање на вредноста на влогот на акционерите. Притоа, заради правилно одмерување на обемот на дивидендата, треба да се дефинира дали и колкав дел од добивката треба да се распредели на акционерите во пари или акции, односно дали и колкав дел од добивката треба да се задржи во друштвото и да се инвестира во интерес на акционерите. Определувањето на обемот на дивидендата треба да обезбеди баланс помеѓу правото на акционерите на учество во добивката на друштвото и потребата од инвестирање на добивката во идниот развој на друштвото.

Оптималниот обем на дивиденда зависи од следните фактори:

- Изборот на акционерите за капитална добивка преку зголемување на вредноста на акциите, наспроти учество во добивката во вид на дивиденда

[547] Член 488 од ЗТД
[548] Член 483 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 377

- Можностите и шансите на друштвото да инвестира. Друштвата со вишок парични средства, а ограничени можности за инвестирање, на акционерите им исплаќаат голем процент од остварената добивка во вид на дивиденда. Друштвата, пак, кои работат во брзо растечки сектори, најголемиот дел од остварената добивката го реинвестираат.
- Достапноста и цената на надворешните извори на финансирање.

1.8. Значењето на редовната исплата на дивиденда

Редовното исплаќање на дивиденда е важно за акционерите. Исплатата на дивиденда може да се менува, како што се менува и профитабилноста на друштвото. Голем број акционери дивидендата ја користат за покривање на одредени трошоци, така што за нив нередовната исплата на дивиденда има лоши последици.

Најдобри практики: Добро е кога друштвото ќе дефинира политика на дивиденда и истата ќе им ја презентира на акционерите. На пример, политика на дивиденда на едно друштво може да биде таа да се исплаќа секоја година во износ од 30% од остварената годишна нето добивка, а остатокот (70%) да се реинвестира во развој на друштвото.

2. Постапка за распределба и исплата на дивиденда

За да може да исплати дивиденда, друштвото мора да ги помине чекорите прикажани во Табела 51:

Табела 51: Чекори до исплата на дивидендата

Се изготвува годишен финансиски извештај и се врши негова ревизија во случаите и на начин определени со закон
↓
Извршните членови на одборот на директори, односно управниот одбор, веднаш по добивањето на извештајот за извршената ревизија, истиот го доставуваат до одборот на директори, односно до надзорниот одбор, заедно со годишната сметка и финансиските извештаи, годишниот извештај за работа на друштвото и предлогот на одлуката за распределба на остварената добивка, кои потоа се доставуваат до собранието на друштвото за одлучување
↓
Собранието на друштвото донесува одлука за распоредување на добивката со која се одобрува исплата на дивиденда
↓
Друштвото врши исплата на дивидендата

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 378

2.1. Како може да се врши распределба и исплата на дивиденда

Најдобри практики: Со цел да им се овозможи на акционерите најдобро да ја проценат способноста и капацитетот на друштвото за исплата на дивиденда, се препорачува друштвата да:

- воспостават транспарентен и едноставен механизам за проценка на обемот на дивидендата
- обелоденат доволно информации пред акционерите со цел тие да можат да ги разберат условите што мора да бидат исполнети за да може да се одобри исплата на дивиденда
- обелоденат доволно информации пред акционерите со цел тие да можат да ги разберат процедурите за исплата на дивидендата
- оневозможат објавување на неточни информации за финансиската состојба на друштвото кои би можеле да влијаат врз проценките на акционерите за способноста и капацитетот на друштвото за исплата на дивиденда
- воспостават едноставни процедури за исплата на дивиденда
- предвидат пенали за претседателот на управниот одбор, односно за главниот извршен директор или за сите членови на управниот одбор, односно за сите извршни членови на одборот на директори во случај на нецелосна и/или задоцнета исплата на дивиденда.

а) Кога може да се врши распределба и исплата на дивиденда

Друштвото може да распределува дивиденда еднаш годишно или во покуси временски периоди, доколку тоа е определено во статутот на друштвото. Распределбата на годишната дивиденда произлегува од одлуката за распоредување на остварената годишна добивка на друштвото, во која се определува дали ќе се исплати дивиденда на акционерите и во колкав обем.

Законот за трговските друштва овозможува и плаќање на аванс на дивиденда. Имено, статутот може да го овласти органот на управување на друштвото да им исплаќа аванс на име дивиденда на акционерите во текот на деловната година врз основа на периодичните финансиски извештаи за три, шест, односно девет месеци, ревидирани од страна на овластен ревизор на друштвото. За да може да се исплати аванс на дивидендата потребна е согласност на сите неизвршни членови на одборот на директори, односно едногласна одлука на надзорниот одбор.[549]

Органот на управување може да го исплати авансот на дивиденда:

само до износот на добивката што е остварена во периодот за кој се исплаќа авансот на дивиденда, при што тој не може да ја надмине вкупната добивка остварена во претходната година, зголемена за пренесената нераспределена добивка од претходните години и со резервите кои можат да се распределуваат за оваа цел, намалени за износите што се издвојуваат за

[549] Член 489 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 379

законските резерви и за резервите утврдени со статутот, за периодот за кој се пресметува авансот на дивидендата.[550]

б) Распоред на распределбата и исплатата на дивидендата

Распоредот на распределбата и исплатата на дивидендата може да биде различен во зависност од родот и класата на акциите издадени од друштвото. Сопствениците на приоритетни акции имаат право на првенство при исплата на дивиденда во однос на сопствениците на обични акции, доколку тоа е определено во статутот на друштвото или одлуката за издавање на приоритетни акции.

Распоредот на распределбата и исплатата на дивидендата се врши на начин кој е прикажан во следната табела:

Табела 52: Редослед кај исплатата на дивидендата

Акумулирани неплатени дивиденди на сопствениците на кумулативни приоритетни акции	→	Дивиденди за приоритетните акции кои даваат право на првенство при исплата на дивиденда, почнувајќи од приоритетните акции со највисок приоритет и завршувајќи со приоритетните акции со најнизок приоритет	→	Дивиденди за приоритетните акции кои не даваат право на првенство при исплата на дивиденда и за обичните акции

До моментот додека друштвото не ги исплати во целост акумулираните неплатени дивиденди, тоа не може да изврши исплата на било каква дивиденда на сопствениците на приоритетни и обични акции. Понатаму, сé додека друштвото не ги исплати во целост дивидендите за приоритетните акции кои даваат право на првенство при исплата на дивиденда, тоа не може да изврши исплата на било каква дивиденда на сопствениците на приоритетни акции кои не даваат право на првенство при исплата на дивиденда и на сопствениците на обични акции. Со други зборови, друштвото не може да врши распределба и исплата на дивиденда сé додека во целост не бидат намирени побарувањата за дивиденда на акционерите со повисок приоритет на исплата.

[550] Член 489 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 380

2.2. Листа на акционери кои имаат право на исплата на дивиденда

Со цел да се утврди листата на акционери кои имаат право на исплата на дивиденда за одреден период, потребно е да се определи датумот на пресек или, согласно Законот за трговските друштва, датумот на евиденција според кој се определува листата на акционери кои имаат право да добијат дивиденда.[551] Право на исплата на дивиденда имаат сите акционери запишани во акционерската книга на друштвото на определениот датум на евиденција, согласно бројот, родот и класата на акции што тие ги поседуваат.

Утврдувањето на датумот на евиденцијата според кој се определува листата на акционери со право на дивиденда е во целост оставено на волјата на акционерите на друштвото. Со одлуката на собранието на друштвото со која се одобрува плаќање на дивиденда, покрај останатото, се определува и датумот на евиденција според кој се определува листата на акционери кои имаат право да добијат дивиденда.[552]

Кај друштвата чии хартии од вредност котираат на официјалниот пазар на Македонската берза постои специфика во однос на утврдувањето на датумот на евиденција според кој се определува листата на акционери со право на дивиденда. Согласно актите на Берзата, датумот на евиденција кај котираните друштва треба да биде најмалку 14 дена од денот на одржувањето на собранието на друштвото на кое е донесена одлуката со која се одобрува исплата на дивиденда.[553] Ова специфично ограничување за котираните друштва има за цел дополнително да ги заштити инвеститорите и да ја зајакне правната сигурност при тргувањето со хартии од вредност.

Акционерите кои се запишани во акционерската книга на датумот на евиденцијата, имаат право на исплата на дивиденда според правата што произлегуваат од родот и класата на акциите што ги поседуваат.

Се поставува прашањето како да се третираат акционерите кои некогаш поседувале акции на друштвото кои носат право на дивиденда на датумот на евиденција, но кои истите ги отуѓиле по датумот на евиденцијата, а пред денот на исплатата на дивидендата. Би било логично да се претпостави дека овие акционери го задржуваат во целост правото на дивиденда според правата што ги даваат родот и класата на акциите што ги поседувале на датумот на евиденцијата. Сепак, согласно Законот за трговските друштва, доколку по датумот на евиденцијата и пред денот на исплатата акционерот

[551] Член 490 од ЗТД

[552] Член 490 од ЗТД

[553] точка 6.05 од Правилата за котација на Македонска берза АД Скопје

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 381

изврши пренос на акции кои му носеле право на дивиденда, правото на дивиденда се пренесува на лицето на кое му се пренесени акциите, освен ако пренесувачот и лицето на кое му се пренесени акциите заеднички не договориле нешто друго.[554]

2.3. Кога се врши исплата на дивиденда

Законот за трговските друштва предвидува објективен рок за исплата на дивидендата согласно кој таа се исплаќа најдоцна во рок од девет месеци по завршувањето на деловната година.[555]
Во рамките на утврдениот објективен рок собранието на друштвото, во одлуката со која ја одобрува исплатата на дивидендата, го определува планот за исплата на дивидендата и денот на кој ќе се исплаќа дивидендата (ден на исплата).[556]

При исплатата на дивидендата, меѓу друштвото и акционерите кои имаат право на дивиденда се воспоставува должничко–доверителски однос. Имено, доколку друштвото во целост или делумно не ја исплати распределената дивиденда, акционерите имаат право со тужба пред надлежен суд да бараат од друштвото намирување на своето побарување по основ на дивиденда. Акционерите имаат право на неплатениот износ на распределената дивиденда (главен долг), како и на законска затезна камата на главниот долг која зависи од периодот на доцнењето на исплатата на дивидендата од страна на друштвото.[557]

Најдобри практики: Друштвата треба да предвидат пенали за претседателот на управниот одбор, за главниот извршен директор или за сите членови на управниот одбор, односно за сите извршни членови на одборот на директори, за случаите на нецелосна и/или задоцнета исплата на дивидендата.

Добра практика е на надзорниот одбор, односно на неизвршните членови на одборот на директори, да им се даде овластување за намалување на наградите и надоместоците или за ограничување или суспендирање на надлежностите на претседателот на управниот одбор, односно на главниот извршен директор или на сите членови на управниот одбор, односно на сите извршни членови на одборот на директори во случај на нецелосна и/или задоцнета исплата на дивиденда.

[554] Член 490 од ЗТД
[555] Член 487 од ЗТД
[556] Член 490 од ЗТД
[557] Член 487 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 382

2.4. Кога друштвото не смее да распредели дивиденда

Има случаи кога друштвото не смее да донесе одлука за исплата на дивиденда. Тие се прикажани во табелата подолу.

Табела 53: Причини за неисплаќање на дивиденда

Ако, согласно одобрените финансиски извештаи, друштвото не остварило позитивен финансиски резултат, односно добивка.
Ако, согласно одобрените финансиски извештаи, друштвото има остварено добивка која не е доволна за да се покријат загубите од претходните години, кои од било која причина не биле покриени со последната одобрена годишна сметка и финансиските извештаи.
Ако, согласно одобрените финансиски извештаи, друштвото има остварено добивка која не е доволна за да се покрие задолжителната законска резерва во минимален износ, кој е еднаков на една петтина од основната главнина на друштвото.
Ако, согласно одобрените финансиски извештаи, друштвото има остварено добивка која не е доволна за да се покријат посебните резерви предвидени во статутот на друштвото потребни за покривање на определени загуби или за други издатоци.
Друштвото не може да исплаќа дивиденда поголема од 4% од основната главнина на друштвото пред истекот на две години од годината во која е донесена одлука за намалување на основната главнина.[558]

3. Обелоденување на информации во врска со дивидендата

Законот за трговските друштва, Законот за хартии од вредност, како и Правилата за котација на Македонска берза содржат одредби со кои се регулира начинот, обемот и фреквенцијата на обелоденување на информации во врска со дивидендата.

Со прашањето на дивидендата се занимава и Законот за хартии од вредност. Согласно овој закон, акционерските друштва со посебни обврски за известување се должни до Комисијата за хартии од вредност да достават ревидирани годишни извештаи во рок од пет месеци по завршувањето на секоја календарска година. Овие извештаи, покрај другото, мора да ја содржат политиката на распределба на дивиденда на друштвата.[559]

Правилата за котација на Македонска берза предвидуваат обврски за обелоденување на информации во врска со начинот, времето и обемот на распределба и исплата на дивиденда за котираните друштва.

[558] Член 448 од ЗТД
[559] Член 154 од ЗХВ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 383

Табела 54: Обврски за обелоденување информации согласно ЗТД

Во поканата, односно јавниот повик за свикување на собранието, мора да биде наведен начинот на кој материјалите за собранието, вклучувајќи го и предлогот на одлуката за распоредување на добивката, ќе им бидат достапни на акционерите.[560]
Органот на управување има обврска во годишниот извештај за работа на друштвото во претходната деловна година објективно да ја презентира политиката на дивиденди на друштвото.[561] Органот на управување е должен годишниот извештај за работа на друштвото да го стави во деловните или во други простории на друштвото на увид на сите акционери. Воедно, годишниот извештај за работа на друштвото се доставува до Регистарот на годишни сметки во Централниот регистар, при што податоците од извештајот се јавни и достапни на сите лица на начин и во постапка во согласност со закон.[562]

Најдобри практики: Друштвото треба да донесе интерен акт за обелоденување информации. Покрај останатото, тој треба да содржи листа на податоци, документи и материјали што мора да им бидат обелоденети на акционерите со цел тие да можат да несат квалитетни одлуки во врска со распределбата на дивидендата. Врз основа на овие информации акционерите ќе можат да учествуваат во расправата по, на пример, предлог – одлуката за распоредување на добивката на друштвото, во која се предлага и обемот на дивидендата.

Друштвото треба да објавува и информации за исплатата на дивидендата, образложенија за случаите кога не се исплаќа дивиденда, како и информации за причините за неисплаќањето.

Според Правилата, во постапката за пријавување на хартии од вредност за котација на официјалниот пазар на Македонската берза, покрај останатата документација, покровителот на котацијата е должен до Берзата да достави проспект за котација. Проспектот мора да содржи податоци кои на инвеститорите ќе им овозможат да ја проценат финансиската состојба на издавачот и правата што ги носат хартиите од вредност што се пријавуваат за котација. Покрај другото, во проспектот мора да бидат содржани податоци за износот на исплатената дивиденда по акција и дивидендниот принос за последните три години, како и одредбите од статутот на издавачот кои се однесуваат на дивидендата.[563] Проспектот се објавува на интернет страницата на Македонската берза.

[560] Член 388 од ЗТД

[561] Член 384 од ЗТД

[562] Член 482 од ЗТД

[563] точка 5.06 и 5.07 од Правилата за котација на Македонска берза АД Скопје

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 384

Според Правилата за котација на Македонската берза, Глава 6, друштвата чии хартии од вредност котираат на официјалниот пазар на Берзата мора да исполнуваат постојани обврски за известување заради одржување на регулиран пазар на хартии од вредност и обезбедување на истовремен пристап до еднаков обем на информации за сите инвеститори. Котираните друштва, покрај останатите известувања, се должни навремено да објавуваат податоци за распределбата и исплатата на дивидендата.

Табела 55: Податоци за распределбата и исплатата на дивидендата согласно Правилата за котација на Македонската берза

Информации што се објавуваат пред одржувањето на собранието на друштвото	**Информации што се објавуваат по одржувањето на собранието на друштвото**
Соопштение со најава за одржување на седница на собранието на друштвото, во кое, покрај датумот на одржување на собранието, треба да биде наведен и предлогот за висината на дивидендата по акција во денари и во процентуален износ од номиналната вредност на една акција.[564]	Одлука на собранието на друштвото со која се одобрува распределба на дивиденда. Објавувањето на ваквата одлука мора да се изврши најдоцна до 09:00 часот наредниот ден по одржувањето на собранието на кое таа била донесена.[565]
Содржината на предлог-одлуката за распределба на добивката и дивидендата со дивиденден календар, доколку истата е наведена како точка на дневен ред во објавениот јавен повик за свикување на собрание на друштвото.[566]	Дивиденден календар. Објавувањето на дивидендниот календар мора да се изврши наредниот ден по одржувањето на собранието на друштвото.[567]

Дивидендниот календар задолжително треба да ги содржи податоците прикажани во табелата подолу: [568]

[564] точка 6.05 од Правилата за котација на Македонска берза АД Скопје
[565] точка 6.05, 6.08 и 6.09 од Правилата за котација на Македонска берза АД Скопје
[566] точка 6.08 и 6.09 од Правилата за котација на Македонска берза АД Скопје
[567] точка 6.05 од Правилата за котација на Македонска берза АД Скопје
[568] точка 6.05 од Правилата за котација на Македонска берза АД Скопје

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 385

Табела 56: Податоци што мора да ги содржи дивидендниот календар

Датум на пресек на акционерската книга, односно датумот на евиденција
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

Објавувањето на наведените податоци се врши преку посебната интернет страница на Македонската берза www.seinet.com.mk, со што податоците стануваат целосно достапни за јавноста.

4. Дивидендна политика

Под дивидендна политика се подразбира план на акција што би требало да се следи при донесување на одлуки за дивидендата на друштвото.[569]

Најдобри практики: Друштвата треба да ја информираат широката инвеститорска јавност за нивната дивидендна политика преку објавување на истата, на пример, во печатените медиуми. Ваквото објавување треба да се изврши на истиот начин на кој што се врши објавата на јавниот повик за свикување на собранието на друштвото. Користењето на интернет за оваа цел е, исто така, многу корисно.

Од суштествено значење е акционерите да ги добијат минимум следниве информации:

- Методите што друштвото ги користи за утврдување на тоа колкав дел од добивката може да се распредели на акционерите во вид на дивиденда.
- Условите под кои смее да се исплаќа дивиденда
- Минималниот износ на дивиденда што може да се исплати за секој род и класа на акции.
- Критериумите и методите што органот на управување ги користи при дефинирањето на предлог за распоредување на добивката.
- Постапката за исплата на дивиденда, вклучувајќи го времето, местото и начинот на исплатата.

Друштвата треба да воспостават транспарентна и едноставна метода за утврдување на обемот на дивидендата. За таа цел, секое акционерско друштво треба да усвои интерен акт за дивиденда, со кој што ќе ги регулира:

[569] Спасов С. и Арсов С.: Финансиски менаџмент, Економски факултет Скопје, 2004 - стр.371

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 386

- Процентот од остварената нето добивка на друштвото што ќе се користи за исплата на дивиденда
- Условите за исплата на дивиденда
- Обемот на дивиденда што може да се исплати за секој род и класа на акции, ако тоа не е уредено во статутот на друштвото.
- Постапката за исплата на дивиденда, вклучувајќи го времето, местото и начинот на исплата
- Условите и случаите во кои може да не се определи распределба на дивиденда, односно да се определи делумна распределба на дивиденда само за сопствениците на приоритетни акции.

Акционерското друштво треба да усвои и воспостави јасна, рационална и едноставна дивидендна политика, во согласност со интересите и преференциите на акционерите.

Друштвата имаат слобода во секое време да ја менуваат усвоената дивидендна политика. Меѓутоа, менаџментот треба да биде свесен дека менувањето на дивидендната политика може да предизвика негативни реакции од страна на акционерите, а од инвеститорите тоа да биде сметано за негативен сигнал за друштвото. Стабилната исплата на дивиденда влијае врз креирањето позитивна перцепција кај инвестициската јавност за работењето на друштвото, и обратно.

Д. Корпоративното управување и корпоративните хартии од вредност

1. Општо за корпоративните хартии од вредност

Финансирањето на развојни и други проекти друштвата можат да го обезбедуваат од внатрешни или од надворешни извори. Меѓу надворешните извори најчести форми претставуваат позајмувањето средства од банките (кредити) или издавањето хартии од вредност од страна на друштвото (нова емисија на акции или обврзници).

Донесувањето одлука за тоа од каков извор ќе се обезбедуваат средства за финансирање на проектите на друштвото е сложен процес, условен од влијанието на различни внатрешни (од самото друштво) и надворешни фактори (фактори на околината). Најзначајни внатрешни фактори се намената на финансиските средства (краткорочни или долгорочни инвестиции), проценката за способноста на друштвото да ги исплаќа каматите и главнината, природата и нивото на ризичност на инвестицијата и сл. Меѓу надворешните фактори битно влијание имаат општата економска состојба во земјата, политичката стабилност, состојбите во банкарскиот систем и пазарот на хартии од вредност.

Секој од начините на финансирање на друштвото – банкарски кредит или

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 387

издавање хартии од вредност, има различни финансиски и правни карактеристики и различно се одразува врз корпоративното управување на друштвото.

Издавањето хартии од вредност од страна на друштвото, како еден од начините за финансирање на друштвото од надворешни извори, има посебни карактеристики што треба да се имаат предвид при донесувањето одлука за видот на хартиите од вредност што ќе бидат издадени за прибирање на т.н. свеж капитал за друштвото. Трошоците на друштвото за издавање на сопственички (акции) се различни од оние кај издавањето должнички (корпоративни обврзници) хартии од вредност. Тие разлики битно влијаат врз конечната одлука на друштвото, но не се единствен фактор што треба да се има предвид. Така, и покрај тоа што издавањето сопственички хартии од вредност не е најевтин начин на финансирање на друштвото, тој има предност во однос на издавањето должнички хартии од вредност бидејќи овозможува прибавување на голем капитал кој подоцна не треба да биде вратен во форма на камати и главнина каков што е случајот кај должничките хартии од вредност. Од друга страна, издавањето акции е високо регулирана постапка што се одвива под строго пропишани правила за точно и навремено информирање на потенцијалните инвеститори за ризиците на инвестицијата и за заштита на нивните права.
Согласно Македонскиот закон за хартии од вредност, хартиите од вредност се следниве инструменти[570]:

- акции во трговските друштва,
- обврзници,
- инструменти на пазарот на пари,
- акции во инвестициските фондови кои работат според Законот за инвестициски фондови,
- деривативни финансиски инструменти,
- потврда за странска хартија од вредност и
- други финансиски инструменти кои според Комисијата се сметаат за хартии од вредност

1.1. Сопственички и должнички хартии од вредност

Постојат два основни вида хартии од вредност што ги издаваат акционерските друштва со цел да прибават финансиски средства:

1) сопственички хартии од вредност- акции;
2) должнички хартии од вредност – корпоративни обврзници

[570] Член 2 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 388

Акциите овозможуваат сопственичка позиција во друштвото и од нив произлегуваат сопственички права. Корпоративните обврзници претставуваат должничко-доверителски однос меѓу друштвото и имателите на корпоративните обврзници. За разлика од акциите, корпоративните обврзници не претставуваат дел од основната главнина на друштвото.

И покрај тоа што крајна цел на издавањето акции или корпоративни обврзници од страна на друштвото е еднаква - прибавување финансиски средства за развој на друштвото, станува збор за издавање на два вида хартии од вредност со безмалку дијаметрално спротивни карактеристики:

- Од аспект на издавачот на акциите, предност е што акциите се издаваат на неограничено време и издавачот нема обврска средствата прибавени од уплатата на акциите да им ги врати на инвеститорите. Од аспект на инвеститорите, исплатливоста произлегува од можноста за остварување капитална добивка, дивиденда на акциите или права поврзани со управувањето со друштвото што инвеститорите ги стекнуваат станувајќи акционери.
- За разлика од акциите, кај корпоративните обврзници издавачот е должен во одреден временски период (доколку станува збор за обврзница што се отплаќа на рати), односно на денот на доспевање на обврзницата, да ја исплати номиналната вредност на обврзницата, а во меѓувреме да исплаќа камата во зависност од видот на издадените обврзници.
- Приходот од дивиденда кај акциите не е секогаш гарантиран и директно зависи од работењето на издавачот, додека приходите кај обврзниците се фиксни и не зависат од тоа дали друштвото работи успешно или не (во практиката се почести се случаите кога обврзниците се издаваат со варијабилна камата на купонот).
- Кај купувањето акции, инвеститорот може истите да ги плати во пари, предмети или права, односно со парични и непарични влогови, додека кај купувањето корпоративни обврзници, инвеститорот се стекнува со сопственост над нив само ако ги исплати во готово. Тоа значи дека кај купувањето обврзници договорениот износ треба да се уплати одеднаш, додека кај акциите уплатата може може да се врши и на рати, во согласност со актот на издавање на акциите.
- Разлики меѓу акциите и корпоративните обврзниците постојат и од аспект на цената. Цената на обврзниците најнапред зависи од движењето на каматните стапки и инфлацијата (освен ако обврзницата не е издадена со варијабилна камата) и не го обезбедува сопственикот од влијанието на инфлацијата. Напротив, најчесто заради пазарната ревалоризација на имотот на акционерското друштво, сопственикот на акцијата е обезбеден од влијанието на инфлацијата. За инвеститорите обврзницата е посигурна хартија од вредност, но заради можните

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 389

поголеми флуктуации во цените на акциите, приходите (но и загубите) од капитална добивка/загуба се поголеми кај инвестирањето во акции отколку во обврзници.

Табела 57: Споредба меѓу акциите и корпоративните обврзници

Карактеристика	Акции	Корпоративни обврзници
Времетраење на инвестицијата	Неограничено. Друштвото нема обврска за враќање на инвестицијата на инвеститорите.	Обврзниците имаат датум на доспевање - точно определен временски период во кој друштвото мора да им ја врати главнината и каматите на инвеститорите. Отплатата е извесна и регулирана, со што се намалува ризикот на имателите на обврзниците.
Обврски на друштвото кон инвеститорите	Инвеститорите можат да очекуваат исплата на дивиденда кога друштвото ќе оствари добивка во работењето (ако собранието на акционери донесе таква одлука).	Друштвото мора да ја врати главнината и да обезбеди средства за исплата на каматата.
Управувачки права	Да, кај обичните акции, и во одредени случаи кај приоритетните акции	Не
Привлечност на инвестицијата	Зависи од многу фактори, како што се развојните стратегии на друштвото, идните планови за работење, заштита на правата на акционерите и нивното учество во распределбата на добивката на друштвото, почитувањето на принципите на корпоративно управување, нагорниот тренд на движењето на цените на акциите и др.	Степенот на ризик е значително помал отколку кај акциите; инвеститорите знаат кога ќе им биде исплатена главнината. Општата состојба на друштвото е исто така важна затоа што од кредитниот рејтинг на друштвото зависи цената на корпоративните обврзници.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 390

Трошок/цена	За друштвото акциите можат да бидат поскапи од обврзниците. За ризикот поврзан со акции, инвеститорите наплаќаат премии.	Помалата ризичност на обврзниците влијае премијата за ризик да биде пониска. Според тоа, за друштвото обврзниците се поевтини.
Предности за инвеститорите	Инвеститорите очекуваат зголемување на цената на акциите и остварување капитална добивка што не може да се предвиди однапред и која може да биде повисока од очекуваната. Во зависност од резултатите на друштвото, на акционерите може да им биде поделена дивиденда, чија висина зависи од остварената добивка и може да биде значителна. На долг рок, инвестирањето во акции е поисплатливо од инвестирањето во обврзници.	На инвеститорите во обврзници инвестицијата (главнината) им се враќа, а плус добиваат и камата што е фиксна и однапред утврдена. На секундарниот пазар на хартии од вредност обврзниците можат да се продаваат по намалени цени.
Ризик	Овде важи правилото дека можноста за повисоки добивки е пропорционална на ризикот. Движењата на цените на акциите нагоре и надолу често се непредвидливи и драматични. Остварувањето капитална добивка е неизвесно, но тоа може да биде многу високо. Исплатата на дивиденда не е гарантирана, освен, по исклучок, кај приоритетните акции. Ако друштвото отиде во стечај или ликвидација, акционерите (особено оние кои поседуваат обични акции) се последни во редот за намирување на побарувањата, по доверителите и иматалите на обврзници.	Ризикот од инвестирање во корпоративни обврзници не е толку висок: постои извесност дека обврзницата/главнината ќе биде платена на денот на нејзиното доспевање, а во меѓувреме ќе бидат исплаќани камати. Заради пониските ризик, инвестирањето во обврзници не носи остварување на големи приходи како што е тоа кај акциите. Во случај на загуби во работењето на друштвото, имателите на обврзници можат да побараат отворање на стечајна или ликвидациона постапка, а во редоследот за намирување на побарувањата тие се наоѓаат пред сопствениците на акции.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 391

1.2. Примарни и деривативни инструменти

Акциите и обврзниците спаѓаат во категоријата примарни инструменити, т.е. инструменти од кои имателите непосредно влечат определени права. Друштвата можат да издаваат и деривативни инструменти, но кај нив правата зависат од перформансите на примарните хартии од вредност, средствата или друг имот на друштвото. Во меѓународната практика деривативните инструменти можат да се врзуваат и со сопственичките, но и со должничките хартии од вредност.

Најдобри практики: Издавањето деривативни инструменти е поврзано со степенот на развој на пазарот на хартии од вредност. Тие се карактеристични за развиените пазари. Издавањето на овие инструменти подлежи на посебно правно регулирање, кое обезбедува транспарентност и детали за постапката на издавањето.

Во македонското законодавство деривативните финасиски инструменти се дефинирани во Законот за хартии од вредност. Станува збор за финансиски инструменти чија вредност зависи од вредноста на нешто друго, на пример од цената на примарните хартии од вредност, стоките, девизите, берзанските индекси и др.

Деривативните финансиски инструменти најчесто претставуваат договори помеѓу две договорни страни. Нивната вредност зависи од движењето на вредноста на другите горенаведени средства. Најтипични видови на деривативни финансиски инструменти се:

- договорите за опции (options);
- договорите за фјучерси (futures);
- договорите за свопови (swaps); и
- договорите за форварди (forwards)

Поради фактот што деривативните финансиски инструменти не претставуваат ништо друго туку договори, нивната вредност може да се врзува за вредноста на најразлични нешта. На пример, во светот постојат деривативи чија вредност се врзува за метеоролошки податоци, како на пример количеството дожд или бројот на сончеви денови во некој регион.

Иако во домашната практика издавањето на деривативни финасиски инструменти не е честа практика, во законот и во статутите на некои акционерските друштва се содржани одредби кои предвидуваат склучување на договори за опции и фјучерси за купување и продавање акции и обврзници издадени од тие друштва. Одлуката за склучување на опциски и фјучерс договори најчесто ја носи собранието на акционери. Поради специфичноста на овие инструменти, Комисијата за хартии од вредност детално ги пропишува начинот на нивното издавање, понудата и продажбата на примарниот и секундарниот пазар.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 392

Што е договор за опција?

Договор за опција е вид на договор со кој двете страни договараат идно купување или продавање на некоја хартија од вредност, девизи, стоки, берзански индекс, каматни стапки или некое друго добро по однапред договорена цена, при што едната страна има право, но не и обврска, да го купи или продаде предметот на опцијата секој ден до денот на истекот на договорениот рок, а другата страна се обврзува на барање на првата страна, безусловно да го предаде или да го преземе и да го плати предметот на опцијата[571]. Американските договори за опции можат да бидат реализирани во било кое време од потпишувањето до истекувањето на рокот на нивната важност. Во поголемиот дел од европските земји договорите за опции можат да бидат реализирани само на денот што е точно определен во договорот.

Наједноставно објаснување за начинот на кој функционира опцијата е дека таа на имателот му дава право да купи или продаде акции од друштвото по цена што е однапред утврдена. На пример, опцијата може да му дава право на нејзиниот имател да купи акции од друштвото во период три месеци по нивната денешна цена, на пример по 1.000 денари. За тоа право тој плаќа одреден износ кој зависи од вредноста на акциите. Имателот на опцијата очекува дека во периодот што претстои ќе дојде до промена на цената на акциите од која тој ќе може да заработи. На пример, тој може да очекува дека цената на акциите ќе порасне на 1.500 денари и дека за разликата ќе си обезбеди добивка. Од друга страна, ако цената на акциите се намали, опцијата ја губи вредноста, а имателот ги губи претходно платените средства со кои се стекнал со опцијата.

Со договорот за опција едната страна добива привилегија да го купи или да го продаде договорениот предмет по однапред определена цена, за времетраење на определен период или на точно определен ден. Вредноста на овој финансиски инструмент е изведена од вредноста на предметот чие купување или продавање во иднина се договара.

И покрај нивната ризичност и сложеност, во некои земји договорите за опции често пати се користат како главен дел на пакетот на наградатување што им се исплаќа на врвните менаџери во компаниите. Идејата за таквото структуирање на пакетот на наградување е дека менаџерите ќе бидат мотивирани да ја зголемуваат вредноста на компанијата и на тој начин за себе ќе остварат голема добивка при реализацијата на опциите. Но, повеќедецениската примена на опциите за награда на менаџерите исто така покажа дека менаџерите можат да бидат мотивирани да носат одлуки кои имаат краткорочни позитивни ефекти, но коишто на подолг рок можат да бидат неповолни за компанијата.

[571] Член 2 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 393

Што е договор за фјучерс?
Договорот за фјучерс е таков договор со кој двете страни се договараат дека на точно определен датум во иднина ќе се изврши продавање, односно купување на некоја хартија од вредност, девизи, стоки, берзански индекс, каматни стапки или некое друго добро, по однапред договорена цена[572]. Овој договор се составува во стандардизирана форма за да може истиот да биде тргуван на пазарите за деривативни финасиски инструменти. Вредноста на овој финансиски инструмент е изведена од вредноста на предметот чие купување или продавање во иднина се договара.

Основна разлика меѓу договорите за фјучерси и договорите за опции

Со договорот за опција се дава право на едната страна да го купи или продаде договорениот предмет, а со договорот за фјучерс договорната страна има обврска да го купи или продаде договорениот предмет согласно условите во договорот.

1.3. Дематеријализирана форма на хартиите од вредност

Хартиите од вредност секогаш се издаваат во формата што е пропишана со закон, а која може да биде материјализирана (во хартија-писмен запис) или дематеријализирана (во електоронска форма). Кога хартиите од вредност се издадени во опиплива, материјализирана форма, друштвото издава писмена исправа во која се вклучени правата од хартијата од вредност. Кога хартијата од вредност е во форма на писмен запис, истата може да гласи на име и на донесител.

Издавањето хартии од вредност во материјализирана форма се покажа како непрактичен начин поради можноста за нивно оштетување или губење, но и поради неедноставноста на нивната евиденција и пренесување. Скоро насекаде во светот е напуштен концептот на материјализирани хартии од вредност, пред сé заради глобалните трендови на компјутеризација и воведувањето на депозитарите на хартии од вредност како институции во кои централизирано се регистрираат хартиите од вредност во форма на електронски записи.
Според нашето законодавсто, хартии од вредност се издаваат во дематеријализирана форма[573] и тие, како електронски записи, се регистрираат во Централниот депозитар на хартии од вредност. Во депозитарот истовреме-

[572] Член 2 од Законот за хартии од вредност
[573] Член 4 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 394

но се водат и акционерските книги на друштвата, исто така во електоронска форма.

1.4. Домашни и меѓународни пазари на хартии од вредност

За издавање на хартии од вредност и прибирање на нови финансиски средства, друштвата можат да ги користат домашните и меѓународните пазари на хартии од вредност. Кога своите хартии од вредност друштвата ги нудат на меѓународните пазари, тоа може да го направат преку директна котација на хартиите од вредност на странските пазари или преку издавање на т.н. потврди за странски хартии од вредност.

Потврдите на странски хартии од вредност како инструмент за тргување во Република Македонија за прв пат се воведоа со Законот за хартии од вредност донесен кон крајот на 2005 година.

Која е суштината на потврдите за странски хартии од вредност?
Станува збор за таков вид хартии од вредност[574] кои на инвеститорите им овозможуваат да инвестираат во хартии од вредност издадени од друштва во странство, при тоа купувајќи ги на домашниот пазар. Потврди за странски хартии од вредност се издаваат кога една компанија сака да ги котира своите хартии од вредност (акции или обврзници) на некоја берза во странство. За таа цел, компанијата има на располагање две опции: 1) директно да издаде хартии од вредност на странскиот пазар, или 2) да издаде потврди за хартиите од вредност.

Всушност, потврдите за странските хартии од вредност претставуваат договори со странски финансиски институции, преку кои наместо хартиите од вредност, на пазарот во земјата во која се наоѓа финансиската институција се тргуваат потврдите. Издавањето на потврдите за странски хартии од вредност се договара со банка или друга финансиска институција. Хартиите од вредност се депонираат во таа банка/ друга финансиска институција, а банката/финансиската институција ја издава потврдата.

Атрактивноста на издавањето потврди за странски хартии од вредност е резултат следните причини:

- полесно е да се склучат вакви договори, отколку да се помине постапката за котација на некоја хартија од вредност на странски пазар;
- издавањето на потврдите е поевтино од директната котација;
- пласирањето на потврди на странски хартии од вредност е полесно отколку издавањето на хартии од вредност на странски пазар, особено ако друштвото-издавач не им е познато на меѓународните инвеститори.

[574] Член 11 од Законот за хартии од вредност

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 395

Овие хартии од вредност за прв пат беа воведени на американскиот пазар во 1920 година, а нивната атрактивност за глобалните инвеститори постојано се зголемува. Нивниот оригинален назив е „depositary receipts". Денес, актуелни и многу барани се американските потврди за хартии од вредност (American Depository Receipts –ADRs) со кои се тргува на американскиот пазар, потоа европските потврди за хартии од вредност (European Depository Receipts – EDRs), како и глобалните потврди за хартии од вредност (Global Depository Receipts), со кои се тргува во светски рамки.

Согласно македонското законодавство, потврда за странска хартија од вредност претставува доказ за сопственост врз странска хартија од вредност, која на било каков начин претходно не била понудена, продадена или тргувана во Република Македонија. Само ако таа ги задоволува ваквите критериуми, со овој вид странска хартија од вредност може да се тргува во нашата земја.

На македонскот пазар на хартии од вредност е дозволено тргување со потврди за странски хартии од вредност што претставуваат доказ за сопственост на хартии од вредност издадени од странски издавач доколку тие се котирани на берза или се тргувани на друг регулиран пазар во земјите на ОЕЦД[575] или Европската Унија. Потврди за странски харти од вредност може да се издаваат како доказ за сопственост на една или повеќе обични акции, приоритетни акции или должнички хартии од вредност издадени од издавач во некоја од земјите на ОЕЦД, или должнички хартии од вредност издадени или гарантирани од владите или централните банки на земјите членки на ОЕЦД.
Потврдата за странска хартија од вредност во своето име задолжително ги содржи зборовите „потврда за странска хартија од вредност".

2. Видови хартии од вредност

2.1. Акции

Акциите се сопственички хартии од вредност што ги издаваат акционерските друштва и командитните друштва со акции. Без оглед на различните дефиниции за акциите во теоријата и легислативата, нивна најважна карактеристика е дека тие на нивните иматели им обезбедуваат сопственички и управувачки права.
За поимот акција се врзуваат повеќе значења, но суштината на акцијата е во следното:

[575] Земји-членки на ОЕЦД се:Австралија, Австрија, Белгија, Канада, Чиле, Чешка, Данска, Естонија, Финска, Франција, Германија, Грција, Унгарија, Исланд, Ирска, Израел, Италија, Јапонија, Кореа, Луксембург, Мексико, Холандија, Нов Зеланд, Норвешка, Полска, Португалија, Словачка, Словенија, Шпанија, Шведска, Швајцарија, Турција, Велика Британија и САД.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 396

- Акцијата е дел од основната главнина на друштвото и, поради тоа, таа претставува сразмерен, идеален неделив дел од основната главнина во сопственост на акционерот;
- Од поседуваните акции зависи колкаво право има акционерот да учествува во управувањето со друштвото, односно колкави се обврските што тој ги презема во случај тоа да е предвидено со статутот на друштвото.

За разлика од законските решенија во минатото, кога акцијата можеше да гласи на име и на доносител, важечките законски одредби се јасни: акциите гласат на име на сопственикот и како такви се запишуваат во депозитарот. Значи, за да може да се користат правата што произлегуваат од акциите, задолжително е да се знае идентитетот на нивниот сопственик.

За акцијата се врзуваат неколку различни вредности:

- **Номинална вредност**

Сите хартии од вредност, вклучително и акциите, мора да имаат номинална вредност. Таа се одредува при основањето на акционерското друштво на тој начин што основниот акционерски капитал се дели на бројот на издадени акции и така се добива номиналната вредност на една акција. Или обратно, бројот на издадените акции помножен со номиналната вредност на секоја акција го дава износот на вкупната основна главнина на друштвото. Ова равенство помеѓу вкупната основна главнина на друштвото, од една страна, и број на акциите и нивната номинална вредност од друга страна, се задржува во текот на целиот „живот“ на друштвото, па и тогаш кога основната главнина се зголемува или намалува. Доколку друштвото издаде нова (втора, трета,...итн) емисија на акции, номиналниот износ на акциите од овие емисии не смее да биде помал од номиналната вредност на акцијата при првата емисија на акции, т.е. при првичното издавање. Определувањето на номиналната вредност на акцијата при основањето на друштвото може да се третира како сигурност на инвеститорите дека никој што во иднина ќе купи од акциите што друштвото ќе ги издаде, нема да плати повластена цена.

Забрането е издавање акции без номинална вредност.[576]

Номиналната вредност на акцијата може да биде изразена во денари или во странска валута. Согласно важечките законски прописи во Република Македонија, најмалиот износ на номиналната вредност на една акција не може да биде помал од 1 евро.

Концептот на номинална вредност на акцијата е безмалку напуштен во развиените пазари на хартии од вредност, освен во земјите во кои тој е пропишан со закон. Во земјите во кои номиналната вредност на акцијата е

[576] Член 6, став 3 од ЗХВ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 397

задолжителна, најниските вредности можат да бидат екстремно мали, на пример тоа да биде најмалата единица од домашната или најчесто употребуваната валута. Искуствата од другите еврпски земји исто така покажуваат дека со закон се утврдува најмалиот износ на номиналната вредност на една акција, за разлика од англиското право, каде што не е предвиден минимален износ на номиналната вредност на акцијата. Во САД најмалата вредност на една акција изнесува 25 центи.

- **Книговодствена вредност**

Книговодствената вредност на акциите се пресметува врз основа на билансните податоци на друштвото и претставува однос меѓу вкупниот капитал на друштвото и бројот на издадените акции.

- **Пазарна вредност**

Пазарна вредност на акција е вредноста што се постигнува при секундарното тргување, односно при купување и продавање на акциите на берза. Најчесто пазарната вредност на акцијата се разликува од номиналната и книговодствената вредност и се утврдува врз основа на понудата и побарувачката за одредена хартија од вредност на пазарот. Пазарната вредност е во директна зависност од многу фактори во работењето на друштвото и, воопшто, од економското опкружување.

2.2. Обврзници

Обврзниците се должнички хартии од вредност, кои во Законот за хартии од вредност се дефинираат како долгорочни хартии со кои издавачот се обврзува дека на сопственикот на обврзницата, еднократно или во рати, ќе му го исплати на определениот ден износот на номиналната вредност на обврзницата и каматата[577]. Преку издавањето обврзници акционерските друштва прибираат капитал за финансирање на сопствени проекти тогаш кога ќе проценат дека издавањето на обврзници е исплатливо за друштвото како издавач, а и за инвеститорите како купувачи на обврзниците. Кога едно друштво издава обврзници, меѓу него и купувачите на обврзниците се воспоставува должничко-доверителски однос, а друштвото е должно на купувачите на точно определен датум да им ја исплаќа договорената камата и да им ја исплати главнината кога обврзницата ќе доспее.

Се поставува прашањето зошто друштвото би одлучило да издаде обврзници за финансирање на некој свој проект, кога за таа цел може да земе кредит од банка. Одговорот на ова прашање зависи од повеќе фактори, но клучот е во висината на каматната стапка на обврзницата. Обврзницата ќе биде атрактивна за издавачите и за инвеститорите тогаш кога нејзината висина се движи во распонот помеѓу каматата на орочените де-

[577] Член 2 од ЗХВВ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 398

позити во банките и каматата на кредитите. На тој начин инвеститорот ќе добие поголем приход од обврзницата отколку да штеди во банка, а издавачот на обврзницата ќе плати помала камата доколку развојот на друштвото го финансира со класично задолжување во банка.

Основни карактеристики на обврзниците што ги издаваат друштвата се следните:

- **Форма на издавање и номинална вредност**

Како и останатите хартии од вредност, обврзниците се регистрираат во електронска форма во Централниот депозитар на хартии од вредност на име на имателот на обврзницата. Во актот за издавање на обврзниците се определува номиналната вредност, висината на каматата, и начинот и роковите за исплата на каматата.

Согласно важечките законски одредби, во сила се следните ограничувања на вкупниот номинален износ на издадени обврзници од страна на друштвото[578]:

а) Кога издавач е акционерско друштво или командитно друштво со акции, друштвото може да издава нови акции во неограничен износ во согласност со статутот на друштвото.
б) Ако емисијата на обврзници не е гарантирана од страна на банка или од Република Македонија, вкупниот номинален износ на една емисија на обврзници не смее да изнесува повеќе од вредноста на основната главнина на издавачот. Треба секогаш да се има предвид дека обврзниците не влегуваат во основната главнина на друштвото;
в) Ако емисијата на обврзници е гарантирана од страна на банка или од Република Македонија, вкупниот номинален износ на една емисија на обврзници не смее да изнесува повеќе од вредноста на основната главнина на издавачот и износот на издадената гаранција.

- **Права на имателите на обврзници**

Имателот на обврзницата во однос на друштвото има статус на доверител на друштвото и ги има следните основни права: а) право на исплата на номиналниот износ од страна на друштвото на денот на достасување, освен ако со актот на издавање на обврзницата не е предвидена можност за предвремена отплата на обврзниците во случаите кога таква одредба постои при издавањето на обврзницата; б) право на исплата на камати во износ и на начин предвиден во актот на издавање на обврзницата, т.н. купонски обврзници; в) право на слободно располагање со обврзницата, односно можност за тргување со обврзницата на ист начин како и со акциите, преку берза. Цената на обврзниците се формира според понудата и побарувачката на пазарот и е различна од номиналната цена.

[578] Член 8 од ЗХВ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 399

Секое инвестирање носи ризик, па според тоа и инвестирањето во обврзници не е ослободено од ризик. Меѓутоа, инвестирањето во обврзници најчесто е помалку ризична форма на инвестирање отколку инвестирањето во акции, особено ако се купуваат обврзници на профитабилни трговски друштва со висок кредитен рејтинг. Ризикот на сопствениците на обврзниците е помал од оној на акционерите, но најчесто и приносот од обврзниците е помал од оној на акциите.

- **Видови обврзници**

Постојат различни видови обврзници, секој со свои посебни карактеристики, што на друштвата им стојат на располагање за избор:

Обезбедени обврзници: друштвото може да одлучи при издавањето на обврзниците да побара гаранција за емисијата од некоја банка или од државата со цел да обезбеди поголема сигурност на инвестицијата на потенцијалните купувачи на обврзниците во случај друштвото да не може да ги исполни обврските договорени при издавањето. Обезбедените обврзници можат да бидат гарантирани или хипотекарни.

Гарантирани се оние обврзници кај кои, покрај издавачот, постои уште најмалку една институција (обично банка), која гарантира дека издавачот ќе ја изврши обврската по обврзниците и ќе ја исплати каматата и главнината во предвидените рокови. За оваа услуга гарантот добива провизија, а тој, обично, го врши и пласманот на емисијата.

Хипотекарни обврзници се оние кај кои при издавањето се става хипотека на недвижниот имот на издавачот. Имотот што се користи како осигурување обично има пазарна вредност која е поголема од позајмениот износ со обврзниците. Ако издавачот се соочи со финансиски тешкотии и не успее да ги изврши обврските во рокот на доспевање, имотот што е користен како обезбедување ќе се продаде за да се исплатат сопствениците на овие обврзници.

Необезбедени обврзници: кога друштвото издава необезбедени обврзници, зад емисијата стои само рејтингот и финансиската стабилност на друштвото, поради што овие обврзници најмногу ги издаваат високо бонитетни друштва.

Обврзници со фиксна или варијабилна камата (купонски обврзници): во актот на издавање на обврзниците се определува каков вид камата ќе им се исплаќа на имателите на обврзниците, во кој временски период ќе се врши исплатата и колкав ќе биде процентот на каматната стапка на обврзницата. Друштвото може да одлучи да издаде т.н. обврзници без купон, кои претставуваат релативно понов вид обврзници, особено популарни кај големите компании. Тие претставуваат обврзници без камата. Кај овие обврзници каматата не се исплаќа, туку се пресметува на тој начин што

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 400

се вградува во цената на обврзницата, преку дисконтот на номиналната цена (обично дисконтот се движи од 20%-30% од номиналната цена).

Откупливи обврзници се обврзници со фиксна камата, кои на сопственикот му даваат право да ги наплати, а на друштвото да ги откупи, во одреден момент пред рокот на доспевање, ако на пазарот дојде до пораст на каматните стапки во однос на каматната стапка што ја носи обврзницата.

Отповикливи обврзници: со издавање на отповикливи обврзници друштвото си обезбедува право да ги повлече издадените обврзници пред рокот на доспевање на тој начин што на инвеститорите ќе им исплати поголема вредност од номиналната вредност на обврзниците. Повлекувањето на обврзниците не може да се изврши со нова емисија на обврзници, ниту пак пред наведениот рок за повлекување.

Партиципативни обврзници се обврзници кои, покрај каматата, на имателот му даваат и право на учество во распределбата на добивката на друштвото доколку таа се оствари во предвидениот износ.

Конвертибилни обврзници: друштвото може да издаде обврзници кои во определени услови можат да бидат конвертирани во обични акции на друштвото. Светските искуства зборуваат за три вида конвертибилни обврзници, кои носат различни права, и тоа: право на имателите да запишат акции на друштвото на некој иден датум по повластена цена; право на директна конверзија во акции; право на исплата со акции, односно исплата на номиналната вредност на обврзницата од страна на друштвото во форма на акции.

Во Законот за трговските друштва конвертибилните обврзници се дефинирани како обврзници што можат да се преобразат во акции на друштвото-издавач на обврзниците, за време на определена опција во рамките на постапката за условно зголемување на основната главнина.

2.3. Разлики меѓу интересите на акционерите и интересите на имателите на обврзници

И покрај сите меѓусебни разлики, акционерите и имателите на обврзниците имаат еден заеднички интерес – профитабилност и стабилност на друштвото. Акционерите имаат интерес друштвото да оствари поголем профит бидејќи тоа ќе придонесе цената на акциите да расте, а исплатата на дивидендата да биде во поголем износ. Имателите на обврзниците, пак, интересот во профитабилноста и стабилноста на друштвото го гледаат како фактор за намалување на ризикот од евентуално неисполнување на обврските на друштвото за исплата на каматите и главнината.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 401

Табела 58: Разлики меѓу имателите на акции и имателите на обврзници

	Акционери	Иматели на обврзници
Во случај на стечај на друштвото	Последни во редот на намирување (само ако остане имот на друштвото по намирувањето на побарувањата на сите други доверители)	Со оглед на доверителскиот статус на имателите на обврзници, тие се намируваат пред акционерите
Можност за конверзија	Акциите не можат да се конвертираат во друг вид хартии од вредност, а акционерите во некои случаи немаат интерес од разводнување на акционерската структура, односно немаат интерес од замена на обврзниците со акции	Обврзниците што можат да се конвертираат во акции се поатрактивни за инвеститорите, особено ако цената на акцијата на друштвото се зголеми.
Различен степен на ризик	Акциите се поризични хартии од вредност затоа што нивната цена е поподложна на флуктуации под влијание на пазарни настани, а и неизвесноста дали ќе биде остварен приход (во вид на капитална добивка) е поголема, како и можноста да дојде до капитална загуба	Обврзницата е посигурна хартија од вредност, особено ако се работи за обезбедена обврзница или обврзница со варијабилана камата (случај во кој дури ни движењата на каматите и инфлацијата немаат поизразен влијание).

Сепак, треба да се има предвид дека постојат суштински разлики меѓу интересите на акционерите и интересите на имателите на обврзници на друштвото.

3. Издавање на хартии од вредност

Издавањето хартии од вредност од страна на друштвото е строго регулиран процес што подлежи на одобрувања од највисоко ниво. Пазарите на хартии од вредност на кои капацитетот на побарувачката е доволен за да ја апсорбира понудата на издадените хартии од вредност, им овозможуваат на

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 402

друштвата да дојдат до сигурни извори на средства, односно да ја зголемат својата основна главнина.

Случаите на злоупотреба на издавањето хартии од вредност на пазари на кои регулативата не е на задоволително ниво се чести. Регулативата од оваа област постојано се развива со цел да се спречат злоупотреби и да се заштитат интересите на друштвата и инвеститорите. Издавањето хартии од вредност претставува интерен чин на друштвото. Но, заради важноста и сложеноста на одлуката за издавање на хартии од вредност, нејзиното донесување му е доверено на собранието на друштвото, како негов највисок орган, а со цел да се обезбеди дополнителна заштита, транспарентност, еднаквост и законитост на постапката, таа одлука треба да биде одобрена и од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија.

Во македонското законодавство, постапката за издавање на хартии од вредност е во целост регулирана во Законот за хартии од вредност, како и со Законот за трговски друштва во врска со зголемување на основната главнина и во врска со потребното мнозинство за донесување на одлуката за издавање акции.

Кои субјекти може да издаваат хартии од вредност?

Покрај акционерските друштва, хартии од вредност, во најширока смисла на зборот, може да издаваат:

- Министерството за финансии во име на Република Македонија;
- Народната банка на Република Македонија;
- Општините и Градот Скопје;
- Командитните друштва со акции;
- Други домашни и странски правни лица.

Законот за хартии од вредност пропишува обврска за издавачите на хартии од вредност дека мораат да ги почитуваат обврските што за нив произлегуваат од издадените хартии од вредност.

3.1. Донесување на одлука за издавање хартии од вредност

При секое издавање на хартии од вредност, издавачот е должен да донесе акт (одлука) за издавање, кој зависно од видот на хартиите што се издаваат, мора задолжително да ги содржи податоците наведени во Законот за хартии од вредност и во подзаконските акти донесени од страна на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија.

Кога акционерското друштво издава хартии од вредност, одлуката ја донесува собранието на акционери со мнозинство коешто не може да изнесува помалку од две третини од акциите со право на глас, претставени на собранието, освен ако со статутот не е определено поголемо мнозинство.[579]

[579] Член 282 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 403

Одлуката за издавање хартии од вредност ја потпишува овластеното лице на органот што ја донел одлуката и задолжително содржи печат на издавачот.[580]

Во наредната табела е прикажан минимумот податоци што задолжително мора да бидат содржани во одлуката за издавање акции или обврзници:

Табела 59: Елементи на одлуката за издавање хартии од вредност

Задолжителни податоци	акции	обврзници
Назив на издавачот	√	√
Вид хартии од вредност што се издаваат	√	√
Цел на издавањето	√	√
Родови и класи на акции	√	
Назив на гарантот		√
Серија на хартиите од вредност		√
Вкупна вредност на емисијата	√	√
Номинална вредност на една хартија од вредност	√	√
Право на глас	√	
Начин на исплата на дивиденда	√	
Висина на каматната стапка, начин на пресметување и исплата		√
Висина на основната главнина и процент на учество на емисијата на обврзници во трајниот сопствен капитал		√
Можност за замена со други хартии од вредност		√
Извори на средства од кои ќе бидат исплатени хартиите од вредност		√
Начин и време на запишување на хартиите од вредност	√	√
Количина и апоенска структура на хартиите од вредност		√
Начин и краен рок на уплата на запишаните хартии од вредност	√	√
Право на првенство на купување и редослед на остварување на првенството[581]	√	

[580] Член 7 од ЗХВ

[581] Во овој момент одредбите од Законот за трговските друштва што го регулираат ова прашање имаат одложена примена, односно ќе се применуваат од денот на пристапување на Република Македонија во Европската Унија.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 404

Начин на објавување на издавањето на хартии од вредност	√	√
Постапка за распределба на хартиите од вредност	√	√
Права кои произлегуваат од приоритетните акции	√	
Идентитет на познат купувач при приватна понуда	√	√
Продажна цена	√	√

Кај издавањето конвертибилни должнички хартии од вредност, со актот за нивното издавање треба да се одреди и типот на хартии од вредност во кои ќе се врши конвертирањето, како и условите и постапката на конверзија.

Во обезбедувањето законитост и транспарентност на постапката за издавање на хартии од вредност, особено значајна улога има Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија, која дава претходно одобрение на издавањето на хартии од вредност на примарниот пазар.

Постојат случаи во кои издавањето на хартии од вредност не подлежи на одобрување од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија:

- кога хартиите од вредност се издаваат, односно се гарантирани од страна на Република Македонија или од Народната банка на Република Македонија;
- при издавање хартии од вредност во постапка на трансформација на едно правно лице во акционерско друштво или во командитно друштво со акции, кога износот на основната главнина на друштвото останува непроменет и кога сите сопственици на хартиите од вредност добиваат пропорционален износ од новоиздадените хартии од вредност;
- При симултано основање на акционерско друштво;
- При издавање на сертификати на депозити кои не се издадени како сериски хартии од вредност од страна на овластена банка;
- При поделба на акции во определен сооднос, при што основната главнина останува непроменета.

3.2. Видови на понуди на хартии од вредност

Издавањето хартии од вредност на примарниот пазар може да се врши на два начини:

- по пат на јавна понуда
- по пат на приватна понуда

Издавањето хартии од вредност на еден од наведените начини претставува

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 405

примарно издавање, односно примарен пазар на хартии од вредност. Значи, секогаш кога издавачот издава хартии од вредност без оглед дали се работи за издавање при основање на друштвото (сукцесивно или симултано), издавање при зголемување на основната главнина на друштвото или за издавање на корпоративни обврзници, станува збор за примарен пазар. Првото издавање на хартии од вредност се вика примарна (прва) емисија, а секое натамошно издавање претставува, втора, трета итн. емисија на хартии од вредност.

Кај сукцесивното основање, издавањето на акциите се врши исклучиво по пат на јавна понуда (во широка употреба е англискиот термин за овој вид понуда - Initial Public Offering - IPO). Натамошното издавање хартии од вредност со цел зголемување на основната главнина преставува втора, трета, итн. емисија на акции. Сите овие емисии претставуваат примарен пазар. Примарен пазар е првото продавање на хартиите од вредност од страна на издавачите, односно првото запишување и уплата на хартиите од вредност.[582] Откако еднаш ќе бидат запишани и уплатени хартиите од вредност од страна на инвеститорите, секое натамошно продавање и купување кое води кон промена на сопственикот на хартиите од вредност преку организиран пазар (берза), претставува секундарно тргување или секундарен пазар.

Основна разлика меѓу јавната и приватната понуда на хартии од вредност е што јавната понуда се однесува на неограничен број заинтересирани лица (потенцијални инвеститори), додека приватната понуда се однесува на точно назначени купувачи, утврдени во одлуката за издавање акции. Заедничко за двата вида понуди на хартии од вредност е што и едната и другата задолжително се објавуваат преку средствата за јавно информирање, и што и едната и другата подлежат на претходно одобрение од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија.

3.2.1. Јавна понуда на хартии од вредност

Кога друштвото издава хартии од вредност по пат на јавна понуда, од аспект на постојните акционери на друштвото тоа претставува разводнување на акционерската структура, односно влез на нови инвеститори, намалување на сопственичкиот удел на постојните акционери во основната главнина на друштвото и зголемен степен на транспарентноста на работењето на друштвото. Фактот што издавањето на хартии од вредност по пат на јавната понуда се однесува на поширокатa инвестициска јавност, кај неа посебно значење има заштитата на инвеститорите од можни малверзации, нереално и необјективно прикажување на перформансите на друштвото и

[582] Член 2 став 1 точка 27 од ЗХВ.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 406

неговите идни развојни планови. Во тој контекст клучна улога има Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија.

Јавна понуда на хартии од вредност, во смисла на Законот за хартии од вредност, е јавен повик за запишување и купување на хартии од вредност објавен во средствата за јавно информирање.

За јавна понуда на хартии од вредност под 25.000 евра не е потребно одобрение од Комисија за хартии од вредност, меѓутоа и во овој случај издавањето на хартиите од вредност по пат на јавна понуда се одвива во законски пропишаната процедура за јавна понуда.

Новина во Законот за хартии од вредност, воведена со измените на Законот за хартии од вредност од 2010 година која се однесува на јавните понуди е обврската истите да се спроведуваат преку овластена берза. Имено, за разлика од претходно, кога постапката за запишување на хартии од вредност по пат на јавна понуда се вршеше во просториите на издавачот, сега истата задолжително се врши преку овластена берза. Така сега, како на секундарниот, така и на примарниот пазар купувањето на хартии од вредност од нови емисии по пат на јавна понудата се врши на овластена берза со давање налози за купување на овластените учесници на пазарот на хартии од вредност – членки на овластената берза и овластениот депозитар (брокерските куќи и банките со дозвола за работа од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија). На продажна страна, налогот го дава издавачот, а на куповна страна налозите ги даваат инвеститорите. Порамнувањето на трансакциите со хартиите од вредност од јавната понуда се врши кај овластен депозитар.

Во оваа постапка, овластениот учесник на пазарот на хартии од вредност на секое лице кое запишало и уплатило хартии од вредност од јавната понуда му доставува извештај за склучување на трансакцијата во рок од два дена по денот на склучувањето.

Правото на сопственост на хартиите од вредност и можноста за издавачот да располага со прибраните средства настанува во моментот на упис на хартиите од вредност во овластениот депозитар за хартии од вредност.

Спроведувањето на јавните понуди преку берза несомнено ќе придонесе за зголемување на атрактивноста на јавните понуди, на можноста за издавачите да прибераат полесно капитал и на можноста за инвеститорите за полесен пристап до примарниот пазар.

Постапката на издавање хартии од вредност по пат на јавна понуда се одвива во неколку фази, а пред започнувањето на самата постапка потребно е да бидат извршени и некои подготвителни дејствија. Така, најпрвин издавачот треба да утврди за која намена ќе ги користи средствата, ако намената е реализација на некој инвестиционен проект, да изготви

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 407

инвестициска студија за истиот, да се пронајдат заинтересирани инвеститори за купувањето на хартиите од вредност кои ќе бидат издадени, итн. Домашните и странските искуства укажуваат дека не секогаш јавната понуда завршува успешно. Во некои случаи неуспехот е резултат на неисполнувањето на потребниот процент на запишани и уплатени хартии од вредност за емисијата да се смета успешна, во други случаи пак тоа може да биде превисоката цена на понудените хартии од вредност од реалната вредност на истите.

Прва фаза : донесување одлука за издавање на хартии од вредност

Надлежниот орган на издавачот (кај акционерските друштва тоа е собранието на акционери, или основачите на друштвото ако се работи за сукцесивно основање) донесува одлука за издавање акции во која се дефинираат условите на емисијата, меѓу другото, задолжително се наведува начинот на кој ќе биде извршено издавањето (по пат на јавна или по пат на приватна понуда), цената по која ќе бидат продавани хартиите од вредност, вредноста на емисијата и рокот во кој тоа ќе се спроведе. Исто така, кај јавните понуди, со оглед на тоа што истите се спроведуваат преку овластена берза издавачот со одлуката мора да го избере и моделот на продажба на хартиите од вредност преку берза односно дали хартиите од вредност ќе ги продава по фиксна цена или пак ќе утврди минимална цена со можност за наддавање на цената, како и да утврди што ќе има приоритет при внесу-

Правилата за тргување на Македонска Берза АД Скопје, предвидуваат 2 модела на продажба на хартиите од вредност во постапката на одвивање на запишувањето на јавно понудените хартии од вредност преку берза: модел на фиксна цена и модел на одредување на минимална цена.

Запишувањето на јавно понудените хартии од вредност преку берза, при кое издавачот дефинирал фиксна цена, може да се одвива на еден од следните три начини, во зависност од приоритетот при подредување на налозите кој го одбрал издавачот во одлуката за издавање на хартиите од вредност:

- давање приоритет на налози со порано време на внес на налог;
- давање приоритет на налози со помала количина и порано време на внес на налогот или
- давање приоритет на налози со поголема количина и порано време на внес на налогот.

Запишувањето на јавно понудените хартии од вредност преку берза при која издавачот дефинира минимална цена, може да се одвива на еден од следните три начини во зависност од приоритетот при подредувањето на налозите, којшто го избира издавачот во одлуката за издавање на хартии од вредност:

- Давање приоритет на налози со повисока цена и порано време на внес на налогот;
- Давање приоритет на налози со повисока цена, помала количина и порано време на внес на налогот или
- Дава приоритет на налози со повисока цена, поголема количина и порано време на внес на налогот.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 408

вањето на налозите, времето на внес на налозите или количината или комбинација на истите.

Откако, одлуката ќе биде донесена, со оглед на тоа што јавната понуда на хартии од вредност се врши преку берза, издавачот треба да склучи договор со овластен учесник на пазарот на хартии од вредност (брокерска куќа или банка со дозвола за работење од Комисијата) кој ќе ги пласира хартиите од вредност на берзата во име и за сметка на издавачот, да склучи договор со овластена берза на која ќе бидат пласирани хартиите од вредност и да склучи договор со овластен депозитар каде што ќе бидат регистрирани хартиите од вредност.

Издавачот, исто така , може овластениот учесник (брокерска куќа или банка со дозвола за работење од Комисијата) да го ангажира и за вршење на трансакции и активности за сметка на издавачот на хартиите од вредност потребни за успешна јавна понуда на хартии од вредност без или со задолжителен откуп на хартиите од вредност кои нема да бидат продадени.

Втора фаза: поднесување барање до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија за одобрение за издавање на хартии од вредност по пат на приватна понуда

Барањето го поднесува издавачот на хартиите од вредност или овластено правно лице за вршење услуги со хартии од вредност (брокерска куќа, банка или подружница на странска брокерска куќа, кои имаат имаат добиено дозвола од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија за вршење на таквите услуги[583] и имаат склучено договор со издавачот за вршење активности за негова сметка потребни за успешна јавна понуда).

Барањето за одобрение содржи:

- основни податоци за издавачот;
- основни податоци за членовите на надзорниот и управниот одбор, или на одборот на директори на издавачот;
- основни податоци за хартијата од вредност што се издава; и
- податоци за деловното работење на издавачот и за намената на средствата од емисијата на хартии од вредност.

Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија ја пропишува содржината на барањето во форма на образец, кој мора да биде целосно и уредно пополнет во електронска форма.[584]

При поднесување на барањето за одобрение до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија, издавачот е должен да поднесе и друга

[583] Член 94, став 1, точка г) и д) од ЗХВ

[584] Образецот за барањето за одобрение е објавен на интернет страницата на КХВ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 409

законски пропишана документација[585] врз основа на која се врши проценката за одобрување или неодобрување на барањето.

Особено значаен документ при издавањето на хартии од вредност по пат на јавна понуда е проспектот. Проспектот е документот врз основа на кој инвеститорите се здобиваат со информации за хартиите од вредност и вршат проценка на средствата и обврските, финансиската состојба, добивката и загубите и перспективите на издавачот. По дефиниција, проспектот е писмен документ, во кој се содржани сите релевантни податоци кои на купувачот му овозможуваат да изврши проценка на правното, финансиското и деловното работење на издавачот, инвестицискиот ризик и правата кои произлегуваат од понудените хартии од вредност.

Проспектот не би имал големо значење за поширокатa инвестициска јавност доколку во него не е вклучена изјава од раководното лице, назначено од издавачот како лице одговорно за содржината на проспектот, дека податоците содржани во проспектот се вистинити и точни, и дека во проспектот не е испуштена ниту една ценовно чувствителна информација, освен ценовно чувствителните информации чие необјавување е одобрено од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија.

За веродостојноста, потполноста и точноста на податоците содржани во проспектот одговара издавачот и членовите на управниот и надзорниот одбор, односно одборот на директори, како и други лица - потписници на проспектот кои изготвиле одредени делови на проспектот - соодветно на делот кој го изготвиле. Одговорните лица јасно се идентификуваат во проспектот со име и презиме и функција, и ја даваат наведената изјава за веродостојност и точност на податоците во проспектот. Секоја страница од проспектот треба да биде потпишана од лицето што го застапува друштвото.

Наведувањето на лицата одговорни за точноста и веродостојноста на проспектот е многу важно бидејќи во случај на утврдени неправилности или невистини во проспектот, точно се знае кои лица ќе треба да ја понесат одговорноста и да ја надоместат штетата што ја претрпеле инвеститорите.

Најдобри практики: Објавувањето на сите значајни информации за издавачот на хартии до вредност во проспектот се оценува како исклучително важна активност и добра практика во работењето на друштвата. Самите компании треба да се грижат за целосно и точно информирање на потенцијалните инвестотори за перформансите и развојните планови на друштвото.

[585] Член 14 од ЗХВ

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 410

Проспектот го изготвува издавачот или овластен учесник на пазарот на хартии од вредност (брокерска куќа, овластена банка или подружница на странска брокерска куќа), кој има добиено дозвола за работа за вршење на сите услуги со хартии од вредност од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија.

Проспектот задолжително ги содржи следните податоци:

- податоци за одговорните лица за изготвување на проспектот;
- податоци за ревизорите;
- податоци за факторите на ризик од вложувањата;
- податоци за издавачот на хартиите од вредност и неговото материјално, правно и финансиско работење;
- податоци за понудата на хартиите од вредност и роковите и условите за истата;
- податоци за гарантот, доколку понудата е гарантирана.

Со цел да се обезбеди непречен пристап до проспектот од страна на сите заинтересирани лица, издавачот е должен истиот да го објави на интернет страницата на берзата и да го стави на располагање во просториите на сите овластени учесници на пазарот на хартии од вредност (брокерска куќа, овластена банка или подружница на странска брокерска куќа), членки на овластената берза и овластен депозитар, односно на сите места каде што се врши запишување и уплата на хартиите од вредност.

Кога издавањето на хартии од вредност се прави по пат на јавен понуда, издавачот подготвува и покана за запишување и уплата на хартии од вредност и истата се доставува до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија. Покана претставува извадок од проспектот во кој се содржани основни податоци за хартиите од вредност кои се продаваат по пат на јавна понуда, како и за издавачот на истите. Поканата задолжително содржи исказ дека поканата претставува извадок од проспектот, дека одлуката за инвестирање во хартиите од вредност треба да е заснована на содржината на проспектот и дека целата содржина на проспектот е достапна бесплатно на местата на запишување на хартиите од вредност и на интернет страницата на берзата. Поканата за запишување и уплата на хартии од вредност се објавува во дневен весник и на веб страницата на овластена берза.

Трета фаза:одлучување по барањето за одобрение

Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија одлучува за поднесеното барање за одобрение врз основа на целокупната, комплетна документација поднесена во прилог на барањето во рок од 60 дена од денот на поднесувањето на барањето.

Конечната одлука на Комисијата за хартии од вредност на Република

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 411

Македонија за поднесеното барање за одобрение за издавање на хартии од вредност може да биде позитивна или негативна. Негативната одлука, односно решение за одбивање на барањето за издавање на хартии од вредност ќе биде донесено од Комисијата за хартии до вредност ако се открие дека проспектот: (а) не е во согласност со Законот за хартии од вредност или со правилниците донесени врз основа на тој закон; (б) содржи ветување, изјава, проценка или предвидување кое е лажно или неточно;(в) содржи податоци кои даваат погрешна претстава или се пропуштени важни податоци.

Ако Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија даде одобрение на барањето за издавање на хартии од вредност по пат на јавна понуда, тогаш се смета дека истовремено е издадено и одобрување на поднесениот проспект.

Четврта фаза: започнување на постапка за запишување и уплата на хартиите од вредност

Откако издавачот ќе добие одобрение од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија за издавање на хартии од вредност по пат на јавна понуда, започнува да тече рокот од 30 календарски дена во кој издавачот е должен да ја започне постапката за запишување и уплата на хартиите од вредност. Но, издавачот треба да води сметка 14 дена пред започнување на постапката, во еден од дневните весници кои излегуваат на територијата на Република Македонија и на интернет страницата на берзата, да ја објави поканата за запишување и уплата на хартиите од вредност, односно да објави кога и каде започнува запишувањето на хартиите од вредност. Овие законски рокови се со цел да се обезбеди доволно време инвеститорите да се запознаат со објавената јавна понуда, да ги проценат сопствените инвестициски можности и да донесат одлука за запишување на новоиздадените хартии од вредност.

Временскиот рок за реализација на јавната понуда на хартии од вредност не може да биде подолг од 12 месеци од денот на запишување и уплата на хартиите од вредност.

За време на рокот за реализација се врши запишувањето и уплатата на хартиите од вредност од јавната понуда, преку овластените учесници на пазарот на хартии од вредност (брокерска куќа, овластена банка или подружница на странска брокерска куќа), берзата и депозитарот.

Петта фаза: завршување на јавната понуда

И покрај позитивната одлука на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија во однос на јавната понуда, не значи дека јавната понуда ќе биде успешно реализирана. Успешноста на јавната понуда зависи од процентот на запишани и уплатени хартии од вредност. Во

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 412

различни законодвствата овој процент е различно определен. Во некои случаи оставена е можност процентот да биде определен и во самиот проспект и да кореспондира со очекувањата на издавачот во врска со атрактивноста на емисијата на хартии од вредност, но тој никогаш не може да биде понизок од законски утврдениот процент.

Во македонското законодавство јавната понуда на хартии од вредност се смета за успешна ако во рок од 12 месеци од денот на запишувањето и уплатата на хартиите од вредност бидат запишани и уплатени најмалку 60% од понудените хартии од вредност или онолку колку што е пропишано во самиот проспект. Во случај на неисполнување на овие законски рокови и проценти, јавната понуда се смета за неуспешна, а сите запишувања на хартии од вредност се поништуваат и сите примени уплати за хартиите од вредност се враќаат на инвеститорите заедно со депозитна камата.

Во случаите кога предвидениот процент на запишани и уплатени хартии од вредност во висина од најмалку 60% од понудените хартии е постигнат пред истекот на рокот од 12 месеци, издавачот може да одлучи да ја затвори постапката за запишување и уплата на точно определен ден и за таквата одлука, најмалку 15 работни дена пред денот кој го определува како ден за завршување на јавната понуда, да ги извести јавноста и Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија.

Конечно, по завршувањето на јавната понуда, издавачот има обврска да ги регистрира издадените хартии од вредност во депозитарот, но и да ги извести јавноста и Комисијата за хартии од вредност за процентот и бројот на запишаните и уплатени хартии од вредност.

3.2.2. Приватна понуда

Постапката за издавање хартии од вредност по пат на приватна понуда е поедноставна во однос на постапката за јавна понуда, затоа што лицата на кои им се наменети новоиздадените хартии од вредност се однапред познати и се согласни со издавањето, а со тоа и регулаторниот надзор од страна на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија од аспект на заштита на правата на инвеститорите е намален. Во рамките на приватната понуда нема потреба од детално обелоденување на финансиски податоци како кај јавната понуда, а и проспектот станува излишен документ. Поширокатa инвестициска јавност само добива известување за издавањето, без да има можност да запишува од новоиздадените хартии од вредност.

Концептот на приватна понуда во домашното законодавство претрпе измени во последните години:

- Со Законот за хартии од вредност од 2005 година беше предвидено

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 413

дека приватната понуда е понуда за запишување и уплата на хартии од вредност, упатена до не повеќе од 20 лица, поединечно именувани во актот за издавање на хартии од вредност, или се однесува само на институционални инвеститори[586];

- Со измените на Законот за хартии од вредност од 2007 година приватната понуда се третира како понуда наменета за не повеќе од 20 лица кои не се акционери во друштвото, поединечно именувани во актот за издавање на хартии од вредност, или се однесува само на институционални инвеститори;
- Со измените на Законот за хартии од вредност од 2008 година приватната понуда се дефинира како понуда за запишување и уплаќање на хартии од вредност, која е упатена до не повеќе од 20 лица кои не се акционери во акционерското друштво и кои не се поврзани лица со акционерите во акционерското друштво, кои поединечно се именувани во актот за издавање на хартии од вредност, или се однесува само на институционални инвеститори.

Како што може да се забележи, измените на третманот на концептот на приватна понуда придонесоа и кај приватната понуда да може да дојде до разводнување на сопственичката структура на друштвото затоа што таа не може да се однесува на постојните акционери на друштвото ниту на поврзани лица, освен кога станува збор за институционални инвеститори.

И кај овој вид на понуда, како и кај јавната понуда, Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија дава одобрение, во рок од 15 календарски дена од денот на поднесување на барањето за одобрување на издавањето. За разлика од јавната понуда, документацијата што издавачот ја поднесува во прилог на барањето е релативно необемна и се состои од актот за издавање на хартии од вредност и предлогот на соопштението за приватната понуда што треба да се објави пред јавноста. И во овој случај одлуката на Комисијата за хартии од вреднсот може да биде позитивна или негативна.

Во однос на приватната понуда постојат неколку ограничувања што издавачите задолжително треба да ги имаат предвид, и тоа:

- **Ограничувања поврзани со лицата за кои е наменета приватната понуда:** не повеќе од 20 лица кои не се акционери во акционерското друштво и кои не се поврзани лица со акционерите во акционерското друштво;
- **Ограничувања поврзани со фреквенцијата на приватните**

[586] Институционални инвеститори се: банки, осигурителни друштва, инвестициони фондови и пензиски фондови

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 414

понуди: издавачот може да изврши приватна понуда на хартии од вредност по еден ист основ најмногу еднаш во текот на една календарска година.

- **Ограничувањата поврзани со цената:** продажната цена на хартиите од вредност што се издаваат по пат на приватна понуда не смее да отстапува повеќе од 20% од пазарната цена, воведени со измените на Законот за хартии од вредност од 2008 година, со измените од 2010 година се укинаа.

Хартиите од вредност што се предмет на приватна понуда се уплаќаат во рок од 15 календарски дена од конечноста на решението на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија, со кое таа го одобрува издавањето. И кај приватната понуда издавачот ги известува Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија и јавноста за процентот на реализација на емисијата, но во овој случај во рок од пет работни дена од завршувањето на приватната понуда.

Исклучок од правилото дека приватната понуда не смее да се однесува на постојните акционери е случајот на зголемување на основната главнина со средства на друштвото, и тоа преку нови акции од приватна понуда, без оглед на тоа колкав е бројот на акционерите кои стекнуваат нови акции.

4. Конверзија на хартии од вредност

За конверзија на хартиите од вредност станува збор во случаите кога:

- Еден род односно една класа акции се заменува со друг род односно класа акции, на пример кога приоритетните акции се заменуваат со обични или приоритетни партиципативни во приоритетни кумулативни акции;
- конвертибилните обврзници се заменуваат со акции;
- се врши реорганизација на друштвото.

Кај конверзијата на хартиите од вредност не доаѓа до инволвирање на нови инвеститори. Акциите остануваат во сопственост на постојните акционери односно на имателите на хартии од вредност што даваат право на конверзија.

5. Поделба и спојување на акции

Акциите се издаваат во одредена количина и со точно определена номинална вредност. Но, во времето на постоењето на друштвото може да дојде до промена на номиналната вредност на акциите, без при тоа да се промени износот на основната главнина преку т.н спојување или поделба на акциите.

Тоа значи дека:

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 415

- со измена на статутот друштвото може да изврши поделба на акциите и истовремено да го намали нивниот номинален износ, под услов основната главнина да остане непроменета. При поделбата на акциите доаѓа до замена на една акција со две или повеќе акции од ист вид и иста класа. На тој начин доаѓа до зголемување на бројот на вкупно издадените акции на друштвото, но се намалува нивната номинална и пазарна вредност;
- со измена на статутот друштвото може да изврши спојување на акциите и истовремено да го зголеми нивниот номинален износ, под услов основната главнина да остане непроменета. При спојувањето на акциите доаѓа до замена на две или повеќе акции на друштвото во една акција од ист вид и иста класа. На тој начин се намалува бројот на вкупно издадените акции, но се зголемува нивната номинална и пазарна вредност.

Причините поради кои друштвото одлучува да изврши поделба или спојување на акции се различни. Во некои случаи тоа се прави со цел акциите да им станат подостапни и на помалите инвеститори; во други случаи намерата е да се постигне психолошки ефект дека акционерите поседуваат две или повеќе акции, а всушност платиле за една акција, итн.

Одлуката за поделба или спојување на акции ја донесува собранието на акционери на друштвото, а самата промена на бројот на акциите, покрај тоа што се евидентира во статутот на друштвото, се запишува и во депозитарот на хартии од вредност во кој се води акционерската книга и се регистрира сопственоста на хартии од вредност на индивидуалните сметки на имателите.

Ѓ. КОРПОРАТИВНИ ТРАНСАКЦИИ

1. Големи зделки

1.1. Дефинирање на големите зделки

И покрај тоа што во Законот за трговските друштва е утврдено што значи поимот *голема зделка*, друштвата имаат целосна слобода во статутот да утврдуваат дополнителни критериуми за дефинирање на големи зделки, за кои се применува постапка на одобрување во согласност со ЗТД.[587]

а) Критериуми за дефинирање на голема зделка

За една зделка или неколку меѓусебно поврзани зделки да бидат категоризирани како големи зделки, треба да бидат исполнети неколку критериуми.[588]

[587] Член 455 од ЗТД

[588] Член 455 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 416

Табела 60: Карактеристики на голема зделка согласно ЗТД

Предмет на зделката		Вредност на зделката
1. Доколку зделката/ меѓусебно поврзаните зделки се однесуваат на директно или индиректно стекнување или отуѓување на имот на друштвото (заем, кредит, залог, гаранција, и др.)	+	**А)** Ако вредноста на имотот - предмет на зделката изнесува над 20% од сметководствената вредност на имотот на друштвото, определена врз основа на последните финансиски извештаи на друштвото
2. Кога зделката/ меѓусебно поврзаните зделки се однесуваат на можно директно или индиректно отуѓување, на имот на друштвото		

б) Меѓусебно поврзани зделки

Законот за трговските друштва не го дефинира поимот *меѓусебно поврзани зделки*, односно не ги дефинира критериумите врз основа на кои би се утврдило дека две или повеќе зделки се меѓусебно поврзани. За да се утврди дали некои зделки на друштвото се меѓусебно поврзани, треба да се процени дали тие се вршат заради некоја заедничка деловна цел од интерес на друштвото, односно дали тие зделки претставуваат составен дел на некоја посеопфатна деловна активност на друштвото насочена кон одредена единствена цел. За да се утврди тоа, потребно е да се земат предвид и пазарните услови под кои се склучуваат зделките, сферата на дејствување на друштвото и др.

Со оглед на фактот што големите зделки подлежат на одобрување од страна на надлежен орган на друштвото, што претставува релативно бавна процедура, често се применува практиката една голема зделка да се подели на неколку помали зделки, чија поединечна вредност не надминува 20% од сметководствената вредност на имотот на друштвото. Меѓутоа, преку обединување на вредноста на меѓусебно поврзаните зделки и нивно третирање како една голема зделка, се активира постапката за одобрување на големи зделки, со што се штити имотот и финансиската стабилност на друштвото.

Практичен случај: Едно друштво сака да продаде основни средства – машини што се користат во единствен и заокружен технолошки процес за полнење на минерална вода. Вкупната вредност на машините изнесува 35% од книговодствената вредност на имотот на друштвото.

Продажбата на машините се спроведува преку неколку посебни зделки:

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 417

Зделка	Предмет на зделката како % од книг. вредност на имотот на друштвото
Продажба на машината за автоматско полнење на амбалажата со минерална вода	10%
Продажба на машината за автоматско затворање на амбалажата	10%
Продажба на машината за автоматско етикетирање на амбалажата	10%
Продажба на know-how за користење на машините	5%

Поединечните зделки не ги исполнуваат критериумите за големи зделки заради нивната мала вредност и затоа не е потребно спроведување на постапка за одобрување на голема зделка. Но, иако зделките се склучуваат одвоено, тие, сепак, се сметаат за меѓусебно поврзани бидејќи претставуваат интегрален дел на единствен деловен потфат на друштвото за продажба на посебен производствен технолошки процес. Поради тоа, за да бидат склучени поединечните зделки, тие треба да бидат одобрени од страна на надлежниот орган на друштвото.

в) Изземање од статусот "голема зделка"

И покрај тоа што ги исполнуваат законските критериуми за категоризирање како големи зделки, определени зделки се изземаат од таквиот третман и друштвото не мора да ги применува правилата и процедурите за големи зделки.[589]

Табела 61: Големи зделки изземени од постапка на одобрување

Зделки поврзани со стекнување преку запишување обични акции на друштвото, кога друштвото врши емисија на нови акции
Зделки поврзани со стекнување на конвертибилни обврзници, кога друштвото врши емисија на нови конвертибилни обврзници

г) Дополнителни статутарни критериуми

Веќе рековме дека друштвото има целосна слобода, покрај критериумите предвидени во законот, со статутот да воведе и дополнителни критериуми за дефинирање на големите зделки. Со статутот може да се утврди понизок праг на вредноста на зделката, на пример да се определи дека како големи зделки ќе се сметаат и зделките со вредност помала од 20% од книговодствената вредност на друштвото (15%, 10% итн.), а може да се предвидат

[589] член 455 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 418

и ограничувања не само во однос на вредноста на зделката, туку во однос на предметот на зделката. На пример, статутот може да предвиди дека продажбата на одреден тип основни средства (машини, недвижности) или задолжувањето со определен вид заеми мора да се третираат како големи зделки, така што тие стануваат предмет на одобрување независно од нивната вредност.

Исто така, во статутот може да биде пропишано дека како големи зделки ќе се сметаат и зделките кои согласно Законот за трговските друштва се изземени од таквиот третман[590].

Друштвото не смее во статутот да ја менува правната дефиниција на големите зделки во насока на воспоставување на поограничувачки критериуми од оние што се наведени во законот. Имено, статутот на друштвото не може да содржи одредба според која како големи зделки ќе се сметаат само оние зделки чија вредност надминува 30% од книговодствената вредност на друштвото бидејќи таквата одредба би била ништовна.

Најдобри практики: Постојат случаи кога одредени зделки задолжително треба да подлежат на одобрување согласно постапката за одобрување на големи зделки, независно од тоа што не ги исполнуваат критериумите за голема зделка. На пример, продажбата на подружница на нафтена компанија што има лиценца за бушење треба да се третира како голема зделка ако подружницата има големо стратешко значење за компанијата, независно од малата вредност на имотот на подружницата.

Дефинирањето на големите зделки во легислативата остава простор за различно толкување дали одредена зделка треба да се третира како голема зделка или не. Затоа е препорачливо статутот на друштвото да содржи општа одредба, според која како голема зделка ќе се смета "секоја зделка која може да има значајни последици и влијание врз друштвото".

Исто така, добро е како големи зделки да се третираат зделките преку кои се врши продажба на акции што друштвото ги поседува во фирми-ќерки, доколку како последица на таа продажба друштвото би го изгубило мнозинското учество во капиталот на ќерката фирма.

Кога одредена зделка се склучува меѓу две друштва, секоја страна треба одделно да процени дали зделката треба да ја третира како голема зделка согласно воспоставените критериуми во законот и статутот. Истата зделка може да биде третирана како голема зделка кај едната страна, а кај другата тоа да не биде случај.

При дефинирањето на големите зделки во статутот, акционерите на друштвото треба да ги земат предвид сите услови и околности во коишто друштвото делува, дејноста, пазарната позиција, како и стратешките определби

[590] види Табела __ на страна __.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 419

на истото, со цел правилно да проценат кои зделки се од особено значење за финансиската стабилност, имотот и развојот на друштвото. Всушност, основна цел на постапката за одобрување на големите зделки е, од една страна, да се заштити имотот на друштвото од било какви злоупотреби од страна на менаџментот, и од друга страна, во проценувањето на исправноста на одредена зделка од аспект на интересите на друштвото да се мобилизираат сите внатрешни засегнати лица (менаџментот, органот на управување и надзор, и акционерите).

1.2. Вреднување на големите зделки

Значаен аспект на проценката/одлуката дали одредена зделка треба да се третира како голема зделка е утврдувањето на нејзината вредност. Притоа, за правилно вреднување на големите зделки е значајно и правилно да се утврди кој орган ќе биде надлежен за одобрување на зделката.

Начинот на вреднување на имотот што е предмет на одредена зделка зависи од природата на зделката, односно дали се работи за отуѓување или создавање можност за отуѓување на имот или за стекнување на имот.[591]

Табела 62: Методи за вреднување на зделката во различни ситуации

Во случај на отуѓување или на создавање можност за отуѓување имот во сопственост на друштвото, вредноста на тој имот се определува согласно неговата книговодствена вредност во последните ревидирани финансиски извештаи на друштвото и таа вредност се споредува со книговодствената вредност на вкупниот имот (активата) на друштвото.
Во случај на стекнување имот, се зема предвид цената на имотот што се купува и истата се споредува со книговодствената вредност на вкупниот имот (активата) на друштвото.

Кога во согласност со Законот за трговските друштва, односно статутот на друштвото, собранието донесува одлука за одобрување на голема зделка, проценката на имотот што се стекнува или отуѓува ја прави одборот на директорите, односно надзорниот одбор.[592]

Најдобри практики: За вреднување на големи зделки, друштвото може да консултира/ ангажира независен проценител.

1.3. Одобрување на големи зделки[593]

Согласно Законот за трговските друштва, одобрувањето на големите зделки е во надлежност на два органи на друштвото и тоа:

[591] Член 455 од ЗТД
[592] Член 455 од ЗТД
[593] Член 456 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 420

- Одборот на директори или надзорниот одбор
- Собранието на друштвото

Кој од наведените органи ќе биде надлежен за одобрување на конкретна голема зделка зависи од утврдената вредност на зделката. Важно е да се спомне дека одобрувањето на големите зделки од страна на надлежен орган на друштвото е задолжително.

а) Одобрување од страна на одборот на директори / надзорниот одбор

Секоја голема зделка што се однесува на имот чија вредност е проценета на над 20% до 50% од книговодствената вредност на имотот на друштвото, задолжително подлежи на одобрување од страна на одборот на директори, односно надзорниот одбор.

Одлуката за одобрување на овие големи зделки се донесува со согласност на сите членови на одборот на директори, односно на надзорниот одбор.

б) Одобрување од страна на собранието на друштвото

Собранието на друштвото е надлежно за одобрување на големи зделки во следниве случаи:

Табела 63: Големи зделки за кои одобрение дава собранието

Секоја голема зделка, чиј предмет е имот со вредност проценета на над 50% од книговодствената вредност на имотот на друштвото
Големите зделки за кои во статутот на друштвото е определено дека ги одобрува собранието на друштвото
Ако сите членови на одборот на директори, односно на надзорниот одбор не постигнат согласност за одобрување голема зделка, одборот на директори, односно надзорниот одбор може да одлучи големата зделка за којашто треба да се донесе одлука да ја поднесе на одобрување на собранието на друштвото.

Одлуката за одобрување на големите зделки под 1 и 2 од горната табела се носи со мнозинство гласови кое не може да изнесува под две третини од акциите со право на глас претставени на собранието на друштвото, освен ако со статутот не е определено поголемо мнозинство.

Одлуката за одобрување на големите зделки под 3 од горната табела се донесува со мнозинство гласови кое не може да изнесува помалку од мнозинството од акциите со право на глас претставени на собранието на друштвото, освен ако со статутот не е определено поголемо мнозинство.

Во случаите кога собранието на друштвото е надлежно за одобрување на голема зделка, одборот на директори, односно надзорниот одбор е должен да му поднесе на собранието писмено известување за големата зделка, во

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 421

кое се наведува дека собранието треба да го разгледа предлогот за големата зделка, се наведува препораката на одборот, односно на надзорниот одбор, како и исказот за правото на акционерите да не се согласат со големата зделка. Одборот на директори, односно надзорниот одбор, во писменото известување мора да ги наведе:

- страната, односно страните на зделката,
- корисникот, односно корисниците на зделката,
- вредноста,
- предметот,
- обемот и
- другите материјални услови на зделката.

1.4. Обврски на друштвото за известување во врска со големите зделки

Во годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година, органот на управување има обврска објективно да ги презентира и да ги објасни главните фактори и околности што влијаеле врз работењето на друштвото, вклучувајќи ги и склучените големи зделки.[594]

Согласно принципот 7 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза, друштвото се грижи за обезбедување на навремено и точно објавување на сите суштински информации кои се однесуваат на друштвото, неговата финансиска состојба, работењето, сопственичката структура и структурата на корпоративното управување. Друштвото е должно да се грижи за навремено и точно објавување и на сите суштински информации кои се однесуваат на големите зделки.[595]

1.5. Побивање на големите зделки и одговорност за непочитување на процедурите за одобрување

Големата зделка извршена спротивно на одредбите на Законот за трговските друштва е ништовна.[596] Оттука, на ништовност на голема зделка може да се повикува секое лице кое има правен интерес за тоа, истакнувајќи тужба за утврдување на ништовност пред надлежен суд.

Во случај на утврдување на ништовност на голема зделка, совесните трети лица се целосно заштитени. Имено, ништовноста на голема зделка нема дејство за третите лица вклучени во зделката кои не знаеле и не можеле да

[594] Член 384 од ЗТД

[595] Точка 7.3 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на
Македонската берза

[596] Член 456 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 422

знаат за причините за ништовноста, освен ако се докаже спротивното. Ваквата правило во целост кореспондира со најдобрите практики на компаниското право и корпоративното управување во развиените западни држави.

Доколку при извршувањето на голема зделка, менаџерите, односно членовите на одборот на директори или на надзорниот одбор не постапиле во согласност со Законот за трговските друштва и статутот на друштвото, односно не ја испочитувале пропишаната постапка за одобрување, акционерите имаат право да бараат од нив надомест на штетата што друштвото ја претрпело поради тоа.

2. Преземање

Преземањето на акционерските друштва се врши во посебна законски регулирана постапка за преземање, на начин и под услови регулирани во Законот за преземање на акционерски друштва („Службен весник на Република Македонија“ бр.4/2002; 37/2002; 36/2007; 67/2010 и 35/2011) (во понатамошниот текст ЗПАД).

Се поставува прашањето зошто некое лице не би можело да изврши преземање на одредено акционерско друштво преку постепено откупување на хартиите од вредност издадени од тоа друштво на овластена берза, без притоа да се применува посебна постапка за преземање согласно ЗПАД. Одговорот на ова прашање произлегува од потребата за заштита на начелото на еднаква положба на сите акционери во случај на преземање. Тоа се постигнува преку имплементирање на правилото за давање еднаква понуда за откуп до сите акционери под исти услови по кои е дадена понудата за откуп до сопствениците на контролниот пакет акции.

Имено, доколку едно лице сака да преземе, односно да стекне контрола врз одредено акционерско друштво, тоа треба да обезбеди контролен пакет акции со право на глас во тоа друштво (1/2 или 2/3 од правата на глас). За да може непречено да управува со друштвото, лицето нема потреба од купување на сите останати издадени акции што се наоѓаат во сопственост на малцинските акционери. Поради тоа, мнозинските акционери би биле во многу поповолна положба од малцинските, од причина што во случај на преземање тие би ја присвоиле целокупната корист од преземањето, односно би ја стекнале целокупната вредност на друштвото преку продажба на својот контролен пакет на акции, додека малцинските акционери не би биле во можност да го продадат својот дел од капиталот во друштвото под исти услови како и мнозинскиот, односно мнозинските акционери.

Поради тоа, ЗПАД предвидува посебна постапка за преземање, чија суштина се изразува во обезбедување заштита на начелото на еднаква

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 423

положба на акционерите, а особено на заштита на малцинските акционери, преку воспоставување на обврска за давање понуда за откуп до сите акционери подеднакво и под исти услови, во случај на преземање.

Најдобри практики: Пазарот на корпоративна контрола, исто како и пазарите на стоки, услуги, работна сила и капитал, претставува посебен дел на пазарната економија. На пазарот на корпоративна контрола се врши продажба на корпоративниот капитал, меѓутоа во обем кој доведува до промена на контролата врз корпорациите.

Преземањето претставува најзначајно средство за алокација на корпоративната контрола. Имено, преземањата овозможуваат отстранување на неспособните менаџери (против нивната волја) и експлоатација на придобивките од синергија на две друштва. Опасноста од преземање има превентивен ефект врз менаџерите на кои им е доверена контролата на друштвото, односно тоа води кон нивно дисциплинирање. Се смета дека постоењето на ефикасен и функционален пазар на преземања претставува значајна компонента за доброто функционирање на системот на корпоративно управување.

Во последните години се потенцираше важноста на правното регулирање на постапката за преземање. Во Европската Унија неодамна беше усвоена посебна директива, чиј предмет на регулирање е преземањето на акционерски друштва.

Преземањето резултира со промена во контролата и моќта на управување со друштвото, стратегијата, одлучувањето, а во голем број случаи и со промена на органите на управување и менаџментот на друштвото. Една од најголемите економски придобивки од преземањето е можноста за подобро и поефикасно располагање со средствата, односно со имотот на друштвото, а тоа е во интерес на сите акционери. Од друга страна, како што беше наведено погоре, преземањето носи голем ризик правата и интересите на малцинските акционери да бидат повредени.

ЗПАД предвидува цела низа процедури и механизми за заокружување на постапката за преземање.

2.1. Кога се спроведува постапката за преземање

Кај постапката на преземање треба точно да се утврдат неколку основни елементи, и тоа:

- Кој субјект го врши преземањето
- За кои друштва се применува постапката за преземање
- Кога се применува постапката за преземање, односно колкав минимален процент на учество во капиталот на одредено акционерско друштво треба да се стекне за да се создаде законска обврска за спроведување на постапката за преземање

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 424

Најдобри практики: Промената на контролата врз акционерските друштва може да се случи на доброволна основа - преку пријателско преземање, преку спојување на две друштва, врз основа на согласност или преку договор помеѓу акционерите и менаџментот на двете друштва. Меѓутоа, промената на контролата може да се случи и како резултат на непријателско преземање - кога директорите и менаџерите на друштвото се противат на обидот за преземање.

Негативни последици од промената на контролата врз акционерско друштво можат да настапат уште пред промената (различни понуди за откуп, со кои преземачот нуди различни цени на различни групи на акционери) или по настанувањето на промената (кога најранлива група се малцинските акционери заради евентуалната промена на дивидендната политика, зголемувањето на наградите на менаџментот и сл.)

Доколку обидот за непријателско преземање на акционерско друштво успее, тогаш малцинските акционери кои не се согласувале со преземањето може да бидат доведени во ситуација во која новиот мнозински акционери ќе ја злоупотреби својата позиција за да им се одмазди за нивниот отпор.

ЗПАД ги регулира начинот и условите за купување хартии од вредност на акционерско друштво - издавач на хартии од вредност од страна на правно или физичко лице, кое се стекнало или има намера да стекне учество кое обезбедува над 25% од правата на глас кои произлегуваат од хартиите од вредност на тоа акционерско друштво. Одредбите на овој закон се однесуваат единствено на хартиите од вредност издадени од акционерските друштва со посебни обврски за известување согласно Законот за хартии од вредност.[597]

Табела 64: Услови за спроведување на постапка за преземање

Преземач	Друштва кај кои се применува постапката за преземање	Примена на постапката за преземање
А. Било кое физичко или правно лице	**Б.** Акционерски друштва со посебни обврски за известување согласно ЗХВ	Во случај кога лицата од полето А ќе стекнат или имаат намера да стекнат сопственост над хартии од вредност издадени од друштво од полето Б што обезбедуваат право на глас од **најмалку 25%**[598]

[597] Член 1 и член 2 од ЗПАД

[598] Член 1 и член 4 од ЗПАД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 425

Во табелата подолу се прикажани условите кои треба да бидат исполнети за да се спроведе постапка на преземање:

2.2. Јавна понуда за откуп

Јавна понуда за откуп на хартии од вредност, согласно ЗПАД, е писмен предлог од страна на понудувачот за склучување на договор за купопродажба на хартии од вредност издадени од определено акционерско друштво, упатен до сите иматели на тие хартии од вредност.

Понудата за откуп се однесува на следниве хартии од вредност:

- Акциите со право на глас
- Хартиите од вредност со право на конверзија во акции со право на глас.[599]

Ова е сосема логично од причина што поентата на постапката за преземање е регулирање на т.н. промена на контролата врз акционерското друштво, која се изразува преку правото на глас на собранието на друштвото.

а) Обврска за давање на јавна понуда за откуп

Согласно ЗПАД, за секое лице кое се стекнало со хартии од вредност издадени од определено акционерско друштво, со што овие хартии од вредност, заедно со другите хартии од вредност што веќе ги поседува, му обезбедуваат право на глас во акционерското друштво од најмалку 25%, постои задолжителна законска обврска за давање на јавна понуда за откуп на хартиите од вредност под услови и на начин утврдени со законот.[600]

Ваквата императивна норма во ЗПАД упатува на тоа дека не постои алтернативен начин на стекнување на контролен пакет акции во акционерските друштва со посебни обврски за известување, освен оној што е утврден во ЗПАД. Сите инвеститори, без исклучок, се должни во случај на стекнување на најмалку 25% од правото на глас во акционерското друштво, да дадат јавна понуда за откуп на начин и под условите утврдени во ЗПАД, освен во случаите изрично утврдени со закон.[601]

б) Кога се дава јавна понуда за откуп

Согласно ЗПАД, постојат две ситуации во кои одредено лице е должно, односно може да даде јавна понуда за откуп на хартиите од вредност издадени од одредено акционерско друштво со посебни обврски за известување.

Разликата меѓу двете ситуации е суштинска: во едната лицето е должно да даде јавна понуда за откуп, додека во другата лицето има право, но не и

[599] Член 7 од ЗПАД
[600] Член 4 од ЗПАД
[601] Член 13 од ЗПАД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 426

должност, да даде јавна понуда за откуп, при што двете ситуации се прикажани во наредната табела:

Табела 65: Ситуации во кои се дава јавна понуда за откуп

Задолжителна обврска за објавување на јавна понуда за откуп	**Право на објавување на јавна понуда за откуп**
Доколку едно лице во еден календарски ден преку една или повеќе трговски трансакции се стекне со хартии од вредност, кои заедно со хартиите од вредност кои претходно ги поседувало му обезбедуваат право на глас во акционерското друштво од најмалку 25%, тоа е обврзано веднаш да објави јавна понуда за откуп согласно со ЗПАД.[602]	Лице кое не поседува хартии од вредност што му обезбедуваат право на глас во акционерското друштво од најмалку 25%, а кое има намера да стекне толкаво учество, има право да објави јавна понуда за откуп, независно од тоа што во моментот на објавувањето на јавната понуда не поседува право на глас во акционерското друштво од најмалку 25%.[603]
Јавна понуда за откуп е должно да даде и лице кое врз основа на успешна понуда за откуп во согласност со ЗПАД веќе се стекнало со хартии од вредност кои му обезбедуваат право на глас во акционерското друштво во процент помал од 45%, а по завршувањето на понудата за откуп се стекнало со дополнителни 5% од тие хартии од вредност.[604]	

Како исклучок од обврската за давање јавна понуда за откуп, во член 13 од ЗПАД се регулирани сите случаи во кои одредено лице нема обврска да даде понуда за откуп, иако истото се стекнало со хартии од вредност кои му обезбедуваат право на глас во акционерското друштво од најмалку 25%.

в) Кој дава јавна понуда за откуп

Како што беше наведено погоре, лицето кое се стекнало или има намера да стекне хартии од вредност со кои, заедно со другите хартии од вредност што веќе ги поседува, си обезбедува или ќе му биде обезбедено право на глас во акционерското друштво од најмалку 25%, дава јавна понуда за откуп.

Важно е прецизно да се дефинира начинот на кој се определува процентуалното учество на одредено лице во вкупните гласови на собранието на друштвото, односно да се утврди:

- кои родови и класи на хартии од вредност се земаат предвид за да се утврди вкупниот број гласови на лицето

602 член 4-б од ЗПАД

603 член 5 од ЗПАД

604 член 4 од ЗПАД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 427

- дали се зема предвид начинот на стекнување на хартиите од вредност од аспект на трговски и нетрговски пренос
- дали се земаат предвид единствено хартиите од вредност што ги поседува лицето кое дава јавна понуда за откуп, или се земаат предвид и хартиите од вредност во сопственост на други лица, кои на некој начин се поврзани со лицето кое ја дава понудата за откуп

Во наредната табела се прикажани одговорите на овие три прашања:[605]

Табела 66: Фактори кои кај преземањата влијаат врз вкупниот број гласови на собранието

А) Род и класа на хартии од вредност	Б) Начин на стекнување на хартиите од вредност	В) Сопственост на хартиите од вредност
Акции со право на глас	Акции стекнати со трговски пренос на овластена берза	Лицето кое дава јавна понуда за откуп
Хартии од вредност со право на конверзија во акции со право на глас	Акции стекнати со нетрговски пренос (судска одлука, компензација, реализиран залог, подарок)	Трето лице кое се стекнало со хартиите од вредност прикажани во колона А) во свое име и за сметка на лицето кое ја дава понудата за откуп
Опциски договор за купување акции со право на глас		Лица и друштва поврзани со лицето кое дава јавна понуда за откуп кои дејствуваат заеднички

г) Поврзани лица[606]

Концептот на поврзани лица е релевантен во постапката за преземање бидејќи при определувањето на процентуалното учество на гласовите на понудувачот во вкупниот број гласови на собранието на друштвото, на гласовите на понудувачот му се додаваат и гласовите на лицата кои се поврзани, односно дејствуваат заедно со него.

Во долната табела се прикажани лицата за кои, во рамките на постапката за преземање, се смета дека се поврзани и дејствуваат заеднички:

[605] Член 4 од ЗПАД

[606] Член 4-а од ЗПАД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 428

Табела 67: Субјекти со третман на поврзани лица кај преземањето

Лицата кои се договориле да дејствуваат усогласено во врска со стекнувањето на акциите издадени од акционерското друштво што е предмет на преземање или во врска со остварувањето на правото на глас од акциите издадени од акционерското друштво што е предмет на преземање (договорниот однос)
Кога едното лице поседува акции за сметка на другото лице
Кога едното од лицата директно или индиректно го контролира другото или другите правни лица
Кога трговските друштва се меѓусебно поврзани во смисла на одредбите на Законот за трговските друштва
Кога друштвото за управување со фондови управува со повеќе инвестициски, односно доброволни пензиски фондови, кои поседуваат акции во исто друштво.
Физичките лица, кога се во сродство преку брак или посвојување; деца и родители, браќа и сестри, полубраќа и полусестри, баби, дедовци, и внуци; на друг начин се крвно поврзани до втор степен и живееле во заедница пет години непрекинато во однос на родител-старател и дете, мајка или очув и посинок и поќерка, снаа, зет и родители на брачните другари.

Во однос на ситуацијата прикажана во полето 3 од горната табела, се смета дека едно лице контролира друго правно лице доколку поседува:

- директно или индиректно 25% или поголем дел од акциите со право на глас на правното лице;
- право на управување со деловните и финансиските политики на правното лице врз основа на овластувања од статутот, спогодбата или договорот
- директно или индиректно преовладувачко влијание врз водењето на работите на правното лице и донесувањето на одлуките.

Во случај кога постои обврска за објавување на јавна понуда за откуп поради поврзаност и заедничко дејствување прикажано во полето 1 од горната табела (поврзаност заснована на договорен однос), секое од поврзаните лица е должно да објави јавна понуда за откуп под услови и на начин утврден со ЗПАД. Меѓутоа, обврската за објавување на понудата за откуп не претставува кумулативна обврска за сите поврзани лица. Имено, ќе се смета дека обврската за објавување на јавната понуда е задоволена доколку понудата ја објави кое било од лицата кои се поврзани, односно дејствуваат заеднички.

д) Содржина на понудата за откуп

ЗПАД пропишува задолжителна содржина на јавната понуда за откуп, односно минимален обем на елементи, податоци и информации кои мора да ги содржи понудата, а кои се прикажани во следната табела:[607]

[607] Член 11 од ЗПАД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 429

Табела 68: Содржина на јавната понуда за откуп

Хартии од вредност на кои се однесува понудата за откуп
Јасна и недвосмислена изјава дека понудата се однесува на сите акционери кои поседуваат акции со право на глас издадени од акционерското друштво кое е предмет на понудата за откуп, како и дека понудувачот се обврзува да ја купи секоја акција со право на глас, во согласност со пропишаните и објавените услови
Цена по која понудувачот се обврзува да ги откупи хартиите од вредност
Рок за плаќање на хартиите од вредност
Датум на отпочнување и датум на завршување на рокот за прифаќање на понудата за откуп од страна на сопствениците на хартиите од вредност

ѓ) Купопродажна цена[608]

Цената што понудувачот ја определува во понудата за откуп мора да биде еднаква за сите хартии од вредност кои се предмет на понудата за откуп. Меѓутоа, цената мора да биде еднаква за секоја хартија од определен род, а доколку предмет на понудата за откуп се хартии од вредност од различен род, тогаш за секој поединечен род може да се определи различна цена.

Табела 69: Ограничувања во врска со минималната цена на понудата за откуп

1. Доколку понудувачот во последните шест месеци пред објавувањето на понудата за откуп стекнал повеќе од 10% од хартиите од вредност на кои се однесува понудата за откуп, во понудата за откуп треба да понуди најмалку иста цена како највисоката цена што тој ја платил при стекнување на хартиите од вредност во последните шест месеци пред објавувањето на понудата за откуп.	➔	Доколку цената од полето 1 е пониска од просечната цена на овие хартии од вредност постигната на овластената берза, понудувачот мора да ја понуди најмалку просечната цена постигната на овластената берза.
2. Доколку понудувачот, или лицето кое дејствува заеднички со него, во претходните шест месеци пред објавувањето на понудата стекнале помалку од 10% од хартиите од вредност на кои се однесува понудата, цената во понудата не смее да биде пониска од просечната цена на овие хартии од вредност постигната на овластената берза.	➔	Просечната цена на хартиите од вредност постигната на овластената берза се пресметува како проста аритметичка средина на дневните пондерирани просечни цени постигнати на овластената берза во последните три месеци пред настанувањето на обврската за објавување на понудата за откуп.

608 Член 7 од ЗПАД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 430

Согласно ЗПАД, понудувачот нема апсолутна слобода при определувањето на цената на хартиите од вредност во понудата за откуп. Имено, законот предвидува низа ограничувања во врска со дефинирањето на минималната висина на цената што понудувачот мора да ја определи во понудата за откуп. Овие законски ограничувања се прикажани во табелата подолу:

е) Минимална количина хартии од вредност како услов за успех на понудата за откуп[609]

Понудувачот може во понудата за откуп да определи најмала количина од хартиите од вредност на кои се однесува понудата, која треба да се прифати, за понудата за откуп да се смета за успешна.

Доколку условот за прифаќање на минимална количина хартии од вредност се исполни во последните 14 дена од определениот рок за прифаќање на понудата, тогаш рокот се продолжува за дополнителни 14 дена, така што имателите на хартиите од вредност кои сеуште не се изјасниле би можеле да донесат одлука во однос на прифаќањето на понудата имајќи го предвид фактот дека понудата е успешна и дека ќе дојде до промена на контролата врз друштвото.

ж) Други видови на понуди за откуп

Понудата за откуп, во која понудувачот определува цена за хартиите од вредност што се предмет на понудата и плаќање на цената во пари, претставува основен вид понуда за откуп во рамките на постапката за преземање.

Табела 70: Други видови понуди за откуп

Понуда со хартии од вредност за замена	Комбинирана понуда	Алтернативна понуда
Во понудата за откуп понудувачот, наместо во пари, нуди плаќање со други хартии од вредност	Во понудата за откуп понудувачот нуди хартии од вредност за замена наместо плаќање во пари, но само на дел од сумата	Во понудата за откуп понудувачот нуди исплата со хартии од вредност за замена или плаќање на целата сума во пари, така што право на избор ќе имаат сопствениците на хартии од вредност на кои се однесува понудата за откуп

Меѓутоа, ЗПАД предвидува и други видови на понуди за откуп коишто, во суштина, меѓусебно се разликуваат во начинот на плаќање, односно во

[609] Член 12 од ЗПАД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 431

средствата за плаќање на хартиите од вредност кои се предмет на понудата за откуп. Овие видови на понуди за откуп се прикажани во следната табела:[610]

2.3. Постапка за преземање

ЗПАД ја пропишува постапката според која се спроведува преземањето, правата и обврските на субјектите инволвирани во постапката, дејствијата што треба да бидат преземени од страна на истите, како и роковите за нивно спроведување.

Во долната табела се прикажани основните начела на постапката за преземање:[611]

Табела 71: Начела на постапката за преземање

Сите акционери на акционерското друштво на кое се однесува понудата за преземање се рамноправни во постапката за преземање.
Доколку кое било физичко или правно лице стекне сопственичка контрола во акционерското друштво, сите други акционери во друштвото мора да бидат заштитени.
Акционерите на акционерското друштво на кое се однесува понудата за преземање мора да бидат целосно, точно и навремено информирани за понудата за преземање, за да имаат доволно време правилно да ја оценат понудата, да ги дефинираат своите интереси и да донесат одлука за прифаќање или одбивање на понудата за преземање.
Одборот на директори, односно управниот и надзорниот одбор на акционерското друштво на кое се однесува понудата за преземање во текот на спроведувањето на постапката за преземање мора да дејствуваат во интерес на акционерското друштво како целина и не смеат да ги одвраќаат сопствениците на хартии од вредност од можноста да одлучуваат за предностите на понудата за преземање.
Понудувачот и акционерското друштво на кое се однесува понудата за преземање се должни постапката за преземање да ја спроведат во најкус можен рок, за акционерското друштво на кое му е понудено преземање да не биде спречено во своето работење подолго време од оправданото.
Понудувачот и другите лица кои учествуваат во постапката за преземање не смеат со своето дејствување на пазарот на хартии од вредност да предизвикаат пореметувања кои како последица би придонеле за вештачко подигање или намалување на цената на акцијата на акционерското друштво на кое му е упатена понуда за преземање.

Постапката за преземање е заснована на неколку основни начела и принципи, кои имаат за цел да обезбедат еднаква положба и заштита на сите ак-

610 Член 8 од ЗПАД

611 Член 15-а од ЗПАД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 432

ционери при спроведувањето на преземањето, достапност до доволен број податоци и информации за условите на преземањето што ќе им овозможи на акционерите да донесат квалитетна одлука во однос на прифаќањето на понудата за откуп, како и заштита на интересите на акционерското друштво што се презема.

Во следната табела на сумарен начин е прикажан текот на пропишаната процедура во која се одвива процесот за преземање,[612] од аспект на редоследот на дејствијата што треба да се преземат и роковите за нивно извршување.[613]

Табела 72: Тек на процесот на преземање

Дејствие	Рок
Постапка пред објавувањето на јавната понуда за откуп	
1. Лицето кое има намера да објави јавна понуда за откуп, пред објавувањето на понудата треба за својата намера да ги извести истовремено Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија, органот на управување на акционерското друштво на кое се однесува понудата за откуп и Комисијата за заштита на конкуренцијата, како и да ја објави намерата во рок од 1 работен ден по известувањето.	**А.** Не постои рок во кој настанува обврската за известување
2. Лицето за кое постои обврска да објави јавна понуда за откуп заради исполнување на условот за задолжително објавување на понуда, треба пред објавувањето на понудата за својата намера да ги извести истовремено Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија, органот на управување на акционерското друштво на кое се однесува понудата за откуп и Комисијата за заштита на конкуренцијата, како и да ја објави намерата во рок од 1 работен ден по известувањето.	**Б.** Обврската за известување настанува веднаш по исполнувањето на условот за објавување на јавната понуда за откуп
↓	

612 член 15 – член 50 од ЗПАД

613 Во табелата не е прикажан делот од постапката за преземање што се однесува на измена на понудата за откуп. Понудувачот има прво да ги измени условите во понудата за откуп, пред или по нејзиното објавување, во кој случај дел од дејствијата и роковите прикажани во табелата трпат соодветни измени.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 433

3. Лицата од полето 1 и полето 2 се должни да ја објават намерата за давање на јавна понуда за откуп во Службен Весник на РМ и најмалку во еден дневен весник што излегува со највисок тираж Република Македонија	**В.** Во рок од 1 работен ден по доставувањето на известувањето за намерата од полето 1 и полето 2
↓	
4. Органот на управување на акционерското друштво на кое се однесува понудата за откуп е должен да ја извести Комисијата доколку веќе постојат определени преговори со понудувачот, како и да го објави известувањето за намерата од полето 1 и полето 2.	**Г.** Во рок од два работни дена по приемот на известувањето за намерата од полето 1 и полето 2
↓	
5. Понудувачот ја доставува до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија јавната понуда за откуп заедно со проспект за откуп, заради добивање дозвола од страна на Комисијата за објавување на понудата за откуп. Понудувачот пред да го поднесе барањето за добивање дозвола за понуда за откуп го депонира паричниот износ потребен за плаќање на сите хартии од вредност на кои се однесува понудата за откуп на посебна сметка на Централниот депозитар за хартии од вредност (ЦДХВ).	**Д.** Во рок од 30 дена по известувањето за намерата од полето 1 и полето 2
↓	
6. Понудувачот може да даде јавна понуда за откуп единствено врз основа на дозвола од Комисијата за хартии од вредност	**Ѓ.** Комисијата одлучува по барањето за давање дозвола за понуда за откуп најдоцна во рок од 10 работни дена од денот на приемот на потполно барање, односно во истиот рок може да побара дополнување на барањето
	Е. Ако Комисијата не одлучи за барањето за давање дозвола за понуда за откуп во рокот од поле **Ѓ**, се смета дека Комисијата дала дозвола за понуда за откуп.
↓	

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 434

7. Против решението на Комисијата може да се изјави жалба до Комисија за решавање на жалби од областа на пазарот на хартии од вредност.	**Ж.** Во рок од петнаесет дена од денот на приемот на решението
8. Жалбата од полето 7 не го задржува извршувањето на решението на Комисијата	
9. Во случај на понуда со хартии од вредност за замена, понудувачот дава налог на ЦДХВ за резервирање на хартиите од вредност за замена, со што до исполнувањето на обврските кон имателите на хартии од вредност кои ја прифатиле понудата за откуп понудувачот нема да може повеќе да располага со истите.	**З.** Пред објавувањето на понудата за откуп
Објавување на јавната понуда за откуп	
10. Понудувачот е должен извадокот од проспектот за откуп и понудата за откуп за која Комисијата претходно дала дозвола да ги објави на начинот утврден во полето 3. Понудата за откуп се објавува и на веб страницата на берзата.	**S.** Веднаш по приемот на дозволата од Комисијата, но не подоцна од еден работен ден
↓	
11. Понудувачот е должен проспектот за откуп да го достави до следните субјекти: • органот на управување на акционерското друштво на кое се однесува понудата за откуп • Комисијата за заштита на конкуренцијата • Берзата • Централниот депозитар за хартии од вредност • Сите овластени учесници на пазарот на долгорочни хартии од вредност со седиште во Република Македонија, кои мораат да обезбедат проспектот за откуп да им е на располагање бесплатно на увид на сите заинтересирани лица	**И.** Истовремено со објавувањето од полето 10

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 435

Постапка по објавувањето на јавната понуда за откуп	
12. Органот на управување на акционерското друштво на кое се однесува понудата за откуп е должен да објави свое образложено мислење во врска со понудата за откуп	**Ј.** Во рок од седум работни дена по објавувањето на извадокот од проспектот за откуп
↓	
13. Органот на управување на акционерското друштво на кое се однесува понудата за откуп ги известува вработените во друштвото за содржината на проспектот за откуп	**К.** Истовремено со објавувањето од полето 12
↓	
14. Понудата за откуп се прифаќа со писмена изјава за прифаќање на понудата од страна на имателите на хартии од вредност. Изјава за прифаќање се испраќа до банката или брокерската куќа која ја дала понудата за откуп во име и за сметка на понудувачот.	**К.** Рокот за прифаќање на понудата за откуп не смее да биде пократок од 15 дена и не подолг од 45 дена од денот на првото објавување на извадокот од проспектот и понудата за откуп.
15. На имателите на хартии од вредност кои ја прифатиле понудата за откуп им се резервираат хартиите од вредност на посебна сметка во Централниот депозитар за хартии од вредност и тие не можат повеќе да располагаат со истите.	
16. Понудата за откуп се смета за прифатена со денот на резервирање на хартиите од вредност на посебна сметка во Централниот депозитар за хартии од вредност.	
↓	

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 436

17. Понудувачот објавува колку иматели ја прифатиле понудата за откуп, со наведување на количината на хартиите од вредност на кои се однесувала понудата за откуп, при тоа наведувајќи дали понудата за откуп успеала.	**Љ.** Најдоцна до третиот работен ден по истекот на рокот за прифаќање на понудата за откуп
18. Податоците од полето 17 понудувачот ги доставува до Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија, Комисијата за заштита на конкуренцијата, како и до Централниот депозитар за хартии од вредност	
↓	
19. Врз основа на известувањето од полето 18, Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија ја утврдува успешноста на понудата за откуп со решение	**М.** Најдоцна во рок од три работни дена по приемот на известувањето од полето 18
20. Против решението на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија од полето 19 може да се изјави жалба до Комисијата за решавање на жалби од областа на пазарот на хартии од вредност	**М.** Во рок од 15 работни дена од денот на приемот на решението
21. Жалбата од полето 20 не го одлага извршувањето на решението на Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија	
↓	
22. Ако понудата за откуп успеала, ЦДХВ е должен во име и за сметка на понудувачот да ја исполни обврската за исплата на депонираните парични средства од полето 5, односно обврската за пренесување на депонираните хартии од вредност за замена од полето 9, спрема имателите на хартии од вредност по основ на нивното прифаќање на понудата за откуп.	**Њ.** Во рок од осум дена по приемот на решението од полето 19
23. ЦДХВ ги пренесува хартиите од вредност од сметките на имателите кои ја прифатиле понудата за откуп на сметката на хартии од вредност на понудувачот.	**О.** Кога ЦДХВ ќе ја исполни обврската од полето 22

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 437

Најдобри практики: Доколку акционерското друштво прими известување за намера за преземање, одборот на директори, односно надзорниот одбор треба:

- Да направи финансиска анализа за утврдување на вредноста на обичните акции на друштвото
- Да ги информира акционерите за можните последици од преземањето.

Тоа ќе им овозможи на акционерите да донесат поткрепена и издржана одлука дали да ги продадат своите акции на лицето кое има намера да изврши преземање на друштвото.

Добра практика е понудата за откуп да не се доставува директно до акционерите, туку тоа да се прави преку друштвото. Потоа, надлежниот орган треба да ја достави понудата за откуп до акционерите на истиот начин на којшто се свикува собрание на друштвото.

2.4. Мерки против непријателско преземање

Постојат легитимни и оправдани причини во некои случаи да се биде против преземање. На пример, понудувачот можеби нема поволна визија и стратегија за развојот на друштвото, нема добар бизнис план или понудената цена за преземање е премногу ниска.

Од друга страна, директорите и менаџерите многу често се против преземањето само поради тоа што очекуваат да бидат разрешени од функциите како резултат на промената на контролата врз друштвото.

Најдобри практики: Согласно практиките на доброто корпоративно управување, органот на управување не треба да применува мерки против преземање за сметка на правата и интересите на акционерите.

Во различни правни системи постојат различни мерки и стратегии против преземање што се применуваат како пред, така и по преземањето. Најпознати мерки против преземање се т.н. „отровни апчиња“ (poison pills) и „бел витез“ (white knight).
„Отровните пилули“ се дизајнирани за преземањето на друштвото да го направат прескапо и неисплатливо. Имено, друштвото може да издаде приоритетни акции кои, во случај на преземање, им даваат право на нивните сопственици да ги продадат истите на самото друштво по многу висока цена. Мерката “бел витез”, пак, значи дека друштвото се штити од непријателско преземање преку издавање или продажба на акции на “пријателски инвеститор”, кој ја поддржува управувачката структура на друштвото. Поентата на оваа мерка е да се обезбеди заштита од непријателско преземање преку креирање односи на вкрстено акционерство со друго друштво. Подетални информации за овие и други мерки против преземањето, како и импликациите на истите врз корпоративното управување, може да се најдат во Извештајот на високата група експерти по деловно право за прашањата поврзани со понудите за преземање од 10 Јануари, 2002 година, Анекс 4, стр.74 (Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids).

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 438

2.5. Право на излез (Sell-out) и истиснување (Squeeze-out) опции

Најдобри практики: Дополнителен механизам за заштита на малцинските акционери во процесот на преземање е правото на излез или sell-out. Ова право им овозможува на малцинските акционери да го принудат мнозинскиот или мнозинските акционери (кои поседуваат 90% - 95% од акциите со право на глас) да ги откупат сите нивни акции, иако претходно ја одбиле понудата за откуп. Всушност, ова право им овозможува на малцинските акционери кои ја одбиле понудата за откуп, во секое време да излезат од друштвото по неговото преземање, најмалку по цената утврдена во понудата за откуп.

Правото на излез во легислативата најчесто се воведува заедно со правото на истиснување или squeeze-out, коешто претставува право на мнозинскиот или мнозинските акционери (кои поседуваат 90% - 95% од акциите со право на глас) да ги принудат останатите малцински акционери да излезат од друштвото преку откуп на нивните акции, иако истите ја одбиле понудата за откуп.

Друштвата кои сакаат да ги следат добрите практики на корпоративното управување треба во своите статути да ги предвидат и двете права, односно и правото на излез, и правото на истиснување (sell-out и squeeze-out rights) паралелно.

ЗПАД со императивни норми ги утврдува правото на излез и правото на истиснување во рамките на процесот на преземање. Ваквото законско решение во целост кореспондира со добрите практики на корпоративното управување и обезбедува дополнителна заштита, како на малцинските, така и на мнозинските акционери.

Во следната Табела е прикажан начинот на којшто се третираат правото на излез и правото на истиснување во ЗПАД:

Табела 73: Право на излез и право на истиснување според ЗПАД

Sell-out	Squeeze-out
Доколку понудувачот во постапката за преземање стекнал најмалку 95% од акциите со право на глас на друштвото на кое се однесува понудата за преземање, тој има обврска да ги купи и акциите на останатите акционери што не ја прифатиле понудата за преземање, доколку овие акционери поднесат барање за принудно купување до Централниот депозитар за хартии од вредност. Ова дополнително купување мора да биде извршено според истите услови кои се однесувале на понудата за откуп, односно на нејзината последна корекција.[615]	Доколку понудувачот во постапката за преземање откупи најмалку 95% од акциите со право на глас на друштвото на кое се однесува понудата за откуп, тој има право да ги купи и акциите од останатите акционери што не ја прифатиле понудата за откуп. Ова дополнително купување мора да биде извршено според истите услови кои се однесувале на понудата за откуп, односно на нејзината последна корекција.[614]

[614] член 50-б од ЗПАД

[615] член 50-а од ЗПАД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 439

2.6. Последици од повреда на постапката за преземање[616]

Хартиите од вредност кои во процесот на преземање се стекнати спротивно на одредбите на ЗПАД:

- не носат право на глас, и
- го губат правото на дивиденда.

Во случај на стекнување на акции спротивно на одредбите на ЗПАД, Комисијата донесува решение со кое утврдува дека на лицето кое ги стекнало тие акции, истите не му носат право на глас и право на дивиденда и го задолжува лицето кое стекнало акции спротивно на законот, истите да ги понуди за продажба во рок кој не може да биде подолг од 90 дена.

Доколку лицето постапи по задолжението од Комисијата и ги отуѓи акциите, истите се префрлаат на новиот сопственик без ограничувања.

При остварувањето на правото на глас, бројот на акции со право на глас кои произлегуваат од издадените акции на друштвото се намалува за бројот на акции стекнати спротивно на одредбите на ЗПАД. Преостанатиот број на акции со право на глас претставува вкупен број на акции со право на глас во акционерското друштво.

3. Зделки на друштвото со заинтересирана страна

Специфично за зделките со заинтересирана страна е тоа што во нив, покрај друштвото, се инволвирани т.н. инсајдери, како на пример членови на органот на управување или на надзор, акционери со значителен удел или други субјекти кои крвно или интересовно се поврзани со истите.

Зделките со заинтересирана страна можат да имаат сосема легитимна цел и да се склучуваат во согласност со пазарните услови и интересите на друштвото. Меѓутоа, кај некои зделки со заинтересирана страна тоа не е случај. Како и да е, зделките со заинтересирана страна носат со себе ризик од злоупотреба на интересите и имотот на друштвото во корист на заинтересираната страна, намалување на вредноста на друштвото и повреда на акционерските интереси и права. Поради тоа, легислативата содржи низа механизми и процедури преку кои заинтересираните страни се демотивираат да склучуваат зделки со друштвото, а доколку тоа се случи, да обезбедат дека склучената зделка е во најдобар интерес на друштвото и на неговите акционери.

Зделки со заинтересирана страна не се склучуваат само помеѓу друштвото, од една страна, и менаџментот или големите акционери од друга страна. Такви зделки многу често се реализираат помеѓу поврзани друштва, во рамките на холдинг структури, меѓу фирма-мајка и фирма-ќерка и сл.

[616] член 54 и член 55 од ЗПАД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 440

3.1. Дефинирање на зделките со заинтересирана страна

За една зделка да може да се третира како зделка со заинтересирана страна, потребно е:

- Друштвото да ги има дефинирано сите субјекти кои потенцијално претставуваат заинтересирани страни во однос на друштвото
- Друштвото да утврди дали некоја или некои од дефинираните потенцијални заинтересирани страни (во законот и статутот), непосредно или посредно учествуваат во зделката и во кое својство.

а) Дефинирање на субјектите кои претставуваат заинтересирани страни

Субјектите кои во однос на друштвото претставуваат потенцијални заинтересирани страни се прикажани во табелата подолу.[617]

Табела 74: Субјекти - потенцијални заинтересирани страни

Од управувањето	Од акционерите	Останато
Член на одбор на директори	Акционер на друштвото кој самостојно или заедно со поврзаните лица поседува 20% или поголем дел од акциите на друштвото со право на глас	Лице кое има овластување да дава упатства на друштвото што се задолжителни
Член на управен одбор		
Член на надзорен одбор		
Раководни лица[618]		

Покрај субјектите наведени во законот, друштвото може со статутот да определи и други лица кои ќе се третираат како потенцијална заинтересирана страна. На пример, преку наведување на нивоата на менаџерските структури и поединечните менаџерски позиции согласно актот за систематизација на друштвото, друштвото може прецизно да го дефинира кругот на раководни лица за кои смета дека претставуваат потенцијална заинтересирана страна.

Со статутот на друштвото не може да се редуцира опфатот на субјекти кои согласно ЗТД претставуваат потенцијална заинтересирана страна.

б) Својството во кое се наоѓа потенцијалната заинтересирана страна

Една зделка на друштвото претставува зделка со заинтересирана страна само доколку субјектот кој во Законот за трговските друштва и статутот на друштвото е дефиниран како потенцијална заинтересирана страна, негов застапник, сопружник, родители, деца, браќа/сестри од двајцата родители или само од едниот родител, родители посвоители, посвоени деца и/или

617 Член 455 од ЗТД

618 Член 457 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 441

Најдобри практики: Друштвата кои имаат за цел да ги следат и применуваат практиките на доброто корпоративно управување треба самоиницијативно да ја прошират листата на субјекти кои претставуваат потенцијални заинтересирани страни.

Принципите на ОЕЦД за корпоративно управување даваат генерална дефиниција за поимот засегнато лице/заинтересирана страна, па како такви се наведуваат поврзаните друштва со одлучувачко влијание, големите акционери и членовите на нивното семејство и нивните деловни партнери и соработници, како и главните управувачки структури, вклучувајќи ги членовите на органот на управување и надзор, и менаџерите со високи раководни позиции кои не се членови на органот на управување.

Меѓународните сметководствени стандарди (МСС) (стандардот бр.24.9) даваат подетална дефиниција на поимот заинтересирана страна/засегнато лице. Според МСС, две страни се поврзани доколку едната страна е способна да ја контролира другата страна или врз истата да остварува значително влијание при донесувањето на финансиски и оперативни одлуки. Еден субјект претставува заинтересирана страна во однос на друштвото доколку непосредно или посредно преку еден или повеќе посредници:

- Го контролира или е контролиран од друштвото (фирма-мајка или фирма-ќерка)
- Има удел во друштвото што му овозможува значително влијание
- Претставува деловен партнер на друштвото
- Претставува партнерство за заедничко вложување во кое друштвото е партнер
- Претставува член на врвниот менаџментот на друштвото
- Претставува член на блиското семејство на било кое физичко лице наведено во горните точки
- Претставува друштво што е под контрола или во кое има значително влијание било кој од субјектите наведени во горните точки

Стандардот бр.24.11 дефинира кои субјекти не можат да се сметаат за заинтересирана страна на друштвото, и тоа:

- Две друштва, само доколку имаат заеднички директор или менаџер
- Двајца партнери во заедничко вложување
- Финансиери, трговски унии, јавни претпријатија, државни институции и агенции, при вршење на нивните редовни активности во однос на друштвото.
- Поединечен клиент, добавувач или дистрибутер, со кого друштвото остварува голем дел од својата деловна активност.

некое лице поврзано со нив, се јавува во зделката како:[619]

- страна во таквата зделка, нејзин корисник, застапник или посредник во таква зделка
- поединечно или заедно поседуваат 20% или повеќе проценти од акциите во правното лице кое е страна во зделката, нејзин корисник, застапник или посредник во таквата зделка

[619] Член 457 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 442

Најдобри практики: Друштвото А склучува договор со друштвото Б, со кој друштвото Б се обврзува да продава производи на друштвото А преку интернет. Г-динот Коста Костовски е член на надзорниот одбор на друштвото А и главен извршен директор на друштвото В, кое ќе добие специјален попуст на производите на друштвото А доколку договорот помеѓу друштвото А и друштвото Б биде склучен. Склучувањето на таквиот договор помеѓу друштвото А и друштвото Б претставува зделка од која г-динот Коста Костовски има корист, односно во која г-динот Коста Костовски има интерес. Оттука, склучувањето на договорот претставува зделка со заинтересирана страна за друштвото А, но истовремено не претставува зделка со заинтересирана страна за друштвото Б.

- член на органот на управување, односно на надзор на правното лице кое е страна во зделката, нејзин корисник или застапник во таква зделка или е раководно лице на тоа правно лице
- ако е така определено со статутот

Според тоа, друштвото може во статутот самостојно да ги дефинира улогите и својствата на потенцијалните заинтересирани страни во една зделка, покрај оние дефинирани во Законот за трговските друштва, со цел истата да може да се третира како зделка со заинтересирана страна.
Од примерот опишан погоре произлегува дека одредена зделка може да претставува зделка со заинтересирана страна само за едната од страните, но не и за другата страна.

Најдобри практики: Зделките со заинтересирана страна се особено чести во рамките на групите на поврзани друштва, како на пример однос на фирма-мајка и фирма-ќерка. Доколку едно друштво контролира друго друштво, тогаш постои ризик дека фирмата-мајка ќе ја користи фирмата-ќерка за остварување на своите деловни цели и интереси, не грижејќи се при тоа и не водејќи сметка за долгорочната финансиска стабилност на фирмата-ќерка. Во вакви случаи и доверителите и акционерите на двете друштва можат да бидат изложени на ризик, многу често и без да бидат свесни за тоа.

- Ризикот за доверителите на фирмата-ќерка е очигледен. Меѓутоа, постои ризик и кај фирмата-мајка бидејќи презадолженоста на ќерката може значително да ја оштети и мајката.
- Акционерите се исто така изложени на ризик, иако акционерите на фирмата-ќерка се во значително послаба позиција. Имено, акционерите на ќерката многу често остварува корист како последица на тоа дека се дел од групацијата на мајката. Меѓутоа, акционерите на ќерката треба да придонесуваат за финансиската благосостојба и развој на мајката, не ретко на сопствена штета.

Во следната табела се прикажани сите фактори што ја детерминираат зделката со заинтересирана страна:

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 443

Табела 75: Потенцијалната заинтересирана страна и нејзиното својство во зделката

Потенцијална заинтересирана страна		**Својство во зделката**
1. член на одбор на директори		**(А)** Страна во зделката, нејзин корисник, застапник или посредник во зделката
2. член на управен одбор		
3. член на надзорен одбор		**(Б)** поединечно или заедно (се мисли на некој од субјектите прикажани во полињата од 1 до 6, заедно со субјектите од полето 7) поседуваат 20% или повеќе проценти од акциите во правното лице кое е страна во зделката, нејзин корисник, застапник или посредник во таквата зделка
4. раководни лица	+	
5. акционер на друштвото кој самостојно или заедно со поврзаните лица поседува 20% или повеќе проценти од акциите со право на глас на друштвото		**(В)** член на органот на управување, односно на надзор на правното лице кое е страна во зделката, нејзин корисник или застапник во таква зделка или е раководно лице на тоа правно лице
6. лице кое има овластување да дава упатства на друштвото што се задолжителни		
како и		**(Г)** било која друга позиција во зделката што е определена со статутот на друштвото
7. застапник, сопружник, родители, деца, браќа/сестри од двајцата родители или само од едниот родител, родители посвоители, посвоени деца и/или некое лице поврзано со субјектите прикажани во полињата од 1 до 6		

За да може една зделка да се дефинира како зделка со заинтересирана страна потребно е било која потенцијална заинтересирана страна прикажана во полињата од 1 до 7 да биде инволвирана во зделката во било кое својство од полињата од А до Г во горната табела.

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 444

3.2. Изземање од статусот "зделка со заинтересирана страна"

Друштвото не е должно да се придржува кон правилата и процедурите за одобрување на зделки со заинтересирана страна во следните случаи:[620]

- ако друштвото има само еден акционер, кој истовремено и управува со друштвото;
- ако сите акционери на друштвото имаат интерес во зделката;
- во случај на остварување на правото на првенствено купување акции, издадени од друштвото и
- при стекнување или откуп на сопствени акции.

3.3. Одобрување на зделките со заинтересирана страна

Најдобри практики: Постојат повеќе пристапи кон регулирањето на зделките со заинтересирана страна. На пример, Законот за компании на Велика Британија содржи одредби со кои се забрануваат зделки во кои заинтересирана страна е член на органот на управување, доколку зделките се од големо значење за друштвото. Овој пристап е добар од причина што поставува јасни граници за тоа што е дозволено и што не е дозволено. Меѓутоа, слабата страна на овој пристап е нефлексибилноста, бидејќи друштвото може да пропушти склучување на многу корисни и економски оправдани зделки само поради тоа што член на органот на управување има интерес од нив.

Македонското корпоративно/компаниско право применува поинаков пристап. Тоа воведува процедури за одобрување на зделките со заинтересирана страна од страна на надлежен орган на друштвото.

Во однос на постапката за одобрување на зделките со заинтересирана страна, Законот за трговските друштва применува еден пристап, вообичаен за меѓународното компаниско право, според кој:

1. одобрувањето на зделките со заинтересирана страна е во надлежност на два органи на друштвото и тоа:
   - Одборот на директори или надзорниот одбор и
   - Собранието на друштвото
2. Во законот се таксативно наброени само случаите во кои одобрувањето на зделките со заинтересирана страна го врши собранието на друштвото, додека сите останати зделки со заинтересирана страна ги одобрува одборот на директори, односно надзорниот одбор, без поединечно наведување на зделките.

Важно е да се спомне дека Законот за трговските друштва содржи императивна норма, според која секоја зделка со заинтересирана страна е предмет на претходно одобрување од страна на одборот на директори, односно на

[620] Член 457 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 445

надзорниот одбор или на собранието, на начинот и според постапката определена во законот.[621]

Во следната табела се прикажани зделките со заинтересирана страна за чие одобрување е надлежно собранието на друштвото, односно зделките со заинтересирана страна кои ги одобрува одборот на директори или надзорниот одбор, во зависност од системот на управување во друштвото:[622]

Табела 76: Надлежност за одобрување на зделки со заинтересирана страна

Вид на зделка	Надлежен орган
Вредноста на имотот (ако тој се продава) или понудената цена на имотот (ако тој се купува) на кој се однесува ваквата зделка или поврзаните зделки изнесува 2% или повеќе од книговодствената вредност на имотот на друштвото, според последните ревидирани финансиски извештаи на друштвото	**СОБРАНИЕ НА ДРУШТВОТО**
Зделката или поврзаните зделки се однесуваат на издавање преку запишување или продажба на акции од страна на друштвото, што изнесуваат повеќе од 2% од обичните акции на друштвото и хартиите од вредност на друштвото кои може да се конвертираат во акции.	
Зделката или поврзаните зделки се однесуваат на издавање преку запишување на конвертибилни обврзници, што може да се конвертираат во обични акции, а кои изнесуваат повеќе од 2% од издадените обични акции на друштвото.	
Сите случаи во кои за одобрување на зделката со заинтересирана страна е надлежен одборот на директори, односно надзорниот одбор, ако: • сите членови на одборот на директори, односно на надзорниот одбор се заинтересирани страни или ако • бројот на членовите на одборот на директори, односно членовите на надзорниот одбор кои немаат интерес е помал од бројот што е потребен за кворум за седницата на одборот на директори, односно на надзорниот одбор определен во законот, односно статутот.	
Сите останати зделки со заинтересирана страна	**Одборот на директори или надзорниот одбор**

621 Член 460 од ЗТД

622 Член 460 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 446

Во постапката за одобрување на зделка со заинтересирана страна, независно од тоа кој го врши одобрувањето, цената на имотот или услугите што се продаваат или се купуваат ги определува одборот на директори, односно надзорниот одбор.[623]

Појаснување: Во полето 2 од горната табела изразот "издавање преку запишување или продажба на акции од страна на друштвото" се однесува на две посебни ситуации во кои:

1. Друштвото врши емисија на нови акции по пат на приватна понуда на заинтересирана страна
2. Друштвото врши продажба на сопствени акции на заинтересирана страна.

За да се утврди процентот на учество на акциите што се издаваат, односно продаваат, во вкупниот број обични акции, се зема предвид не само вкупниот број на обични акции што биле издадени од друштвото во моментот на одобрувањето на зделката, туку и вкупната количина хартии од вредност што биле издадени од друштвото во моментот на одобрувањето на зделката, а кои можат во иднина да бидат конвертирани во обични акции.

Логично се поставува прашањето зошто собранието посебно би ги одобрувало зделките со заинтересирана страна опишани во полето 2 и полето 3 од табелата кога собранието одлучува за издавање на хартии од вредност и продажба на сопствени акции. Одговорот на ова прашање лежи во разликата помеѓу мнозинството со кое се донесува одлуката за издавање на хартии од вредност, односно продажба на сопствени акции и мнозинството кое е потребно за одобрување на соодветната зделка со заинтересирана страна. Имено, собранието донесува одлука за издавање на хартии од вредност или продажба на сопствени акции со соодветното мнозинство пропишано со закон од **претставените акции со право на глас,** додека одлуката за одобрување на зделката со заинтересирана страна од полето 2 и полето 3 од горната табела се донесува со пропишано мнозинство гласови на **сите акционери кои немаат интерес, а кои поседуваат акции со право на глас**

а) Одобрување од страна на собранието на друштвото

Собранието ги одобрува зделките со заинтересирана страна со мнозинство гласови на сите акционери кои немаат интерес, а кои поседуваат акции со право на глас.[624]

б) Одобрување од страна на одборот на директори / надзорниот одбор

Одлуката за одобрување на зделка со заинтересирана страна се донесува со мнозинство гласови од членовите на одборот на директори, односно на надзорниот одбор кои немаат интерес во зделката.[625] Оттука, членовите на одборот на директори, односно на надзорниот одбор кои имаат интерес во зделката се должни:

[623] Член 460 од ЗТД
[624] Член 460 од ЗТД
[625] Член 460 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 447

- Навремено да го известат одборот на директори, односно надзорниот одбор дека се заинтересирана страна на зделката
- Да бидат изземени од гласање при донесувањето на одлуката за одобрување на зделката.

Доколку сите или дел од членовите на одборот на директори, односно на надзорниот одбор, се заинтересирана страна во зделката, тогаш треба да се има предвид правилото опишано во полето 4 од Табела 76.

Практичен случај: Единствениот акционер на друштвото Б е син на претседателот на одборот на директори на друштвото А. Друштвото А и друштвото Б склучуваат зделка, со која друштвото А му продава на друштвото Б производи во вредност од 1,2% од книговодствената вредност на друштвото А. Оваа зделка претставува зделка со заинтересирана страна за друштвото А што треба да ја одобри одборот на директори. Претседателот на одборот на директори на друштвото А не смее да учествува во расправата ниту да гласа при донесувањето на одлуката за одобрување на предметната зделка со заинтересирана страна.

в) Што треба да содржи одлуката за одобрување на зделката со заинтересирана страна

Независно од тоа кој орган ја донесува одлуката за одобрување на зделка со заинтересирана страна, истата треба да ги содржи податоците наведени во следната табела:[626]

Табела 77: Елементи на одлуката за одобрување на зделка со заинтересирана страна

Елементи на одлуката за одобрување на зделка со заинтересирана страна
Лица кои се страна на зделката или се корисници од зделката
Предмет на зделката (имотот или услугите што се продаваат или купуваат)
Вредност на зделката
Други релевантни материјални услови на зделката

3.4. Идентификување на зделки со заинтересирана страна и одговорност за непочитување на процедурите за одобрување

Сите зделки со заинтересирана страна треба да бидат одобрени на начин и во постапка утврдени со закон, пред истите да бидат реализирани. Меѓутоа, во пракса тоа секогаш не е случај, за што постојат повеќе причини. Во голем број случаи членовите на одборот на директори, односно надзорниот обор и акционерите не знаат дека во одредена зделка е директно или

626 Член 460 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 448

индиректно вклучена (или има корист од истата) некоја заинтересирана страна, доколку таквата заинтересирана страна ја сокрива својата позиција во зделката.

Во вакви случаи, најактивна улога во насока на идентификување и обелоденување на зделките на друштвото со заинтересирана страна треба да имаат независните членови на одборот на директори, односно на надзорниот одбор. Заради полесно идентификување, се препорачува друштвата континуирано да изготвуваат детална листа на лицата кои претставуваат потенцијална заинтересирана страна во однос на друштвото, имајќи ја предвид акционерската структура на друштвото, поврзаните лица, членовите на неговите органи на управување и надзор, како и на органите на управување и надзор на поврзаните лица.

Природата на некои зделки со заинтересирана страна е таква што овозможува нивно лесно идентификување. Меѓутоа, некои зделки се структурирани на начин кој оневозможува или го прави многу тешко нивното идентификување, особено ако заинтересираните лица се затскриваат зад т.н. off-shore компании регистрирани за таа цел, кај кои не може да се утврди ниту сопственичката ниту управувачката структура.

Законот за трговските друштва содржи низа одредби со кои се настојува да се овозможи полесно идентификување на зделките со заинтересирана страна. Имено, субјектите наведени во законот и во статутот на друштвото како потенцијална заинтересирана страна се должни да го известат одборот на директори, односно надзорниот одбор на друштвото:

- за друштвата во кои тие сами или заедно со поврзани лица имаат 20% или повеќе од уделот, односно акции со право на глас;
- за друштвата во чии органи имаат управувачки функции и
- за нив познати тековни или можни зделки, во кои тие претставуваат заинтересирана страна.[627]

Законот за трговските друштва е особено строго поставен во однос на членовите на органот на управување, односно надзорниот одбор. Имено, секој член на овие органи е должен веднаш да пријави доколку има интерес во зделка на друштвото, односно да пријави доколку друг член на овие органи има интерес во зделката, ако има сознание за такво нешто. Пријавувањето се врши на одборот на директори, односно надзорниот одбор. Заинтересираниот член има право да биде сослушан, но не може да учествува во расправата или во донесувањето на одлуката за давање на одобрение на зделката.[628]

[627] Член 459 од ЗТД
[628] Член 349 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 449

Секоја заинтересирана страна е одговорна кон друштвото за штетите што му ги предизвикала, особено доколку друштвото пристапило кон склучување на зделката не знаејќи за учеството на заинтересираната страна која се однесувала несовесно, затскривајќи го својот интерес во зделката. Воедно, секоја заинтересирана страна е одговорна кон друштвото, акционерите и кон другите членови на органот на управување, односно надзорниот одбор или управителот, за штетите што им ги предизвикала доколку во рок од три години од денот кога е одобрена зделката со заинтересираната страна се утврди дека е штетна за трговското друштво, акционерите или за членовите на органот на управување, односно надзорниот одбор кои немаат интерес во зделката. [629]

Ваквите одредби треба да ги мотивираат сите потенцијални заинтересирани страни самостојно и навремено да го пријавуваат своето учество во зделките со друштвото, нивното својство во таквите зделки и користа од истите, од причина што овие субјекти се лично и неограничено одговорни за нанесената штета со склучувањето и реализирањето на зделката. Ако повеќе страни се одговорни, нивната одговорност кон друштвото е солидарна.[630]

Најдобри практики: Составот и искуството на одборот на директори, односно на надзорниот одбор е од особено значење за успешноста на идентификувањето на зделките со заинтересирана страна. Особено важна улога во овој процес имаат независните надворешни членови на одборот на директори, односно на надзорниот одбор. Исто така, важна улога има и надворешниот ревизор, комисијата за ревизија, како и одделот за внатрешна ревизија на друштвото, ако таков постои. Особено внимание, проверка и анализа треба да се врши кај зделките и трансакциите што значат давање на заем без камата или без одредување на рокови за враќање на заемот, продажба на имот за цена пониска од пазарната и сл.

3.5. Обврски на друштвото за известување во врска со зделките со заинтересирана страна

Во годишниот извештај за работата на друштвото во претходната деловна година органот на управување има обврска објективно да ги презентира и да ги објасни главните фактори и околностите што влијаеле на определувањето на работењето на друштвото, вклучувајќи ги, меѓу другото, и склучените зделки со заинтересирана страна.[631]

Согласно принципот 7 од Кодексот за корпоративно управување на акцио-

[629] Член 460 од ЗТД
[630] Член 460 од ЗТД
[631] Член 384 од ЗТД

IFC-priracnik-4-11-skraten:new-moment-Anglisko7.qxd 07.12.2011 14:51 Page 450

нерските друштва котирани на Македонската берза, друштвото се грижи за обезбедување на навремено и точно објавување на сите суштински прашања кои се однесуваат на друштвото, неговата финансиска состојба, работењето, сопственичката структура и структурата на корпоративното управување. Друштвото е должно да се грижи за навремено и точно објавување на сите суштински информации кои се однесуваат, меѓу другото, на зделките со заинтересирана страна.[632]

3.6. Побивање на зделките со заинтересирана страна

Зделката со заинтересирана страна извршена спротивно на одредбите на Законот за трговските друштва е ништовна.[633] Оттука, на ништовност на зделката со заинтересирана страна може да се повикува секое лице кое има правен интерес за тоа, истакнувајќи тужба за утврдување на ништовност пред надлежен суд.

Во случај на утврдување на ништовност на зделка со заинтересирана страна совесните трети лица се целосно заштитени. Имено, ништовноста на зделка со заинтересирана страна нема дејство за трети лица вклучени во зделката кои не знаеле и не можеле да знаат за причините за ништовноста, освен ако се докаже спротивното.[634] Ваквата одредба во целост кореспондира со најдобрите практики на компаниското право и корпоративното управување во развиените западни држави.

[632] Точка 7.3 од Кодексот за корпоративно управување на акционерските друштва котирани на Македонската берза

[633] Член 460 од ЗТД

[634] Член 349 од ЗТД