



**МАКЕДОНСКА
БЕРЗА**

ВОДИЧ



ЈАВНА ПОНУДА НА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ



- ПРИМАРЕН
ПАЗАР НА
ХАРТИИ ОД
ВРЕДНОСТ
- ПРЕДНОСТИ И
КАРАКТЕРИСТИКИ НА
ЈАВНАТА ПОНУДА НА
ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ И
КОТАЦИЈА НА БЕРЗА
- ПОСТАПКА
ЗА ЈАВНА
ПОНУДА
- ПОСТАПКА НА
ЗАПИШУВАЊЕ,
ТРГУВАЊЕ И
КОТАЦИЈА НА БЕРЗА
- УСПЕШНИ
ПРИКАЗНИ
ЗА ЈАВНА
ПОНУДА

ЈАВНА ПОНУДА НА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ



Јавната понуда на хартии од вредност е јавен повик за запишување и купување на хартии од вредност објавен во средствата за јавно информирање. Првата јавна понуда на хартии од вредност објавена од акционерско друштво или јавна понуда објавена при преобразба на друштво со ограничена одговорност и друштво со ограничена одговорност од едно лице во акционерско друштво е иницијална јавна понуда (IPO).

Во Република Македонија постапката за издавање на хартии од вредност е регулирана со Законот за хартии од вредност и подзаконските акти донесени од Комисијата за хартии од вредност.

Во случаите кога некое друштво преку јавна понуда изврши успешна продажба на хартии од вредност, истото друштво станува друштво со посебни обврски за известување кон Комисијата за хартии од вредност.

Овој Водич има за цел генерално да ја објасни целокупната постапка за издавање на сопственички хартии од вредност (акции) по пат на јавна понуда и постапката за нивна котација на берза. Во Водичот се опфатени и опишани вообичаените постапки што се применуваат при издавање на хартии од вредност во меѓународната пракса, при што истовремено се издвоени деловите кои се карактеристични и се застапени во моменталната домашна правна рамка.

CIP - Каталогизација во публикација

Национална и универзитетска библиотека
"Св. Климент Охридски", Скопје

336.763:336.766(036)

ЈАВНА понуда на хартии од вредност: водич.

Скопје : Македонска берза, 2013. - 34 стр. : илустр. ; 21 см

ISBN 978-608-65501-2-7

а) Хартии од вредност - Јавна емисија - Мобилизирање на средства - Водичи

COBISS.MK-ID 95281674

Содржина

I. Примарен пазар на хартии од вредност	7
II. Предности и карактеристики на јавната понуда на хартии од вредност и котација на берза	10
1. Алтернативни извори за прибирање капитал	10
2. Пазарно вреднување на компанијата и ликвидност	10
3. Зголемување на конкурентноста на компанијата	11
4. Престиж	11
5. Можност за раст на компанијата преку преземање на други компании	11
6. Зголемена можност за позајмување капитал	11
7. Полесен пристап до нов капитал	12
8. Привлекување и задржување на клучниот персонал	12
9. Одржување на постојана стапка на пораст на компанијата	12
10. Објавување на информации	12
III. Постапка за јавна понуда	14
1. Рамковни рокови и редослед на активности при јавна понуда	14
2. Работна група и надворешни советници во постапката за јавна понуда	16
3. Одлука за издавање на акции од страна на менаџментот	19
4. Длабинска анализа, ревизија на финансиските извештаи и интерна евалуација	19
5. Одлука од собранието на акционери	20
6. Подготовка на документација	22
7. Рекламирање на јавната понуда	24
IV. Постапка на запишување, тргување и котација на берза	26
1. Постапка на запишување на новата емисија преку берза	27
2. Тргување на берза	28
3. Котација на берза	29
3.1. Пазарни сегменти и услови за котација на официјалниот пазар на Македонска берза АД Скопје	29
3.2. Постапка за котација и изработка на проспект	30
3.3. Обврски за известување	31
V. Успешни приказни за јавна понуда	33

I ПРИМАРЕН ПАЗАР НА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

Примарниот пазар на хартии од вредност во поширока смисла ги опфаќа институциите, инструментите и механизмите преку кои се вршат комплексните операции врзани за подготовката и реализацијата на емисиите на хартии од вредност. На овој пазар се врши мобилизација (прибирање) на слободен паричен капитал, со цел долгорочно финансирање на компаниите преку нова емисија на акции.

Според меѓународната пракса финансирањето на друштвата преку емисија на хартии од вредност се врши на три основни начини: директна, индиректна и интерна емисија.

- *Кај директната емисија економските субјекти директно комуницираат со финансиските инвеститори без учество на т.н. финансиски посредници. Директна емисија најчесто вршат големи и познати фирми кои се одлучуваат за приватна емисија или т.н. приватен пласман (private placement), односно самите компании директно ги пласираат акциите на крајните купувачи. Покрај големите фирми, за директна емисија на хартии од вредност се одлучуваат и мали фамилијарни фирми со цел да ги избегнат трошоците околу посредувањето.*
- *Кај индиректната емисија централна, клучна улога имаат финансиските посредници. Како посредници во англосаксонските финансиски модели се јавуваат инвестиционите банки, додека кај континенталните финансиски модели таа улога ја имаат универзалните банки или брокерски куќи. Овде всушност станува збор за т.н. јавна понуда на хартии од вредност (public offering).*
- *Кај интерната емисија хартиите од вредност се емитираат врз основа на распределба на остварената добивка на претпријатијето. Во тој случај дивидендите не се исплаќаат во готово туку за износот на дивидендите се емитираат т.н. “дивидендни акции” и со тоа се настојува да се одржи непроменето учеството на постојните акционери во капиталот на компанијата.*

Од аспект на секундарниот пазар на капитал најголемо значење има јавната понуда на хартии од вредност имајќи предвид дека доколку јавната понуда на хартии од вредност е децентрализирана на повеќе инвеститори истите во наредниот период би се појавиле како учесници на продажната страна на секундарниот пазар на хартии од вредност.

Правна рамка во Република Македонија

Постапката за издавање на хартии од вредност во Република Македонија е регулирана со Законот за хартии од вредност и подзаконските акти донесени од Комисијата за хартии од вредност.

Издавањето на хартиите од вредност на примарниот пазар, вклучувајќи ја и продажбата на сопствените акции, може да се врши по пат на јавна понуда и по пат на приватна понуда.

(а) Приватна понуда на хартии од вредност, во смисла на Законот за хартии од вредност е понуда за запишување и уплаќање на хартии од вредност, која е упатена на не повеќе од 20 лица кои не се акционери во акционерското друштво и кои не се поврзани лица со акционерите во акционерското друштво, а кои се поединечно именувани во актот за издавање на хартии од вредност или се однесува само на институционални инвеститори, освен приватната понуда во случај на издавање на акции во постапка на зголемување на основната главнина од средства на друштвото. Приватната понуда е директна понуда на хартии од вредност до ограничен број инвеститори, со кои однапред е договорено да ги откупат хартиите од вредност што се предмет на понудата. За издавање на хартии од вредност по пат на приватна понуда не е потребно да се изготви и публикува Проспект. Во оваа постапка потребно е: 1) да се

изнајде заинтересиран инвеститор за хартиите од вредност 2) надлежниот орган на издавачот (Собранието на акционери, или во одредени случаи- органот на управување) да донесе Одлука за издавање (емисија) на хартии од вредност по пат на приватна понуда и 3) да достави барање до Комисијата за одобрување на издавање на хартии од вредност по пат на приватна понуд. Во прилог на барањето се доставуваат актот за издавање на хартии од вредност и предлог на соопштение до јавноста за издавање на приватна понуда.

(б) Јавната 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. Согласно законската регулатива во Република Македонија јавните понуди на хартии од вредност можат да се реализираат единствено преку овластена берза. За разлика од приватната понуда која е наменета за однапред познати инвеститори, лицата кои ќе ги купат хартиите од вредност што се продаваат по пат на јавна понуда се непознати. Бидејќи јавната понуда е упатена на неограничен број непознати инвеститори, се претпоставува дека сите тие немаат еднаков пристап до информации за работењето на издавачот на хартиите од вредност и за понудата на хартиите од вредност. Затоа, кога

некоја компанија ќе одлучи да продава хартии од вредност по пат на јавна понуда таа мора да изготви Проспект преку кој ја запознава јавноста со сите податоци и информации за нејзиното работење и за понудата на хартии од вредност. Објавувањето на овие информации има за цел да обезбеди целосна информираност на сите заинтересирани инвеститори при донесување на одлуката дали да инвестираат во понудените хартии од вредност. Кога некој издавач ќе издаде хартии од вредност по пат на јавна понуда тогаш согласно закон тој преминува во категоријата издавачи со посебни обврски за известување. Оттука произлегуваат понатамошните обврски на издавачот на редовна основа (годишно и полугодишно) да ја известува јавноста за своето работење. Воедно, издавачот има обврска и за тековно известување за сите настани што можат да влијаат на цената на хартиите од вредност (ценовно чувствителни информации), веднаш по нивното случување. Издавач на хартии од вредност, кој пред да ја распише јавната понуда на хартии од вредност не подлежел на обврските за известување односно не бил во категоријата издавачи со посебни обврски за известување, со чинот на реализација на јавна понуда на хартии од вредност се „отвора за јавноста“. Таа првична јавна понуда на хартии од вредност со која издавачот преминува во категоријата издавачи со посебни обврски за известување е позната како примарна или иницијална јавна понуда (Initial Public Offering-IPO). Според дефиницијата во Законот за хартии од вредност првата јавна понуда на хартии од вредност објавена од акционерско друштво или јавна понуда објавена при преобразба на друштво со ограничена одговорност и друштво со ограничена одговорност од едно лице во акционерско друштво е **иницијална јавна понуда**.

Издавач на хартии од вредност кој еднаш успешно реализирал јавна понуда на хартии од вредност е препознатлив во јавноста бидејќи за неговото работење јавноста е континуирано информирана. Како главна придобивка од оваа операција е фактот дека тоа придонесува за олеснет пристап до капитал во иднина, кога компанијата повторно ќе реши да го финансира работењето преку емисија на хартии од вредност. За придобивките од успешно спроведената јавна понуда на хартии од вредност за зборува во следните глави од овој Водич.

II ПРЕДНОСТИ И КАРАКТЕРИСТИКИ НА ЈАВНАТА ПОНУДА НА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ И КОТАЦИЈА НА БЕРЗА

1. АЛТЕРНАТИВНИ ИЗВОРИ ЗА ПРИБИРАЊЕ КАПИТАЛ

Компанија која одлучила да продава хартии од вредност во јавноста и да котира на Берза (да стане јавнопоседувана) има повеќе алтернативни извори на финансирање, за разлика од компаниите кај кои сопственоста е концентрирана во рацете на мал број поединечни акционери (т.н. приватно поседувани/затворени компании). Приватнопоседуваните компании, воглавно, прибираат сопственички капитал во форма на удели или акции или субординиран долг од индивидуални или институционални инвеститори преку т.н. приватни пласмани. Вообичаено е овие компании своите главни оперативни активности да ги финансираат преку заеми од банки или други кредитни институции, кои најчесто се осигурани со хипотека на имотот на компанијата или на личниот имот на сопствениците (како гаранција за враќање на кредитот). Чести се и случаите кога како сопственик во ваква компанија се јавува институционален инвеститор, компанијата да е обврзана да воведи политики и мерки за ограничување на оперативни активности на менаџерите и да се носи развоен план кој што е претежно фокусиран на постигнување на определени цели и профити кои имаат за цел да се усогласат со ограничениот инвестиционен хоризонт на инвеститорот (период во кој институционалниот инвеститор планира да “излезе” од компанијата). Јавнопоседуваните компании, кои издаваат акции на пошироката јавност, се соочени со порелаксирани политики и можности за финансирање за разлика од приватните компании кај кои како содружник се јавува институционален инвеститор, пред се заради ширината на пазарот на капитал и инвестициониот хоризонт на пазарните учесници.

Дополнителна голема предност кај прибирањето на капитал од пошироката јавност е во тоа што компанијата може да го прибере потребниот капитал во повеќе емисии, од причина што јавноста и тргувањето на берза на инвеститорите им овозможува релативно брз излез од инвестицијата (се создава пазар и ликвидност за хартијата).

2. ПАЗАРНО ВРЕДНУВАЊЕ НА КОМПАНИЈАТА И ЛИКВИДНОСТ

Вредноста на влоговите во приватнопоседуваните компании потешко е да се проценат со оглед на тоа што за нив не постои јавен пазар. Овие компании најчесто се вреднуваат според нивната сметководствена вредност. Јавнопоседуваните компании добиваат вредност на берзата секој ден и вредноста на компаниите може да се измери пазарно без разлика на тоа дали компанијата е на продажба или не. Акциите на

компанијата често може да се користат и како колатерал за заем на сопствениците (правни или физички лица) што дополнително ги зголемува можностите на сопствениците за водење бизнис.

Ликвидноста на одредена хартија од вредност на секундарниот пазар е директно врзана за атрактивноста на компанија и резултатите од работењето на компанијата. Основно правило за вреднување на компаниите е дека јавнопоседуваните компании се вреднуваат според т.н. стапка Пазарна цена / Нето добивка по акција (Price-to-earnings ratio), додека приватните компании најчесто се вреднуваат според книговодствена вредност на акцијата/уделот.

3. ЗГОЛЕМУВАЊЕ НА КОНКУРЕНТНОСТА НА КОМПАНИЈАТА

Најголем дел од компаниите парите собрани од јавната понуда на акции ги користат за подобрување на конкурентноста на пазарот или за зголемување на пазарното учество, предност која не така лесно ја добиваат приватните компании. Вообичаено е големите производители и трговци да сакаат да работат со компании кои се добро капитализирани, односно стабилниот и силен биланс на состојба на една компанија може да биде добра маркетиншка алатка.

4. ПРЕСТИЖ

Вообичаено е компанијата во јавноста да се поистовети со некои од акционерите односно основачите на компанијата. Таквата слика во јавноста и престиж ќе го олесни патот на компанијата при ангажирање на соодветен стручен кадар или при промоција и продажба на нејзините производи и услуги.

5. МОЖНОСТ ЗА РАСТ НА КОМПАНИЈАТА ПРЕКУ ПРЕЗЕМАЊЕ НА ДРУГИ КОМПАНИИ

Во развиените економии вообичаено е средствата прибрани од јавната понуда на хартии од вредност, компаниите да ги искористат за преземање на други компании -конкуренти во бизнисот или едноставно за влез во нови дејности. Еден од најчестите модели на преземање на компании во модерните пазарни економии е преку користење на акции на компанијата како валута при преземање на друга компанија. Со други зборови, сопствениците на компанијата -предмет на преземање добиваат акции од компанија преземач. Спротивно на ова, уделите и акциите на приватните компании не се толку атрактивна замена за потребните парични средства при аквизициите, со оглед на тоа што за приватната компанија нема пазарна вредност и нема ликвидност за евентуален излез и монетизирање на вака стекнатите удели или акции.

6. ЗГОЛЕМЕНА МОЖНОСТ ЗА ПОЗАЈМУВАЊЕ КАПИТАЛ

Преку јавната понуда на акции, компанијата доаѓа до нов сопственички капитал, при тоа зголемувајќи ја нето вредноста на компанијата и подобрувајќи ја стапката на задолженост на компанијата (Debt-to-equity ratio). Тоа ќе и овозможи на компанијата доколку и е потребно да позајмува капитал во поголем обем, односно да преговара

со банките за поповолни кредитни услови. Од друга страна, често се случува сопствениците на приватните компании при апликацијата за кредит да гарантираат за враќање на истиот со хипотека на имот или со персонални гаранции.

7. ПОЛЕСЕН ПРИСТАП ДО НОВ КАПИТАЛ

Откако компанијата ќе стане јавна, компанијата многу полесно ќе може да доаѓа до нов свеж сопственички капитал со оглед на тоа што таа веќе има создадено успешен имиџ во јавноста за себе. Доколку перформансите на компанијата се задоволителни, односно доколку акциите на таа компанија при тргувањето на берзата ценовно успеваат да го “победат” пазарот да растат повеќе од берзанскиот индекс), дополнителниот капитал компанијата ќе може да го прибере и со одредена стапка на премија над книговодствената вредност. 0

8. ПРИВЛЕКУВАЊЕ И ЗАДРЖУВАЊЕ НА КЛУЧНИОТ ПЕРСОНАЛ

Според меѓународната пракса, евентуалните шеми на наградување во форма на опции на акции од компанијата кои им се даваат на вработените или на лица кои компанијата сака да ги преземе од други конкурентски компании се значаен поттик и мотивација за ангажман на истите во таа компанија.

9. ОДРЖУВАЊЕ НА ПОСТОЈАНА СТАПКА НА ПОРАСТ НА КОМПАНИЈАТА

Откако компанијата ќе стане јавнопоседувана, инвеститорите и акционерите ќе бараат позитивни резултати во нејзиното работење и одржување на задоволителна стапка на пораст на компанијата. Компанијата ќе биде предмет на анализа на голем број финансиски аналитичари, а инвеститорите ќе знаат да ја наградат добрата работа на компанијата со премија на цената на акцијата, но и да ја дисциплинираат компанијата кога нема да успее да ги постигне предвидените таргети. Тоа придонесува за континуирана позитивна пресија врз менаџментот и подобри резултати во работењето.

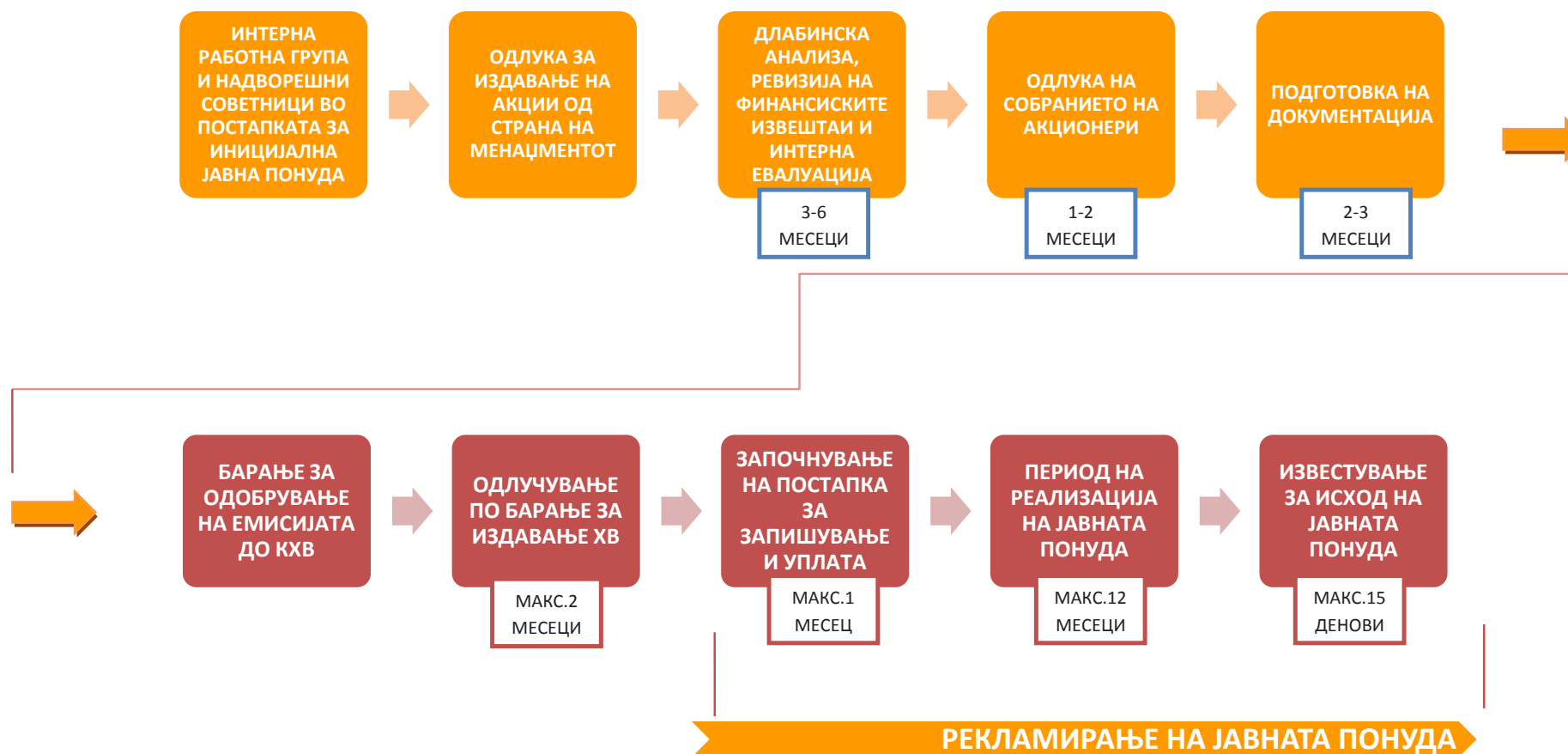
10. ОБЈАВУВАЊЕ НА ИНФОРМАЦИИ

По јавната понуда на хартии од вредност, компанијата има посебни обврски за известување и континуирано ја известува јавноста за своето работење преку објавување на годишни, полугодишни и тековни извештаи. Сепак, и покрај вака дефинираната обврска за известување, постои можност друштвото да биде ослободено од обврската за објавување на одредени информации, со согласност од регулаторот, доколку јавното објавување би предизвикало сериозно загрозување на значајни деловни интереси на акционерското друштво или би било спротивно на јавниот интерес и акционерското друштво е во можност да ја гарантира доверливоста на таквите информации.



III ПОСТАПКА ЗА ЈАВНА ПОНУДА

1. РАМКОВНИ РОКОВИ И РЕДОСЛЕД НА АКТИВНОСТИ ПРИ ЈАВНА ПОНУДА



Забелешка: Роковите презентирани во графиконот се најдобра пракса и истите можат да претрпат промени

2. РАБОТНА ГРУПА И НАДВОРЕШНИ СОВЕТНИЦИ ВО ПОСТАПКАТА ЗА ЈАВНА ПОНУДА

За што поуспешно спроведување на јавната понуда на хартии од вредност и последователно котација на берза уште на почетокот е неопходно компанијата да оформи соодветен тим – работна група која најпрво ќе се состои од интерни соработници, а подоцна ќе се прошири и со адекватни надворешни соработници. Работната група која ќе се формира во компанијата треба да е составена од индивидуи од различни области, кои имаат адекватни познавања, способности и искуства и кои ќе се насочат и мотивираат кон остварување на успешна јавна понуда на хартии од вредност.

За поуспешно спроведување на процесот на јавна понуда на хартии од вредност неопходно е постојана вклученост на главниот извршен директор и финансискиот директор, чии одлуки и проценки ќе ја детерминираат и успешноста на јавната понуда. Останатиот дел од менаџментот, ќе и помага на работната група со подготвување на различни информации, пресметки и прегледи, како и со соодветни јавни настапи и комуникација со јавноста.

Главниот извршен директор има водечката улога во процесот при што е неопходно да ги процени сите материјали факти и податоци кои што се презентираат во Проспектот, да го координира процесот на длабинска анализа на компанијата (due diligence), да ги провери и одобри финансиските извештаи кои ќе се дадат на ревизија кај овластените ревизори и директно да учествува во преговорите со инвестиционите советници. Главниот извршен директор и **финансискиот директор** треба постојано да бидат присутни при контактите со потенцијалните инвеститори во рамките на сите активности при реализација на јавната понуда.

Покрај внатрешните кадри од компанијата, за успешно спроведување на јавната понуда на хартии од вредност пожелно е во работната група да се вклучат и надворешни соработници и тоа: финансиски посредници и експерти, правни советници, даночни советници, ревизори и експерти за односи со јавност.

Во меѓународната пракса во реализацијата на јавната понуда на хартии од вредност стандардно е вклучување на финансиски посредник или т.н. **агент (банка или брокерска кука)**, кој ќе се јави како менаџер на емисијата, ќе служи како главен советник и ќе биде задолжен за пласманот на новата емисија на хартии од вредност. Од тука за успех на овој процес многу е значаен изборот на агентот, кој треба да биде искусен финансиски посредник со познавање на процесот на запишување и продажба на хартии од вредност. Мошне значајна е и определбата на издавачот за целната група на посакувани инвеститори, односно дали да се посвети поголемо внимание на поединечни индивидуални инвеститори или на институционални инвеститори.

За развиените пазари на хартии од вредност јавната понуда во најголем број на случаи се врши едновременно со т.н. откуп на емисијата (underwriting). Инвестиционите банки ја откупуваат емисијата, се обврзуваат на откуп на акциите од издавачот по однапред договорена цена, за подоцна со продажба на акциите да остварат разлика во цена, или пак се обврзуваат да ги откупат сите непродадени акции од емисијата на издавачот



(Full or Stand-by Underwriting). Друга алтернатива преставува договор со финансиски посредник - агент за емисијата со задача за што подобра промоција на активности за продажба на акциите на компанијата која излегува во јавност, со цел што поуспешна емисија, но без обврска на откуп на непродадените акции од емисијата. Во помалку развиените пазари на хартии од вредност токму ваквите јавни понуди на хартии од вредност се вообичаен стандард.

Често во развиените пазари на хартии од вредност издавачот назначува **главен агент на емисијата** - банка или брокерска кука за спроведување на целокупната постапка за издавање и евентуален откуп на емисијата. Спроведувањето на јавната понуда на хартии од вредност и последователно котација на берза може да биде предводена од еден агент или од повеќе агенти (синдикат), со тоа што водечката улога ќе биде доделена на главниот агент. Главниот агент секогаш се наведува на првата страна на Проспектот, со оглед на тоа што тој ги извршува најзначајните задачи во процесот, односно ја договара емисијата со издавачот, го определува распоредот на настани во јавната понуда, одговорен е за длабинската анализа на компанијата и определување на цената на емисијата, како и дистрибуцијата на хартиите од вредност. Главниот агент на емисијата е, исто така, одговорен и за формирање на т.н. синдикат од запишувачи на хартии од вредност, кои подоцна ќе учествуваат во продажбата на хартиите од вредност на пошироката инвеститорска јавност.

Често се случува главниот агент самостојно да не сака или да не може да го преземе целиот ризик (финансиски или репутациски) за издавање и откуп на хартиите од вредност. Од таа причина, а со цел диверзификација на ризикот, се формира т.н. синдикат на запишувачи (повеќе инвестициони банки и брокерски куки). Синдикатот

Краток преглед на обврските на работната група

Правен советник	Агент на емисијата (финансиски посредник)	Независен ревизор	Агенција за односи со јавност
Проверка и корекција на актите и документите на друштвото	Дава оценка за успешноста на емисијата и утврдува цена на емисијата	Спроведува ревизија на финансиските извештаи	Учествува во организацијата на настани со потенцијални инвеститори
Одобрување на документите за спроведување на процесот на јавна понуда	Главен организатор на длабинското снимање на компанијата	Дава независно мислење за вистинитоста и објективноста на финансиските извештаи	Подготвува известувања за јавноста и евентуална маркетинг кампања
Подготовка на првичната верзија на Проспектот	Преговара за евентуално создавање на синдикат од запишувачи	Соработува со агентот на емисијата	Асистира при подготовката на определени делови од Проспектот
Одговори и коментари кон барања на регулаторот	Организира инвеститорски конференции во соработка со издавачот	Спроведува и други проверки по барање на друштвото	Учествува во координацијата на инвеститорските конференции

на запишувачи на хартии од вредност е своевидна гаранција за успешност на понудата на хартии од вредност. Членовите на синдикатот на запишувачи на хартии од вредност се одговорни за подготовка и успешно спроведување на инвеститорските конференции за време на јавната понуда и се одговорни за продажбата на поголемиот дел од понудената количина на хартии од вредност. Вообичаено е синдикатот од запишувачи на хартии од вредност да ја препорача и големината и структурата на емисијата.

Правниот советник учествува во подготовката на договорите со главниот агент на емисијата, при подготовка и усогласување на актите на друштвото, при договарање со ревизорите, спроведување на соодветни активности кај други институции (од типот на централен регистар и централен депозитар), банка кај која ќе се отвори акумулациона сметка итн.

Даночниот советник е потребно да се ангажира пред започнувањето на целиот процес при утврдување на потенцијалните даночни обврски на компанијата и сопствениците на друштвото, за време на реализацијата на јавната понуда на хартии од вредност, како и по продажбата на хартиите од вредност, (имајќи предвид дека како купувачи можат да се јават различни инвеститори).

Ангажманот на **ревизорот** е поврзан со спроведување на ревизија на финансиското работење на друштвото во претходниот период, со обврска да издаде мислење за финансиските извештаи на друштвото. Во посебни случаи ревизорот може да биде ангажиран за спроведување на ревизија на периодичните извештаи на друштвото или во процесот на длабинско снимање на друштвото.

Со оглед на тоа што јавната понуда на хартии од вредност ќе предизвика интерес кај пошироката јавност, ангажирање на стручна **агенција за односи со јавност** е исто така пожелно, имајќи ја предвид потребата од создавање на сериозна и објективна слика за компанијата издавач со јавноста.

3. ОДЛУКА ЗА ИЗДАВАЊЕ НА АКЦИИ ОД СТРАНА НА МЕНАЏМЕНТОТ

По иницијалната идеја за издавање на нова емисија на хартии од вредност и по извршените првични консултации со надворешните советници, компанијата во процесот на одлучување за тоа дали дефинитивно да пристапи кон издавање на хартии од вредност треба да разгледа повеќе фактори. Најпрво, треба јасно да се проценат идните перспективи на компанијата, односно дека, од една страна, може многу да добие со јавната понуда на хартии од вредност и последователно котација на берза, но, исто така дека, од друга страна, дека може да се случи јавната понуда да биде неуспешна. Истовремено неопходно е да се добие поддршка и согласност од постојните сопственици и/или акционери, со оглед на тоа што со јавната понуда на акции ќе се намали нивното учество во капиталот на друштвото и нивната контрола т.е. гласачка моќ. Сепак, најзначајниот фактор кој ќе одлучи дали да се започне постапката за јавната понуда на хартии од вредност и котација на берза е тајмингот, односно времето кога ќе се изврши продажбата и секако цената по која хартиите од вредност ќе се продадат.

Тајмингот на емисијата зависи од определени внатрешни и надворешни фактори, од кои на некои од нив друштвото може да влијае, но постојат и такви на кои друштвото не може да влијае.

Надворешни фактори кои влијаат на тајмингот се:

- Моменталниот тренд на пазарот на хартии од вредност
- Расположението на инвеститорите
- Цената на алтернативниот извор на финансирање (каматна стапка на кредити и сите останати административни трошоци)
- Активностите на конкуренцијата
- Циклусот во кој се наоѓа индустријата во која работи издавачот

Внатрешни фактори кои влијаат на тајмингот:

- Степенот на зрелост на компанијата и изградениот модел на корпоративно управување
- Годишни финансиски извештаи и перформансите на компанијата
- Екипираност
- Планирани инвестиции
- Планирани преземања или припојувања на други компании

4. ДЛАБИНСКА АНАЛИЗА, РЕВИЗИЈА НА ФИНАНСИСКИТЕ ИЗВЕШТАИ И ИНТЕРНА ЕВАЛУАЦИЈА

Длабинската анализа е од особено значење за компанијата пред започнување на процесот на јавната понуда и подготовка на Проспектот за емисијата. Со длабинската анализа се утврдува состојбата на економските, финансиските, правните и даночните аспекти од работењето на компанијата. Во процесот на длабинско снимање, покрај внатрешните лица особено е значајно да се вклучат и надворешни советници и

експерти на финансискиот посредник - агент на емисијата. Со длабинската анализа ќе се направи вреднување на компанијата, ќе се проценат перспективите и позицијата на компанијата во иднина и, што е најважно, ќе се проценат рамките во кои може да се очекува да се движи цената на новата емисија на хартии од вредност. Резултатот на длабинското снимање ќе треба да се презентира и прифати од страна на органите на управување на компанијата.

Опсегот на документи и материјали, како и состојби кои треба да се опфатат со длабинската анализа вообичаено е:

- Основните акти и одлуки на друштвото (статут, одлуки на управен и надзорен одбор, решенија и наредби, интерни акти и процедури за работа)
- Сопственичка структура
- Поврзани друштва
- Претходно издадени хартии од вредност
- Финансиски извештаи
- Склучени договори
- Добавувачи и клиенти
- Информации за продажбата и маркетинг
- Менаџерски договори и плати
- Состојба со вработените
- Пазарната позиција на друштвото и перспектива
- Операции на странски пазари

Компаниите кои имаат намера да излезат во јавноста мора да ги изготват нивните финансиски извештаи во согласност со важечката регулатива поврзана со пазарот на капитал и да бидат предмет на ревизија од страна на независен ревизор. Имајќи предвид дека секој инвеститор на берза главната одлука ја носи врз основа на податоците од финансиските извештаи ваквото усогласување е во насока на подобрување на финансиското известување.

5. ОДЛУКА ОД СОБРАНИЕТО НА АКЦИОНЕРИ

Резултатите од длабинската анализа на компанијата треба да бидат презентирани пред сопствениците на друштвото. Собранието на акционери или друг соодветен орган на компанијата во зависност од организациската форма треба да донесе одлука за издавање на хартии од вредност, за количината на хартиите од вредност која ќе се издава како и за ценовните рамки на емисијата. На Собранието на акционери евентуално се разгледуваат и опциите кои би им се дале на постојните акционери во поглед на правото на упис од новата емисија на акции, исплата на дивиденда во акции од новата емисија, посебните права кои би ги имале постојните акционери и доделување на определени опции на акции на менаџментот.

Правна рамка во Република Македонија

Секое издавање на хартии од вредност започнува со акт (одлука) за издавање на хартии од вредност што ја донесува надлежниот орган на издавачот на хартиите од вредност. Со донесување на одлуката за издавање хартии од вредност, надлежниот орган на издавачот утврдува и рок во кој истата треба да се спроведе.

Во зависност од видот на хартиите од вредност што се издаваат, актот за издавање ги содржи следниве податоци:

- назив на издавачот;
- видот на хартиите од вредност;
- целта поради која се издаваат хартиите од вредност;
- родови и класи на акции;
- назив на гарантот;
- серија на хартиите од вредност;
- вкупна вредност на емисијата;
- номинална вредност;
- право на глас;
- начин на исплата на дивиденда;
- висина на каматна стапка, начин на пресметување и исплата на истата;
- висина на основната главнина на издавачот и процентот на учество на емисијата на обврзници во трајниот сопствен капитал;
- можности за замена со други хартии од вредност;
- извори на средства од каде што ќе бидат исплатени хартиите од вредност;
- начин и време на запишување на

хартии од вредност;

- количина и апоенска структура на хартии од вредност;
- начин и краен рок на уплата на запишаните хартии од вредност;
- право на првенствено купување и редоследот на остварување на првенството кога акциите се издаваат во повеќе серии;
- начин на кој се објавува издавањето на хартиите од вредност;
- постапка за распределба на хартиите од вредност;
- права кои произлегуваат од приоритетните акции;
- идентитет на познат купувач при приватна понуда на хартии од вредност и
- продажна цена на хартиите од вредност.

Вредноста на емисијата на акции што може да ја направи едно акционерско друштво или командитно друштво со акции е неограничена. Ограничување постои во поглед на родот на акциите што може да се издаваат. Така, во случај на издавање на приоритетни акции, истите можат да бидат издадени како акции со право на глас и како акции без право на глас. Вкупниот номинален износ на приоритетните акции без 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.

6. ПОДГОТОВКА НА ДОКУМЕНТАЦИЈА

Компанијата издавач и/или финансискиот посредник - агент на емисијата ги опточнуваат активностите со регулаторот на пазарот на хартии од вредност и Берзата за новата емисија и довиваат информации за сите потребни документи поврзани со процесот на издавање на хартии од вредност по пат на јавна понуда.

Правна рамка во Република Македонија

При поднесувањето на барањето за одобрение издавачот до Комисијата ги доставува следниве документи:

- а) статут на друштвото;
- б) трговска регистрација;
- в) финансиски извештаи за претходните три години во согласност со меѓународните стандарди за финансиско известување;
- г) извештај од овластен ревизор за последните три години во согласност со меѓународните ревизорски стандарди;
- д) акт за издавање на хартиите од вредност;
- ѓ) изјава од раководно лице назначено од издавачот како одговорно лице за содржината на Проспектот и дека:
 - емисијата е во согласност со овој закон и со актот за издавање,
 - податоците наведени во барањето за одобрение се вистинити и точни и
 - податоците содржани во Проспектот се вистинити и точни и дека во Проспектот не е пропуштена ниедна ценовно чувствителна информација, освен ценовно чувствителните информации чие необјавување е одобрено од Комисијата;
- е) Проспект на издавачот и покана за запишување и уплата на хартиите од вредност и други информации значајни за купувачите и
- ж) други документи кои ќе ги утврди Комисијата.

Подготовка на Проспект за издавање на хартии од вредност по пат на јавна понуда

Информациите од фазата на длабинската анализа дополнети со други различни правни документи и економски податоци, претставуваат предуслов за почеток на подготовките на главниот документ во овој процес – Проспектот.

Проспектот го изготвува издавачот на хартиите од вредност или правно лице кое врши услуги со хартии од вредност, а кое има добиено дозвола за работа за вршење на сите услуги со хартии од вредност од Законот.

Проспектот за запишување и уплата на хартии од вредност е писмен документ во кој се содржани сите релевантни податоци за издавачот кои му овозможуваат на купувачот на хартиите од вредност, опишани во документот, да направи процена за неговото правно, финансиско и деловно работење, за инвестициониот ризик и за правата кои произлегуваат од понудените хартии од вредност. Проспектот ги содржи сите податоци кои, согласно со типот на издавачот и на хартиите од вредност што се нудат на јавноста, треба да им овозможат на инвеститорите да направат процена, заснована на информации, за средствата и обврските, финансиската состојба, добивката и загубите и перспективите на издавачот и на кој било гарант, како и за правата поврзани со таквите хартии од вредност. Податоците содржани во проспектот треба да се напишани на разбирлив јазик и прикажани на начин што ќе овозможи непречена анализа.

Проспектот задолжително содржи 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, како и податоци за гарантот, доколку понудата е гарантирана.

Поканата за запишување и уплата на хартии од вредност 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 целосната содржина на проспектот и дека целосната содржина на проспектот е достапна бесплатно на местата на запишување на хартиите од вредност и на интернет страницата на берзата. Поканата се објавува на македонски јазик и неговото кирилско писмо во еден од дневните весници што излегуваат на територијата на Република Македонија.

Комисијата врз основа на целокупната документација донесува решение за одобрување или одбивање на барањето за издавање на хартии од вредност по пат на јавна понуда во рок од 60 календарски дена сметано од денот на доставување на барањето до Комисијата.

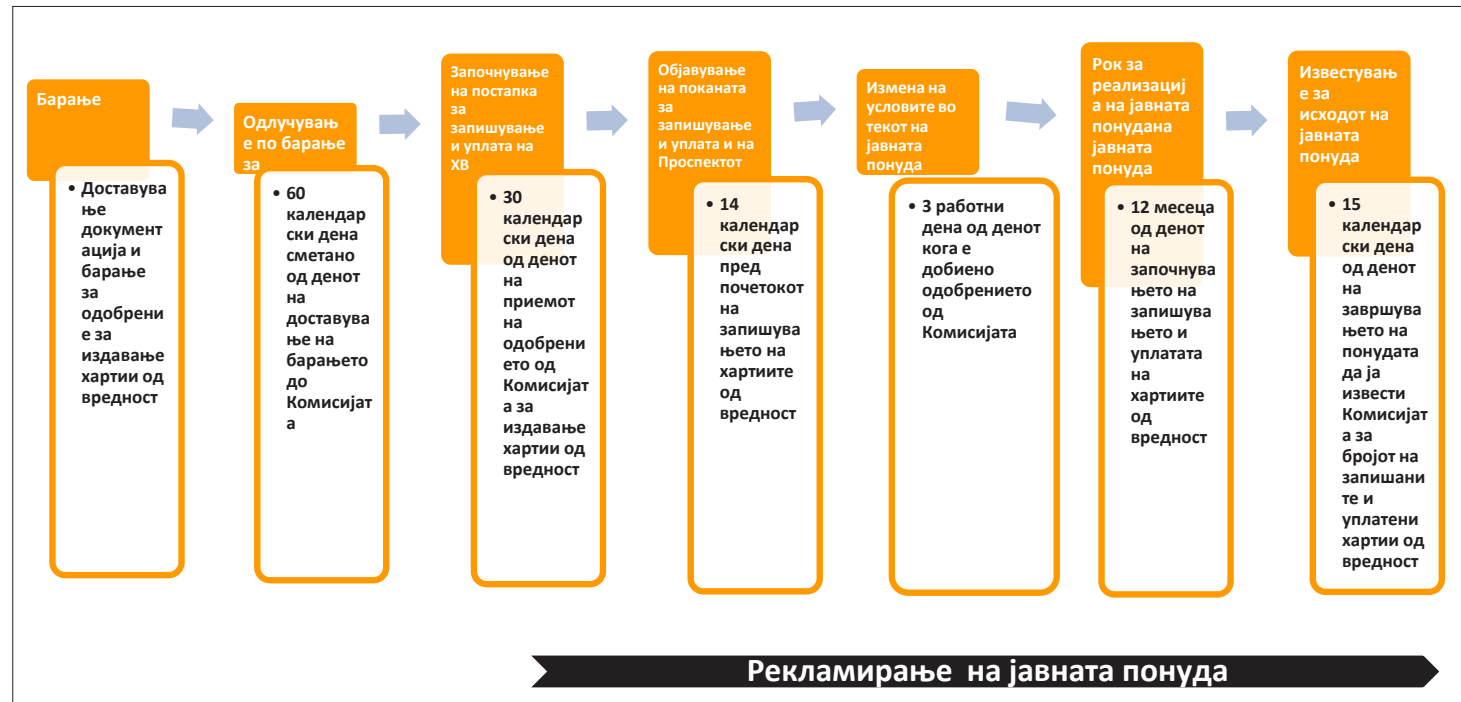
Повеќе за регулативата и потребната документација може да се најдат на следните линкови:

<http://www.sec.gov.mk/default.aspx?item=staticpages&itemid=28>

<http://www.sec.gov.mk/default.aspx?item=staticpages&itemid=1400>

<http://www.sec.gov.mk/default.aspx?item=books&subitem=bookdetails&itemid=4581>

Рокови за одобрување и запишување на понудата на хартии од вредност



7. РЕКЛАМИРАЊЕ НА ЈАВНАТА ПОНУДА

Како еден од начините на промоција на издавачот на хартии од вредност претставува презентација на активностите на издавачот и хартиите кои се предмет на издавање пред потенцијалните инвеститори. Оваа активност е позната како инвеститорска конференција или како Road Show. Вообичаено менаџментот на компанијата дома или во странство на вакви настани ја промовира новата емисија и дава одговори на

сите прашања на заинтересираните потенцијални инвеститори. Доколку пак издавачот има намера целата нова емисија да ја продаде на институционалните инвеститори се организираат т.н. еден на еден средби со претставниците на овие институции (инвестициски и пензиски фондови и слично).

Ваквите презентации имаат за цел да ја престават компанијата како целина и да ги стимулираат потенцијалните инвеститори заинтересирани за купување на акциите од новата емисија

институционалните инвеститори покрај количината која што се заинтересирани да ја откупат обично ја специфицираат и горната граница на цената по која се спремни да ги откупат истите. Иако хартиите предмет на новата емисија не може официјално да се продадат во оваа фаза оваа е многу значајна фаза во процесот и се смета како сериозен сигнал за интересот на потенцијалните инвеститори.

Во развиените економии овој маркетинг процес може да трае неколку месеци и затоа не е можно издавање конкретни информации како што е крајната цена на хартии од вредност по пат на јавна понуда, нивото на попуст за агентот на емисијата и така натаму. Откако оваа фаза ќе заврши се усогласуваат два финални детали на понуда на акции: понудената цена за акции и точниот број на акции што може да се продаде. Со објавувањето на конечните услови на емисијата може да почне запишувањето на акции.

Правна рамка во Република Македонија

Издавачот може да ја рекламира јавната понуда на хартиите од вредност. Рекламите поврзани со јавната понуда на хартиите од вредност треба да содржат информација за денот на првото објавување на Проспектот и местото каде што може да се обезбеди примерок од истиот. Рекламите треба да имаат промотивен карактер. Информациите во рекламата треба да бидат целосни, да не насочуваат во погрешна насока и да бидат во согласност со Проспектот.

IV ПОСТАПКА НА ЗАПИШУВАЊЕ, ТРГУВАЊЕ И КОТАЦИЈА НА БЕРЗА

Правна рамка во Република Македонија

За запишување на јавно понудените хартии од вредност преку берза потребно е да бидат исполнети следниве предуслови за издавачот на хартии од вредност:

ДОНЕСУВАЊЕ НА АКТ ЗА ИЗДАВАЊЕ

СКЛУЧУВАЊЕ НА ДОГОВОР СО БЕРЗА

ОДОБРУВАЊЕ НА ЈАВНАТА ПОНУДА ОД КХВ

ЕВИДЕНТИРАЊЕ НА ПРИВРЕМЕН ИСИН ВО ЦДХВ

ОТВОРАЊЕ НА ПОСЕБНА АКУМУЛАЦИОНА СМЕТКА ВО БАНКА

Подготовките за запишување на хартиите од вредност преку берза се однесуваат на:

ПОДНЕСУВАЊЕ БАРАЊЕ ДО БЕРЗАТА ЗА РЕГИСТРАЦИЈА НА ХВ ПРЕКУ БЕРЗА

БЕРЗАТА ОДЛУЧУВА ЗА РЕГИСТРИРАЊЕТО НА ЈАВНО ПОНУДЕНИТЕ ХВ

ОБЈАВУВА ИНФОРМАЦИИ НА СВОЈАТА ВЕБ СТРАНИЦА И ПРЕКУ БЕРЗА-НЕТ НАЈМАЛКУ 14 ДЕНА ПРЕД ДЕНОТ НА ЗАПИШУВАЊЕ

БЕРЗАТА ГО ДОСТАВУВА И ОБЈАВУВА ПРОСПЕКТОТ

БЕРЗАТА ГО ИНФОРМИРА ЦДХВ ЗА БЕРЗАНСКАТА ШИФРА ЗА ТРГУВАЊЕ

Повеќе за регулативата и потребната документација може да најдете на следниот линк: <http://www.mse.mk/mk/content/21/1/2008/trading-rules>

Доколку при запишувањето на јавно понудени хартии од вредност издавачот дефинира фиксна цена, запишувањето може да се одвива на еден од следните три начини во зависност од приоритетот при подредувањето на наложите, којшто го избира издавачот во актот за издавање:

- давање приоритет на налози со порано време на внес на налог;
- давање приоритет на налози со помала количина и порано време на внес на налог;
- давање приоритет на налози со поголема количина и порано време на внес на налог.

Доколку при запишувањето на јавно понудени хартии од вредност преку берза издавачот дефинира минимална цена, запишувањето може да се одвива на еден од следните три начини во зависност од приоритетот при подредувањето на наложите, којшто го избира издавачот во актот за издавање:

- давање приоритет на налози со повисока цена и порано време на внес на налог;
- давање приоритет на налози со повисока цена, помала количина и порано време на внес на налог;
- давање приоритет на налози со повисока цена, поголема количина и порано време на внес на налог.

1. ПОСТАПКА НА ЗАПИШУВАЊЕ НА НОВАТА ЕМИСИЈА ПРЕКУ БЕРЗА

Запишувањето на јавно понудените хартии од вредност се врши преку овластена берза за хартии од вредност која за тоа има договор со издавачот.

Рок за реализација на јавната понуда

Рокот за реализација на јавната понуда го утврдува издавачот на хартиите од вредност со одлуката за издавање на хартии од вредност. При тоа, со Законот за хартии од вредност

е регулирано дека рокот за реализација на јавната понуда не може да биде подолг од 12 месеца од денот на започнувањето на запишувањето и уплатата на хартиите од вредност.

Завршување на јавната понуда

Јавната понуда на хартии од вредност се смета за успешно завршена ако најмалку 60% од хартиите од вредност понудени во Проспектот се запишани и

уплатени, освен ако издавачот во Проспектот не предвидел повисок процент на запишување и уплата на хартии од вредност за емисијата да се смета за успешна. Доколку во рокот утврден со закон се запишани и уплатени повеќе од 60% од понудените хартии од вредност или повеќе од процентот предвиден од издавачот во Проспектот, издавачот може да ја затвори јавната понуда. Издавачот е должен да ја известува Комисијата и јавноста за затворањето на јавната понуда најмалку 15 работни дена пред денот кој издавачот го определува како ден за завршување на јавната понуда. За време на јавната понуда, не може да се врши секундарно тргување со хартиите од вредност што се предмет на понудата сè додека хартиите од вредност не бидат регистрирани во овластениот депозитар за хартии од вредност.

2. ТРГУВАЊЕ НА БЕРЗА

Секундарно тргување на издадените, односно првично продадените хартии од вредност задолжително се врши преку берза на хартии од вредност овластена од страна на Комисијата.

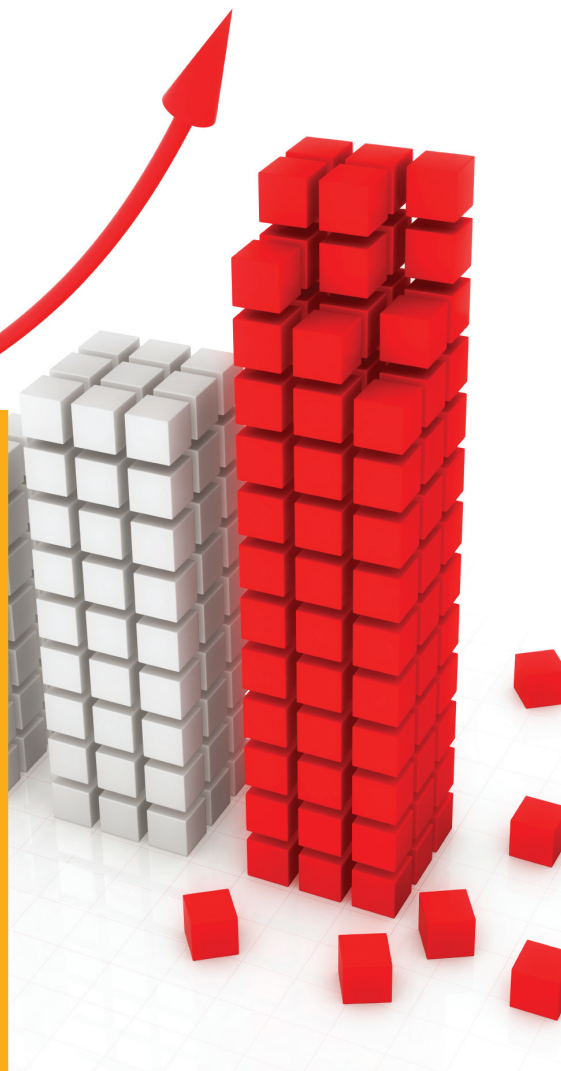
Според тоа секундарниот пазар претставува логично продолжение на примарниот пазар. Секундарниот пазар на хартии од вредност се разликува од примарниот пазар во квантитативна смисла (поголем обем на трансакции) и во квалитетивна смисла (условите на промет, учесници во прометот и улогата на самиот пазар за националната економија).

Правна рамка во Република Македонија

Тргувањето на Македонска берза се одвива на два пазарни сегменти и нивните подсегменти:

- **Официјален пазар**, кој претставува пазар на котирани хартии од вредност, поделен на:
 - Супер котација,
 - Берзанска котација,
 - Задолжителна котација и
 - Котација на мали акционерски друштва
- **Редовен пазар**, кој претставува пазар на некотирани хартии од вредност, поделен на:
 - Пазар на акционерски друштва со посебни обврски за известување и
 - Слободен пазар.

За котација на хартии од вредност издавачот, преку својот покровител, до Берзата доставува барање за котација, со целокупната пропратна документација и со напомена за тоа дали барањето се однесува за Супер котација, Берзанска котација или Задолжителна котација.



3. КОТАЦИЈА НА БЕРЗА

3.1. Пазарни сегменти и услови за котација на официјалниот пазар на Македонска Берза АД Скопје

Официјален пазар – супер котација

КРИТЕРИУМИ ЗА СУПЕР КОТАЦИЈА	
КВАНТИТАТИВНИ КРИТЕРИУМИ	
ФИНАНСИСКИ ИЗВЕШТАИ	Ревидирани извештаи за последните 3 години
ФИНАНСИСКИ РЕЗУЛТАТИ	Остварена добивка најмалку во последните три години
КАПИТАЛ	Најмалку 10.000.000 Евра
РАСПРОСТРАНЕТОСТ НА АКЦИЈЕ	Најмалку 20%
БРОЈ НА АКЦИОНЕРИ	Најмалку 200
КВАЛИТАТИВНИ КРИТЕРИУМИ	
ИНТЕРНЕТ СТРАНИЦА	На македонски и англиски јазик
ОБЈАВИ НА СЕИТЕТ	На македонски и англиски јазик
УСОГЛАСЕНОСТ СО КОДЕСКОТ ЗА КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ НА МАКЕДОНСКАТА БЕРЗА	Составен дел од годишниот извештај, по принципот 'Примени или појасни'

Официјален пазар – берзанска котација

КРИТЕРИУМИ ЗА БЕРЗАНСКА КОТАЦИЈА	
ФИНАНСИСКИ ИЗВЕШТАИ	Ревидирани извештаи за последните 2 години
КАПИТАЛ	Најмалку 5.000.000 Евра
РАСПРОСТРАНЕТОСТ НА АКЦИЈЕ	Најмалку 10%
БРОЈ НА АКЦИОНЕРИ	Најмалку 100

Официјален пазар – задолжителна котација

КРИТЕРИУМИ ЗА ЗАДОЛЖИТЕЛНА КОТАЦИЈА	
ФИНАНСИСКИ ИЗВЕШТАИ	Ревидирани извештаи за последните 2 години
НОМИНАЛЕН КАПИТАЛ	Најмалку 1.000.000 Евра
РАСПРОСТРАНЕТОСТ НА АКЦИЈЕ	Најмалку 1%
БРОЈ НА АКЦИОНЕРИ	Најмалку 50

Официјален пазар – котација на мали акционерски друштва

КРИТЕРИУМИ ЗА – КОТАЦИЈА НА МАЛИ АКЦИОНЕРСКИ ДРУШТВА	
ФИНАНСИСКИ ИЗВЕШТАИ	Ревидирани извештаи за последната година
КАПИТАЛ	Најмалку 250.000 Евра

Официјален пазар – котација на обврзници

КРИТЕРИУМИ ЗА КОТАЦИЈА НА ОБВРЗНИЦИ	
ФИНАНСИСКИ ИЗВЕШТАИ	Ревидирани извештаи за последните 2 години
ВКУПНА ВРЕДНОСТ НА РЕАЛИЗИРАНАТА ЕМИСИЈА	Најмалку 500.000 Евра
ПРОЦЕНТ НА ОБВРЗНИЦИ ВО ЈАВНОСТА	Најмалку 25%
БРОЈ НА СОПСТВЕНИЦИ НА ОБВРЗНИЦИТЕ	Најмалку 50

Официјален пазар – котација на краткорочни должнички хартии од вредност

КРИТЕРИУМИ ЗА КОТАЦИЈА НА КРАТКОРОЧНИ ДОЛЖНИЧКИ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ	
ФИНАНСИСКИ ИЗВЕШТАИ	Ревидирани извештаи за последните 2 години
ВКУПНА ВРЕДНОСТ НА РЕАЛИЗИРАНАТА ЕМИСИЈА	Најмалку 500.000 Евра
КАПИТАЛ НА ИЗДАВАЧОТ	Најмалку 5.000.000 Евра

3.2. Постапка за котација и изработка на проспект

Постапката за котација на хартии од вредност на Официјалниот пазар на Берзата, издавачот ја врши преку покровител на котацијата. Покровител на котација може да биде брокерско друштво или банка, членки на Берзата. Покровителот на котација и друштвото треба да подготват Проспект за котација на хартии од вредност на Официјалниот пазар на Берзата, кој важи за еден од најзначајните промотивни документи за друштвото. Често се смета дека значаен дел од успешноста на постапката за котација, покрај соодветната промоција на издавачот и хартиите од вредност кои ги издава друштвото, подразбира и добро подготвен Проспект за котација. Проспектот мора да ги содржи сите информации кои на инвеститорите ќе им овозможат информативна проценка на имотот и обврските, финансиската состојба, добивката и загубата, развојните можности, како и правата кои ги носат хартиите од вредност.

Како задолжителни податоци кои треба да бидат составен дел од Проспектот се:

- *Податоци за издавачот и капиталот на издавачот*
- *Деловни активности на издавачот*
- *Финансиски извештаи ревидирани од овластен ревизор за последните три години и податоци за трговските друштва во кое издавачот има мнозинско учество*
- *Податоци за акциите за кои се бара котација*
- *Податоци за органите на управување на издавачот*
- *Информација за развојни перспективи*

Покрај основните податоци и документи за издавачот, Проспектот треба да содржи податоци за структурата на капиталот и тоа: родовите на акции со нивните главни карактеристики и правата кои произлегуваат од различните родови на акции, податоци за промените во структурата на капиталот во последните три години, податоци за должничките хартии од вредност и имињата на акционерите кои поседуваат над 5% од акциите со право на глас друштвото. Друштвото треба да обелодени и податоци за друштвата во кои поседува мнозинска сопственост и информации доколку издавачот е во постапка на издавање на акции заради спојувања, поделби, или понуди за преземања други друштва.

Во проспектот издавачот потребно е да ја опише природата на своето работење и тоа: основните дејности на издавачот со презентација на главните производи и услуги, информации за значајни нови производи, приходите од продажба во изминатите три години по производи и услуги, степенот на зависност (доколку постои) од патенти, лиценци, индустриски, комерцијални или финансиски договори или нови производни постапки, информации за политиката на развој и истражување на нови производи и постапки, бројот на вработени и нивната квалификациона структура, опис и вредност на значителните инвестиции во основни средства и вложувања во хартии од вредност на други трговски друштва како и податоци за местото и позицијата на издавачот во гранката.

Во Проспектот се приложуваат целосните ревидирани консолидирани и неконсолидирани финансиски извештаи за претходните три години, преку кои издавачот на јавноста ја претставува финансиската состојба и успешност во работењето на својата компанија и на нејзините зависни друштва.

Берзата го разгледува барањето за котација и одлучува по барањето на издавачот, во рок од 30 дена од денот на приемот на барањето. Доколку Берзата го одобри барањето за котација, издавачот и Берзата потпишуваат Договор за котација.

3.3. Обврски за известување

Заради одржување на регулиран пазар на хартии од вредност и обезбедување на истовремен пристап до информациите за работењето на котираното друштво на сите учесници, од голема важност е издавачот чии хартии од вредност котираат на Официјалниот пазар на берзата, да ги објавува сите ценовно чувствителни информации нужни за проценка на моменталната состојба на друштвото. Издавачот ги објавува сите ценовно чувствителни информации преку интернет апликацијата за известувања од страна на котираните друштва СЕИ-НЕТ, кои преку интернет страната на Берзата се достапни за јавноста.

Котираните друштва објавуваат ценовно чувствителни информации сврзани со промените во:

- *деловното работење*
- *капиталот*
- *финансиската состојба*
- *Дивидендени календари*
- *хартиите од вредност во посед на јавноста*
- *сопственици на значителни удели на хартии од вредност*

Собрание на акционери

Собранието на акционери на друштвото претставува најзначајниот корпоративен настан за компанијата, акционерите и потенцијалните инвеститори. Оттаму, котираните друштва се обврзани навремено и целосно да ја известат јавноста за датумот и местото на одржување на Собранието на акционери, дневниот ред, присуството на акционерите и материјалите за Собранието на акционери. Оттаму, друштвата се обврзани да го објават јавниот повик за одржување на Собранието на акционери најмалку 21 ден пред денот на одржување, преку интернет апликацијата за известување од страна на котираните друштва СЕИ-НЕТ и во најмалку еден дневен весник во Република Македонија.

Еден ден по завршување на седницата на Собранието на акционери котираните друштва се должни да ја објават содржината на одлуките донесени на Собранието и тоа во случај на: усвојување на финансиски извештаи, распределба на добивка, распределба на дивиденда и утврдување дивиденден календар, измени во правата на издадените хартии од вредност, промена на членови на органи на управување и статусни промени на друштвото.

Обврски за објавување на финансиски извештаи

Котираните друштва се должни да ги објават целосните консолидирани ревидирани финансиски извештаи (Ревизорско мислење, Биланс на состојба, Биланс на успех, Извештај за паричните текови, Извештај за промените во капиталот и Белешките кон финансиските извештаи) и Годишниот извештај за работењето во рок од 7 дена по усвојувањето од Собранието на акционери.

Друштва котирали на официјалниот пазар ги објават и тримесечните, шестмесечните и деветмесечните кумулативни, неконсолидирани, неревидирани Биланси на успех во рок од 45 дена по истекот на периодот на кој се однесува Билансот на успех, како и годишен неревидиран кумулативен Биланс на успех во рок од 60 дена по истекот на календарската година на која се однесува Билансот на успех. Издавачот е должен, заедно со шестмесечниот и годишниот Биланс на успех, да објави и неревидиран Биланс на состојба за периодот, како 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.

V УСПЕШНИ ПРИКАЗНИ ЗА ЈАВНА ПОНУДА

1. ГЛЕНКОР – најголемата Јавна понуда на Лондонска берза

Швајцарската компанија Гленкор се беше третата компанија во историјата на Лондонската берза и прва во последните 25 години која влезе на blue-chip листата на FTSE 100 индексот на нејзиниот прв ден од тргувањето, индекс во кои влегуваат 100-те најголеми компании од светот со кои се тргува на Лондонската берза. Автоматскиот влез во овој индекс вообичаено ги поттикнува инвеститорите уште повеќе да купуваат акции. Иницијалната јавна понуда на Гленкор, која ја водеа банките Ситигруп, Кредит суис и Морган Стенли, е најголема во историјата на берзата во Лондон и трета по големина во Европа, по приватизацијата на Дојче телеком и италијански Енел во доцните 90-ти години.

- На 24.05.2011 година швајцарската компанија Гленкор е примена на котација на Примарниот пазар на Лондонската берза со што успешно заврши најголемата јавна понуда и котација на една компанија со седиште надвод од Велика Британија.
- Успешно понудени 1.137.331.973 акции на институционални инвеститори по цена од 530 пени по акција на Лондонската берза и 31.250.000 (2,7% од понудата) на нови обични акции на институционални и приватните инвеститори во Хонг Конг по цена од HK \$ 66,53 по акција
- Вкупниот број на издадени обични акции после примањето на котација на Лондонска берза и Хонг Конг е 6.922.713.511.
- Најголема јавна понуда (IPO) на Примарниот пазар на Лондонската берза.
- Првично бруто собрани се околу 10 милијарди долари од каде како примарна компонента се јавува првата продажба на новоиздадените акции во износ 7,9 милијарди долари, додека од секундарното тргување околу 2.1 милијарди долари (берзата во Хонг Конг). Банкарскиот конзорциум ја искористи опцијата да запише дополнителни 10% од првично понудените со што компанијата вкупно прибра 11 милијарди долари.
- Во тој момент беа котирали 6.922.713.511 обични акции со пазарна капитализација од приближно 59,2 милијарди долари
- По успешно реализираната јавна понуда директорите и вработените во Glencore ќе продолжат да држат околу 83,1 проценти од обичните акции на Друштвото.
- Високо профитабилната компанија прибраните средства ги искористи пред се во подобрување на капиталната структура на компанијата и за преземање на конкурентската компанија Xstrata (постапката заврши во мај 2012 година).
- Цената на Лондонската берза на компанијата Гленкор Екстрата на 11.11.2013 година изнесуваше 329,20 пени по акција, што претставува намалување на пазарната вредност од иницијалната цена постигната на јавната понуда од 38%.

2. LINKEDIN – едно од најголемите IPO во областа на социјалните мрежи

10-годишната компанија LinkedIn е една од низата на антиципирани IPO во областа на социјалните мрежи како Facebook, Zynga, Groupon, Pandora, Kayak, Yelp, Rovio и Zillow, кои се случија во последните 2 години. Renren, уште попознат како Кинески Facebook исто така излезе во јавност при што вредноста на компанијата по успешно извршената јавна понуда порасна за \$743.4 милиони.

- LinkedIn ја објави својата намера за јавна понуда во Јануари 2011.
- Бизнес ориентираната мрежа прибора повеќе од 350 милиони долари, со што стана една од најголемите IPO во сферата на професионалните социјални мрежи и втора по големина во секторот информатичка технологија веднаш зад Google Inc. на берзата во Њу Јорк.
- На јавната понуда беа понудени се 7.840.000 акции по цена од 45 долари по обична акција.
- Цената на акциите на LinkedIn порасна за 171% на првиот ден на тргување на Њујоршката берза. Имено пазарот затвори на 94,25 долари, за 109% повеќе од иницијално понудената цена од 45 долари по обична акција.
- Вредноста на компанијата на крајот од првиот ден на тргување изнесуваше 8,9 милијарди долари.
- Цената на Њујоршката берза на компанијата 11.11.2013 година изнесуваше 215,49 долари по акција, што претставува зголемување на пазарната вредност од иницијалната цена постигната на јавната понуда за 3,78 пати.

3. ДОМАШНА УСПЕШНА ПРИКАЗНА - Јавната понуда на хартии од вредност од VI-та емисија на КОМЕРЦИЈАЛНА БАНКА АД Скопје

Котирана на Официјалниот пазар на пазарниот потсегмент Супер котација. Една од најликвидните компании на Македонска берза. Елемент на МБИ 10 индексот.

- 27.01.2011 година, Добиено Решение за јавна понуда на хартии од вредност од КХВ
- 28.01.2011 година, Објава на документи во врска со јавната понуда на страната на Македонска берза АД Скопје
- Просечна цена на КМБ на 10.02.2011 година: 3.570,56 денари
- Продажна цена на една акција на јавната понуда на хартии од вредност: 3.500,00 денари, број на акции што се запишуваат: 265.000
- Модел и начин на запишување на акциите - предмет на јавната понуда: модел на фиксна цена – давање на приоритет на налози со порано време на внес на налог.
- Преку 10 трансакции беа запишани сите 265.000 понудени акции во вкупна вредност од 927.500.000 денари.
- Одкуповна страна беа внесени 18 налози во вкупна количина од 283.449 акции што ја надминува вкупната количина на понудени акции.
- 16.02.2011 година, Комерцијална банка АД Скопје објави известување дека хартиите од вредност од новата емисија се впишани во трговскиот регистар, со што е зголемен бројот на издадени акции од банката. Со новата емисија, бројот на акции издадени од Комерцијална банка АД Скопје е зголемен за 13,15%.



ВОДИЧ: ЈАВНА ПОНУДА НА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ