ГОДИШЕН ИЗВЕШТАЈ

2004

ANNUAL REPORT

СОДРЖИНА

ВОВЕДНО ОБРЌАЊЕ ОД ПРЕДСЕДАТЕЛОТ НА КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ 4

I. РЕГУЛАТИВА 12

1. Законска рамка што го регулира и во која функционира пазарот на капитал во Република Македонија 12

2. Правилници кои произлегуваат од законите кои се во надлежност на Комисијата за хартии од вредност 12

II. ИЗДАВАЊЕ ОДОБРЕНИЈА И ДОЗВОЛИ 14

1. Одобренија за нови емисии на хартии од вредност 14

2. Одобренија за основање на брокерски куќи/сектори на банки за работа со хв 32

3. Одобренија за давање јавна понуда за откуп на хартии од вредност 34

4. Одобренија за овластени лица за работа со хартии од вредност 34

III. РЕГИСТАР НА АКЦИОНЕРСКИ ДРУШТВА ШТО СЕ ВОДИ ВО КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ 36

IV. ПАЗАРОТ НА КАПИТАЛ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА ВО 2004 ГОДИНА 44

1. "Македонска Берза на долгорочни хартии од вредност" АД Скопје 44

2. Активностите на брокерските куќи и банките како овластени учесници на Берзата 48

3. Активности на Централниот Депозитар за хартии од вредност АД Скопје 52

4. Активности на Комисијата за хартии од вредност во врска со издавање согласности на актите на Берзата и Централниот депозитар 58

V. КОНТРОЛА НА ПАЗАРОТ НА КАПИТАЛ И НЕГОВИТЕ УЧЕСННИЦИ ОД СТРАНА НА КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ 60

VI. СТРУЧНИ, ПРОМОТИВНИ И ЕДУКАТИВНИ АКТИВНОСТИ ПОВРЗАНИ СО РАЗВОЈОТ НА АКЦИОНЕРСТВОТО ВО ДРЖАВАТА 68

VII. МЕЃУНАРОДНА СОРАБОТКА 70

1. Регионална средба на регулаторите на пазарите на капитал од Балканскиот регион во организација на КХВ и потпишани билатерални меморандуми за соработка 70

2. Учество во работата на IOSCO (Меѓународна организација на комисиите за хартии од вредност) 70

VIII. ДРУГИ ПОЗНАЧАЈНИ АКТИВНОСТИ ОД РАБОТАТА НА КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ ВО 2004 ГОДИНА 72

1. Учество во одговарањето на Прашалникот на Европската Унија 72

2. Потпишан Меморандум за соработка со НБРМ 72

3. Едукација на вработените во Стручната Служба на КХВ 74

4. Соработка со неколку странски проекти во РМ 74

5. Унапредување на работата на КХВ 76

6. Финансиското работење на КХВ во 2004 година 78

CONTENTS

A NOTE OF THE PRESIDENT OF THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION 5

I. LEGISLATION 13

1. Legal framework of the capital market in the Republic of Macedonia and its operations 13
2. Other acts deriving from the laws within the competence of the Commission 6 13

II. ISSUING APPROVALS AND LICENSING: 15

1. for new issues of securities 15
2. for establishing brokerage houses / departments within banks for operating with securities 33
3. for issuing public takeover bid to acquiring securities 35
4. for authorized persons for dealing with securities 35

III. REGISTRY OF JOINT STOCK COMPANIES MAINTAINED IN THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION 37

IV. THE CAPITAL MARKET IN THE REPUBLIC OF MACEDONIA IN 2004 45

1. Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje 45
2. Brokerage houses and banks as authorized participants at the Stock Exchange 49
3. Central Securities Depository Inc. Skopje 53
4. Activities of the Securities and Exchange Commission in the process of issuing approvals to the acts of the Stock Exchange and of the Central Securities Depository 59

V. SUPERVISION OF THE CAPITAL MARKET AND ITS PARTICIPANTS 61

VI. PROFESSIONAL, PROMOTIONAL AND EDUCATIONAL ACTIVITIES 69

VII. INTERNATIONAL COOPERATION 71

1. Regional conference of the capital market regulators from the Balkan region organized by the Securities and Exchange and signing of bilateral memoranda of understanding 71
2. Participation in the work of IOSCO (International Organization of the Securities and Exchange Commissions) 71

VIII. OTHER SIGNIFICANT ACTIVITIES FROM THE OPERATIONS OF THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION IN 2004 73

1. Participation in answering the EU questionnaire 73
2. Signed Memorandum of understanding with the National Bank of the Republic of Macedonia 73
3. Education of employees of Securities and Exchange Commission 75
4. Cooperation with several foreign technical assistance projects in the Republic of Macedonia 75
5. Promotion of operations of the Securities and Exchange Commission 77
6. Financial operations of the MSEC in 2004 79

ВОВЕДНО ОБРАЌАЊЕ ОД ПРЕТСЕДАТЕЛОТ НА КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

Работата на Комисијата за хартии од вредност во текот на оваа година беше фокусирана на остварување на следните три цели:

- обезбедување на ефикасен, законит и фер пазар на капитал во Република Македонија;
- заштита на правата на инвеститорите, а особено на ситните инвеститори; и
- унапредување на капацитетот и ефикасноста во работењето на Комисијата.

Функцијата на регулатор на пазарот на капитал не зависи само од законските надлежности на Комисијата за хартии од вредност, туку и од ефикасното, еднакво и правично извршување на истите, што може да сметаме дека е реализирано во текот на 2004 година.

Во текот на 2004 година пазарот на капитал во Република Македонија продолжи со трендот на раст и развој.

На секундарниот пазар на хартии од вредност, остварен е вкупен промет на "Македонска Берза" АД Скопје во износ од околу 44,8 милиони евра (без блок трансакциите), што претставува пораст од 19,2% во однос на остварениот промет во 2003 година.

Официјалниот берзански индекс МБИ на крајот од 2004 година бележи пораст од 14,7% во однос на неговата завршна вредност во 2003 година.

На крајот на годината на официјалниот пазар на Берзата котираа 68 акции на акционерски друштва од Република Македонија.

Во текот на 2004 година на пазарот на капитал во Република Македонија активно работеа 8 брокерски куќи и 6 деловни банки, овластени учесници на Берзата.

Во доменот на примарниот пазар на капитал, Комисијата издаде 17 решенија за давање одобрение за издавање на долгорочни хартии од вредност во вкупен износ од 5.394.384.296 денари (87.998.818 евра). Значајно е да се нотира дека, за разлика од претходните години, кога како издавачи на хартии од вредност се јавуваа банките, а во значително помал обем друштвата од стопанството, оваа година е забележана поинаква состојба. Имено, во вкупниот број на издадените одобренија на примарниот пазар на капитал, учеството на друштвата од стопанството е еднакво со учеството на банките и изнесува 43,75%. Во вредносниот обем на издадените одобренија, пак, друштвата од стопанството учествуваат во значително поголем обем во однос на банките, така што нивното учество изнесува 79,05%, а учеството на банките 20,80% од вкупниот износ на одобрените емисии. што се однесува до видот на хартии од вредност застапени на примарниот пазар во 2004 година, може да се забележи дека во вкупниот број на одобрени емисии на хартии од вредност, акциите учествуваат со 94,12%, а обврзниците со 5,88%. Во изминатата година не е поднесено ниту едно барање за одобрување на емисија на краткорочни хартии од вредност.

Во текот на 2004 година, Комисијата одобри две преземања на акционерски друштва врз основа на Законот за преземање на акционерските друштва, кои беа успешно реализирани во текот на годината.

Од особено значење за процесот на градење на транспарентен пазар на капитал во Република Македонија е и воспоставувањето на Регистар на акционерски друштва кој го води Комисијата за хартии од вредност. Согласно законските и подзаконските прописи сите акционерски друштва кои се водат во регистарот на КХВ, објавуваат во јавноста известувања за општите податоци на друштвото, за финансиската состојба, за промените на капиталот, правниот статус и деловните активности кои имаат значително влијание врз цената на хартиите од вредност. Водењето на Регистарот е во функција на обезбедување поголем обем на релевантни информации, врз основа на кои потенцијалните инвеститори ќе можат да донесат деловни одлуки во врска со инвестирањето во хартии од вредност.

Во рамките на функцијата на контрола на пазарот на капитал, Комисијата за хартии од вредност во текот на изминатата година делуваше како превентивно така и со санкционирање на секое прекршување на законите во надлежност на Комисијата, преземеше конкретни, јасни и конзистентни мерки за заштита на правата и интересите на инвеститорите, со што беа повикани на поголема одговорност сите учесници во работењето со хартии од вредност во Република Македонија.

За успешното извршување на оваа функција, зборува и податокот што во 2004 година беа поднесени 105 поднесоци и барања за заштита на акционерските права од физички и правни лица, што во споредба со 2003 година претставува намалување за 58%.

Во текот на годината донесени се вкупно 46 конкретни правни акти - решенија и заклучоци, при што за 14 од нив е поднесена жалба до Второстепениот орган, од кои 7 се одбиени како неосновани, една е прифатена како основана, а 6 жалби се во постапка.

Во функција на унапредување на ефикасноста во ра-

A NOTE OF THE PRESIDENT OF THE SECURITIES AND EXCHNAGE COMMISSION

The work of the Securities and Exchange Commission during this year was focused on realization of the following three objectives:

- to promote efficient, orderly and fair capital market;
- to protect investors rights, especially the rights of the retail investors; and
- to improve SEC's business capability and effectiveness.

The function of a regulator of the capital market depends not only on legal powers, but on the effective, proportionate and fair exercising of those powers, which we can consider as realized in the course of 2004.

During 2004, the capital market in the Republic of Macedonia continues with the trend of growth and development.

On the secondary securities market there was a total turnover of 44.8 million Euros (excluding the block transactions) on the "Macedonian Stock Exchange" Inc. Skopje, which compared to the realized turnover in 2003 is an increase of 19.2%.

The official stock exchange index MBI at the end of 2004 has marked a growth of 14.7% in comparison to its final value in 2003.

At the end of this year, shares of 68 joint stock companies from the Republic of Macedonia were listed at the official Stock exchange market.

During the year, on the capital market in Republic of Macedonia actively were operating 8 broker houses and 6 commercial banks, authorized participants on the stock exchange.

In the field of the primary capital market, the Commission issued 17 approvals for issuing long-term securities, with a total amount of 5,394,384,296 denars (87,998,818 Euros). It is important to note that compared with the previous years, when banks appeared as issuers of long-term securities, and in a much lower scope joint stock companies from the economy, this year was marked a different situation. Namely, the participation of the joint stock companies from the economy in the total number of issued approvals on the primary capital market was equal with the participation of the banks and it presents 43.75%. In the volume value of the issued approvals the joint stock companies from the economy participate in significantly higher scope compared with the banks, so that their participation present 79.05% and the participation of the banks present 20.80% of the total amount of the approved issues. According to the type of securities represented on the primary capital market in 2004, it can be marked that the participation of the shares presents 94.12% and the participation of the bonds presents 5.88% of the total number of the approved issues. In the last year not even one request of approval for issue of short-term securities was submitted.

During the year, the Commission has approved two takeovers of a joint stock companies in the Republic of Macedonia pursuant to Takeover Law, which were successfully realized in the course of the year.

The implementation of Register of joint stock companies run by the Securities and Exchange Commission is of a great importance for the process of building of transparent capital market in Republic of Macedonia. In accordance with the law, all joint stock companies that are entered in the SEC's registry are obliged to disclose to the public the following information: general information of the company, its financial statements, any change of its capital, legal status and any business activity that may influence on the share price. The maintaining of the Registry is in function of providing a larger scope of relevant information, the basis of which the potential investors could make a business decisions for investing in securities.

ВОВЕДНО ОБРАЌАЊЕ ОД ПРЕТСЕДАТЕЛОТ НА КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

ботењето, е и донесувањето на нов Деловник за работа на Комисијата за хартии од вредност, кој претставува подобрување во однос на претходниот Деловник за работа од 1993 година и подетално ги регулира постапките на работата и одлучувањето на седниците на Комисијата за хартии од вредност.

Во јуни 2004 година КХВ организираше средба на регулаторите на пазарите на капитал од Балканскиот регион, која се одржа во Охрид. Целта на Конференцијата беше продлабочување и јакнење на меѓусебната соработка на регулаторите на пазарите на капитал на земјите од регионот и официјализирање на соработката на билатерално ниво. Во оваа прилика, КХВ потпиша билатерални меморандуми за соработка со регулаторните органи на пазарот на капитал на Бугарија, Хрватска, Федерацијата на Босна и Херцеговина и Црна Гора, а истиот месец потпиша и меморандум за соработка при размена на информации и со Романската Национална Комисија за хартии од вредност.

Во рамките на стручните, промотивните и едукативни активности на КХВ ќе ги споменеме активностите околу преведувањето, објавувањето, дистрибуцијата и продажбата на стручна литература од англиски на македонски јазик од областа на финансиските пазари.

Така, во февруари 2004 година беа промовирани три нови книги во издание на Комисијата за хартии од вредност, и тоа: "Меѓународен закон за хартии од вредност" (International Securities Law: A Contemporary and Comparative alanysis) од авторот Marc I. Steinberg, "Толкување на финансиски извештаи" (The Interpretation of financial statements) од авторите Benjamin Graham & Spencer B. Meredith и "Анализа и користење на финансиски извештаи" (The Analysis and Use of Financial Statements) од авторите Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi и Dov Fried.

Во април 2004 година, Комисијата за хартии од вредност ја организираше деветата обука на кадри за вршење на работи со хартии од вредност. Врз основа на обуката, Комисијата спроведе полагање на стручен испит кој успешно го положија 24 лица кои се стекнаа со уверение за вршење на работи со хартии од вредност.

Други позначајни активности на КХВ во 2004 година се учеството во одговарањето на Прашалникот на Европската Унија, потпишаниот Меморандум за соработка со НБРМ, соработката со неколку странски проекти од финансиската сфера во РМ и друго.

Особено значајна активност на Комисијата за хартии од вредност во текот на оваа година е ангажманот во изготвувањето на текстот на новиот Закон за хартии од вредност, чија содржина е прилагодена и усогласена со целите и принципите на Меѓународната Организација на Комисии за хартии од вредност (IOSCO) и со регулативата на Европската Унија.

Се позначајната улога и функции на Комисијата за хартии од вредност на пазарот на капитал во Република Македонија наметнуваат с поголем број на обврски и активности, што пак претставува предизвик за Комисијата кој треба да се совладува.

Определба на Комисијата за хартии од вредност е да прерасне во една поефикасна сила, поагилна и поактивна, која навремено и ефикасно ќе одговара на барањата и очекувањата на секој учесник на пазарот на капитал во Република Македонија.

Постоењето на доверба на широката јавност во интегритетот на пазарот на капитал е основен предуслов за привлекување на инвеститори преку кои ќе се изврши прилив и акумулација на нов капитал во Република Македонија. Со остварувањето на мисијата на Комисијата за хартии од вредност, придобивка имаат не само инвеститорите во хартии од вредност и издавачите на хартии од вредност во Република Македонија, туку и државата и целокупната нејзина економија.

Со почит,

Проф. д-р Весна Пендовска

Претседател на Комисијата
за хартии од вредност

A NOTE OF THE PRESIDENT OF THE SECURITIES AND EXCHNAGE COMMISSION

In the framework of performing its control function of the capital market, the Securities and Exchange Commission in the course of the last year, acted both preventive and by sanctioning capital market law violations, undertook concrete, precise and consistent measures for protection of investors rights and interests, on which way were invoked to a bigger responsibility all participants in the operation with securities in Republic of Macedonia.

For the successful performance of this function speaks the following data: in 2004 were submitted 105 requests from legal entities and natural persons of protection of the shareholder's rights, which in comparison with the previous year (2003) is a decrease of 58%.

During 2004, the Commission took 46 decisions and conclusions, regarding market participants. Of the total number of decisions, 14 were appealed before second-instances, 7 of which were rejected as unfounded, one appeal was accepted as founded and 6 appeals are still in administrative procedure before Government Body.

For a purpose of improvement of its effectiveness, the Securities and Exchange Commission enacted its new Internal working procedures, which are significantly improved compared to the previous Internal working procedures from 1993 and more precisely regulate the operational activities and decision making process concerning sessions of the Securities and Exchange Commission.

In June, 2004 the Securities and Exchange Commission organized a conference of capital market regulators from the Balkan region, which was held in Ohrid. The purpose of this conference was strengthening the mutual cooperation of the countries in the region and formalizing it on a bilateral level. On this occasion, The Securities and Exchange Commission signed bilateral memoranda with capital market regulators from Bulgaria, Croatia, Bosnia and Herzegovina, and Montenegro, and also the same month the Commission signed memorandum of understanding with the Romanian National Securities Commission.

In the framework of Commissions professional, promotional and educational activities will be mentioned here the activities related to translation from English in Macedonian, publishing and selling professional literature in the field of the capital markets.

In that context, in February 2004, the Securities and Exchange Commission promoted the three new books in her edition: "International Securities Law (A Contemporary and Comparative Analysis)" by Marc I. Steinberg; "Interpretation of Financial Statements" by Benjamin Graham and Spencer B. Meredith; and "Analysis and Use of Financial Statements" by Gerald I. White, Ashwin Paul Sondhi and Dov Fried.

In April 2004, the Securities and Exchange Commission organized the ninth training for dealing with securities. On the basis of the organized training, the Commission has organized an expert exam, which was successfully passed by 24 persons who have obtained a license for performing services related to securities.

Other important activities of Securities and Exchange Commission are the participation in answering of the EU questionnaire, the signed Memorandum of Understanding with the National Bank of the Republic of Macedonia, cooperation with several foreign technical assistance projects in the Republic of Macedonia, etc.

Especially important activity of the Securities and Exchange Commission in the course of this year is the involvement in the preparing of the new Securities Law, which is adopted and harmonized with the aims and principles of the IOSCO and with the regulation of the European Union.

The increased functions and role of the Securities and Exchange Commission on the capital market in the Republic of Macedonia impose even more obligations and engagements, but also a challenge for the Commission that should be surmounted.

A determination of the Securities and Exchange Commission is to evolve into a much more efficient force, more agile and more proactive, which will timely and effectively answer to the requests of all participants on the capital market.

The existence of confidence in the integrity of the capital market is one of the main conditions for attracting investors trough which inflow and accumulation of new capital in Republic of Macedonia will be made. The realization of the SEC's mission is of a great importance and benefit not only for the investors in securities and the issuers of securities in Republic of Macedonia, but also for the state and its overall economy.

Respectfully,

Vesna Pendovska Ph.D.

President of the Securities
and Exchange Commission

ИЗВЕШТАЈ
ЗА РАБОТА НА КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ
ВО 2004 ГОДИНА

Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија (КХВ) е основана на 19-06-1992 година со Одлука на Владата на Република Македонија согласно тогашниот Закон за хартии од вредност на СФРЈ.

КХВ е самостојна и независна институција со својство на правно лице и со седиште во Скопје.

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

КХВ ја сочинуваат: Проф. Д-р Весна Пендовска-Претседател на КХВ и Проф. Д-р Гоце Петрески, Проф. Д-р Владимир Филиповски, Владимир Илиев, Борислав Атанасовски, Сабаудин Шасивари и Иван штериев, членови на КХВ.[1]

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

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

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

Согласно Законот за хартии од вредност, Комисијата за хартии од вредност функционира како самостојна и независна организација и има својство на правно лице и ги врши следниве функции:

- презема мерки за обезбедување и спроведување на овој закон и други закони во нејзина надлежност;
- донесува акти, односно правилници кои произлегуваат од овој закон и други закони во нејзина надлежност;
- презема мерки за обезбедување и спроведување на актите, односно правилниците донесени во согласност со овој закон и други закони во нејзина надлежност;
- врши контрола на целокупната документација кај субјектите издавачи на хартии од вредност, презема мерки и донесува одлуки за заштита на интересите на лицата кои се сопственици или инвестираат во хартии од вредност и спречува нечесни и незаконити дејности поврзани со работењето со хартии од вредност;
- издава одобренија кои произлегуваат од овој закон и други закони во нејзина надлежност;
- го регулира начинот на тргување со хартии од вредност на Берзата и пазар преку шалтер;
- ги следи и ги контролира активностите на брокерските куќи и банките во работењето со хартии од вредност, како и овластени друштва за управување со инвестиции, односно инвестиционите фондови;
- врши контрола над работењето на Централниот депозитар за хартии од вредност;
- одредува стандарди на конкуренција меѓу брокерските куќи и банките во работењето со хартии од вредност, како и овластените друштва за управување со инвестиции, односно инвестиционите фондови, по пат на проверка или на друг начин;
- дава согласност за именување и разрешување на раководните лица на Берзата, Централниот депозитар за хартии од вредност, брокерските куќи и банките во работењето со хартии од вредност и на раководните лица во друштвото за управување со инвестициони фондови од Законот за инвестиционите фондови;
- ги одобрува јавните повици што се издаваат во врска со јавна понуда на хартии од вредност;

1 Во првата половина на 2005 година настана промена во составот на КХВ со именување на два нови члена

ANNUAL REPORT OF THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION FOR 2004

The Macedonian Securities and Exchange Commission was established by a decision of the Government of the Republic of Macedonia on June 19, 1992 in accordance with the Securities Law of former SFRJ.

The Securities and Exchange Commission is an autonomous and independent organization with a status of legal entity and it is settled in Skopje.

The Macedonian Securities and Exchange Commission is comprised of a president and six commissioners. According to the Securities Law, members of the Securities and Exchange Commission shall be appointed by the Parliament of the Republic of Macedonia, at a request of the Government of the Republic of Macedonia.

The Securities and Exchange Commission is comprised of the President, Ms. Vesna Pendovska, PhD, and the following Commissioners: Mr. Goce Petreski, PhD; Mr. Vladimir Filipovski, PhD; Mr. Vladimir Iliev; Mr. Borislav Atanasovski; Mr. Sabaudin Sasivari and Mr. Ivan Steriev.[1]

The Securities and Exchange Commission regulates and supervises all participants in the operation with securities on the territory of the Republic of Macedonia, and, within its legal powers and rights, is responsible for orderly and efficient functioning of the long-term securities market and for protecting the rights of the investors, with the aim of continual increase of public trust in the institutions of the long-term securities market in the Republic of Macedonia.

The Securities and Exchange Commission is an institution which is in charge of the implementation of the Securities Law, the Investment Funds Law and the Company Takeover Law as well as all secondary regulations passed on the basis of these laws.

In order to perform the activities within its legal competence, the Securities and Exchange Commission aims at making all the authorized participants at the long-term securities market to operate in accordance with the law, whereby in cases of breaching the law appropriate sanctions are being imposed on them.

According to the Securities Law, the Securities and Exchange Commission performs the following functions:

- Undertakes measures to secure the implementation of the Securities Law and other laws within its competence;
- Passes acts or rules arising from the Securities Law and other laws within its competence;
- Undertakes measures to ensure the implementation of such acts or rules passed in accordance with the Securities Law and other laws within its competence;
- Conducts control over the complete documentation of the entities issuers of securities, undertakes measures and makes decisions for the protection of interests of persons that are owners of or are investing in securities and prevents dishonest and illegal activities related to trading in securities;
- Issues approvals arising from this Law and other laws within its competence;
- Regulates the manner of trading in securities on the Exchange and over the counter;
- Monitors and controls the activities of brokerage houses and banks in their dealings with securities, as well as authorized investment management companies i.e. investment funds;
- Performs inspection over the operations of the Central Depository of Securities;
- Prescribes standards of competition among brokerage houses and banks in their dealings with securities, as well as authorized investment management companies i.e. investment funds, by inspections or in another manner;
- Gives consent as for appointing and releasing managers from duty from Articles 80, 110 and 132 of this Law as well as managers in investment funds management companies from the Law on Investment Funds;
- Approves public invitations regarding public offer of securities;
- Ensures legality, honor and transparency of the securities market;
- Approves the rules of the securities market related to listing of securities and disclosure and periodical financial statements obligations of listed companies;

1 In the first half of 2005, there has been a change in the MSEC's structure by appointing two new commissioners

- се грижи за законит, чесен и транспарентен пазар на хартии од вредност;
- ги одобрува правилата на пазарот на хартии од вредност кои се однесуваат на котацијата на хартиите од вредност и обврските за јавност на податоците за друштвото и периодични извештаи од страна на котирани друштва;
- соработува со други институции во Република Македонија и надвор од неа по пат на размена на информации и на други начини;
- го пропишува начинот и постапката на тргување со долгорочни хартии од вредност издадени во Република Македонија со кои ќе се тргува надвор од границите на Република Македонија;
- ги пропишува условите за учество на овластените учесници на Берзата при тргување на странски берзи;
- го донесува финансискиот план и годишната сметка на Комисијата и го усвојува годишниот извештај за работењето на Комисијата;
- врши избор на овластено друштво за ревизија и го усвојува извештајот на ревизијата на Комисијата;
- донесува акти, односно правилници за внатрешната организација на Комисијата и
- врши други работи во врска со работењето со хартии од вредност согласно со овој закон.

Во текот на 2004 година Комисијата за хартии од вредност активно работеше кон реализација на законски довериените функции, како од аспект на унапредување на регулативата на пазарот на капитал, така и од аспект на контролата на сите учесници во работењето со долгорочни хартии од вредност во Република Македонија.

Комисијата за хартии од вредност одлучува на седници. Во текот на 2004 година беа одржани вкупно 19 седници на Комисијата за хартии од вредност.

- Co-operates with other institutions in and outside the Republic of Macedonia through exchange of information and in other ways;
- Prescribes the manner and procedure of trading in securities issued in the Republic of Macedonia which will be traded outside of its borders;
- Prescribes the conditions for participation of the Exchange's authorized participants in trading on foreign Exchanges;
- Passes the financial plan and the final statements of the Commission and adopts the annual report on the operations of the Commission;
- Selects an authorized audit company and adopts the report on audit of the Commission;
- Passes acts or rules for the internal organization of the Commission; and
- Performs other activities related to the operations with securities and in accordance with this Law.

During 2004, the Securities and Exchange Commission actively worked on realizing the functions, that it was entrusted with by the law, regarding both the improvement of the capital market regulations and the supervision over all the participants in the Republic of Macedonia in their operations with long-term securities.

The Securities and Exchange Commission takes decisions at sessions. During 2004, the Commission held 19 sessions in total.

I. РЕГУЛАТИВА

1 Законска рамка што го регулира и во која функционира пазарот на капитал во Република Македонија

Пазарот на хартии од вредност во Република Македонија е регулиран со Законот за хартии од вредност, како основен закон со кој се уредуваат видовите на хартии од вредност, условите и начинот на издавање, тргување и регистрирање, утврдување и порамнување на трансакциите со хартии од вредност, начинот и условите за основање и работа на пазарот на хартии од вредност и Централниот депозитар за хартии од вредност, како и статусот и надлежностите на Комисијата за хартии од вредност.

Во текот на 2004 година Законот за хартии од вредност претрпе една промена со која се изврши продолжување на законскиот рок за задолжително тргување со хартиите од вредност на Берзата до крајот на 2005 година.

Со цел понатамошно усовршување на правната рамка на пазарот на хартии од вредност во Република Македонија, како и негово приближување до современите трендови на пазарите на капитал во Европската Унија и пошироко, во текот на целата 2004 година работна група составена од претставници на Комисијата за хартии од вредност, Министерството за финансии, Македонската Берза, Проектот на USAID за зајакнување на финансискиот сектор во РМ, Проектот на Европската Агенција за реконструкција за реформи на банкарскиот сектор во РМ и други еминентни стручни лица работеше на изготвување на текст на нов Закон за хартии од вредност. Новиот Закон за хартии од вредност се изготвува во согласност со принципите утврдени од страна на IOSCO - Меѓународната организација на комисиите на хартии од вредност, како принципи за регулирање и функционирање на пазарот на капитал во националното законодавство кон кои се стремат сите земји членки на IOSCO, а воедно се инкорпорирани принципите на европските директиви за пазарите на капитал.

Имајќи ја предвид динамиката на активностите околу донесувањето на новиот Закон за хартии од вредност, неговото усвојување од страна на Собранието на РМ се очекува во текот на 2005 година.

2 Правилници кои произлегуваат од законите кои се во надлежност на Комисијата за хартии од вредност

Комисијата за хартии од вредност во текот на 2004 година подготви и донесе неколку подзаконски акти кои произлегуваат од Законот за хартии од вредност, односно неговите измени и дополнувања, и тоа:

- Правилник за содржината и начинот на водење на Регистар на акционерски друштва, со кој се утврдуваат критериумите врз основа на кои акционерските друштва во РМ ќе бидат должни да се евидентираат во овој Регистар кој го води КХВ;
- Правилник за начинот, содржината и формата на известувањата на акционерските друштвата кои се водат во Регистарот на Комисијата за хартии од вредност, со кој детално се уредуваат сите информации што треба да ги објават акционерските друштва кои се водат во Регистарот на КХВ;
- Правилник за дополнување на правилникот за начинот и постапката за давање согласност за именување директор на брокерска куќа, со кој се предвидени дополнителни одредби кои ја регулираат материјата "времено решение за согласност за именување на предложен кандидат за директор на брокерска куќа";
- Правилник за дополнување на Правилникот за документите што ги доставува издавачот на хартии од вредност при поднесување на барањето за одобрение за издавање на хартии од вредност.

Комисијата за хартии од вредност во декември 2004 година донесе Одлука со која го стави вон сила Правилникот за објавување на формата и содржината на делот од ревидираниот финансиски извештај број 03-392/1 од 15-03-2002 година, имајќи предвид дека со измените и дополнувањата на Законот за хартии од вредност од 2003 година се укина членот 56 од истиот Закон, со што престана да постои и правниот основ за постоење на Правилникот.

I. LEGISLATION

1 Legal framework of the capital market in the Republic of Macedonia and its operations

The securities market in the Republic of Macedonia is mainly regulated by the Securities Law, which is a fundamental act that determines types of securities, the manner of and conditions for issuance, trading and registration, clearing and settlement of the transactions in securities, manner and conditions for establishment and operation of the securities market and of the Central Securities Depository as well as the status and powers of the Securities and Exchange Commission.

During 2004, one amendment to the Securities Law was made. The amendment provided for the extension of the validity of the obligation for mandatory trading in securities on the Stock Exchange by the end of 2005.

For the purpose of further improvement of the legal framework for the capital market in the Republic of Macedonia, as well as its tendency to adopt the contemporary trends on the capital markets in the European Union and wider, during 2004, a working group worked on preparing the new text of the Securities Law. The working group was comprised of representatives from the Securities and Exchange Commission, Ministry of Finance, Macedonian Stock Exchange, the USAID's Macedonian Financial Sector Strengthening Project, and the Project of the European Agency for Reconstruction for development of the banking sector in the Republic of Macedonia and other eminent experts. The new Securities Law is prepared in accordance with the principles established by IOSCO- International Organization of Securities and Exchange Commissions, as principles regarding the regulation and functioning of the capital market in the national legislation, towards which are aiming all the member countries of IOSCO. The new Securities Law also incorporates the principles of the European Directives regarding the capital markets.

Considering the dynamics of activities in the process of creating the new Securities Law, it is expected that the Law will be passed by the Parliament during year 2005.

2 Other acts deriving from the laws within the competence of the Securities and Exchange Commission

During 2004, the Securities and Exchange Commission prepared and passed several bylaws deriving from the Securities Law or its amendments:

- Regulations on the contents and the manner of maintaining the Registry of joint- stock companies, which determines the criteria on base of which the companies in the Republic of Macedonia will have to register in this Registry maintained by the Securities and Exchange Commission;
- Regulations on the manner, the contents and the form of notices of the companies that are registered in the Registry of the Securities and Exchange Commission, which specifies all the information that should be disclosed by the companies that are registered in the SEC's Registry;
- Regulations on amending the Regulations on the manner and procedure for giving consent for appointing director of a brokerage house, which, by introducing additional provisions, regulates the subject of "giving impermanent consent for appointing the nominated candidate for director of a brokerage house".;
- Regulations on amending the Regulations on the documents submitted by the issuer of securities in the process of submitting the request for granting approval for issue of securities;

In December 2004, the Securities and Exchange Commission derogated the Regulation on the form and the contents of publishing part of the audited financial statements No.03-392/1 of March 15, 2002. Namely, the legal basis for the existence of these Regulations was annulled by deleting the Article 56 of the Securities Law, which laid down the obligation set by the Regulations.

II. ИЗДАВАЊЕ ОДОБРЕНИЈА И ДОЗВОЛИ

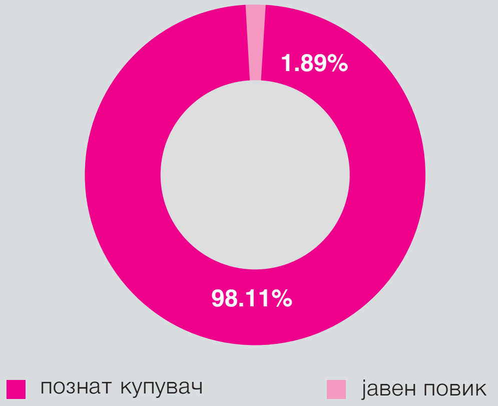
1 Одобренија за нови емисии на хартии од вредност

Издавањето краткорочни и долгорочни хартии од вредност во Република Македонија се врши врз основа на одобрение од Комисијата за хартии од вредност.

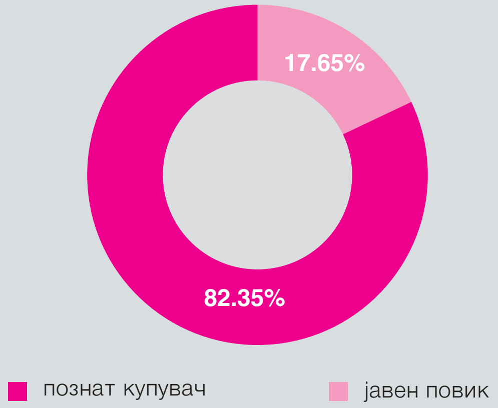
Во текот на 2004 година Комисијата за хартии од вредност разгледа 21 поднесени барање за издавање одобрение за емисија на хартии од вредност, при што Комисијата издаде 17 решенија за давање одобрение за издавање на долгорочни хартии од вредност во вкупен износ од 5.394.384.296 денари, односно 87.998.818 евра. Од вкупно издадените 17 решенија за давање одобрение за издавање на долгорочни хартии од вредност, само едно решение се однесува на емисија на долгорочни должнички хартии од вредност - обврзници, додека останатите 16 решенија се однесуваат на сопственички долгорочни хартии од вредност - акции. Во изминатата година немаше ниту еден случај на издавање краткорочни хартии од вредност.

Најголемиот дел од емисиите на хартии од вредност во 2004 година беа наменети за познати купувачи. Ова од причина што, како и досега, се покажало дека на пазарот на капитал во Република Македонија акционерските друштва потешко можат да обезбедат свеж капитал со јавна понуда на хартии од вредност. Во основа, емисиите на хартии од вредност се реализираат со претходно договорен пласман на емисија, или со реинвестирање на добивката на акционерските друштва во акционерски капитал, со што постојните или нови акционери на друштвото се стекнуваат со нови акции.

Вредност на издадени одобренија според тоа за кого е наменета емисијата



Број на издадени одобренија според тоа за кого е наменета емисијата



II. ISSUING APPROVALS AND LICENSING

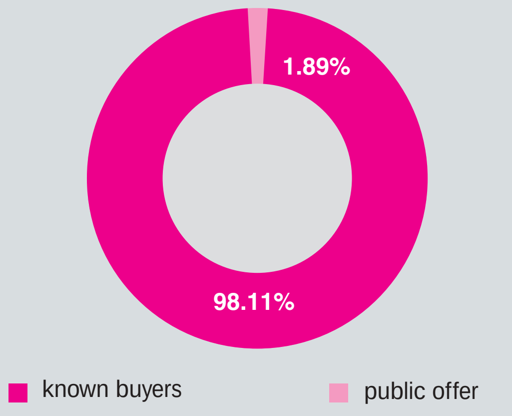
1 Approvals for new issues of securities

The issue of short-term and long-term securities in the Republic of Macedonia is based on prior approval from the Securities and Exchange Commission.

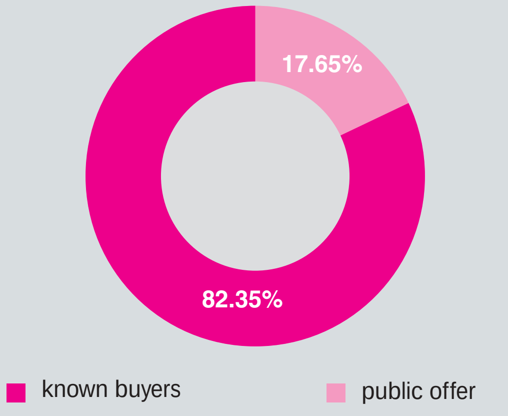
During 2004, the Securities and Exchange Commission has reviewed 21 requests for approval for issuing long-term securities, 17 of which were approved by the Commission, with a total amount of 5,394,384,296 denars or in euro counter value of 87,998,818. Of the total granted 17 approvals for issuing long-term securities, only one refers to issuing of debt long-term securities – bonds, while the other 16 approvals refer to issuing of ownership long-term securities – shares. Over the year that passed there was not even one case of issue of short-term securities.

The largest portion of the issues of securities in 2004 was intended for known buyers (private placements). This is due to the fact that, as it was the case so far, it has proven that the joint stock companies can hardly raise fresh capital through a public offer of securities on the capital market in the Republic of Macedonia. The issues of securities are basically realized by previously arranged placement of issue, or by reinvesting the profit of the joint stock companies in a shareholder's equity (scrip issue) which makes the existing or the new shareholders acquire new shares.

Value of the issued approvals according the person/entity the issue was intended to



Number of the issued approvals according to the person entity the issue was intended to



II. ИЗДАВАЊЕ ОДОБРЕНИЈА И ДОЗВОЛИ

Воедно, карактеристично е што кај емисиите на хартии од вредност наменети за познат купувач се јавува процент на реализации на емисиите од 100% (со исклучок на една емисија). Имено, од издадени вкупно 17 одобренија во 2004 година, 14 емисии се реализирани преку пласман на емисијата на познати купувачи, во вкупна вредност на издадените решенија од 5.292.609.295,50 денари, односно 86.341.981,50 евра, при што 11 емисии се реализирани со 100% успешност, 2 емисии се распишани со рок за реализација кој истекува по 31.12.2004 година, а една емисија односно емисијата на корпоративни обврзници е реализирана со процент на реализација 15,53%. Во текот на 2004 година распишани се 3 емисии на хартии од вредност по пат на јавен повик, сите од банки, со вкупна вредност од 101.775.000 денари, односно 1.656.836,98 евра. Процентот на реализација на овие емисии не може да се утврди веднаш по завршување на деловната година, од причина што издавачите на долгорочни хартии од вредност преку јавна понуда, најчесто со актот за издавање на хартиите од вредност предвидуваат емисијата да се реализира во рок од шест месеци (што согласно Законот за хартии од вредност е максималниот рок во кој емисијата може да се реализира), а честопати ја користат и законската можност за продолжување на тој рок за уште три месеци со претходно одобрение од Комисијата за хартии од вредност. Сепак, имајќи го предвид досегашното искуство, евидентно е дека процентот на реализација на емисиите што се распишани преку јавна понуда е значително под максимално одобрениот износ на емисијата.

Во текот на 2004 година, во споредба со претходната 2003 година, забележано е намалување на бројот на издадени решенија за 32% (25 решенија во 2003 година, а 17 решенија во 2004 година). Гледано, пак, од аспект на вредносниот обем на издадените решенија, вредноста на распишаните емисии во 2004 година во однос на 2003 година е двојно поголема: 5.394.384.295,50 денари (87.998.818,48 Евра) во 2004 година, во однос на 2.382.591.006 денари (38.972.954 Евра) во 2003 година. Заради компаративна анализа, во продолжение се дадени податоците за бројот и вредносниот обем на издадените решенија за одобрување на емисии на хартии од вредност по години:

Издадени одобренија за емисии на долгорочни хартии од вредност по години

Година	Број на издадени одобренија	Вредносен обем на издадени одобренија (во милиони денари)
1992 година	1	2.459
1993 година	11	605
1994 година	20	1.108
1995 година	25	2.300
1996 година	11	781
1997 година	20	1.823
1998 година	26	6.152
1999 година	12	1.014
2000 година	40	6.342
2001 година	20	2.585
2002 година	24	4.832
2003 година	25	2.383
2004 година	17	5.394

II. ISSUING APPROVALS AND LICENSING

At the same time, it is characteristic that with the issues of securities intended for known buyers there is 100% of realization (except one issue). Namely, of the 17 issued approvals in 2004, 14 issues have been realized through placement of the issue to known buyers, in total value of the issued approvals of 5,292,609,295.50 denars or in euro counter value of 86,341,981.50, whereby 11 issues have been realized with a 100% success, 2 issues are announced with the realization deadline which ends after 31.12.2004 and the issue of corporate bonds has been realized with 15.53% success. During 2004, 3 issues of securities were announced through public invitation, all by the banks, in total value of 101,775, 000 denars or in euro counter value of 1,656,836.98. The percentage of realization of these issues cannot be determined immediately after the end of the business year, because of the reason that the issuers of securities through public offer, in most cases envisage the issue to be realized within a period of six months (which is according to the Securities Law the maximum time limit for the realization of the issue), and most often they use the legal possibility to prolong that period for another three months by previously getting permission from the Securities and Exchange Commission. Nevertheless, by considering the experience gained so far, it is evident that the percentage of successful realization of issues announced through public offer is much below the maximum approved amount of the issue.

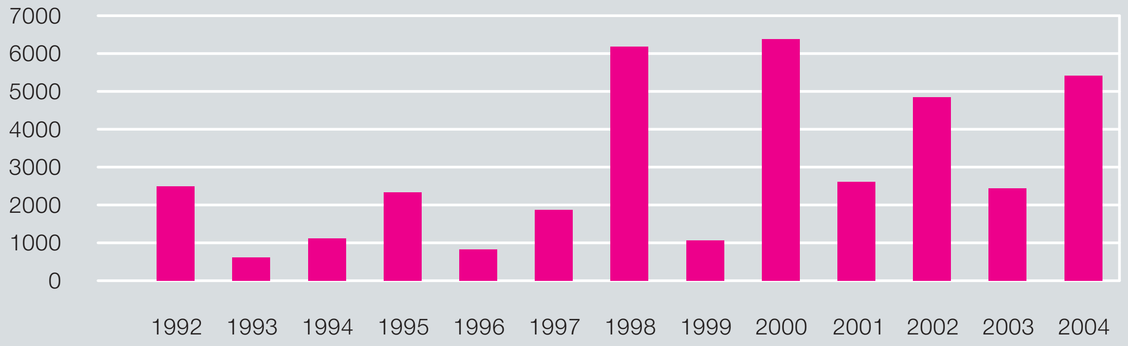
During 2004, compared to the previous 2003, it has been noticed a decrease in the number of issued approvals for 32% (25 approvals in 2003, and 17 approvals in 2004). On the contrary, the difference in the volume value of the issued approvals is significantly greater, so that the volume value of the announced issues in 2004 is twice higher compared to the volume value in 2003: 5,394,384,295.50 denars (87,998,818.48 euros) in 2004, compared to 2,382,591,006 denars (38,972,954 euros) in 2003. For the purpose of comparative analysis, below are given the data on the number and the volume value of the issued approvals for issues of securities by years:

Issued aprovals for issues of long-term securities by years

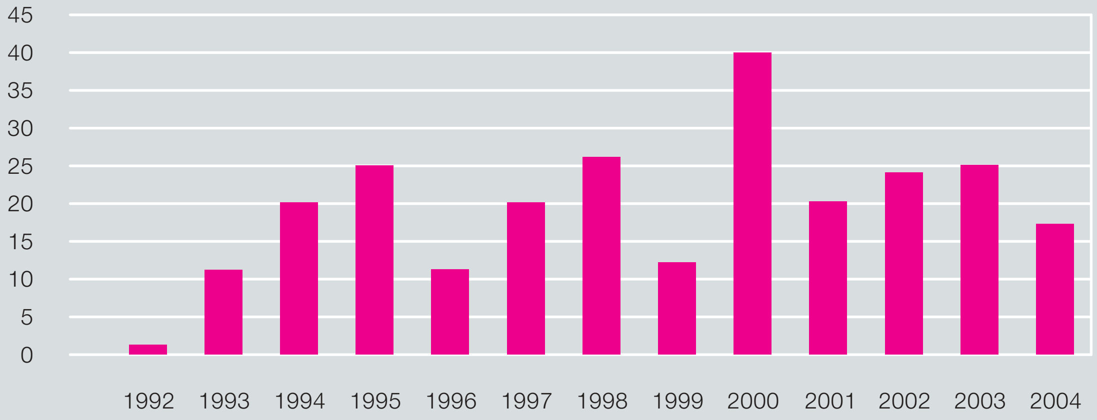
Year	Number of issued approvals	Volume value of the issued approvals (in million denars)
Year 1992	1	2.459
Year 1993	11	605
Year 1994	20	1108
Year 1995	25	2.300
Year 1996	11	781
Year 1997	20	1.823
Year 1998	26	6152
Year 1999	12	1.014
Year 2000	40	6.342
Year 2001	20	2.585
Year 2002	24	4.832
Year 2003	25	2.383
Year 2004	17	5.394

II. ИЗДАВАЊЕ ОДОБРЕНИЈА И ДОЗВОЛИ

Вредносен обем на издадените одобренија (во милиони денари)



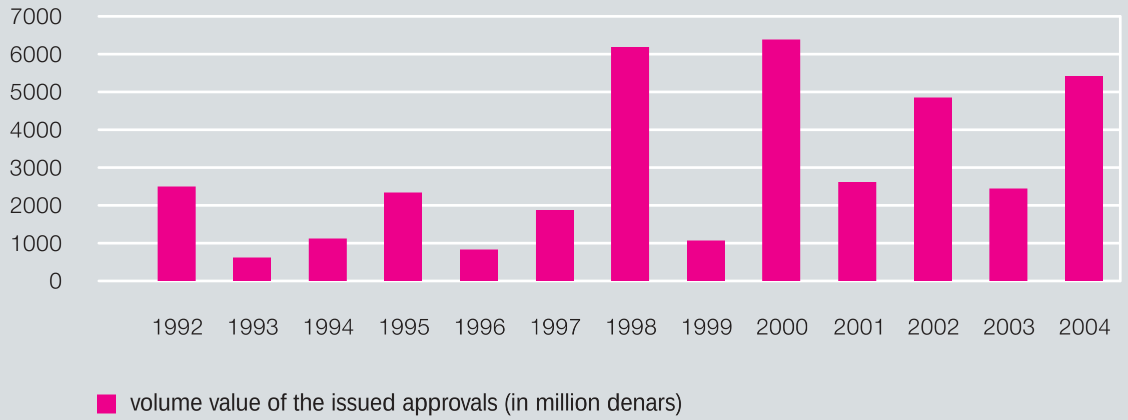
Број на издадени одобренија за емисии на хартии од вредност



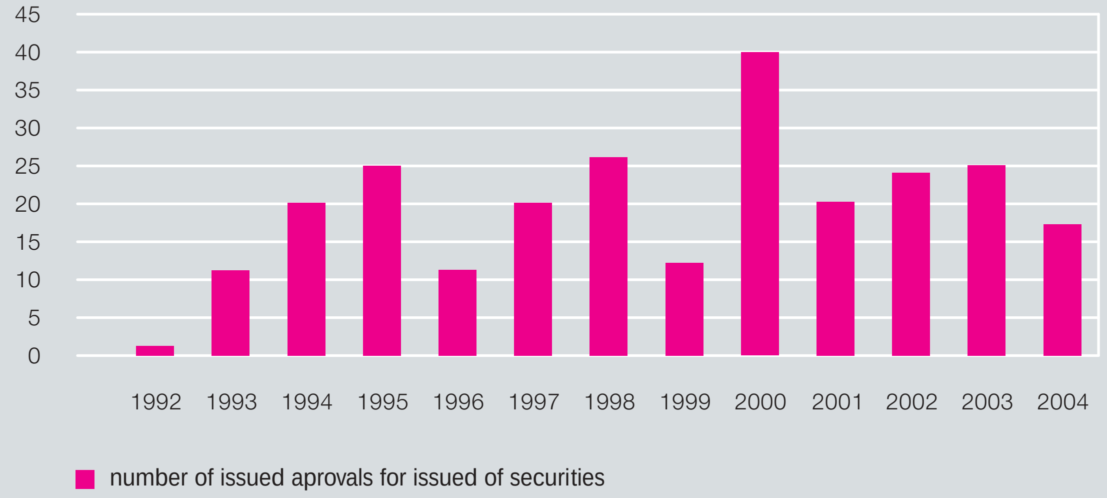
Во текот на 2004 година, во споредба со претходната 2003 година, забележано е намалување на бројот на издадени решенија за 32% (25 решенија во 2003 година, а 17 решенија во 2004 година). Гледано, пак, од аспект на вредносниот обем на издадените решенија, вредноста на распишаните емисии во 2004 година во однос на 2003 година е двојно поголема: 5.394.384.295,50 денари (87.998.818,48 Евра) во 2004 година, во однос на 2.382.591.006 денари (38.972.954 Евра) во 2003 година. Заради компаративна анализа, во продолжение се дадени податоците за бројот и вредносниот обем на издадените решенија за одобрување на емисии на хартии од вредност по години:

Во текот на 2004 година, за сите одобрени емисии на хартии од вредност кои се распишани од страна на издавачите на хартии од вредност запишувањето и уплатата на хартии од вредност се одвиваше во седиштата на друштвата. Досега, ниту една примарна емисија на хартии од вредност не е реализирана преку Македонската Берза АД Скопје, ниту пак е спроведена постапка на организирање, подготовка и откуп на новоиздадени долгорочни хартии од вредност од страна на брокерска куќа или банка.

Volume value of the issued approvals (in million denars)



Number of issued approvals for issued of securities



During 2004, compared to the previous 2003, it has been noticed a decrease in the number of issued approvals for 32% (25 approvals in 2003, and 17 approvals in 2004). On the contrary, the difference in the volume value of the issued approvals is significantly greater, so that the volume value of the announced issues in 2004 is twice higher compared to the volume value in 2003: 5,394,384,295.50 denars (87,998,818.48 euros) in 2004, compared to 2,382,591,006 denars (38,972,954 euros) in 2003. For the purpose of comparative analysis, below are given the data on the number and the volume value of the issued approvals for issues of securities by years:

During 2004, for all approved issues of securities which were announced by the issuers of securities, the subscription for and purchase of securities took place at the headquarters of the companies. To date, not even one primary issue of securities has been realized through the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje, nor an underwriting procedure - organizing, preparation and purchase of newly issued long-term securities by a brokerage house or a bank - has been implemented.

II. ИЗДАВАЊЕ ОДОБРЕНИЈА И ДОЗВОЛИ

Во текот на годината две од поднесените барања за давање одобрение за емисија на хартии од вредност беа повлечени од страна на поднесувачите, постапката по едно барање беше прекината на барање на издавачот (заради решавање на претходно прашање), а постапката пред Комисијата по едно барање со решение беше запрена заради утврдени суштински недостатоци на актот за издавање на акциите, кој претставуваше основ за предметната емисија.

На барање на издавачите, Комисијата донесе три решенија со кои го продолжи рокот на реализација на емисиите на хартии од вредност на: ФХЛ Мермерен Комбинат АД Прилеп, Тетекс Кредитна Банка АД Скопје и Аркада Македонија ДООЕЛ Скопје.

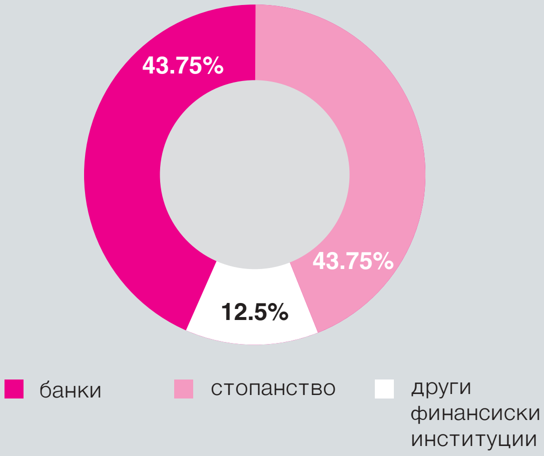
а) Акции

Во текот на 2004 година одобрени се 7 емисии на акции на акционерски друштва од стопанството, 7 емисии на акции од банки и 2 емисии на акции од други финансиски институции (една емисија на акции од штедилница и една емисија на акции од друштво за осигурување).

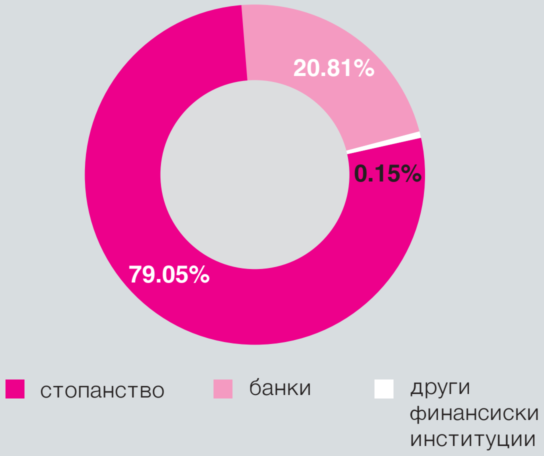
Преглед на видови издавачи, број на издадени решенија, вредност на емисиите и вид на понуда на издадените акции

Ред. Бр.	Издавачи на хартии од вредност	Број на издадени решенија	Вредност на емисијата		Јавна понуда (ЈП)/ Познат купувач (ПК)
			евра	денари	
1.	Трговски друштва од стопанството	7	66.016.886	4.046.052.694	ПК 7
2.	Банки	7	17.357.837	1.064.955.264	ЈП 3 / ПК 4
5.	Други финансиски институции	2	124.096	7.608.238	ПК 2
	Вкупно:	**16**	**83.498.819**	**5.118.616.196**	**ЈП 3 / ПК 13**

Вредност на издадени одобренија за емисии на акции според типот на издавач



Број на издадени одобренија за емисии на акции според типот на издавач



II. ISSUING APPROVALS AND LICENSING

During this year, two of the submitted requests of approval for issuing long-term securities were withdrawn by the submitters, the procedure after one request was adjourned on issuer's request (because of existing competence of other administrative body for resolving a precondition), while the procedure before the Commission after one request was terminated with a decision because of ascertaining of substantive failings on the act of issuing securities, which presented a basis for the issue.

On issuers' request, the Commission granted three approvals for extending the realization deadline of the issue of securities to: FHL Mermeren kombinat Inc. Prilep, Teteks Kreditna Banka Inc. Skopje and Arkada Makedonija Ltd. Skopje.

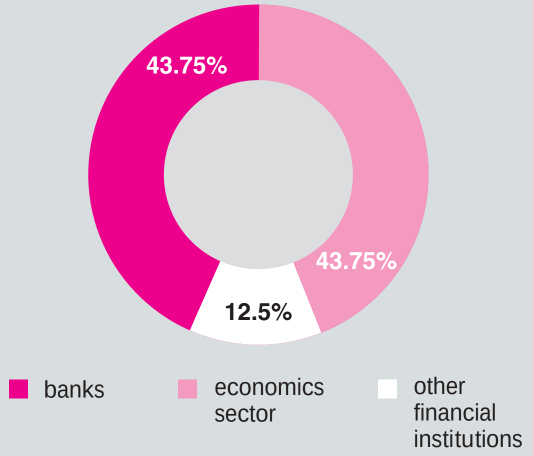
a) Shares

During 2004 were approved 7 issues of shares of joint stock companies from the economic sector, 7 issues of shares of banks and 2 issues of shares of other financial institutions (one issue of shares of a saving bank and one issue of shares of an insurance company).

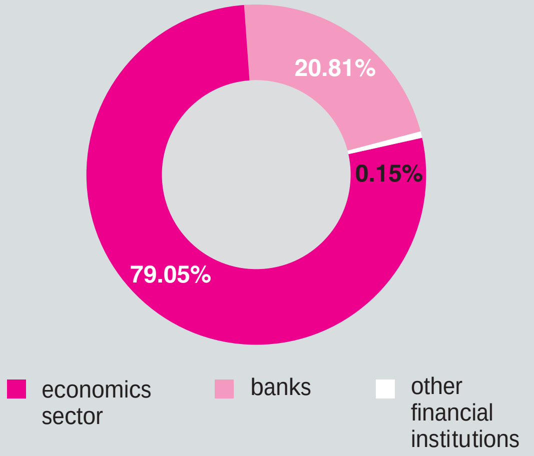
Review of types of issuers, numbers, of issued approvals, value of the issues and type of offer of the issued shares

No.	Issuers of securities	Number of issued approvals	Value of the issue		Public offer (PO)/ Known buyer (KB)
			Euros	Denars	
1.	Трговски друштва од стопанството	7	66.016.886	4.046.052.694	KB 7
2.	Банки	7	17.357.837	1.064.955.264	PO 3 / KB 4
3.	Други финансиски институции	2	124.096	7.608.238	KB 2
	Total:	**16**	**83.498.819**	**5.118.616.196**	**PO 3 / KB 13**

Number of the issued approvals according to type of issuers



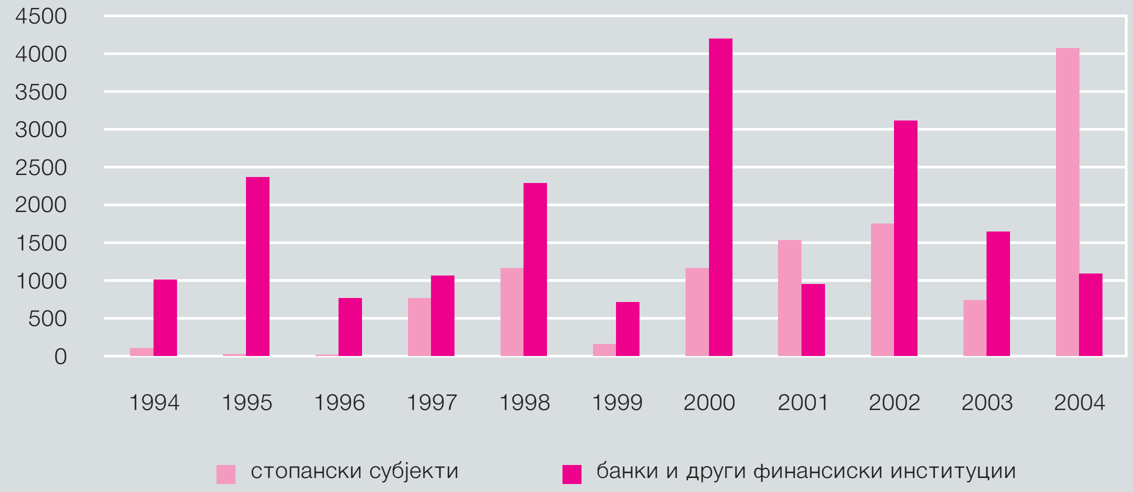
Value of the issued approvals according to the type of issuer



Вредност на издадените одобренија на АД-а од стопанството, банки и други финансиски институции (во милиони денари)

Година	Вредност на издадени одобренија на АД од стопанство (во милиони денари)	Вредност на издадени одобренија на банките и другите финансиски институции (во милиони денари)
1994 година	99,86	1.007,88
1995 година	-	2.346,31
1996 година	10,65	770,04
1997 година	777,29	1.045,61
1998 година	1.158,03	2.268,02
1999 година	149,66	714,08
2000 година	1.157,03	4.174,31
2001 година	1.531,73	942,64
2002 година	1.742,40	3.089,69
2003 година	746,70	1.635,89
2004 година	4.046,05	1.072,56

Вредносниот обем на одобрените емисии на акции на стопанските субјекти и банките и други финансиски институции (во милиони денари)



Value of the issued approvals of issues of shares of the businesses, banks and other financial institutions (in million denars)

Year	Volume value of the issued approvals for issues of shares to businesses (in million denars)	Volume value of the issued approvals for issues of shares to the banks and other financial institutions (in million denars)
Year 1994	99,86	1.007,88
Year 1995	-	2.346,31
Year 1996	10,65	770,04
Year 1997	777,29	1.045,61
Year 1998	1158,03	2.268,02
Year 1999	149,66	714,08
Year 2000	1157,03	4174,31
Year 2001	1.531,73	942,64
Year 2002	1.742,40	3.089,69
Year 2003	746,70	1.635,89
Year 2004	4.046,05	1.072,56

Volume value of the approved issues of shares of the businesses, bank and other financial institutions (in milion denars)

II. ИЗДАВАЊЕ ОДОБРЕНИЈА И ДОЗВОЛИ

● Акционерски друштва од стопанството

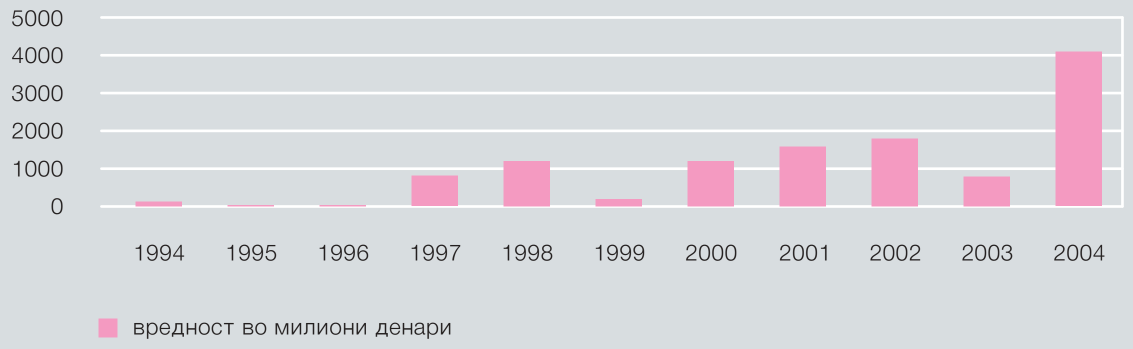
Сите распишани емисии на акции од страна на трговските друштва од стопанството беа наменети за познати купувачи и тоа претежно како зголемување на капиталот на друштвата врз основа на инвестиции од странство, или капитализација на остварена добивка. Како емитенти на хартии од вредност од стопанството во 2004 година се јавија: Југоопрема АД Скопје; ГД Гранит АД Скопје; Космофон Услуги на мобилна телефонија АД Скопје (кој, во текот на 2004 година, реализираше две емисии на акции); Застава Мак Ауто АД Скопје; АД Зеолит БСБ Пробиштип и ОКТА Рафинерија на нафта АД Скопје.

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

Вредноста на одобрените емисии на акции од акционерски друштва од стопанството во 2004 година (746.697.912 денари) е за 5,5 пати поголема од вредноста на одобрените емисии на акции на овие друштва во 2003 година (4.046.052.694 денари). Ваквото зголемување во најголем дел се должи на две емисии на акции на Космофон АД Скопје и на една емисија на акции на ОКТА Рафинерија на нафта АД Скопје, кои претставуваат 95% од вкупно одобрениот износ на емисии на акции од акционерски друштва од стопанството во 2004 година.

Како конкретни причини за зголемувањето на акционерскиот капитал на стопанските субјекти во 2004 година можат да се наведат: инвестиции согласно договори со стратешки инвеститори за докапитализација, претварање на побарувања на доверители во траен влог, капитализација на добивката, претворање на неноминиран капитал во номиниран капитал, како и други начини.

Вредност обем на одобрените емисии на акции на стопанските субјекти



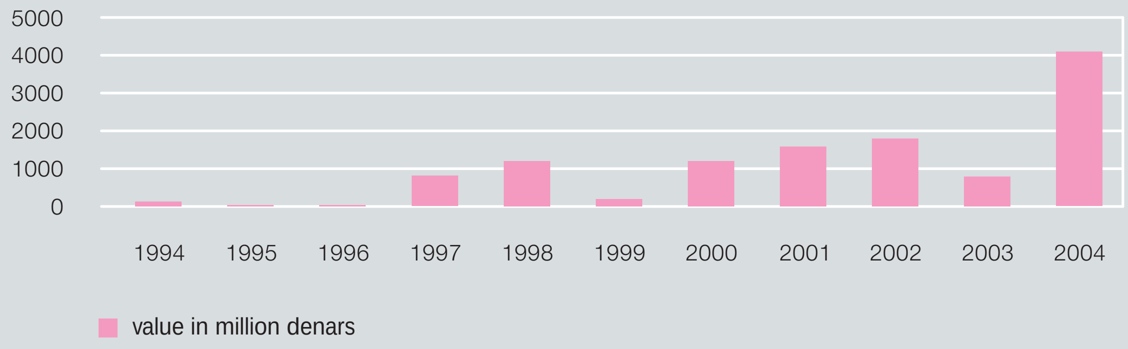
• Companies from the economic sector

All of the issues of securities announced by the companies from the economic sector were intended for known buyers, mostly as an increase in the capital of the joint stock companies based on foreign investments or as reinvestment of the profit that was made. The issuers of securities from the economic sector that appeared during 2004 were the following: Jugooprema Inc. Skopje; the construction company Granit Inc. Skopje; the mobile operator Kosmofon Inc. Skopje (this company during 2004 realized two issues of shares); Zastava Mak Auto Inc. Skopje; Zeolit BSB Inc. Probistip and the oil rafinery OKTA Inc. Skopje.

The value of the approved issues of shares of the companies from the economic sector in 2004 (746,697,912 denars) is 5.5 times higher compared with the value of the approved issues of shares of these companies in 2003 (4,046,052,694 denars). This increase is a result of two issues of shares of the mobile operator Kosmofon Inc. Skopje and one issue of shares of the oil rafinery OKTA Inc. Skopje, which present 95% of the total amount of the approved issues of shares of the companies from the economic sector.

As specific reasons for increase in the shareholder's equity of the businesses in 2004 could be stated: investments made in accordance with agreements with strategic investors for increase of capital, converting the creditors' debt into equity, reinvestment of the profit, transfer of reserves into shareholders capital, as well as other reasons.

Volume value of the approved issues of shares of the companies from the economic sector



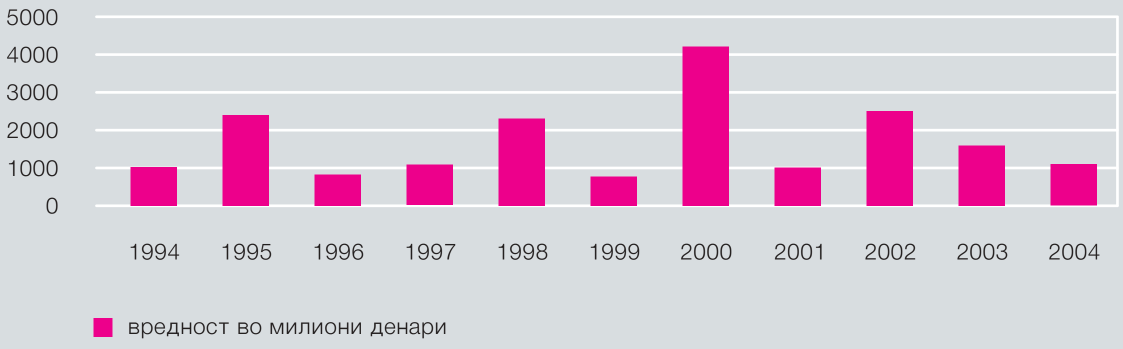
II. ИЗДАВАЊЕ ОДОБРЕНИЈА И ДОЗВОЛИ

● Банки

Во текот на 2004 година 6 банки распишаа вкупно 7 емисии на акции заради нивна докапитализација. Од седумте распишани емисии на акции во вкупен износ од 1.064.955.264 денари (17.357.837 Евра), три емисии се спроведени по пат на јавен повик за запишување и купување на акции од нова емисија, при што вкупниот одобрен износ на овие емисии изнесуваше 101.775.000 денари (1.656.837 Евра). Како емитенти на хартии од вредност од банките, кои во 2004 година распишаа јавни понуди за запишување и купување акции, се јавија Инвестбанка АД Скопје, Стопанска Банка АД Битола и Охридска Банка АД Охрид. Од друга страна, пак, три банки распишаа емисии на акции кои беа наменети и откупени од познати купувачи, а тоа се: Еуростандард Банка АД Скопје, Поштенска Банка АД Скопје и ПроКредит Банка АД Скопје (која преку две емисии на акции се докапитализираше при што го достигна капиталниот цензус од 9 милиони евра со што од банка за микрофинансирање прерасна во банка основана согласно Законот за банки).

Вредносниот обем на одобрените емисии на акции на банките е прикажан во следниот графикон:

Вредност обем на одобрените емисии на акции на банките

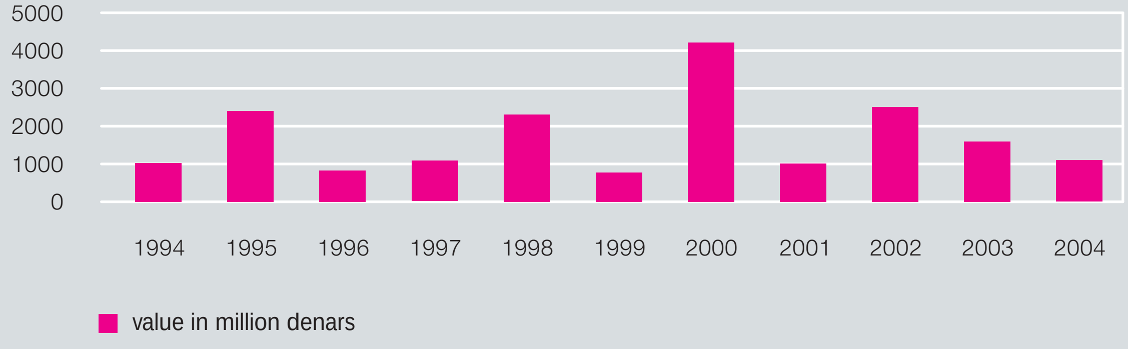


- **Banks**

During 2004, 6 banks announced 7 issues of shares, in total, for the purpose of increasing their capital. Of the 7 announced issues of shares in total value of 1,064,955,264 denars (17,357,837 euros), 3 issues were implemented through public invitation for subscription for and purchase of shares of the new issue, whereby the total approved amount of these issues was 101,775,000 denars (1,656,837 euros). As issuers of securities that announced public invitation for subscription for and purchase of shares in 2004 were the following banks: Investbanka Inc. Skopje, Stopanska Banka Inc. Bitola and Ohridska Banka Inc. Ohrid. On the other hand, the following 3 banks announced issues of shares intended to known buyers: Eurostandard Banka Inc. Skopje, Postenska Banka Inc. Skopje and Prokredit Banka Inc. Skopje (which through two issues of shares increased its capital, whereby the bank reached the capital census of 9 million euros, so that from a micro-financing bank outgrew into a bank established in accordance with the Banking Law).

The volume value of the approved issues of shares of the banks is given in following flowchart:

Volume value of the approved issues of shares of the banks



II. ИЗДАВАЊЕ ОДОБРЕНИЈА И ДОЗВОЛИ

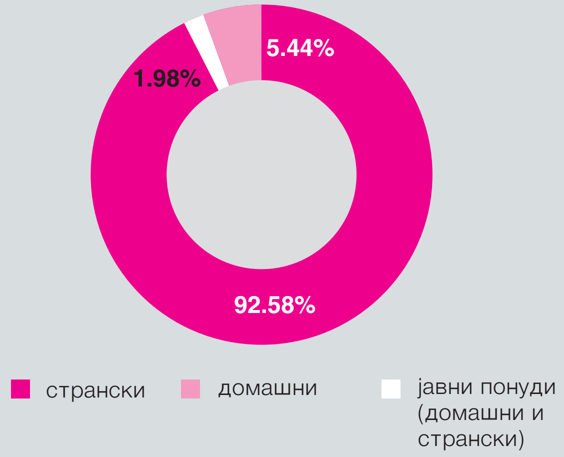
- **Други финансиски институции**

Што се однесува до останатите финансиски институции, во текот на 2004 година една штедилница и едно друштво за осигурување го зголемија својот основачки капитал преку емисија на акции. Емисиите на акции беа наменети за познати купувачи - акционери на Друштвата.

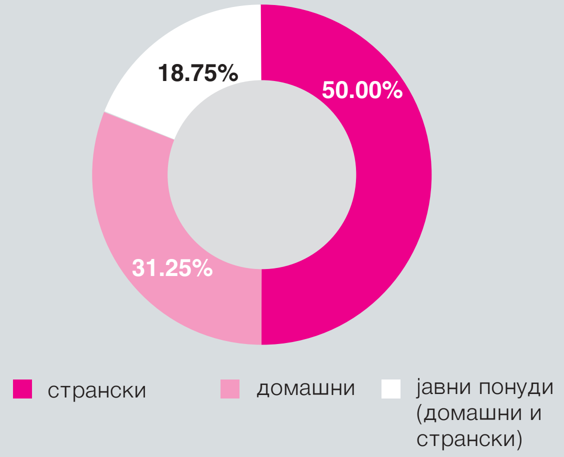
Од одобрените 13 пласмани на емисии на акции (емисии на акции наменети за познати купувачи), 8 емисии беа наменети за откуп од странски инвеститори, а пласманот на 5 емисии на акции беше наменет за домашни правни и физички лица.

Од аспект на инвестираната вредност во акции, забележана е поголема застапеност на странските инвестиции. Имено, од вкупно одобрените емисии на акции во износ од 5.118.616.196 денари (односно 83.498.818 евра), од кои вредноста на вкупно одобрените пласмани изнесува 5.016.841.196 денари (81.841.982 евра), 4.738.395.510 денари се странски инвестиции (што претставува 94,45% од вкупниот износ на одобрените пласмани), додека 278.445.686 денари се инвестиции од домашни купувачи (што претставува 5,55% од вкупната вредност на одобрените пласмани).

Домашни/странски инвеститори според одобрената вредност на емисијата на акции



Домашни/странски инвеститори во акции според бројот на издадени одобренија за емисии на акции



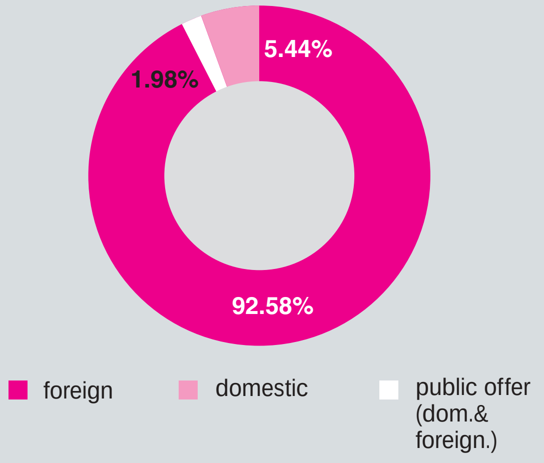
- **Other financial institutions**

During 2004 one savings house and one insurance company increased their basic capital through issue of shares. The issues of shares were intended for known buyers - shareholders in the companies.

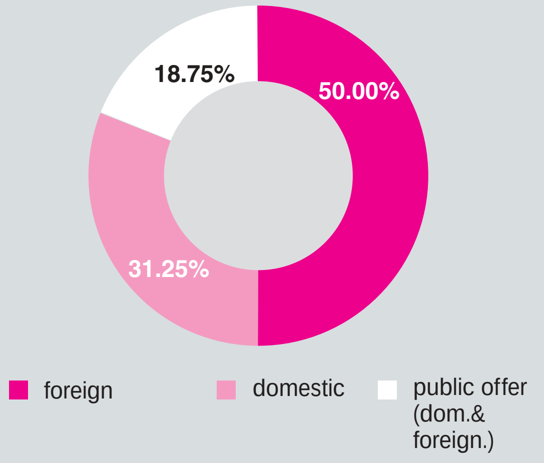
Of the 13 approved placements of issues of shares (issues of shares intended for known buyer/s), 8 issues were intended to foreign investors, while the placement of 5 issues of shares was intended for domestic investors (legal entities or particular persons).

From a standpoint of the invested value, larger portion of the investments was made by foreign investors. Namely, of the total approved value of issue of shares of 5,118,616,196 denars (i.e. 83,498,818 euros), of which the value of total approved placements is 5,016,841,196 denars (i.e.81.841.982 euros), 4,738,395,510 denars were invested by foreign investors (or 94.45% of the total amount of the approved placements), whereas 278,445,686 denars were invested by domestic buyers (which present 5.55% of the total amount of the approved placements).

Domestic/foreign investors in shares according to the approved value of the issue of shares



Domestic/foreign investors in shares according to the number of issue of shares



II. ИЗДАВАЊЕ ОДОБРЕНИЈА И ДОЗВОЛИ

б) Обврзници

Во текот на 2004 година, Комисијата за хартии од вредност разгледа и одобри едно барање за давање одобрение за емисија на долгорочни должнички хартии од вредност - корпоративни обврзници.

Комисијата за хартии од вредност на Друштвото за трговија и услуги "Аркада Македонија" ДООЕЛ Скопје му издаде одобрение за издавање на долгорочни должнички хартии од вредност - прва емисија на 4.500 обврзници со поединечна номинална вредност од 1.000 евра, а вкупна вредност на емисијата од 4.500.000 евра во денарска противвредност. Обврзниците од првата емисија беа наменети исклучиво за познатиот купувач - Друштвото со ограничена одговорност Аркада-Фонд Киев, Украина, при што, заради карактерот на емисијата, Комисијата за хартии од вредност забрани промет на обврзниците, нивно отуѓување, заложување и/или друго оптоварување од страна на купувачот на обврзниците.

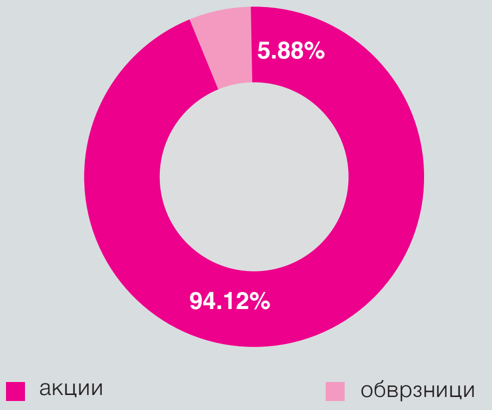
Вредноста на емисијата на корпоративни обврзници претставува 5,11% од вредноста на вкупно одобрените емисии на хартии од вредност во 2004 година.

в) Краткорочни хартии од вредност

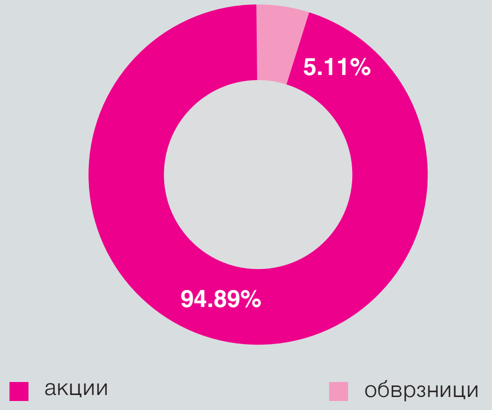
Во 2004 година не е поднесено ниту едно барање за одобрување на емисија на краткорочни хартии од вредност од страна на трговско друштво што главно се должи на следното:

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

Број на одобрени емисии на долгорочни хартии од вредност според видот на хартијата од вредност



Вредност на емисии на долгорочни хартии од вредност според видот на хартијата од вредност



b) Bonds

During 2004, the Securities and Exchange Commission reviewed end approved one request of approval of issuing long-term debt securities – corporate bonds.

The Securities and Exchange Commission issued an approval to the DTU Arkada Makedonija Ltd. Skopje for issuing long-term debt securities – first issue of 4,500 bonds with nominal value of 1,000 euros per bond, and with total value of the issue of 4,500,000 euros in denar counter value. The bonds from the first issue were intended exclusively for the known buyer – Arkada - Fond Ltd. Kiev, Ukraine, whereby considering the character of the issue, the Securities and Exchange Commission prohibited the transferability of the bonds, their alienation, their pledging and/or other burden by the buyer of the bonds.

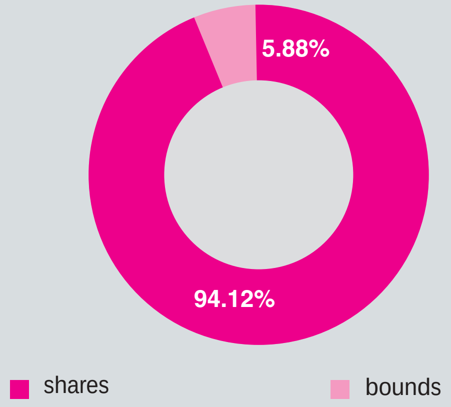
The value of the issue of corporate bonds present 5.11% of the value of the total approved issues of securities in 2004.

c) Short-term securities

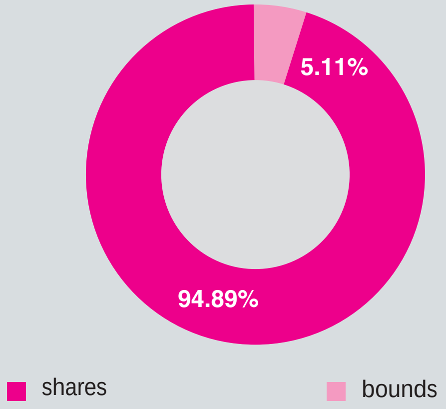
In 2004 not even one request of approval for issue of short-term securities by a joint stock company was submitted, which is mainly due to the following:

- By the Securities Law from 2000, the banks and the savings houses are released from the obligation to request an approval for issue of short-term securities;
- There is no interest for issuing short-term securities among the joint stock companies and other entities.

Nimber of the approved issues of long-term securities according to the type of security



Value of the issues of long-term securities according to the type of security



II. ИЗДАВАЊЕ ОДОБРЕНИЈА И ДОЗВОЛИ

* * *

Заради спречување злоупотреба на правата на лицата кои инвестираат во хартии од вредност при примарни емисии, Комисијата за хартии од вредност во текот на 2004 година спроведе опсежно истражување во врска со роковите во кои акционерските друштва што издаваат акции вршат регистрација на реализираните емисии на акции во Трговскиот регистар на надлежниот суд и во Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје. Ова истражување беше во функција на утврдување дали акционерските друштва што издаваат акции навремено вршат запишување на зголемената основна главнина и на новите акции кај овие две институции, имајки предвид дека лицата кои инвестирале во хартии од вредност издадени со примарна емисија, правото на глас, правото на дивиденда и другите права од хартиите од вредност можат да ги реализираат од моментот кога истите ќе бидат запишани во ЦДХВ АД Скопје. Од резултатите на спроведеното истражување беше констатирано дека најголемиот број од емитентите на хартии од вредност навремено и во утврдените рокови ги евидентираат новоиздадените акции во Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје. Кај помал број издавачи на хартии од вредност беше констатирано отстапување во однос на пропишаните рокови за регистрација на новоиздадените хартии од вредност, заради што Комисијата за хартии од вредност делуваше во рамките на законските надлежности. Во врска со претходнонаведеното, Комисијата за хартии од вредност активно ја следеше и работата на Централиот депозитар за хартии од вредност АД Скопје, како институција во која се евидентираат сите хартии од вредност во Република Македонија (со што се конституираат правата од хартиите од вредност), со цел проверка и обезбедување сигурност и заштита на интересите на лицата кои се сопственици на хартии од вредност, во согласност со Законот за хартии од вредност.

2 Одобренија за основање на брокерски куќи и банки за работа со хартии од вредност и согласности за именување директори на брокерските куќи, односно на секторите (дирекциите) на банките за работа со хартии од вредност

Комисијата за хартии од вредност во јануари 2004 година издаде одобрение за работа со долгорочни хартии од вредност на Дирекцијата за тргување со хартии од вредност на Комерцијална Банка АД Скопје. При тоа, едновремено престана со работа брокерската куќа КБ Брокер АД Скопје, која беше основана од страна на Комерцијална Банка АД Скопје.

Согласно законските надлежности, а врз основа на поднесени барања, Комисијата за хартии од вредност даде согласност за именување на два предложени кандидати за директори на овластени учесници на Берзата, и тоа за директор на Дирекцијата за тргување со хартии од вредност на Комерцијална Банка АД Скопје и за директор на брокерската куќа "Мак Брокер" АД Скопје.

* * *

For the purpose of prevention of abuse of the rights of investors in securities at the time of primary issues, during 2004, Securities and Exchange Commission conducted an extensive research in respect to the deadlines in which the joint stock companies that are issuing shares are making entry of the realized issues in the Commercial Registry of the competent court and in the Central Securities Depository Inc. Skopje. This research was in function of determining whether the joint stock companies that are issuing shares are timely making entry of the increase of the charter capital in the Commercial Registry and entry of the newly issued shares in their Share Registry which is maintained in the Central Securities Depository Inc. Skopje. Namely, the voting right; the right to receive dividend and other rights of the securities, for the persons that invested in securities commence as from the moment they are registered in the Central Securities Depository. The results of the conducted research proved that the majority of the issuers of securities timely and in the determined terms registered the newly issued shares in the Central Securities Depository Inc. Skopje. A few issuers of securities delayed the determined deadlines for registration of the newly issued securities, which resulted in taking actions by the Securities and Exchange Commission within its legal powers and authorizations. In regard with the mentioned above, the Securities and Exchange Commission was also actively controlling the operations of the Central Securities Depository Inc. Skopje, as an institution in which are maintained all the securities in the Republic of Macedonia (thus are constituting the rights from the securities), for a purpose of supervision and assurance of security and protection of the investors interests, in accordance with the Securities Law.

2 Approvals for establishment of brokerage houses and for dealing in securities to banks and consents for appointing directors of the brokerage houses, or the sectors for dealing in securities within banks

In January 2004, the Securities and Exchange Commission issued an approval for dealing with long-term securities to the Securities Department of Komercijalna Banka Inc. Skopje. Whereby, at the same time the brokerage house KB Broker Inc. Skopje which was founded by Komercijalna Banka Inc. Skopje closed its business.

Within its legal powers and authorizations, and based on the submitted requests, the Securities and Exchange Commission issued 2 consents for the nominated candidates for directors of the authorized participants on the Macedonian Stock Exchange, and that are the following ones: Director of the Securities Department of Komercijalna Banka Inc. Skopje and Director of the brokerage house Mak Broker Inc. Skopje.

3 Одобренија за давање јавна понуда за откуп на хартии од вредност

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

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

Во текот на 2004 година Комисијата издаде две дозволи за понуди за откуп врз основа на Законот за преземање на акционерските друштва. Имено, во јуни 2004 година врз основа на понудата дадена од "М-6 Светлана и останати" Друштво со ограничена одговорност - Скопје за откуп на обичните акции издадени од Винарска Визба "Тиквеш" АД Кавадарци, "М-6" ДОО Скопје се стекна со 138.130 обични акции, што претставува 66,89% од основната главнина на друштвото, односно 71,96% од акциите со право на глас издадени од Винарска Визба "Тиквеш" АД Кавадарци. Понудата за откуп ја даде Брокерската куќа Макос-Инвест Брокер АД Скопје, во име и за сметка на "М-6" ДОО Скопје.

Во септември 2004 година, Комисијата за хартии од вредност донесе решение за давање дозвола на лицето Ѓорѓија Атанасовски за понуда за откуп на обичните акции издадени од "Жито Прилеп" АД Прилеп. Понудата за откуп ја даде брокерската куќа Еуроброкер АД Скопје, во име и за сметка на лицето Ѓорѓија Атанасовски. Во октомври 2004 година Комисијата донесе решение со кое ја утврди за успешна понудата за откуп на обичните акции издадени од "Жито Прилеп" АД Прилеп. Врз основа на оваа понуда, лицето Ѓорѓија Атанасовски од Прилеп се стекна со 63.766 обични акции издадени од "Жито Прилеп" АД Прилеп или 93,25% од основната главнина на друштво, односно 96,87% од акциите со право на глас.

4 Одобренија за овластени лица за работа со хартии од вредност

Во април 2004 година, Комисијата за хартии од вредност ја организираше деветата обука на кадри за вршење на работи со хартии од вредност, а полагањата на стручниот испит се одржаа во јуни и септември 2004 година.

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

Од вкупно 35 кандидати, по деветтата обука на Комисијата, 24 лица се стекнаа со уверение за вршење на работи со хартии од вредност во Република Македонија, со што вкупниот број на овие лица ја достигна бројката од 253.

За кандидатите кои успешно го положија стручниот испит, Комисијата во ноември 2004 година во хотелот Холидеј Ин организираше свеченото доделување на уверенијата, на кое присуствуваа и претставници од медиумите.

3 Approvals for issuing public takeover bid to acquiring securities

The provisions of the Takeover Law are applied to the securities of those joint stock companies that are listed on the official markets of the Stock Exchange and which at the time of issuing the announcement of the takeover bid have founding capital of 2,000,000 euros and minimum 25 shareholders.

According to the law, a public bid for purchase of securities, in case of takeover of a joint stock company is issued based on a previous approval granted by the Securities and Exchange Commission. The purpose of granting the approval by the Securities and Exchange Commission is to provide regulated and transparent takeover of joint stock companies, where a special emphasis is put on the protection of the interests of the minority shareholders.

During 2004, the Securities and Exchange Commission granted two approvals for takeover bids in accordance with Takeover law. Namely, in June 2004 on the basis of the takeover bid given by “M-6 Svetlana i ostanati” Ltd. Skopje for purchase of securities issued by Vinarska Vizba “Tikves” Inc. Kavadarci, “M-6” Ltd. Skopje acquired 138,130 common shares which present 66.89% from the founding capital of the company, or 71.96% from the voting shares issued by Vinarska Vizba “Tikves” Inc. Kavadarci. The takeover bid in the name and on behalf of “M-6” Ltd. Skopje, was given by the brokerage house Makos Invest Broker Inc. Skopje.

In September 2004, Securities and Exchange Commission brought a decision for issuing approval to Gorgija Atanasovski for giving a takeover bid of the voting shares issued by “Zito Prilep” Inc. Prilep. The takeover bid was given in the name and on behalf of Gorgija Atanasovski, by the brokerage house Euro Broker Inc. Skopje. In October 2004, the Commission with a decision determined the successfulness of the takeover bid of common shares issued by “Zito Prilep” Inc. Prilep. On the basis of this takeover bid, the person Gorgija Atanasovski from Prilep acquired 63,766 common shares issued by “Zito Prilep” Inc. Prilep or 93.25% from the founding capital of the company, or 96.87% from the voting shares.

4 Approvals of authorized persons for dealing with securities

In April 2004, the Securities and Exchange Commission organized the ninth training for dealing with securities, and subsequently held the examinations in June and September 2004.

The lecturers that conducted the lectures are professionals with wide theoretical and practical knowledge in the area of financial operation and operation with securities, stock exchange operations, the capital market, taxation, ethics, and international standards in this field and in the field of economy and law in general.

Of the total 35 candidates, 24 persons have successfully passed the special examination, and were issued a Certificate for dealing with securities in the Republic of Macedonia, thus the total number of the certified persons reached the number of 253.

The Securities and Exchange Commission in November 2004 organized ceremony of presentation of the Certificates for dealing with securities for those candidates who successfully passed the examination. The ceremony took place in Hotel Holliday Inn in Skopje, in the presence of representatives from the public media.

III. РЕГИСТАР НА АКЦИОНЕРСКИ ДРУШТВА ШТО СЕ ВОДИ ВО КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

Заради зголемување на транспарентноста во работењето и информирање на јавноста за финансиската состојба на поголемите акционерски друштва во Републила Македонија, а со цел обезбедување поголем обем на релевантни информации од кои акционерите и инвеститорите ќе можат да донесат деловна одлука во врска со инвестирањето во хартии од вредност, со измените и дополнувањата на Законот за хартии од вредност од декември 2003 година (Службен весник на Република Македонија број 85/2003) се воведе законска одредба, Комисијата за хартии од вредност да води Регистар на акционерски друштва, во кој се запишуваат сите акционерски друштва кои по основањето издале хартии од вредност по пат на јавна понуда или имаат повеќе од 100 акционери и основна главнина повеќе од 1.000.000 евра.

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

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

Согласно измените и дополнувањата на Законот за хартии од вредност од декември 2003 година, акционерските друштва што се водат во Регистарот на акционерски друштва на Комисијата, а кои ги исполнуваат условите утврдени со правилата за котација на Берзата, должни се да ги котираат своите хартии од вредност на Берзата, најдоцна во рок од 60 дена од денот на запишување во Регистарот. Оваа законска обврска важеше до 31 декември 2004 година.

Комисијата за хартии од вредност, согласно законот, а заради спроведување на постапката за креирање и функционирање на Регистарот на акционерски друштва, во 2004 година донесе два подзаконски акти (претходно наведени) со кои подетално ги уреди содржината и начинот на водење на Регистар на акционерски друштва и начинот, содржината и формата на известувањата на акционерските друштва кои се водат во Регистарот на Комисијата. Покрај ова, Комисијата на 31-03-2004 година усвои и интерно Упатство за начинот и постапката на водење на Регистарот на акционерските друштва во КХВ. Регистарот на акционерски друштва во Комисијата за хартии од вредност се води во електронска форма.

III. REGISTRY OF JOINT STOCK COMPANIES WHICH IS MAINTAINED IN THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

For increasing the transparency in working and for informing the public about financial standing of larger joint stock companies in Republic of Macedonia, and with purpose to provide more information to shareholders and investors, so they could make informed business decisions for investing in securities, the Securities Law was amended in December 2003 (Official Gazette of RM number 85/2003), providing the Securities and Exchange Commission the obligation to maintain Registry of companies, which after their foundation issued securities through public offer or have more than 100 shareholders and basic capital of more than 1,000,000euros.

Joint stock companies for which a record is being kept in the Registry of the Commission are due to announce notice in the public for general data about the company, its financial standing, changes in the capital, legal status and business activities that have significant influence on the price of the securities. Companies from Registry are due to announce in the public their unaudited semi-annual financial statement in terms of 30 days from the last day of every sixth month and a part of their audited annual financial statements (income statement, balance sheet, cash flow statement and a statement for changes in the capital), with opinion from certified auditor, in terms of 15 days from the day it was adopted from General meeting of shareholders.

The data of the joint stock companies which are maintained in the Registry and the notices issued from joint stock companies are available in public through the website of the Securities and Exchange Commission.

The amendments of the Securities Law from December 2003 prescribed that joint stock companies which are maintained in the Registry of the Commission and which meet the requirements determined by the listing rules at the Stock Exchange are obliged to list their securities on the Stock Exchange at latest in terms of 60 days from the day they were registered in the Registry. This obligation was mandatory till 31 December 2004.

Based on these amendments of the Securities Law and for the purpose of providing the procedure for creating and functioning of the Registry of joint stock companies, the Securities and Exchange Commission in 2004 prepared and passed two sets of regulations, which precisely regulate the contents and the manner of maintaining the Registry, and the contents, the manner and the form of notice of the joint stock companies which are maintained in the Registry of the Commission. In addition, the Securities and Exchange Commission on 31 March 2004 adopted internal Instructions for the manner and procedure of maintaining the Registry of the companies in SEC. The SEC's Registry of companies is maintained in an electronic form.

III. РЕГИСТАР НА АКЦИОНЕРСКИ ДРУШТВА ШТО СЕ ВОДИ ВО КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

Првиот внес на акционерските друштва во Регистарот на КХВ кои ги исполнуваа условите согласно Законот за хартии од вредност беше извршен на ден 17-03-2004 година, врз основа на податоци добиени од Централниот Депозитар за хартии од вредност АД Скопје со состојба на ден 17-02-2004 година, со што започна и неговото функционирање. Иницијално, во Регистарот на КХВ вкупно беа внесени 188 (сто осумдесет и осум) акционерски друштва.

Веднаш по запишувањето, а согласно роковите предвидени во Законот за хартии од вредност и подзаконските акти кои се однесуваат на Регистарот, Комисијата за хартии од вредност достави до секое од запишаните акционерски друштва во Регистарот писмено известување за запишувањето. Во известувањата до акционерските друштва кои се водат во Регистарот беа наведени и нивните обврски за известувања на јавноста преку веб страницата на Комисијата за хартии од вредност.

Од отпочнување со функционирање на Регистарот на акционерски друштва на 17-03-2004 година, заклучно со 31-12-2004 година Комисијата има извршено вкупно три промени на состојбите во Регистарот и тоа:

Од отпочнувањето со функционирање на Регистарот, сите измени, односно внесувања и бришења на акционерските друштва од Регистарот во 2004 година се извршени врз основа на состојби добиени од Централниот Депозитар за хартии од вредност АД Скопје.

Согласно Законот за хартии од вредност и подзаконските акти, друштвата од Регистарот на Комисијата потребно е да ги доставуваат следните известувања и информации во текот на една календарска година заради нивно објавување на веб страницата на Комисијата и тоа:

- тримесечни известувања (општи податоци, промените во капиталот, правниот статус и деловни активности кои имаат влијание на цената на хартиите од вредност);
- шестмесечни известувања (неревидирани шестомесечни финансиски извештаи);
- годишно известување (дел од ревидираниот годишен извештај со мислење на ревизорот) и
- други информации кои имаат значително влијание на цените на хартиите од вредност (промена на членови на органите на управување, намера за преземање и преземање на акционерското друштво, договори кои значително влијаат на работењето на друштвото).

Промени на состојбите во Регистарот на КХВ

	Прв внес 17-03-2004 година	Промена на 20-07-2004 година	Промена на 25-10-2004 година
Број на акционерски друштва во Регистарот	188	183	181
Избришани АД од Регистарот во однос на претходната состојба	/	8	3
Нови внесови на АД во Регистарот во однос на претходната состојба	/	3	1

III. REGISTRY OF JOINT STOCK COMPANIES WHICH IS MAINTAINED IN THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

The initial registration of the companies which meet the prescribed requirements in the Registry of the Commission happened on 17 March 2004, according the data available from Central Securities Depository Inc. Skopje with standing on 17 February 2004. Initially, 188 (one hundred and eighty eight) joint stock companies were registered in the Registry of the Commission.

Immediately after the initial registration, and in accordance with the terms stipulated by the Securities Law and its bylaws which refer to the Registry, Securities and Exchange Commission sent notices to all joint stock companies which are maintained in the Registry, informing them about their initial registration. The notices sent to the companies contained information on companies' obligations for disclosure through the SEC's website.

From the beginning of functioning of the Registry of joint stock companies on 17 March 2004 till 31December 2004, the Commission made three changes in the Registry's database:

From the date the Registry was established, all changes, registrations and deletions of joint stock companies from the Registry in 2004, were made based on the data available from Central Securities Depository Inc. Skopje.

In accordance with the Securities Law and its bylaws, joint stock companies from Registry are due to submit the following notices and information during one calendar year for their disclosure on the Commission's website:

- quarterly notice (general data, changes in the capital, legal status and business activities that have significant influence on the price of the securities)
- semi-annual notice (unaudited semi-annual financial statements)
- annual notice (part of audited annual statement with the opinion from certified auditor)
- other information that has significant influence on the price of securities (agreements that have significant influence on the operation of the companies, intent for takeover and takeover the joint stock companies).

Changes (entries) in the SEC's Registry

	Initial registration 17-03-2004	Change on 20-07-2004	Change on 25-10-2004
Number of joint stock companies maintained with the Registry	188	183	181
Deleted companies from the Registry	/	8	3
New registrations of companies in the Registry	/	3	1

III. РЕГИСТАР НА АКЦИОНЕРСКИ ДРУШТВА ШТО СЕ ВОДИ ВО КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

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

Во изминатата 2004 година, почнувајќи од месец април, кога почна да важи Правилникот за начинот, содржината и формата на известувањата на акционерските друштва кои се водат во регистарот на Комисијата за хартии од вредност, бројот на акционерски друштва кои доставиле, делумно доставиле или воопшто не доставиле извештаи и информации по овој Правилник е како што следува:

Заради попрецизно прикажување на состојбите во однос на бројот на делумните постапувања (поединечно по друштво) согласно Правилникот на КХВ, потребно е да се потенцира дека од вкупниот број доставени и објавени известувања и информации кои се однесуваат за работењето на друштвата во 2004 година, состојбата во Регистарот е следна:

- Број на годишни известувања: 62[2]

- Број на полугодишни -шестмесечни известувања:

- (**I** семестар 2004) 59
- (**II** семестар 2004) 38[3]

- Број на тримесечни известувања:

- (**II** тромесечие 2004) 24
- (**III** тромесечие 2004) 33
- (**IV** тромесечие 2004) 34[4]

- Број на доставени други информации: 4

Број на акционерски друштва кои доставиле, делумно доставиле или воопшто не доставиле извештаи и информации за објава во Регистарот на КХВ

Реден број		Број на друштва (според состојба на Регистарот од 30-09-2004 година	% од вкупен број на АД-а со состојба на Регистарот од 30-09-2004 година
1.	Друштва кои постапиле по Правилникот за начинот, содржината и формата на известувањата на акционерсите друштва кои се водат во Регистарот на КХВ	14	7.73%
2.	Друштва кои делумно постапиле по Правилникот за начинот, содржината и формата на известувањата на акционерсите друштва кои се водат во Регистарот на КХВ, при што доставено е најмалку едно известување	73	40.33%
3.	Друштва кои не постапиле по Правилникот за начинот, содржината и формата на известувањата на акционерсите друштва кои се водат во Регистарот на КХВ	94	51.93%

2 Состојба заклучно со 21.01.2005 година
3 Состојба заклучно со 17.03.2005 година
4 Состојба заклучно со 17.03.2005 година

III. REGISTRY OF JOINT STOCK COMPANIES WHICH IS MAINTAINED IN THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

The joint stock companies submit their notices in writing and in an electronic form, along with the written statement from the responsible person whereby he/she guarantees that the data stated in notices is authentic and true.

If the notices which are sent to the Commission are in accordance with Regulations on the manner, contents and form of notices of joint stock companies which are maintained in the Registry of the Commission, Securities and Exchange Commission is due to publish the notice on its website in terms of 30 days from the day they were received.

Beginning from April 2004, when the Regulations on the manner, the contents and the form of notices of joint stock companies which are maintained in the Registry of the Securities and Exchange Commission came into effect, the number of joint stock companies which submitted, partially submitted or have not submitted statements and information in accordance with the Regulations is given below:

Regarding the number of joint stock companies which act partially in accordance with Regulations of the SEC, it should be underlined that from the total number of submitted and announced notices and information about operation of the companies in 2004, the standing in the Registry is given below:

- **Number of annual notices:** 62[2]
- **Number of semi-annual notices:**
- **(I semester 2004)** 59
- **(II semester 2004)** 38[3]
- **Number of quarterly notices**
- **(II quarter 2004)** 24
- **(III quarter 2004)** 33
- **(IV quarter 2004)** 34[4]
- **Number of other submitted information: 4**

Number of joint stock companies which submitted, partially submitted or have not submitted statements and information in the Registry of the SEC

Number		Number of companies (according to the Registry standing from 30-09-2004	% from total number of companies with Registry standing from 30-09-2004
1.	Companies which act in accordance with Regulations on manner, contents and form of notices of joint stock companies which are maintained in the Registry of the Commission	14	7.73%
2.	Companies which partially act in accordance with Regulations on the manner, contents and form of notices of joint stock companies which are maintained in the Registry of the Commision (at least one notice submitted)	73	40.33%
3.	Companies which do not act in accordance with Regulations on manner, contents and form of notices of joint stock companies which are maintained in the Registry of the Commission	94	51.93%

2 Standing as of 21.01.2005
3 Standing as of 17.03.2005
4 Standing as of 17.03.2005

III. РЕГИСТАР НА АКЦИОНЕРСКИ ДРУШТВА ШТО СЕ ВОДИ ВО КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

Од погоре прикажаното може да се утврди дека голем број од акционерските друштва кои се водат во Регистарот на Комисијата за хартии од вредност воопшто не доставиле известувања или информации кои согласно Законот за хартии од вредност и подзаконските акти биле должни да ги достават до Комисијата за хартии од вредност, или пак истите не биле доставени во пропишаната форма што може да предизвика несоодветен приказ на податоците за друштвото во јавноста (до Комисијата за хартии од вредност се доставени приближно 27 некомплетни годишни известувања од акционерки друштва, 30 шестомесечни известувања, 23 тримесечни известувања и 5 несоодветни тековни известувања).

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

Може да се констатира дека акционерските друштва кои се водат во Регистарот на Комисијата недоволно ги исполнуваат своите обврски за објавување податоци определени со Законот за хартии од вредност и подзаконските акти. Согласно едногодишното искуство од функционирањето на Регистарот на акционерските друштва во Комисијата за хартии од вредност, недоволното исполнување на обврските од страна на акционерските друштва од Регистарот упатува на неколку заклучоци:

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

Како дополнување на ова е и фактот дека во Законот за хартии од вредност не е предвидена санкција за непостапување на акционерските друштва и одговорните лица во нив во поглед на почитувањето на одредбите кои се однесуваат на Регистарот кој го води Комисијата.

Всушност, неисполнување на обврските од страна на друштвата значи дека пазарот на капитал во Република Македонија и понатаму се соочува со значаен степен на затвореност во поглед на информациите кои имаат влијание врз цените на хартиите од вредност. Со ваквото значајно непостапување во однос на објавувањето на информациите на поголемиот дел на акционерските друштва се ограничува пристапот до деловни информации за друштвата, на акционерите и оние инвеститори кои сакаат да ги вложуваат своите слободни парични средства во хартии од вредност.

Од друга страна, пак, воведувањето на Регистарот претставува новитет како обврска на акционерските друштва да ги објавуваат значајните податоци и финансиски резултати од работењето, па оттаму, во наредниот период се очекува да се надминат поголемиот број горенаведени тешкотии и пречки и да се создаде "навика" и континуитет во објавувањето на податоците, од кое корист ќе имаат и самите акционерски друштва и инвеститорите во РМ.

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

Одредбите на Законот за хартии од вредност од декември 2003 година со кои се воведе Регистарот на акционерски друштва кој го води Комисијата за хартии од вредност значеше и напуштање на претходните законски одредби за известување на јавноста од страна на друштвата преку објави на информации кои можат да имаат влијание врз цената на хартиите од вредност согласно дотогаш важечкиот член 56 од Законот за хартии од вредност. Имено, тие законски одредби се однесуваа за сите трговски друштва во Република Македонија издавачи на хартии од вредност, при што друштвата истите беа должни да ги исполнат преку објави во дневни весници и на веб страницата на Комисијата за хартии од вредност. Причина за напуштање на концептот за известување на јавноста од страна на сите трговските (акционерските) друштва- издавачи на хартии од вредност беше преголемата опфатност на друштвата со законот, потребата од утврдување на нови, подетални начини на објавување на корпоративните информации и примена на принципите на корпоративното управување за транспарентност и објавување на податоците.

III. REGISTRY OF JOINT STOCK COMPANIES WHICH IS MAINTAINED IN THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

It can be concluded, that large number of joint stock companies maintained in the SEC's Registry haven't at all submitted notices or information which according to the Securities Law and its bylaws are due to submit to the Securities and Exchange Commission, or companies haven't submitted notices in a proper form which may initiate inadequate presentation of the companies data in public. (SEC received nearly 27 incomplete annual notices from the joint stock companies, 20 semi-annual notices, 23 quarterly notices and 5 inadequate continual notices).

Securities and Exchange Commission in accordance with Securities Law is not responsible for the truthfulness and correctness of submitted notice.

It is evident that joint stock companies which are maintained in the Registry of the Commission do not accomplish their disclosure obligations, stipulated by the Securities Law and its bylaws. Based on the one year experience of functioning of SEC' Registry of joint stock companies, and the insufficient accomplishment of the obligations from joint stock companies which are maintained in the Registry, following conclusions could be drawn up:

1. joint stock companies fail to submit notices in order to avoid the obligations of informing the public and minority shareholders
2. existence of difficulties in the process of preparing and submitting the notices to the Commission (misunderstanding of the obligations to announce notice, insufficiency of resources for preparing and submitting the notices etc.)

In addition, there are no sanctions prescribed by the Securities Law for joint stock companies and their responsible persons, for failing to act in accordance with the Securities Law provisions regarding the Registry which is maintained in the Commission.

Non performance of the obligations from joint stock companies indicates that the capital market in the Republic of Macedonia is still facing with significant degree of privacy of the price sensitive information. This significant misconduct in relation to disclosure of information of many companies, contributes for the limited access to business information both by shareholders and by investors who want to invest their money in securities.

On the other hand, the establishment of the Registry is a novelty imposing new obligation to the companies for disclosure of the significant data and financial results from their operations. Thus, the future expectations are that all this obstacles will be exceeded and for the benefit of companies and investors in the Republic of Macedonia the practice and continuity for disclosure will be created.

Continual disclosure of all relevant information for operations, results and functioning of joint stock companies is one of the basic tenets of corporate governance, which as a principle is prerequisite for creating attractive investment environment characterized with competitively oriented companies and efficient financial markets.

The provisions of the Securities Law from December 2004, with which the SEC's Registry of joint stock companies was introduced, replaced the previous provisions of article 56 from the Securities Law for publishing data that have influence on the price of the securities. The provisions of article 56 referred to all companies in the Republic of Macedonia- issuers of securities whereby the companies in accordance with the provisions were obliged to publish the information in a daily newspaper and on the website of the Securities and Exchange Commission. Main reason for replacing the concept for informing the public by all companies –issuers of securities was: the large scope of companies obliged to disclose information, the need for introducing new, more precise manners of disclosure of corporate information and the need for applying the corporate governance principles for transparency and disclosure.

IV. ПАЗАРОТ НА КАПИТАЛ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА ВО 2004 ГОДИНА

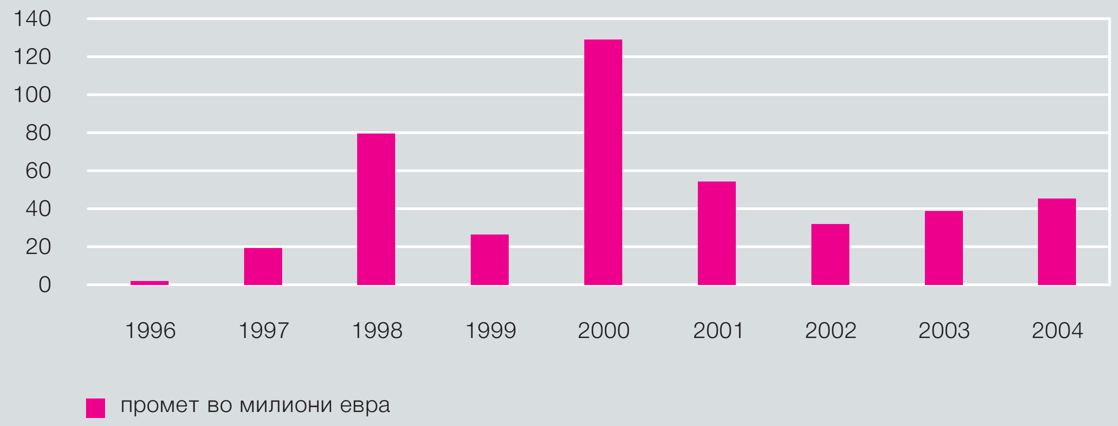
1 "Македонска Берза на долгорочни хартии од вредност" АД Скопје

Во рамките на актуелните општествено-економски услови и примената на важечката регулатива за работење со хартии од вредност, во тргувањето со хартиите од вредност на "Македонската Берза" АД Скопје во 2004 година (класично тргување, блокови и други хартии од вредност) се остварени подобри резултати за 10% во однос на вкупниот обем на тргување реализирано во претходната година.

Во текот на 2004 година на Берзата е зголемен вредносниот обем на класичното тргување со хартиите од вредност (без блокови).

Вкупниот промет на "Македонската Берза" АД Скопје во 2004 година изнесува околу 44,8 милиони ЕВРА (без блок трансакциите), што во однос на остварениот промет од 2003 година претставува зголемување од 19,2 %, што може да се согледа од графичкиот приказ:[5]

Вкупен промет на Македонската Берза



5 Во 1996 година остварени се околу 0,7 милиони евра, во 1997 год. 18 мил. евра, во 1998 год. околу 77 мил. евра, во 1999 год. 25 мил. евра, во 2000 год. 125 мил. евра, во 2001 год. 53 мил. евра, во 2002 год. 31 мил. евра, 2003 год. 37,7 мил. евра и во 2004 год. 44,8 мил. евра.

IV. CAPITAL MARKET IN REPUBLIC OF MACEDONIA IN 2004

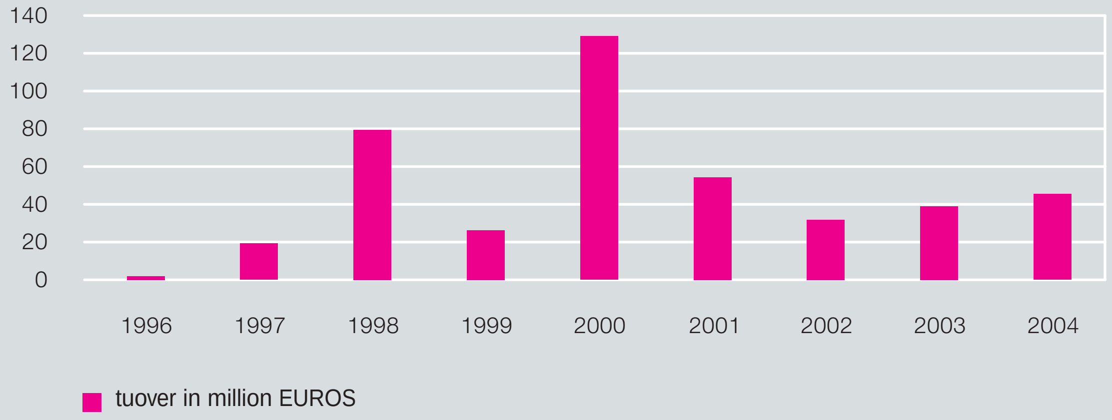
1 Activities of the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje

Within the framework of the actual socio-economic environment and the implementation of the current regulation regarding the operation with securities, the results form trading with securities on the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje in 2004 (usual trading, block transactions and other securities) were by 10% higher compared to the previous year. (In 1996 there was a turnover of 7 million euros, in 1997: 18 million euros, in 1998: about 77 million euros, in 1999: 25 million euros, in 2000: 125 million euros, in 2001: 53 million euros, in 2002: 31 million euros and in 2003: 37.7 million euros.)

The volume value of trading in securities on the Stock Exchange increased in 2004.

The total turnover of Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje in 2004 was about 44.8, million euros (without any block transactions), which compared to the turnover realized in 2003 is increase by 19.2% which can be seen on the following graph.

Total turnover on Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje



IV. ПАЗАРОТ НА КАПИТАЛ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА ВО 2004 ГОДИНА

Во 2004 година на Македонската Берза АД Скопје беа пријавени 107 блок трансакции со вкупна вредност од 5,2 милијарди денари.

Во текот на цела 2004 година имаше континуирано тргување на берзата со над 3,9 милиони акции и 35,8 милиони обврзници и се остварени 17.334 трансакции со хартии од вредност што претставува зголемување за 0,5% во однос на остварените трансакции во 2003 година.

Во вкупно реализираниот промет, прометот со хартиите од вредност кои котираат на официјалниот пазар на Берзата учествува со 81,5%, прометот на неофицијалниот пазар во вкупниот промет учествува со 17,9% и конвертибилните сертификати учествуваат со 0,6%.

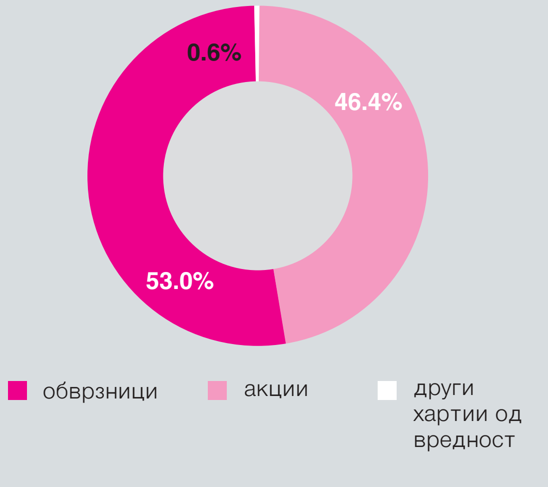
Во вкупниот промет (без блокови) на "Македонската Берза"АД Скопје 53,0% отпаѓаат на трансакциите со државните обврзници, 46,4% отпаѓаат на тргувањата со акции на акционерските друштва и со другите хартии од вредност (конвертибилниот сертификат) се тргувало на Берзата со 0,6% во вкупните трансакции.

пакети на акции од портфолиото на Агенцијата за приватизација на РМ и на Фондот на ПИОМ и удели во 38 друштва со ограничена одговорност) од кои 6 милиони евра се купопродажби реализирани со плаќање во готово и 0,43 милиони евра со безготовинско плаќање.

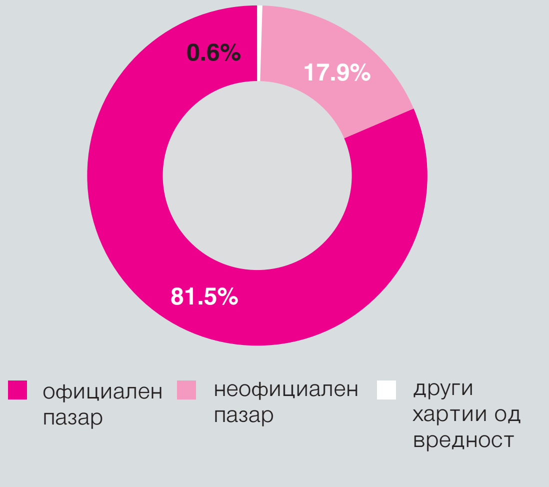
Најликвидна хартија од вредност во 2004 година беше државната обврзница за обештетување на граѓаните од старото девизно штедење со која од вкупно 201 дена се тргуваше на 195 денови за тргување. Највисоката постигната цена за оваа обврзница изнесуваше 79,7%, а најниската 70% од номиналната вредност на обврзницата.

Акциите на Макпетрол АД Скопје, Алкалоид АД Скопје, Комерцијална Банка АД Скопје, Европа АД Скопје и Топлификација АД Скопје, Гранит АД Скопје, чии акции беа составен дел на Индексот на Македонската берза АД Скопје, во текот на 2004 година беа најликвидни хартии од вредност-акции и со истите е тргувано во просек од 73 до 189 дена на тргување.

Учество на видовите хартии од вредност во вкупниот промет на Берзата



Учество на пазарите на Берзата во тргувањето



Преку "Македонската Берза" АД Скопје во 2004 година државата реализира 6,43 милиони ЕВРА преку продажба на 87 пакети на резидуални акции и удели, што претставува намалување во однос на составрувањето од 2003 годинас (продажба на 49

Согласно член 3 од Законот за изменување и дополнување на Законот за хартии од вредност (Службен весник на РМ бр.37/2002 година), издавачите на долгорочни хартии од вредност кои ги исполнуваат условите утврдени во правилата за

IV. CAPITAL MARKET IN REPUBLIC OF MACEDONIA IN 2004

In 2004 on the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje were reported 107 block transactions in total value of 5.2 billion denars.

In the course of 2004, there was a continuous trading on the Stock Exchange with over 3,9 million shares and 35,8 million bonds and were realized 17,334 transactions with securities, which is an increase by 0,5 % compared to the transactions realized in 2003.

In the total number of the transactions that were realized, the transactions with securities that are listed on the official market of the Stock Exchange participate with 81.5%, the securities traded on the unofficial market participated with 17,9% and the convertible certificates participate with 0,6%.

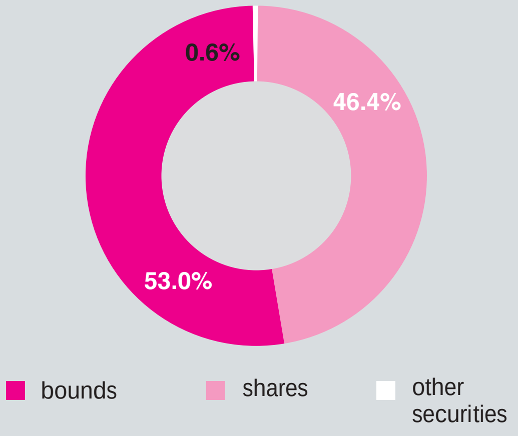
In the total turnover (without blocks) of the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje, 53,0% fall on the transactions with government bonds,46,4% fall on the trading with shares of companies and other securities(convertible certificate) is traded on the Stock Exchange, with 0,6 % in the total transactions.

49 packages from the portfolio of Privatization Agency of RM and Pension and Disability Insurance Fund) of which 6 million euros represent sales realized by payment in cash and 0.43 million euros realized by non cash payment.

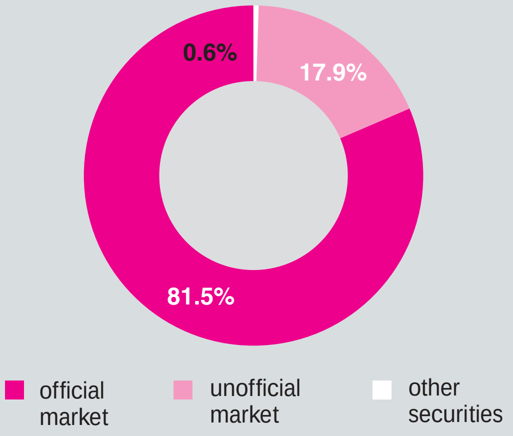
The most liquid security in 2004 was the government bond issued for the purpose of compensation of the citizens of frozen saving deposits, which, of the total 201, was traded on 195 trading days. The highest price that this bond reached was 79.7%, and the lowest 70% of the nominal value of the bond.

The shares of Makpetrol Inc. Skopje, Alkaloid Inc. Skopje, Komercijalna Banka Inc. Skopje, Evropa Inc. Skopje and Toplifikacija Inc. Skopje, which are components of the Index of the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje, during 2004, were the most liquid securities – shares and they have been traded on average between 73 to 189 trading days.

Share of securities in total of Stock Exchange



Share of the markets of the Stock Exchange in trading



Through the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje, in 2004, the government realized 6.43 million euros by selling 87 packages of shares, which is a decrease compared to the transactions realized in 2003 (selling

According to Article 3 of the Law on Amending the Securities Law (Official Gazette of the Republic of Macedonia no.37/2002), it is stipulated that the issuers of long-term securities, which meet the

котација на Берзата, се должни да ги котираат своите хартии од вредност на официјалниот пазар на Берзата, најдоцна во рок од шест месеци од денот на влегувањето во сила на законот, односно заклучно со 31 декември 2004 година да бидат котирани на Македонската Берза АД Скопје.

На почетокот на деловната 2004 година на официјалниот пазар на Берзата котираа 98 акции на акционерските друштва од Република Македонија со пазарна капитализација од 289,8 милиони евра како и четири државни обврзници со пазарна капитализација од 400,6 милиони евра. На крајот на 2004 година на Берзата котираа 68 акции на акционерски друштва, чија пазарна капитализација изнесуваше 303 милиони евра.

Официјалниот берзански индекс МБИ на крајот од 2004 годината забележа пораст од 14,7% во однос на неговата завршна вредност од 2003 година. На 28-12-2004 година тој изнесуваше 1.356,56 индексни поени што воедно беше и негова највисока вредност на годишно ниво. Најниска вредност на МБИ била забележана на 14-01-2004 година кога истиот изнесувал 1113,63 индексни поени.

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

Во текот на 2004 година на пазарот на капитал во Република Македонија активно работеа 8 брокерски куќи и 6 деловни банки на кои Комисијата за хартии од вредност им има издадено одобренија за работа со долгорочни хартии од вредност, со што се стекнале со право да бидат членки на Македонската Берза АД Скопје.

Во структурата на остварениот вкупен промет реализиран на "Македонската Берза" АД Скопје во 2004 година, брокерските куќи и банки го остварија следното учество:

- "Комерцијална Банка" АД Скопје со учество од 25,3% од вкупниот промет;
- "Тутунскаброкер" АД Скопје со учество од 19,2% од вкупниот промет;
- "Бро- Дил" АД Скопје со учество од 7,8% од вкупниот промет;
- "Инвест Брокер" АД Скопје со учество од 7,6% од вкупниот промет;
- "Стопанска Банка" АД Скопје со учество од 7,5% од вкупниот промет;
- "Фершпед Брокер" АД Скопје со учество од 6,0% од вкупниот промет;
- "Мак-Брокер" АД Скопје со учество од 5,6% од вкупниот промет;
- "Еуро Брокер" АД Скопје со учество од 5,1 % од вкупниот промет;
- "Тетекс Кредитна Банка" АД Скопје со учество од 3,8% од вкупниот промет;
- "Силекс Банка" АД Скопје со учество од 3,4% од вкупниот промет;
- "Уни Банка" АД Скопје со учество од 3,0% од вкупниот промет;
- "Охридска Банка" АД Охрид со учество од 2,5% од вкупниот промет;
- "Битола Брокер" АД Битола со учество од 2,4% од вкупниот промет;
- "Поштел Брокер" АД Скопје со учество од 0,8% од вкупниот промет на Берзата.

requirements determined in the Listing Rules of the Stock Exchange, are obliged to list their securities on the official market of the Stock Exchange, not later than six months after the day this law came into force, or as of December 31, 2004.

At the beginning of the business year 2004, there were 98 shares of the joint stock companies from the Republic of Macedonia listed on Macedonian Stock Exchange with market capitalization of 289.8 million euros, as 4 government bonds with market capitalization of 400.6 million euros. By the end of the business year 2004, there were 68 shares of the joint stock companies listed on Stock Exchange with market capitalization of 303 million euros

The official exchange index (MBI) at the end of 2004 indicated an increase of 14.7% compared to its final value in 2002. On 28 December 2004 it was 1,356.56 which was in fact its highest value at annual level. The lowest level of MBI's value was noticed on 14 January 2004, when it was 1113.63 points.

2 Activities of the brokerage houses as licensed participants on the Stock Exchange

In the Republic of Macedonia actively operate 8 brokerage houses and 6 commercial banks to which the Securities and Exchange Commission had issued approval for operation with long term securities, which in turn provided them the right to become founders and members of the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje.

The share of the brokerage houses and the banks in the structure of the total turnover realized on the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje in 2004 is the following:

- 'Komercijalna Banka' Inc. Skopje with a share of 25.3% of the total turnover;
- 'Tutunskabroker' Inc. Skopje with a share of 19.2 % of the total turnover;
- 'Bro-Dil' Inc. Skopje with a share of 7.8 % of the total turnover;
- 'Invest Broker' Inc. Skopje with a share of 7.6 % of the total turnover;
- 'Stopanska Banka' Inc. Skopje with a share of 7.5 % of the total turnover;
- 'Fershped Broker' Inc. Skopje with a share of 6.0 % of the total turnover;
- 'Mak Broker' Inc. Skopje with a share of 5.6 % of the total turnover;
- Euro Broker Inc. Skopje with a share of 5.1 % of the total turnover;
- Teteks Kreditna Banka Inc. Skopje with a share of 3.8 % of the total turnover
- Sileks Banka Inc. Skopje with a share of 3.4 % of the total turnover;
- Uni Banka Inc Skopje with share of 3.0% of the total turnover
- Ohridska Banka Inc. Ohrid with a share of 2.5 % of the total turnover;
- ''Bitola Broker' Inc. Bitola with a share of 2.4 % of the total turnover and
- Poshtel Broker' Inc. Skopje with a share of 0.8 % of the total turnover on the Stock Exchange

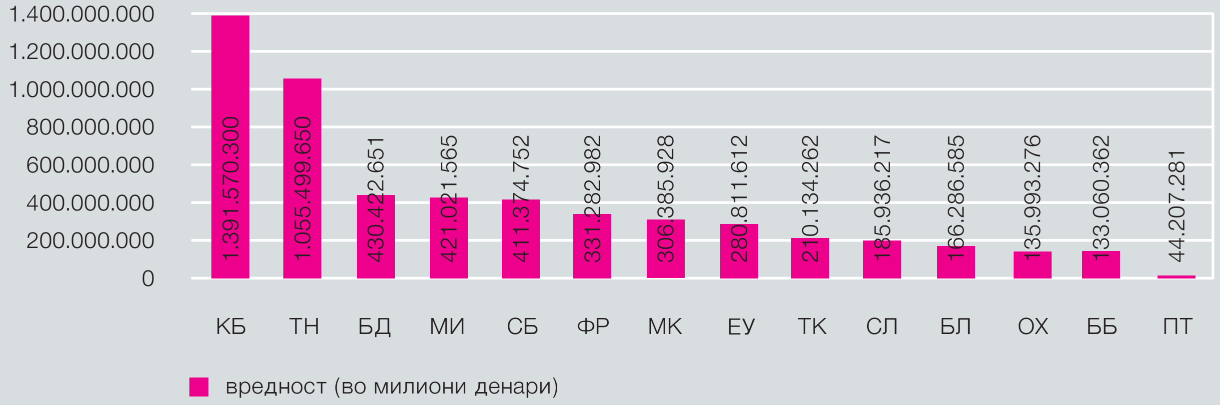
IV. ПАЗАРОТ НА КАПИТАЛ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА ВО 2004 ГОДИНА

Во остварениот вкупен број на трансакции во 2004 година, во износ од 34.668 трансакции (двојно пресметани и од куповна и продажна страна), брокерските куќи и банки го остварија следното учество:

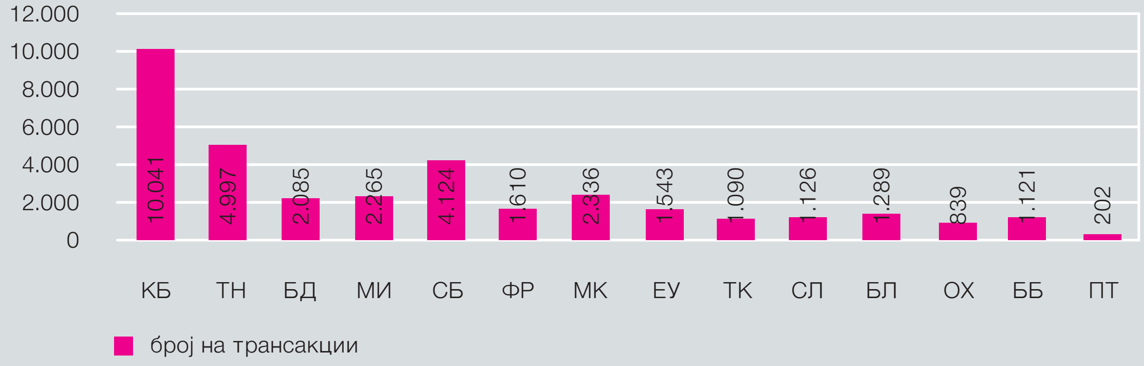
- "Комерцијална Банка" АД Скопје со 29,0% учество во вкупните трансакции;
- "Тутунскаброкер" АД Скопје со 14,4% учество во вкупниот број трансакции;
- "Стопанска Банка" АД Скопје со 11,9% учество во вкупниот број трансакции;
- "Мак-Брокер" АД Скопје со 6,7% учество во вкупниот број трансакции;
- "Инвест Брокер" АД Скопје со 6,5% учество во вкупните трансакции;
- "Бро-Дил" АД Скопје со 6,0% учество во вкупниот број трансакции;
- "Фершпед Брокер" АД Скопје со 4,7% учество во вкупниот број трансакции;
- "Уни Банка" АД Скопје со 3,7 % учество во вкупниот број трансакции;
- "Битола Брокер" АД Битола со 3,2% учество во вкупниот број трансакции;
- "Силекс Банка" АД Скопје со 3,2% учество во вкупниот број трансакции;
- "Тетекс Кредитна Банка" АД Скопје со околу 3,1% учество во вкупниот број трансакции;
- "Охридска Банка" АД Охрид со 2,4% учество во вкупниот број трансакции и
- "Поштел Брокер" АД Скопје со 0,6% учество во вкупниот број трансакции.

Податоците врз основа на кои е пресметано учеството на членките на Македонската Берза АД Скопје во остварениот вкупен промет и во вкупниот број на реализирани трансакции се базираат врз двојно пресметување од двете страни на секоја трансакција, и при купување и продавање, со цел да се овозможи вклучување и на активностите и остварените резултати на членките при реализацијата и на вкрстените трансакции.

Учество на членките на Берзата во вкупниот промет во 2004 година



Учество на членките на Берзата во вкупниот број на остварени трансакции во 2004 година

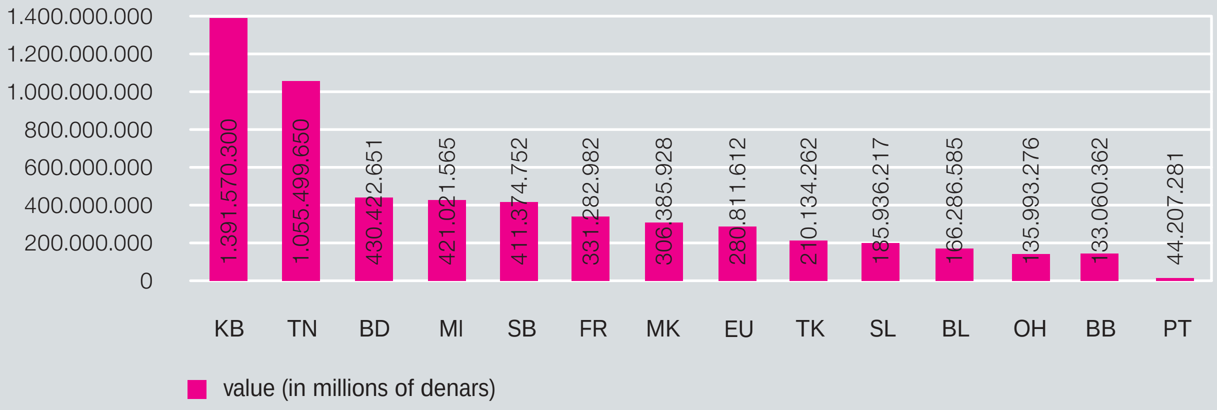


In the total number of realized transactions during 2004, in volume of 34,668 transactions, the share of each brokerage house and bank was the following:

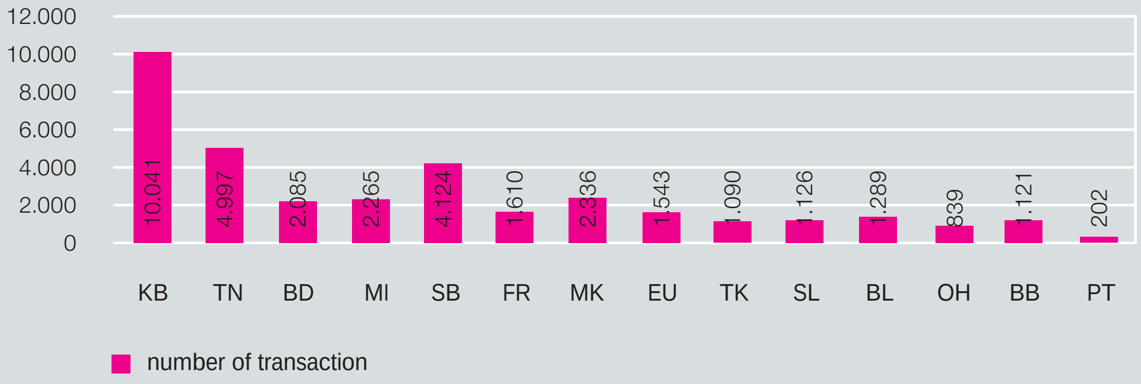
- 'Komercijalna Banka' Inc. Skopje with 29% share in the total number of transactions;
- 'Tutunskabroker' Inc. Skopje with 14.4 % share in the total number of transactions;
- 'Stopanska Banka' Inc. Skopje with 11.9 % share in the total number of transactions;
- 'Mak-Broker' Inc. Skopje with 6.7 % share in the total number of transactions;
- 'Invest Broker' Inc. Skopje with 6.5 % share in the total number of transactions;
- 'Bro-Dil' Inc. Skopje with 6.0 % share in the total number of transactions;
- 'Fershped Broker' Inc. Skopje with 4.7 % share in the total number of transactions;
- Uni Banka Inc. Skopje with 3.7 share in total number of transactions
- 'Bitola Broker' Inc. Bitola with 3.2 % share in the total number of transactions;
- Sileks Banka Inc. Skopje with 3.2 % share in the total number of transactions;
- Teteks Kreditna Banka Inc. Skopje with 3.1 % share in the total number of transactions.
- Ohridska Banka Inc. Ohrid with 2.4 % share in the total number of transactions;
- 'Poshtel Broker' Inc. Skopje with 0.6 % share in the total number of transactions;

Data which is used for calculating the share of the Exchange's members in the total turnover and in the total number of realized transactions is based on calculations on both sides of each transaction (buying and selling) with purpose to take into consideration the activities and results of the members through realization of crossed transactions.

The share of the Exchage's members in the total turnover in 2004



The share of the Exchage's members in the total number of realized transactions in 2004



3 Активности на Централниот Депозитар за хартии од вредност АД Скопје

Во текот на 2004 Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје продолжи со вршењето на своите функции предвидени со Законот за хартии од вредност и Правилата за работа.

Во рамките на тековното работење, во Депозитарот и натаму се спроведуваше непречено утврдувањето и порамнувањето на трансакциии склучени на Македонската берза за долгорочни хартии од вредност АД Скопје, водење на индивидуалните сметки за хартии од вредност, спроведување на нетрговски преноси на сопственост врз хартии од вредност и обезбедување на услуги за издавачите на хартии од вредност.

Во текот на 2004 г. со несмален интензитет беа доставуавни и барања за податоци од страна на овластени државни органи и институции, како Комисијата за хартии од вредност, надлежните судови, Антикорупциската комисија, Дирекцијата за спречување на перење на пари, Народниот правобранител, Јавното обвинителство и Јавното правобранителство. Во поглед на известувањата,беше склучен и Договор за меѓусебна соработка со Народната Банка на РМ за редовно доставување на податоци.

Комуникацијата со брокерските друштва и овластените банки беше унапредена со воведување на електронско доделување на полномошното кое клиентот му го издава на брокерот. На овој начин се забрза целата постапка на евидентирање бидејќи со надградување на системот на ЦДХВ се овозможи регистрирањето на полномошната да го извршува директно брокерот.

Податоци за бројот на иматели на акции, обврзници за денационализација, конвертибилни сертификати и државни записи

Домашни физички лица	187382
Домашни правни лица	2954
Странски физички лица	1341
Странски правни лица	185
Вкупно	**191862**

3 Activities of the Central Securities Depository Inc. Skopje

During 2004 Central Securities Depository Inc. Skopje continued performing its legal functions prescribed by the provisions of the Securities Law and the CSD's Rules.

While performing its operations, the Depository is realizing the function of clearing and settlement of the transactions concluded on the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje; maintains securities accounts of the owners, executes the non-trade transactions of securities and provides services for the issuers of securities.

During 2004, with intensity were submitted requests for data from authorized government bodies including: Securities and Exchange Commission, Anticorruption Commission, and Directorate for Money Laundering Prevention, Ombudsman, Public Prosecutor, and Public Attorney. The CSD also signed an Agreement with NBRM for reciprocal cooperation and continual exchange of information.

Communication with brokerage houses and banks that are authorized participants on the capital market was improved by introducing the electronic evidence of power of attorney, issued for broker by its client. This contributed to accelerating the whole procedure of evidencing, because the upgrading of the system provided registration of the proxy statements (i.e. power of attorney) to be performed by the broker itself.

Data on number of shareholders, holders of bonds for denationalization, convertible certificates and treasury notes

Domestic natural persons	187382
Domestic legal entities	2954
Foreign nayural persons	1341
Foreign legal entities	185
Total	**191862**

Во табелата која следи се прикажани податоци за вкупниот број на иматели на обврзници по основа на старо девизно штедење, и нови иматели во 2004 година согласно доставените податоци од деловните банки.

Број на иматели на обврзници од старо девизно штедење

Домашни физички лица	109.584
Домашни правни лица	272
Странски физички лица	3203
Странски правни лица	9

а) Порамнети берзански трансакции по месеци во 2004 година и нетрговски преноси во 2004 година

● **Берзански трансакции**

Промети на берзански трансакции по месеци во 2004 година

The following table provides data on the total number of holders of bonds of frozen saving deposits and new holders in 2004 according the data from commercial banks.

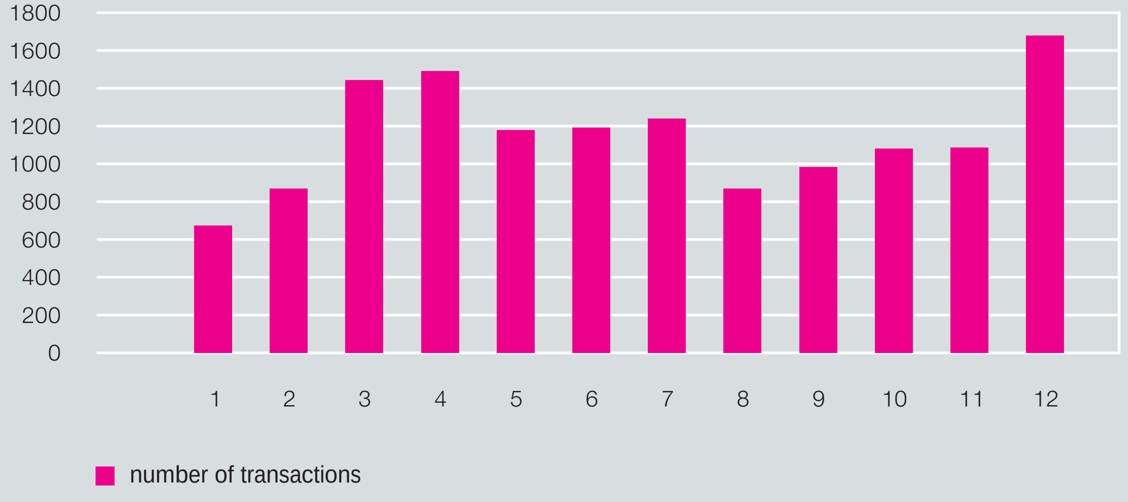
Numbers of holders of bonds of frozen saving deposits

Domestic natural persons	109.584
Domestic legal entities	272
Foreign nayural persons	3203
Foreign legal entities	9

a) Settled trade transactions sorted by months and number of non-trade transactions in 2004

- **Settled trade transactions sorted by mounts in 2004**

Settled trade transactions sorted by months in 2004



• Нетрговски преноси

Нетрговските преноси се спроведуваат директно во Депозитарот од страна на операторите на сметки. Овие преноси се резултат на правни дела предвидени со законот како правни основи за нетрговски пренос на сопственост: наследство, подарок, компензација, судски одлуки и други начини утврдени со закон.

Нетровски преноси врз основа на подарок, компензација и наследство

Година	Наследство	Подарок	Компензација
2004	2965	702	45

Во текот на 2004 година во ЦДХВ се работеше на усогласеноста на системот на ЦДХВ АД Скопје со меѓународните стандарди (препораките на IOSCO, G-10 и G-30), се преземаа активности околу зачленување во меѓународни институции од значење за ЦДХВ (асоцијацијата на национални нумерички агенции – ANNA - воведувањето на меѓународни стандардизирани идентификациони кодови на хартиите од вредност согласно ISO 6166, зачленување во IOSCO, зачленување во АГЦ и Американската комисија за хартии од вредност) и се работеше на развојот на компјутерскиот систем – започнување на активности за воведување нови решенија за работа со групните сметки за продавање и купување на брокерските друштва и развој на софтверско решение за порамнување на трансакции со државни записи.

• Non-trade transfers

Non-trade transfers are executed directly at the Depository from the account are done operators. These transfers in accordance with legal deeds stipulated by law as legal basis for non-trade transfer of property, such as: inheritance, gift, compensation, court decisions and other manner according the law.

Non-trade transfers on the basis of gift, compensation and inheritance

Year	Inheritance	Gift	Compensation
2004	2965	702	45

During 2004, CSD worked on harmonization of its system with the international standards (recommendations of IOSCO, G-10 and G-30), carried out activities on joining the international institutions, which are relevant and important for CSD (Association of national numeric agencies- ANNA- introduction of international standardized identification codes of securities in accordance with ISO 6166, becoming a member of IOSCO, as well as of AGC and establishing cooperation with the US Securities and Exchange Commission). CSD also worked on the development of its computer system - carried out activities for introducing new solutions for registration of group accounts of brokerage houses for selling and buying and activities for development of software solutions for settlement of the transactions of treasury bills.

4 Активности на Комисијата за хартии од вредност во врска со издавање согласности на актите на Берзата на долгорочни хартии од вредност и Централниот депозитар за хартии од вредност

Во текот на 2004 година, Комисијата за хартии од вредност даде согласност на измените и дополнувањата на Статутот на Македонската Берза АД Скопје, Процедурите за тргување, Правилата за работа, Тарифникот за висина на надоместоците и други акти на Македонската Берза АД Скопје.

Во април 2004 година Комисијата даде согласност и на новиот Правилник за котација на хартии од вредност на Македонската Берза АД Скопје.

Во рамките на надлежностите на Комисијата за давање согласности и одобренија на актите на Македонската Берза АД Скопје, Комисијата во јануари 2004 година донесе одлука за давање согласност за тргување со државни краткорочни хартии од вредност на Македонската Берза АД Скопје.

Комисијата за хартии од вредност во јуни 2004 година расправаше по некои актуелни прашања поврзани со реализацијата на блок трансакции на Македонската берза АД Скопје. Притоа, беше констатирано дека во досегашната практика при реализацијата на блок трансакциите на Берзата се забележани негативни ефекти и појави при нивното реализирање, а пред с : непазарно формирање на цената на хартиите од вредност, нетранспарентност, непазарни принципи на кои се темелат овие трансакции, а во голем број случаи и оштетување на интересите на малите акционери. Раководејќи се од основните начела за законит, чесен и транспарентен пазар на хартии од вредност и заштита на интересите на лицата кои се сопственици или инвестираат во хартии од вредност, а притоа имајќи го предвид и препораките на странски експерти во врска со регулативата на блок трансакциите во Република Македонија, Македонската Берза АД Скопје, по задолжение на Комисијата за хартии од вредност, подготви измени и дополнувања на Правилата за тргување во делот што се однесува на блок трансакциите, во насока на доследно и целосно вградување на основните принципи на кои се темели македонскиот пазар на капитал.

Наедно, од причините изнесени погоре, Комисијата за хартии од вредност во тој период одлучи да воведе времен мораториум на сите блок трансакции на Македонската Берза АД Скопје, со времетраење од 20 дена.

Имајќи го предвид горенаведеното дека Комисијата ги одобри промените на Правилата за тргување на Берзата поврзани со блок трансакциите, како ефект од промената на правилата може да се наведат тенденциите на зголемен промет со акции во редовното тргување, со што е овозможена и поголема транспарентност во тргувањето и е продлабочен пазарот, бидејќи значително се надминати некои од слабостите на претходните регулативни решенија во врска со блок трансакциите. Исто така, забележано е унапредување во следните насоки: формирање на цената на хартиите од вредност врз основа на пазарни принципи, зголемена транспарентност, утврдување на лимитиран број на учесници во блок трансациите, утврдување на максимален период за порамнување на трансакциите, унапредување на процедурите за реализација и контрола на блок трансациииите и др.

Некои од карактеристичните нови критериуми во врска со блок трансакциите на Берзата се:

- вредноста на блок трансакцијата да изнесува најмалку 5.000.000 денари;
- вкупниот број на купувачи и продавачи во блок трансакцијата да биде најмногу 30 лица;
- цената на акциите во блок трансакцијата за оние акции кои се тргуваат на било кој од пазарите на Берзата не смее да отстапува повеќе од минус 20% во однос на пондерираната просечна цена на сите трансакции со тие акции на Берзата во последните 30 календарски денови;
- доколку со акциите кои се предмет на блокот не се тргувало во последните 30 календарски денови, цената на акциите во блок трансакцијата не може да отстапува во минус повеќе од 20% во однос на номиналната вредност на акцијата.

Комисијата за хартии од вредност во текот на 2004 година даде согласност на измените и дополнувањата на Правилата за работа на Централниот Депозитар за хартии од вредност АД Скопје, во насока на доследно почитување и спроведување на принципот "испорака наспроти плаќање" при порамнувањето на реализираните купопродажни трансакции со хартии од вредност во кои исто брокерско друштво се јавува како купувач и како продавач на хартиите од вредност.

Исто така, Комисијата за хартии од вредност даде согласност на Измените и дополнувањата на Тарифата на услугите на Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје, со што одобри воведување два нови надоместоци за услуги што ги овозможува ЦДХВ, и тоа: надомест за вршење увид во книгата на акции на акционерско друштво во електронска форма и надомест за вршење увид во печатената форма на книгата на акции на акционерско друштво.

4 Activities of the Securities and Exchange Commission related to issuing consent to the acts of Macedonian Stock Exchange and the Central Securities Depository

During 2004 the Securities and Exchange Commission gave its consent to the amendments of the Charter of the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje, the Trading Procedures, and the Rules of Operation of the Stock Exchange, the Tariff Book, and other acts of the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje.

In April 2004, the Commission gave its consent to the new Listing Rules of the Stock Exchange.

Within the framework of the competencies of the Commission in giving consents and approvals to the acts of the Macedonian Stock Exchange, in January 2004, the Commission made a decision to give its consent for trading with short-term state securities on the Stock Exchange.

In June 2004, the Securities and Exchange Commission considered some actual issues related to the realization of the block transactions on the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje. Namely, it was determined that in the existing practice of realization of the block transactions on the Stock Exchange, there have been noticed negative effects, like: non – market forming of the price of securities, no transparency, non – market principles on which block transactions are based, and also damaging the interests of the minority shareholders in majority of cases.. Starting from the basic principles of legal, fair and transparent securities market and also the protection of the investors interests and bearing in mind the recommendations of the foreign experts related to the block transactions in Republic of Macedonia, Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje, under the duty of the SEC, prepared amendments of its Trading Procedures, in the part related to the block transactions. The amendments were made in order to achieve consistent and full implementation of the basic principles of the Macedonian capital market.

At the same time, from the reasons presented above, in that period, the Securities and Exchange Commission decided to impose temporary moratorium of all block transactions on the Macedonian Stock Exchange, which lasted for 20 days.

The Securities and Exchange Commission approved the amendments of the Trading Procedures on the Stock Exchange related to block transactions. As a result, the total turnover with shares on the regular market increased. It also contributed to greater transparency in trading and deepening the market, because some of the weaknesses of the previous provisions related to block transactions were significantly improved. Also, there are improvements in certain courses, such as: market formation of the price of securities, enhanced transparency, establishing limited number of participants in block transactions, determining maximum period for settlement of the transactions, improvement of the procedures for realization and control of the block transactions etc.

The main features of the new criteria related to block transactions are given below:

- The total value of block transaction must not exceed 5.000.000 denars;
- The total number of buyers and sellers in block transaction can be at most 30 persons;
- The price of the shares in block transaction, for shares that are tradable on any market on the Stock Exchange, must not deviate more than (minus) -20% compared to the weighted average price of all transactions with that shares in the last 30 days;
- in case of absence of trading with shares which are subject to the block transaction in last 30 days, the price of the shares in block transaction, can not deviate more than (minus) -20% compared to the nominal value of that specific shares.

In the course of 2004, The Securities and Exchange Commission gave its consent to the amendments of the Rules of Operation of the Central Securities Depository. Amendments were made with the intention of fully complying with and implementation of the “delivery versus payment” principle, during the settlement of the transactions, when one brokerage house is buyer and seller of the securities.

At the same time, The Securities and Exchange Commission gave its consent to the amendments of the Tariff Book of the Central Securities Depository. The Commission approved the initiation of two new fees for the services that Central Securities Depository provides: fee for making inspection in the share Registry of the joint stock companies in electronic form and fee for making inspection in the share Registry of joint stock companies in printed form.

V. КОНТРОЛА НА ПАЗАРОТ НА КАПИТАЛ И НЕГОВИТЕ УЧЕСНИЦИ ОД СТРАНА НА КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

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

Реализирањето на контролната функција во најголем дел се остваруваше преку контрола на целокупното работење на 14 членки на Македонската Берза АД Скопје, контрола на Берзата и Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје, како и решавање на поединечни и групни барања на акционери за заштита на нивните права кои произлегуваат од сопственоста над акциите. Исто така, беа реализирани и две контроли на постапката за реализација на емисии на хартии од вредност во текот на реализацијата на овие емисии.

Во 2004 година беа поднесени 105 поднесоци и барања за заштита на акционерските права од физички и правни лица, кои во споредба со истите од 2003 година се намалени за 58%.

Од вкупните поднесоци за заштита на акционерските права во 2004 година 25 или 23,8% се однесуваат на несогласување на инвеститорите-акционери со искажаниот број на акциите во електронските записи на акционерските книги на акционерските друштва предадени во Централниот Депозитар за хартии од вредност АД Скопје.

Посмирената динамика на доставување на барањата од овој вид е резултат на напорите на акционерските друштва за понатамошно успешно усогласување на состојбите и структурите на капиталот на друштвата искажани како електронски записи на книгите на акции кои се водат во ЦДХВ АД Скопје, кај оние субјекти кај кои такви отстапувања постоеја.

Дваесет и осум поднесоци, кои претставуваат 26,7% од вкупните во 2004 година, се однесуваат на барања со кои инвеститорите бараат Комиси-

ПРЕГЛЕД
на доставени барања за спроведување на контрола од страна на КХВ и нивна структура по видови

	2003		2004		
Класификација на барањата	**број**	**%**	**број**	**%**	**Индекс 04/03**
Несогласување со бројот на акции во електронскиот запис на книгите на акциите во Централниот депозитар АД	78	30.5	25	23.8	32.05
Барања за проверка и поништување на трансакции реализирани на Македонската берза АД	80	31.3	28	26.7	35.00
Барање за остварувања права од хартиите од вредност (право на глас, дивиденда и остаток од стечајна маса)	36	14.1	27	25.7	75
Барања за остварување на право од хартиите од вредност во АД во стечај или ликвидација	14	5.4	5	4.4	35.00
Останати барања (донесување одлуки на собранија, начин на поделба на дивиденда непредавање на книгите на акцииво ЦДХВ и др.	48	18.7	20	19.1	41.00
Вкупни барања	**256**	**100**	**105**	**100**	**41.01**

V. SUPERVISION OF THE CAPITAL MARKET AND ITS PARTICIPANTS BY THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

In the course of the past year, the Securities and Exchange Commission has successfully executed its control and regulatory function on the capital market in the Republic of Macedonia, which is stipulated in the existing legislation.

The realization of the supervision function was mostly based on conducting control of the entire operation of the 14 members (8 brokerage houses and 6 sectors for dealing with long-term securities within the banks that are authorized by the Commission) of the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje, as well as conducting control of the Stock Exchange and the Central Securities Depository Inc. Skopje. Also, the realization of the control function was based on individual and group requests of shareholders for protection of their rights deriving from their ownership of shares. At the same time, the Commission conducted two controls over the procedure of realization of the new issues of securities.

During 2004 to the Securities and Exchange Commission were submitted 105 requests from legal entities and persons for protection of the shareholder’s rights, which in comparison with the previous year (2003) is a decrease of 58%.

Of the total number of submitted requests for protection of the shareholder’s rights in 2004, 25 or 23,8% were related to disagreements between investors-shareholders with the stated number of shares registered in the share registers of the joint stock companies which are maintained as an electronic record at the Central Securities Depository Inc. Skopje.

The submission of this type of requests is a result of the efforts for further coordination of the status and the structures of the companies’ capital registered as an electronic record in the share registers of the joint stock companies at the Central Securities Depository Inc. Skopje.

REVIEW
of the submitted requests in 2004 within the MSEC's Supervision Department and their structure by types

	2003		2004		
Type of request	**number**	**%**	**number**	**%**	**Index 04/03**
Disagreement with the stated number of shares registered in the share registers at the Central Securities Depository	78	30.5	25	23.8	32.05
Requests for inspections and cancellations of certain transactions realized on the Macedonian Stock Exchange	80	31.3	28	26.7	35.00
Requests for exercising the rights from securities (voting right, dividend and a remainder of the estate after liquidation)	36	14.1	27	25.7	75
Requests for exercising the rights conferred in the securities in companies that are under bankruptcy or liquidation procedure	14	5.4	5	4.4	35.00
Other requests (decision-making on the shareholder's assemblies, methods of dividend distribution, obstructing the insight into the share registers at the Central Securities Depository etc.)	48	18.7	20	19.1	41.00
Total number of the submitted requests in 2004	**256**	**100**	**105**	**100**	**41.01**

V. КОНТРОЛА НА ПАЗАРОТ НА КАПИТАЛ И НЕГОВИТЕ УЧЕСНИЦИ ОД СТРАНА НА КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

јата да изврши проверки на веќе реализирани трансакции на Македонската берза АД Скопје, бараат поништување на трансакции заради најразлични причини, приговараат на незапишување на веќе реализирани трансакции во акционерските книги на друштвата по нивното порамнување пред предавањето на електронските записи на акционерските книги во Централниот депозитар АД Скопје.

Од вкупно доставените поднесоци во 2004 година 4,4% се доставени од акционерите кои се обидуваат да ги остварат своите права од акциите кои ги поседуваат во друштва во кои е затворена или е во тек стечајна или ликвидациона постапка.

Останатите поднесоци во 2004 година со учество од 19,1% во вкупните, се однесуваат на заштитата од непочитување на други досега ненаведени акционерски права или права кои не се во надлежност на работата на КХВ и тоа: правото на управување во друштвото, изразено како право на глас на акционерско собрание; начините, методите на работа и донесување одлуките на собранијата за поделба на дивидендата по годишните пресметки на друштвата, непредавањето на електронските записи на акционерските книги во законскиот рок во Централниот депозитар АД Скопје, контрола и ревизија на искажаните структури и состојби во книгите, ревизии на приватизацијата на друштвата и тн. За целите и постапките на контролата во врска со барањата за заштита на акционерски права, Комисијата за хартии од вредност активно соработуваше со други надлежни државни органи.

Намалениот обем на поднесоците и барања за заштита на акционерските права во 2004 година е резултат на веќе, во најголем дел, уредените состојби на сопственоста на издавачите во предедените книги во ЦДХВ и овозможување на полесно и благовремено евидентирање на состојбите и промените на сопственоста врз хартиите од вредност во истите, привршување на процесот на приватизација на општествената сопственост, електронскиот начин на тргување на Берзата, посовремената нова законска регулатива, зајакнатата контролна функција на КХВ и работата на брокерските куќи со се поригорозна примена на берзанските правила.

Секако овој тренд се должи и на с понагласената функција и улога на Комисијата за хартии од вредност во спроведувањето на нејзините овластувања за преземање на конкретни, јасни и конзистентни мерки согласно законските и подзаконските прописи од нејзина надлежност. Ваквото постапување е неопхпдно, пред с , заради одржување на интегритетот на пазарот на капитал и зголемување на довербата кај инвеститорите, која пак, е потребна за акумулација и концентрација на капиталот, обезбедување стандарди на супервизијата врз сите други саморегулирачки учесници на пазарот на капитал. Оттаму, поизразеното зајакнување на улогата на Комисијата за хартии од вредност во обезбедување на законит, сигурен, транспарентен и развиен пазар на капитал во земјата е во функција на воспоставување на критериуми кои се неопходни за трасирање на вистинскиот пат до независен, кредибилен и самостоен регулатор, обезбеден со доволно ресурси, стручност и капацитет за поефикасно остварување на законски доверените функции.

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

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

Комисијата во 2004 година вршеше постојана посредна и непосредна контрола на овластените учесници на пазарот на хартии од вредност.

Комисијата за хартии од вредност ги сумираше резултатите и наодите од спроведените две редовни контроли на сите брокерски куќи и банки како учеснички на пазарот на хартии од вредност во текот на 2004 година, како и наодите од кон-

V. SUPERVISION OF THE CAPITAL MARKET AND ITS PARTICIPANTS BY THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

Twenty eight of the submitted requests, representing 26,7% of the total number of submissions in 2004, refer to the investors requesting that the Securities and Exchange Commission conduct inspections on the transactions that have been realized on the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje, than requesting canceling of certain transactions because of various reasons, complaining that the already realized transactions have not been entered into the share registers of the joint stock companies after their settlement prior to establishing the Central Securities Depository.

Of the total number of the submissions in 2004, 4.4% were submitted by shareholders trying to exercise their rights conferred in the shares they own in the companies where the implementation of a bankruptcy or liquidation procedure is underway or has been completed.

The remaining submissions in 2004, with a share of 19,1 % of the total number of submitted requests, were related to the protection against non-compliance with other shareholders' rights, non stated thus far, or which are not under the competencies of the Securities and Exchange Commission, such as: the right to manage with the company expressed as a voting right at the shareholders' assemblies; the manners, methods of operation and the decision-making at the shareholders' assemblies regarding the dividend distribution after the annual financial statements of the companies, avoiding to submit the electronic records of the shares registers to the Central Securities Depository Inc. Skopje within the period stipulated by the law, control and audit of the stated structures and situations in the registers, revision of the privatization of the companies etc.

The Securities and Exchange Commission actively cooperates with other competent state authorities, for the purpose and procedures of control related to the requests for protection of shareholders' rights.

The decreased number of complaints and requests for protection of shareholders' rights, during 2004 is mainly due to the clear status of the ownership of the issuers registered in the share-registers in the Central Securities Depository Inc. Skopje, as well as enabling easier and timely recording of the status and changes of the ownership of securities, finishing of the privatization process, electronic trading on the Stock Exchange, the new and contemporary legislation, the strengthened control function of the SEC and operation of the brokerage houses with more rigorous implementation of the Stock Exchange's rules.

Indeed, this trend is a result of more emphasized function and role of the Securities and Exchange Commission in conduction of its authorizations for taking of concrete, clear and consistent measures in accordance with laws and bylaws. This supervisory and enforcement activities of the SEC are necessary for the maintenance of the integrity of the capital market as well as increasing the investors confidence, which is needed for accumulation and concentration of the capital, and providing supervisory standards for all self regulatory organizations, participants of the capital market. Therefore, the strengthening of the role of the Securities and Exchange Commission in providing lawful, transparent and developed capital market in the country, is aimed at establishing the criteria, which are necessary for creating the real way to sovereign, credible and independent regulator, equipped with enough resources, competence and capacity for more efficient realization of its legal functions.

The trend of decreasing of the requests for protection of shareholders rights in certain way is due to the role and the efforts of the Securities and Exchange Commission for continuous improvement, innovating and improving the legislation related to the capital market in the country.

The above mentioned contributed to the Securities and Exchange Commission to turn its attention to direct monitoring of the trading on the Stock Exchange and conducting continual on-site and off-site inspections over the operation of the participants of the capital market. These activities of the SEC are aimed at discovering and sanctioning the forbidden activities, undertaken by the participants of the capital market, such as: creating false picture of active trading with securities on the Stock Exchange, conducting apparent activities with securities in purpose to misleading the investors about the price of the securities, price manipulations, creating false market with programmed, manipulative and pre-arranged trading which has influence on the price of the securities, disrespecting of the Stock Exchange Trading Procedures related to realization of block transactions etc.

During 2004, the Securities and Exchange Commission was conducting constant indirect and direct control over the operation of the capital market and its participants.

V. КОНТРОЛА НА ПАЗАРОТ НА КАПИТАЛ И НЕГОВИТЕ УЧЕСНИЦИ ОД СТРАНА НА КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

тролите на Македонската Берза АД Скопје и на Централниот Депозитар за хартии од вредност АД Скопје.

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

Притоа, во извесни случаи Комисијата за хартии од вредност одлучи да продолжи да дејствува на начин утврден со закон, како од аспект на подобрување на актите за работа на учесниците на пазарот на капитал, така и за отстранување на утврдени неправилности кај извесни субјекти.

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

Во текот на 2004 година, Комисијата во своето работење донесе вкупно 46 конкретни правни акти-решенија и заклучоци.

За 14 од нив е поднесена жалба до второстепениот орган, кој 7 од нив ги одби како неосновани, 1 прифати како основана, а 6 жалби сеуште се во постапка по жалба.

Во продолжение се наведени неколку покарактеристични случаи во кои акционери побараа заштита на своите акционерски права во Комисијата за хартии од вредност во 2004 година и начинот на спроведување на нејзината контролна функција:

1. Во февруари 2004 година до Комисијата е доставено барање за заштита на акционерските права од акционери во Макпетрол АД Скопје, кои приговараа на нееднаквиот третман при потпишувањето на "Договор за уредување на меѓусебните односи за обезбедување управувачки пакет акции и за заштита на управувачката структура". Имено, во барањето беше наведено дека предметниот договор им е понуден само на акционерите-вработени во Макпетрол АД Скопје, заради што од Комисијата за хартии од вредност бараат да преземе одредени мерки за заштита на нивните акционерски права. Имајќи предвид дека овој договор на дел од акционерите на Макпетрол АД Скопје овозможи ограничување на трансферибилноста на акциите и попречување на слободното формирање на пазарната цена на односните хартии од вредност, Комисијата презеде активности со кои го задолжи Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје да не врши запишување на било какви податоци во врска со правата од хартиите од вредност, ограничувањата на преносот, како и забрана за располагање на сметките на хартиите од вредност на акционерите од Макпетрол АД Скопје, врз основа на потпишаниот "Договор меѓу акционери за уредување на меѓусебните односи за обезбедување на мнозински управувачки пакет акции во друштвото и за заштита на управувачката структура на друштвото", за период од 30 дена , а потоа и за период од дополнителни 60 дена. Истовремено, Комисијата ги задолжи акционерите - подносители на барањето да поднесат тужба за утврдување на валидноста на споменатиот договор до надлежниот суд во рок од 30 дена и за тоа да ја известат Комисијата.

Конечната одлука по овој предмет ќе ја донесе Основниот суд Скопје 1 Скопје, пред кој е поведена постапка за утврдување на важноста на предметниот договор.

2. Комисијата за хартии од вредност донесе Решение со кое ја поништи трансакцијата реализирана на Македонската Берза АД Скопје во јануари 2001 година, со која Агенцијата за приватизација на Република Македонија продаде 132.948 акции издадени од Акционерското друштво "ЕМО" од Охрид, на Командитно друштво "Арарат" од Никшиќ - Заедница на Држави на Србија и Црна Гора, заради констатирани незаконитости во начинот на реализацијата на трансакцијата во

V. SUPERVISION OF THE CAPITAL MARKET AND ITS PARTICIPANTS BY THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

The Securities and Exchange Commission has summarized the results and findings from the conducted 2 regular controls over all brokerage houses and banks as participants of the capital market, during 2004, as well as findings from the conducted controls over Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje and Central Securities Depository Inc. Skopje.

On the basis of the input received from the performed controls, the Securities and Exchange Commission has estimated that, in general, the operations of the brokerage houses and banks regarding transactions with securities are conducted in accordance to the Securities Law, other legal acts, as well as the Stock Exchange's Rules. Also, the Commission has estimated that, in general, the participants of the capital market respect the established rules of operation.

In addition, in certain number of cases, the Securities and Exchange Commission decided to continue to act in a manner determined by law, in order to improve the acts of operation on the participants of the capital market, as well as to remove the determined irregularities of certain participants.

At the same time, based on some findings that arose from the regular supervision of brokerage houses and banks, the Commission decided to impose some corrective measures. The Commission also decided to impose measures for improving the regulations regarding operations of participants in this extremely sensitive area, in order to further building of transparent, developed and efficient market of long-term securities through providing of its independence, integrity and security, protection of the investor's rights and permanent strengthening of the public confidence in the capital market institutions in Republic of Macedonia, as well as attracting the investors which will bring fresh inflow and accumulation of new capital in Republic of Macedonia.

During 2004, the Commission took 46 decisions and conclusions, regarding market participants.

Of the total number of decisions, 14 were appealed before second-instances. Seven of them were rejected as unfounded; one appeal was accepted as founded and 6 appeals are still in administrative procedure before Government Body.

Some more characteristic cases in which shareholders have requested protection of their rights from the Securities and Exchange Commission, during 2004, and Commission's response to these requests, are stated below:.

1. In February 2004, the Commission has received a request for protection of shareholder's rights from the shareholders of "Makpetrol" Inc. Skopje, which were complaining on the unequal treatment when signing the "Agreement for arrangement of mutual relations for providing control number of shares, and for protection of the managing structure". Namely, it was stated with the request that the agreement had been offered for signing, only to the shareholders who had been employed in "Makpetrol" Inc. Skopje. Because of that, shareholders have requested from the Securities and Exchange Commission to undertake measures for protection of their shareholders rights. Having in mind that for one part of the shareholders, this agreement enabled restriction of the transferability of shares and obstructing the free creating of the market price of these specific shares, the Commission undertook concrete activities. The Commission has obliged the Central Securities Depository Inc. Skopje, not to make any registration of information related to the rights deriving from securities, the limitation of transferability, as well as forbidding of disposal of the accounts of securities by the shareholders of "Makpetrol" Inc. Skopje, on the basis of the signed agreement, for period of 30 days and after that, for additional 60 days. At the same time, the Securities and Exchange Commission has obliged the shareholders-submitters of the request, in period of 30 days, to lodge a complaint to the authorized court, for determining the validity of the mentioned agreement. Also, the Commission requested feedback from shareholders on the undertaken activities and results.

The final decision is expected to be made by the Basic Court Skopje 1-Skopje.

2. The Securities and Exchange Commission took a decision for canceling of one transaction that has been realized on the Macedonian Stock Exchange Inc. Skopje in January 2001, in which the Privatization Agency of the Republic of Macedonia sold 132.948 shares issued by "EMO" Inc Ohrid, to the "Ararat" – limited partnership Nikshich, (Serbia and Montenegro, because of determined irregularities with the payment of the realized transaction. The Securities and Exchange Commission has made this decision in repeated

V. КОНТРОЛА НА ПАЗАРОТ НА КАПИТАЛ И НЕГОВИТЕ УЧЕСНИЦИ ОД СТРАНА НА КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

делот на нејзиното плаќање. Предметното решение Комисијата за хартии од вредност го донесе во повторна постапка во која што постапуваше според упатставата и насоките со кои претходно беше задолжена од второстепениот орган Влада на РМ, Комисија за решавање во управна постапка во втор степен од областа на економијата и финансиите.

Донесеното решение беше обжалено и истото беше препратено со целокупната документација пред второстепениот орган на понатамошно постапување, кој жалбата ја одби како неоснована. Во почетокот на 2005 година по овој предмет со пресуда се произнесе и Врховниот суд на Република Македонија и тужбата на "Арарат" ДОО Будва - Србија и Црна Гора, ја одби како неоснована.

3. При контрола на брокерската куќа Еуро Брокер АД Скопје, Комисијата за хартии од вредност констатира дека брокерската куќа при порамнувањето на одредени берзански трансакции во делот на уплатата и исплатата на паричните средства не постапила според законскиот принцип "испорака наспроти плаќање". Имено, при контролата Комисијата за хартии од вредност констатира дека во една берзанска трансакција реализирана со акции издадени од Фаморд АД Скопје и во една берзанска трансакција реализирана со акции издадени од РЖ Интертрансшпед АД Скопје, брокерската куќа Еуро Брокер АД Скопје, порамнувањето на овие трансакции го извршила без исплата односно уплата на парични средства, спротивно на законскиот принцип "испорака наспроти плаќање". Комисијата за хартии од вредност го санкционира ваквото постапување на брокерската куќа Еуро Брокер АД Скопје со тоа што привремено (45 дена) и забрани вршење на работи со долгорочни хартии од вредност за дејностите за кои има добиено одобрение. Истовремено, Комисијата за хартии од вредност ги поништи и берзанските трансакции кои брокерската куќа Еуро Брокер АД Скопје ги порамнила без уплата и исплата на парични средства од и на клиентите, учесници во берзанските трансакции. Заради надминување и елиминирање на евентуални злоупотреби на законскиот принцип "испорка наспроти плаќање" во делот на уплатата и исплатата на паричните средства Комисијата за хартии од вредност побара од Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје да пристапи кон изменување и дополнување на Правилата за работа на Депозитарот, со што ќе се обезбеди почитување и спроведување на принципот "испорака наспроти плаќање" при порамнувањето на берзанките вкрстени трансакции со хартии од вредност. Комисијата за хартии од вредност ги одобри измените и дополнувањата на Правилата за работа на Депозитарот кои се во правец на спроведување на законскиот принцип "испорка наспроти плаќање" во делот на уплатата и исплатата на паричните средства од вкрстените берзанските трансакции.

procedure, in which it was acting in accordance with the directions from the second-instance body of the Government of the Republic of Macedonia – The second instance commission in the field of economy and finance in administrative procedure.

The decision was appealed and it was sent (with the complete documentation) to the second instance body for further proceeding. The second instance body has rejected the appeal as unfounded. In the beginning of 2005, the Supreme Court of Republic of Macedonia reached its verdict for refusing the complaint of "Ararat" as unfounded.

3. During the regular supervision of the brokerage house Euro Broker Inc. Skopje, the Securities and Exchange Commission discovered that this brokerage house did not follow one of the basic legal principles "delivery versus payment" (DVP), at the time of settlement of certain transactions. During the inspection, the Securities and Exchange Commission has detected that in two particular transactions, realized with shares issued by "Famord" Inc. Skopje and "Intertranshped" Inc. Skopje, the brokerage house Euro Broker Inc. Skopje made the settlement without money payment, unlike the "delivery versus payment" principle. The Securities and Exchange Commission has sanctioned this kind of dealing of the brokerage house Euro Broker Inc. Skopje, and it has suspended the work of the brokerage house (in dealing with long term securities) for period of 45 days. At the same time, the Securities and Exchange Commission has cancelled the particular transactions that were settled without money payment. (on/to the participants in these transactions) . On purpose to overcome and eliminate the eventual abuses of the "delivery versus payment" principle the Securities and Exchange Commission has requested from the Central Securities Depository Inc. Skopje, to amend its Rules of operation. The requested amendments were in order to provide respecting and realization of "DVP" principle, during the settlement of the crossed transactions with securities. The Securities and Exchange Commission has approved the amendments of the Rules of operation of the Depository, concerning to the realization of the "delivery versus payment" principle in relation to the money payment in crossed transactions

VI. СТРУЧНИ, ПРОМОТИВНИ И ЕДУКАТИВНИ АКТИВНОСТИ ПОВРЗАНИ СО РАЗВОЈОТ НА АКЦИОНЕРСТВОТО ВО ДРЖАВАТА

Во рамките на кампањата за едукација на малите акционери во РМ, Комисијата за хартии од вредност и во текот на 2004 година продолжи со активностите околу преведувањето, објавувањето, дистрибуцијата и продажбата на стручна литература на македонски јазик од областа на пазарот на капитал.

Во тој контекст, Комисијата за хартии од вредност во февруари 2004 година изврши промоција на трите последни книги во нејзино издание:

- "Меѓународен закон за хартии од вредност" (International Securities Law: A Contemporary and Comparative alanysis) од авторот Marc I. Steinberg,
- "Толкување на финансиските извештаи" (The Interpretation of financial statements) од авторите Benjamin Graham & Spencer B. Meredith и
- "Анализа и користење на финансиски извештаи" (The Analysis and Use of Financial Statements) од авторите Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi и Dov Fried.

Дел од отпечатениот тираж на оваа литература, како и претходно публикувните изданија, беше распределен со бесплатна дистрибуција на книгите во библиотеки, научните и стручни институции ширум нашата земја, со цел истите да бидат достапни до пошироката заинтересирана јавност.

Во рамките на извршувањето на едукативната функција, Комисијата на почетокот на 2004 година објави брошура за Развојот на Македонскиот Пазар на Капитал. Брошурата содржи информации за историјатот на пазарот на капитал во Република Македонија на македонски и англиски јазик, а поконкретно: информации за актуелната правна рамка на пазарот на капитал во РМ, организационата поставеност на пазарот на капитал во РМ, статистички податоци (фактографија), контрола над пазарот на капитал во РМ, проблем и потешкотии и идни планови и равој на пазарот на капитал во РМ. Имајки го предвид едукативниот и промотивен карактер на брошурата за пазарот на капитал во РМ. Комисија за хартии од вредност во март 2004 година брошурата ја дистрибуира бесплатно до повеќе јавни, научни и културни институции низ државата (библиотеки, факултети, средни економски училишта и др.), а истата претставуваше и составен дел од материјалот за обуката на КХВ на кадри за работење со хартии од вредност, одржана во април истата година.

VI. PROFESSIONAL, PROMOTIONAL AND EDUCATIONAL ACTIVITIES RELATED TO THE DEVELOPMENT OF THE SHAREHOLDING IN THE COUNTRY

Within the continuation of the activities from the minority shareholders educational campaign in the Republic of Macedonia, the Securities and Exchange Commission during 2004 continued with the activities related to translation, publishing and selling professional literature in Macedonian in the field of the capital markets.

In that context, in February 2004, the Securities and Exchange Commission promoted the three remaining books in her edition:

- "International Securities Law (A Contemporary and Comparative Analysis)" by Marc I. Steinberg and
- "Interpretation of Financial Statements" by Benjamin Graham and Spencer B. Meredith;
- "Analysis and Use of Financial Statements" by Gerald I. White, Ashwin Paul Sondhi and Dov Fried.

Part of the published books, as well as the previously published editions, was distributed to libraries, scientific and professional institutions through out the country, with an objective to be available to the public.

Within its educational activities, the Securities and Exchange Commission at the beginning of 2004 published a bilingual brochure" The Development of the Macedonian Capital Market". The brochure contains information about the history of the capital market in the Republic of Macedonia, about the legal framework of the Macedonian capital market, organizational structure of the Macedonian capital market, statistics, supervision on the Macedonian capital market, problems and difficulties and future prospects for the development of the Macedonian capital market. The Securities and Exchange Commission in March 2004 distributed the brochure to several public, scientific and cultural institutions throughout the country. The brochure was also part of the recommended readings for the Training for dealing with securities, held in April 2004.

VII. МЕЃУНАРОДНА СОРАБОТКА

1 Регионална средба на регулаторите на пазарите на капитал од Балканскиот регион во организација на КХВ и потпишани билатерални меморандуми за соработка

Во периодот од 24 до 26 јуни 2004 година Комисијата за хартии од вредност организираше средба на регулаторите на пазарите на капитал од Балканскиот регион, која се одржа во Охрид, на тема "Регионална соработка меѓу регулаторите на пазарите на капитал со посебен осврт во делот на супервизијата".

Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија, како домаќин на овој собир на регулаторите на пазарите на капитал од Балканот, имаше за цел продлабочување и јакнење на меѓусебната соработка меѓу регулаторите на пазарите на капитал на земјите од регионот и официјализирање на соработката на билатерално ниво.

Високи претставници од девет регулаторни органи на пазарот на капитал на: Бугарија, Хрватска, Федерацијата на Босна и Херцеговина, Македонија, Црна Гора, Република Српска, Романија, Србија и Турција во Охрид разговараа за одделните национални искуства во делот на супервизијата на пазарите на долгорочни хартии од вредност, како и за меѓусебната соработка на регионално ниво во делот на супервизијата.

Учесниците на собирот заклучија дека излагањата беа интересни и дека информациите што се разменија на тркалезната маса се корисни како за регулаторни цели, така и за целите на супервизијата.

Во оваа прилика, Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија потпиша билатерални меморандуми за соработка со регулаторните органи на пазарот на капитал на Бугарија, Хрватска, Федерацијата на Босна и Херцеговина и Црна Гора, и тоа: со Бугарската Комисија за финансиска супервизија, Комисијата за хартии од вредност на Република Црна Гора, Комисијата за хартии од вредност на Федерацијата на Босна и Херцеговина и Хрватската Комисија за хартии од вредност.

Во јуни 2004 година, Комисијата за хартии од вредност потпиша меморамдум за соработка и со Романската Национална Комисија за хартии од вредност.

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

Комисијата за хартии од вредност во 2004 година продолжи со активно учество во работата на IOSCO (Меѓународна организација на комисиите за хартии од вредност), чиј полноправен член е од 1994 година.

Активностите на IOSCO во 2004 година беа насочени кон с поинтензивната соработка помеѓу земјите членки, афирмирање на мултилатералниот Меморандум за размена на информации (MMoU) помеѓу регулаторите на пазарот на капитал во земјите-членки на IOSCO и промовирање на принципите и целите на оваа меѓународна организација.

Имајќи ја предвид нагласената важност на мултилатерлниот Меморандум на IOSCO, КХВ во рамките на својата активност во оваа меѓународна организација постави две цели (кои планира да ги реализира во 2005 година), и тоа започнување со постапката за само-оценување за имплементацијата на принципите на IOSCO во националната регулатива за пазарот на хартии од вредност и започнување на постапката за апликација и пристапување како земја-потписничка на Мултилатералниот Меморандум на IOSCO, кој засега претставува највисока форма на мултилатерална соработка помеѓу регулаторите на пазарите на хартии од вредност од сите земји-членки на оваа меѓународна организација.

Во рамките на активностите во IOSCO, во 2004 година Комисијата за хартии од вредност одговори на повеќе прашалници кои произлегуваат од работата на поодделните регионални комитети на IOSCO: за постапките за преземање на акционерски друштва, за спроведувањето на ревизијата и примената на меѓународните ревизорски стандарди при анализата на финансиските извештаи на акционерските друштва и сл.

Својата активност во работата на IOSCO Комисијата во 2004 година ја реализираше и преку учество на работни тела каде се дискутираше за актуелните трендови на светските пазари на капитал и супервизија на пазарните учесници, и тоа:

- 29-тата годишна конференција на IOSCO, која се одржа во мај 2004 година во Аман-Јордан;
- Конференцијата на Техничкиот комитет на ИОСЦО за регулаторите и глобалниот пазар (“IOSCO Technical Committee Conference on Regulators and the Global Marketplace”), која се одржа во октомври 2004 година во Њујорк-САД;
- “The IOSCO Emerging Markets Committee Meeting", кој се одржа во декември 2004 година во Каиро-Египет.

VII. INTERNATIONAL COOPERATION

1 Regional conference of the capital market regulators from the Balkan region organized by the Securities and Exchange and signing of bilateral memoranda of understanding

In the period from 24 till 26 of June, 2004 the Securities and Exchange Commission organized a conference of capital market regulators from the Balkan region, which was held in Ohrid on the topic" Regional cooperation among securities regulators with respect to supervision"

The Securities and Exchange Commission, as a host on this conference of the capital market regulators from the Balkans, had for a purpose strengthening the mutual cooperation of the countries in the region and formalizing it on a bilateral level.

Representatives from nine capital market regulators: Bulgaria, Croatia, Bosnia and Herzegovina, Macedonia, Montenegro, Republic of Srpska, Romania, Serbia and Turkey in Ohrid discussed issues of their national experiences in securities market supervision as well as matters concerning cooperation on regional level regarding supervision.

The participants concluded that the discussions had been fruitful and that the information exchanged at the round table shall be beneficial for both, legislative purposes as well as for supervisory ones.

On this occasion, The Securities and Exchange Commission signed bilateral memoranda with capital market regulators from Bulgaria, Croatia, Bosnia and Herzegovina, and Montenegro. Namely, the Securities and Exchange Commission of the Republic of Macedonia signed Memoranda of understanding on a bilateral level with the Bulgarian Financial Supervision Commission, the Federation of Bosnia and Herzegovina Securities Commission, Croatian Securities Commission, and with Republic of Montenegro Securities Commission.

In June 2004, the Securities and Exchange Commission signed memorandum of understanding with the Romanian National Securities Commission.

2 Participation in the work of IOSCO (International Organization of the Securities and Exchange Commissions)

In 2004 the Securities and Exchange Commission continued with its active participation in the work of IOSCO (International Organization of Securities and Exchange Commissions), whose full member is since 1994.

The activities of the Securities and Exchange Commission during 2004 were directed towards affirmation of the more intensive cooperation between the member countries, affirmation of the Multilateral Memorandum of Understanding concerning consulting and cooperation the exchange of information (MMOU) among the securities regulators in IOSCO members and promotion of the principles and objectives of IOSCO.

Considering the great importance of the Multilateral Memorandum of IOSCO, the Securities and Exchange Commission within the framework of its activity in this international organization, set two objectives (planned to be realized in 2005): beginning the procedure for self- evaluation for the implementation of the IOSCO principles in the national securities market regulation and beginning the application procedure and becoming a signatory country of the Multilateral Memorandum of IOSCO, which represents the highest form of multilateral cooperation between securities market regulators from all member- countries.

Also, Macedonian Securities and Exchange Commission answered various questionnaires conferred in the IOSCO's separate regional committees: for the procedures for company takeovers; for the revision process and the application of the international supervision standards during the analysis of the companies financial reports etc.

The Securities and Exchange Commission in 2004 as a part of its activity in the work of IOSCO, participated in working groups that discussed the actual trends in the world's capital markets and supervision on the market participants:

- 29th IOSCO Annual Conference held in May, 2004 in Amman, Jordan;
- IOSCO Technical Committee Conference on Regulators and the Global Marketplace, held in October 2004 in New York, USA;
- The IOSCO Emerging Markets Committee, held in December 2004 in Cairo, Egypt

VIII. ДРУГИ ПОЗНАЧАЈНИ АКТИВНОСТИ ОД РАБОТАТА НА КХВ ВО 2004 ГОДИНА

1 Учество во одговарањето на Прашалникот на Европската Унија

Во рамките на активностите на нашата држава за стекнување статус кандидат за членство во Европската Унија, заради оценување на нивото на развој и напредок во сите нејзини сегменти од политичката, економската, социјалната и др. сфера беше доставен Прашалник на Европската Унија.

Прашалникот беше поделен на прашања по посебни области и подрачја на кои одговорите ги даваа сите надлежни и компетентни државни и јавни институции во РМ. Комисијата за хартии од вредност како институција беше задолжена да подготви одговори на одреден број прашања кои ја покриваа законската и институционалната рамка на пазарот на капитал и хартии од вредност во Република Македонија со посебен осврт на сите законски и подзаконски акти кои се во нејзина надлежност (Законот за хартии од вредност, Законот за инвестициони фондови, Законот за преземање на акционерски друштва и правилниците кои произлегуваат од нив), примарниот и секундарниот пазар на хартии од вредност, нивната поставеност и активности, детален опис на учесниците на пазарот на хартии од вредност (Берзата, Централниот Депозитар, брокерските куќи и банките кои работат со хартии од вредност и др.), основањето, функционирањето, улогата, активностите и функциите на Комисијата, како и утврдените постапки за давање одобренија и согласности од страна на КХВ и други информации. Бараните одговори беа изготвено во утврдениот рок, и истите преку Министерството за финансии, беа доставени до Секторот за европски интеграции.

2 Потпишан Меморандум за соработка со НБРМ

Функционирањето на банките како овластени учесници на пазарот на капитал во Република Македонија наметна потреба од поактивна соработка помеѓу Комисијата за хартии од вредност, Народната Банка на Република Македонија и други државни институции. Со цел официјализирање на отпочната соработка, во декември 2004 година Комисијата за хартии од вредност потпиша Меморандумот за взаемна соработка при размена на информации со Народната Банка на Република Македонија. Ова претставува почеток на една нова форма на соработка на КХВ во национални рамки со регулаторите од другите сегменти на пазарот на капитал, а во делот на супервизијата на работењето на банките со хартии од вредност.

VIII. OTHER SIGNIFICANT ACTIVITIES OF THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION IN 2004

1 Participation in answering of the EU questionnaire

In the framework of our country's activities in order to become candidate for membership in the EU, for the evaluation of the level of development and progress in all its segments from the political, economical, social and other areas, the EU questionnaire was delivered.

The questionnaire was divided on questions from different areas which were answered by the relevant and competent state and public institutions in the Republic of Macedonia. The Securities and Exchange Commission as an institution was entrusted to prepare answers to the questions concerning the legal and institutional framework of the capital and securities market in Republic of Macedonia with a special view of all laws and bylaws that are under its competences (Securities Law, Investment Funds Law, Company Takeover Law and the regulations deriving from them), primary and secondary securities market, their structure and activities, detailed description on the securities market participants (Stock Exchange, Central Securities Depository, brokerage houses and banks that deal with securities etc.), the foundation, functioning, role, activities and functions of the Securities and Exchange Commission, as well as determined procedure for issuing approvals and consents by the Securities and Exchange Commission and other information. The demanded answers were provided in the stipulated deadline, and through the Ministry of Finance, distributed to the Sector for European Integration.

2 Signed Memorandum of Understanding with the National Bank of the Republic of Macedonia

The functioning of the banks as authorized participants on the securities market the Republic of Macedonia created a need for more active cooperation between the Securities and Exchange Commission, Macedonian National Bank and other state institutions. With the aim to formalize the established cooperation, in December 2004 the Securities and Exchange Commission signed bilateral Memorandum of Understanding in the process of exchanging information with the Macedonian National Bank. This represents the beginning of a new form of cooperation for the Securities and Exchange Commission in national frameworks with the regulators from other segments of the capital market, regarding supervision of securities operations of the banks.

VIII. ДРУГИ ПОЗНАЧАЈНИ АКТИВНОСТИ ОД РАБОТАТА НА КХВ ВО 2004 ГОДИНА

3 Едукација на вработените во Стручната Служба на КХВ

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

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

Едукацијата се остварува на неколку начини: преку посета на семинари, набавка на стручна литература, професионално доусовршување на високообразовни институции и сл. Во 2004 година вработените во Стручната Служба на Комисијата ги посетија следните семинари за стручно доусовршување:

- Охрид, јуни 2004
  SOUTH-EASTERN EUROPE CORPORATE GOVERNANCE ROUNDTABLE-Transparency and Disclosure: Implementation and Enforcement
- Охрид, јуни 2004
  Семинар за "Напори за спречување на перењето пари - Интегритет, перење пари и подготовка за Третата Директива на ЕУ за спречување на перење пари"
- Букурешт-Романија, јун/јул04
  Обука на тема "Enforcement, Market Oversight and Anty-Money Laundering Conference"
- Солун-Грција, септември 2004
  “2nd International Capital Markets Conference”
- Скопје, септември 2004
  Семинар на тема “Координирање на активностите помеѓу надлежните органи за спроведување на мерките и дејствијата регулирани со Законот за спречување на перење пари и други приноси од казниво дело”
- Загреб-Хрватска, октомври 2004
  Обука на тема "Issuer disclosure and corporate governance conference”
- Охрид, ноември 2004
  52-та Средба на правници на Здружението на правници од Стопанството на РМ
- Мадрид, Шпанија, ноември 2004
  “The IOSCO 2004 Seminar Training Program"
- Скопје, ноември 2004
  Семинар за континуирано професионално образование-финансиско сметководство

4 Соработка со неколку странски проекти во РМ

Во 2004 година Комисијата за хартии од вредност ја продолжи интензивната соработка со неколку странски проекти во РМ, и тоа:

I. Проектот на USAID за зајакнување на финансискиот сектор во РМ, кој најмногу се осврнува на усогласувањето на македонската регулатива за пазарот на капитал со целите и принципите на Меѓународната Организација на Комисиите за Хратии од Вредност (International Organization of Securities Commissions-IOSCO).

Оттаму, техничката помош на Проектот во 2004 година во најголем дел се состоеше од активното учество на нивни експерти во работната група за изготвување на текстот на новиот Предлог-Закон за хартии од вредност, особено притоа потенцирајќи ги целите и принципите на IOSCO и нивната доследна и поцелосна промена во законот.

Во контекст на тековната соработка на КХВ со Проектот на USAID за зајакнување на финансискиот сектор во РМ, особено е значајно да се нагласи дека двете институции во септември 2004 година потпишаа договор за обезбедување помош од страна на Проектот, осносно преземање на дел од продажбата на книгите од областа на пазарот на капитал во издание на КХВ.

Ефектите од оваа соработка се очекува да дадат резултати во подолгорочен период.

II. Проектот на USAID за корпоративно управување и законот за трговски друштва, кој особено посветува внимание на воведувањето, унапредувањето и применувањето на корпоративното управување во македонското стопанство.

Една од успешните улоги кои овој Проект ги имаше при унапредувањето на националното трговско право е и за изготвувањето и донесувањето на новиот Закон за трговски друштва, кој стапи во сила во април 2004 година.

КХВ својата соработка со овој Проект ја остваруваше и во текот на 2004 година, и тоа преку двете координативни тела на Проектот, односно Совет за корпоративно управување и тело за Односи со јавноста, при што и двете тела интензивно работеа на промовирање на корпоративното управување во РМ преку одржување на редовни состаноци, организирање на јавни трибини и дискусии и сл.

3 Education of employees of the Securities and Exchange Commission

The Staff of the Securities and Exchange Commission employs nine persons in total, of which seven are professionals and two are technical staff.

The Securities and Exchange Commission is aware of the importance of continuing education and pays special attention to the professional education of its employees,

The education is realized in several ways: trough participation on seminars, supplying with professional literature, professional education etc. In 2004 the employees of the Securities and Exchange Commission participated at the following seminars:

- **Ohrid, June 2004**
  South-Eastern Europe Corporate Governance Round Table- Transparency and Disclosure: Implementation and Enforcement
- **Ohrid, June 2004**
  Seminar on " Efforts For Anti- Money Laundering- Integrity, money laundering and preparation for the Third EU Directive for Anti- money Laundering"
- **Bucharest, Romania June/July 2004**
  Training on the topic " Enforcement, Market oversight and Anti- Money Laundering Conference"
- **Thessaloniki, Greece, September 2004**
  2nd International Capital Markets Conference
- **Skopje, September 2004**
  Seminar on "Coordination of the activities between the responsible institutions for execution of the measures and activities regulated with Law on prevention of laundering money and other proceeds from crime"
- **Zagreb, Croatia, October 2004**
  Training on "Issuer Disclosure and Corporate Governance Conference"
- **Ohrid, November 2004**
  52nd Meeting of the Macedonian Business Lawyers Association
- **Madrid, Spain, November 2004**
  The IOSCO 2004 Seminar Trading Program
- **Skopje, November 2004**
  Seminar for continual professional education - financial accounting

4 Cooperation with several foreign technical assistance projects in the Republic of Macedonia

In 2004 the Securities and Exchange Commission continued the intensive cooperation with several foreign technical assistance projects in the Republic of Macedonia:

I. The USAID's Macedonian Financial Sector Strengthening Project (MFSSP), whose activities are concentrated on the harmonization of the Macedonian capital market regulation with the objectives and principles of the International Organization of Securities and Exchange Commissions – IOSCO).

Within this activity, the Project's technical assistance in 2004 was mainly concentrated in the active participation of their experts in the working group for drafting the new Securities Law. The experts were focused on implementing the objectives and principles of IOSCO in the new Securities Law.

Regarding the continual cooperation of the Securities and Exchange Commission and the USAID's Macedonian Financial Sector Strengthening Project, it is worth mentioning that, in September 2004, the two institutions signed an Agreement on providing technical assistance by the Project. As a result of the signed agreement, the MFSSP project agreed to carry out part of the sale of the books published by the Securities and Exchange Commission.

The effects of this cooperation are expected to give results in a long- term period.

II. The USAID's Corporate Governance and Company Law Project (CG&CL project), which pays special attention to the introduction, promotion and application of the corporate governance in Macedonian economy. One of the successful roles of this Project concerning the promotion of the national company law was the preparation and enacting the new Company Law, which came into force in April 2004.

In the course of 2003, the Commission collaborated with this Project on continual basis through the two coordinate bodies of the Project i.e. through the Corporate Governance Council, and through the Body for Public Relations. Both bodies were engaged in intensive promotion of the corporate governance in the

Заради стекнување на дополнителни искуства од областа на корпоративното управување кое се применува во меѓународни рамки, Проектот во јуни во Охрид беше домаќин на Тркалезната маса за корпоративно управување во Југоисточна Европа, на која учествуваше и Претседателот на Комисијата, а во јули 2004 година организираше посета на повеќе институции во Соединетите Американски Држави. Во посетата на овие институции учествуваа повеќе наши експерти кои учествуваат во активностите на Проектот, вклучително и еден член на КХВ.

III. Проектот на Европската Агенција за Реконструкција за развој на банкарскиот сектор во РМ, во чии рамки Комисијата продолжи да ја користи техничката помош за усогласување на македонската регулатива од областа на пазарот на капитал со соодветните Евроските Директиви, како и за изработка на останатите подзаконски акти кои треба да произлезат од Законот за хартии од вредност.

Активностите во 2004 година на Проектот на Европската Агенција за Реконкстукција за реформа на Банкарскиот Сектор во РМ за техничката помош наменета за КХВ се состоеја од одржување на состаноци, консултации, обуки и сл. од страна на нивните експерти. Од особена важност е изготвената компаративна анализа на македонската легислатива за хартии од вредност со директивите на Европската унија од оваа област, како и анализата за начинот на размена на информации помеѓу различните нивоа на менаџментот на КХВ.

Имајќи ги предвид активностите на пазарот на капитал во РМ и на КХВ, техничката помош на Проектот делумно се состоеше и преку учество на нивниот експерт при изготвувањето на текстот на новиот Предлог- Закон за хартии од вредност, во кој соодветно беше сугерирано имплементирањето на Европските Директиви, како и при изготвувањето на подзаконските акти (правилници и др.) од тој закон.

5 Унапредување на работата на КХВ

Во 2004 година Комисијата за хартии од вредност усвои нов Деловник за работа на Комисијата, кој не само што претставува подобрување во однос на претходниот Деловник за работа од 1993 година, туку едновремено подетално ги регулира постапките на работата и одлучувањето на седниците на Комисијата за хартии од вредност, потребниот кворум за одлучување, начинот на разгледување и донесување на одлуките на Комисијата и др.

Заради понатамошно унапредување на своето работење и постепено прилагодување со најавените новини во предлог-текстот на новиот Закон за хартии од вредност за понатамошна професионализација на сите членови на Комисијата, за чија тековна работа ќе треба да се обезбеди и соодветен работен простор, а и за потребата од вработување на нови стручни лица во Стручната Служба на Комисијата, на крајот од 2004 година Комисијата ја заврши постапката за набавка на деловен простор за потребите на нејзиното работење.

VIII. OTHER SIGNIFICANT ACTIVITIES OF THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION IN 2004

Republic of Macedonia by holding regular meetings, organizing public tribunes and panel discussions etc.

In order to gain additional experience in the field of corporate governance which is implemented in international frameworks, the CG & CL Project hosted the South- Eastern Corporate Governance Round Table, which took place in Ohrid in June 2004. The President of the Macedonian Securities and Exchange Commission took an active role on this Roundtable. In addition, the CG & CL Project also organized visit of several institutions in USA during July 2004. Among the participants of these study visits, were experts engaged with the activities of the Project, as well as a representative of the Macedonian Securities and Exchange Commission.

III. The Project of the EAR (European Agency for Reconstruction) for development of the banking sector in the Republic of Macedonia, that, upon Commission's request, continues to provide the Commission with technical assistance for harmonization of the Macedonian legislation concerning capital market with the corresponding European Directives, as well as for preparation of other bylaws that will derive from the Securities Law.

The Project activities in 2004 for the technical assistance provided for the Securities and Exchange Commission consisted of holding meetings, consultations, trainings etc. by their experts. Of great importance is the prepared comparative analysis of the compliance of Macedonian securities legislation with the European directives from this field, as well as the analysis of the way of exchange of information between the different levels of management of the Securities and Exchange Commission.

Concerning the activities of the capital market in the Republic of Macedonia and of the Securities and Exchange Commission, the technical assistance of the project also provided participation of their expert in the preparation of the new Securities Law, whose suggestions were concentrated on the implementation of the European Directives in the new law as well as during the preparation of the bylaws (regulations etc.) which will derive from that law.

5 Promotion of the work of the Securities and Exchange Commission

In 2004 the Securities and Exchange Commission enacted its new Internal working procedures, which are significantly improved compared to the previous Internal working procedures from 1993. The new Internal procedures regulate the operational activities and decision-making process, concerning sessions of the Securities and Exchange Commission, including the needed number of votes for making decisions, the way of review and decision making of the Securities and Exchange Commission etc.

For the purpose of further improvement of its operations as well as satisfying the requirements of professional engagement of at least two commissioners of the SEC that will be imposed by the new Securities Law, and equipping the SEC's staff with new employees, the SEC observed the need of additional premises for performing its increased operations. Thus, by the end of 2004 it finalized the activities of procurement of new working premises.

6 Финансиско работење на КХВ во 2004 година

Според мислењето на "Македонски Ревизорски Центар", финансиските извештаи даваат вистинска и објективна слика на финансиската состојба на Комисијата за хартии од вредност на ден 31 декември 2004 година, и на резултатите од работењето, паричните текови и промените на капиталот и резервите за годината која завршува на тој ден, во согласност со Меѓународните Стандарди за Финансиско Известување.

БИЛАНС НА СОСТОЈБА

	2004	2003
	Ден. 000	Ден. 000
Средства		
Тековни средства		
Парични средства	5.204	7.618
Побарување на надоместоци	1.068	-
Останати тековни побарувања	1101	682
Активни временски разграничувања	-	-
Вкупно тековни средства	7.373	8.300
Нетековни средства		
Нематеријални средства	153	117
Аванси за недвижности и опрема	6.522	122
Недвижности и опрема	18142	18.475
Вкупно нетековни средства	24.817	18.714
ВКУПНО СРЕДСТВА	32190	27.014
ОБВРСКИ И КАПИТАЛ		
Тековни обврски		
Обврски кон добавувачи	426	-
Останати тековни обврски	1.478	341
Вкупно тековни обврски	1.904	341
Капитал		
Капитал	-	-
Резерви	30.040	26.673
Ревалоризациони резерви	246	-
Акумулирана добивка(загуба)	-	-
Вкупно капитал	30.286	26.673
ВКУПНО ОБВРСКИ И КАПИТАЛ	32190	27.014

6 Financial operations of the MSEC in 2004

In the opinion of “Makedonski Revizorski Centar”LTD Skopje, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Securities and Exchange Commission as of 31 December 2004 and the results of its operations, cash flows and changes in capital and reserves for the year then ended, in accordance with International Financial Reporting Standards.

BALANCE SHEET

	2004	**2003**
	Den. 000	**Den. 000**
Assets		
Current assets		
Funds	5.204	7.618
Due from fees	1.068	-
Other current receivables	1101	682
Prepaid expenses and other assets	-	-
Total current assets	7.373	8.300
Fixed assets		
Intangible assets	153	117
Advance payments for purchase of real estates and equipment	6.522	122
Property and equipment	18142	18.475
Total fixed assets	24.817	18.714
TOTAL ASSETS	32190	27.014
LIABILITIES		
Current liabilities		
Accounts payable	426	-
Other current liabilities	1.478	341
Total current liabilities	1.904	341
Capital		
Capital	-	-
Reserves	30.040	26.673
Revaluation reserve	246	-
Accumulated earnings (lost)	-	-
Total capital	30.286	26.673
TOTAL LIABILITIES	32190	27.014

БИЛАНС НА УСПЕХ

	2004	2003
	Ден. 000	Ден. 000
Приходи по основ на надоместоци	28.450	20.096
Останати оперативни приходи	392	2.490
Трошоци за плати и надомести на плати	-6.249	-5.720
ТроШоци за интелектуални услуги	-6.835	-5.499
Амортизација	-1.846	-1.755
Останати оперативни расходи	-9.463	-7.678
ОПЕРАТИВНА ДОБИВКА	4.449	1.934
Приходи од финансирање	424	439
Расходи од финансирање	-38	-4
ДОБИВКА ПРЕД ОДАНОЧУВАЊЕ	4.835	2.369
Данок од добивка	-25	-424
НЕТО ДОБИВКА	4.810	1.945

ИЗВЕШТАЈ ЗА ПАРИЧНИТЕ ТЕКОВИ

	2004	2003
	Ден. 000	Ден. 000
ПАРИЧНИ ТЕКОВИ ОД ОПЕРАТИВНИ АКТИВНОСТИ		
Парични примања од надоместоци	27.382	20.096
Парични примања од останати оперативни активности	392	2.281
Исплати за плати и надомести на плати	-6.249	-5.720
Исплати за интелектуални услуги	-6.835	-5.499
Исплати за останати оперативни расходи	-9.065	-7.674
Платен данок од добивка	-453	-493
НЕТО ПАРИЧНИ ТЕКОВИ ОД ОПЕРАТИВНИ АКТИВНОСТИ	5172	2.991
ПАРИЧНИ ТЕКОВИ ОД ВЛОЖУВАЧКИ АКТИВНОСТИ		
Набавка на опрема и останати средства	-1107	-497
Набавка на нематеријални средства	-84	-117
Дадени аванси за набавка на недвижности и опрема	-6.522	-122
Дадени депозити во банки	-4.000	-4.500
Повлечени депозити од банки	6.550	1.800
Примени депозити	419	439
НЕТО ПАРИЧНИ ТЕКОВИ ОД ВЛОЖУВАЧКИ АКТИВНОСТИ	-4.744	-2.997
ПАРИЧНИ ТЕКОВИ ОД ФИНАНСИСКИ АКТИВНОСТИ		
Исплатен дел од добивката во корист на Буџетот на РМ	-292	-
НЕТО ПАРИЧНИ ТЕКОВИ ОД ФИНАНСИСКИ АКТИВНОСТИ	-292	-
НЕТО ЗГОЛЕМУВАЊЕ(НАМАЛУВАЊЕ) НА ПАРИЧНИТЕ СРЕДСТВА И ЕКВИВАЛЕНТИ НА ПАРИЧНИ СРЕДСТВА	-136	-6
ПАРИЧНИ СРЕДСТВА И ЕКВИВАЛЕНТИ НА ПАРИЧНИСРЕДСТВА НА ПОЧЕТОКОТ НА ГОДИНАТА	122	128
ПАРИЧНИ СРЕДСТВА И ЕКВИВАЛЕНТИ НА ПАРИЧНИ СРЕДСТВА НА КРАЈОТ НА ГОДИНАТА	258	122

INCOME STATEMENT

	2004 Den. 000	2003 Den. 000
Revenues based on fees	28.450	20.096
Other operating revenues	392	2.490
Gross salaries	-6.249	-5.720
Intellectual services	-6.835	-5.499
Depreciation	-1.846	-1.755
Other operating expenditures	-9.463	-7.678
OPERATING INCOME	4.449	1.934
Interest income	424	439
Interest expense	-38	-4
PROFIT BEFORE TAXATION	4.835	2.369
Taxation	-25	-424
NET PROFIT	4.810	1.945

CASH-FOLOW STATEMENT

	2004 Den. 000	2003 Den. 000
CASH FLOW FROM OPERATING ACTIVITIES		
Fees	27.382	20.096
Other operating activities	392	2.281
Gross salaries	-6.249	-5.720
Intellectual services	-6.835	-5.499
Other operating expenditures	-9.065	-7.674
Profit tax	-453	-493
NET CASH FLOW FROM OPERATING ACTIVITIES	5172	2.991
CASH FLOW FROM INVESTING ACTIVITIES		
Purchase of equipment and other assets	-1107	-497
Purchase of intangible assets	-84	-117
Advance payments for purchase of real estates and equipment	-6.522	-122
Deposits to banks	-4.000	-4.500
Deposits from banks	6.550	1.800
Interest receipts	419	439
NET CASH FLOW OF INVESTMENT ACTIVITIES	-4.744	-2.997
CASH FLOW OF FINANCIAL ACTIVITIES		
Payments to the State Budget	-292	-
NET CASH FLOW OF FINANCIAL ACTIVITIES	-292	-
NET INCREASE(DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	-136	-6
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT THE BEGINNING OF THE YEAR	122	128
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT THE END OF THE YEAR	258	122

VIII. ДРУГИ ПОЗНАЧАЈНИ АКТИВНОСТИ ОД РАБОТАТА НА КХВ ВО 2004 ГОДИНА

ИЗВЕШТАЈ ЗА ПРОМЕНИТЕ НА КАПИТАЛОТ И РЕЗЕРВИТЕ

	Во (000) денари			
	Резервен фонд	**Ревалори-зациона резерва**	**Акумулирана добивка**	**Вкупно капитал и резерви**
СОСОТОЈБА НА 1 ЈАНУАРИ 2003	24.424	-	588	25.012
Добивка за финансиската година	-	-	1.945	1.945
Дел од добивката за 2003 година во висина од 15% наменета за Буџетот	-	-	-292	-292
Распределба на добивката од претходните години во корист на резервен фонд	588	-	-588	-
Распределба на добивката од тековната години во корист на резервен фонд	1.653	-	-1.653	-
Ревалоризациона резерва за тековната година	-	8	-	8
Распределба на ревалоризационата резерва во корист на резервниот фонд	8	-8	-	-
СОСТОЈБА НА 31 ДЕКЕМВРИ 2003	26.673	-	-	26.673
Добивка за финансискатагодина	-	-	4.810	4.810
Дел од добивката за 2004 година во висина од 30% наменета за Буџетот	-	-	-1.443	-1.443
Распределба на добивката од тековната година во корист на резервен фонд	3.367	-	-3.367	-
Ревалоризациона резерва за тековната година	-	246	-	246
СОСТОЈБА НА 31 ДЕКЕМВРИ 2004	30.040	246	-	30.286

VIII. OTHER SIGNIFICANT ACTIVITIES OF THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION IN 2004

STATEMENT ON CHANGES IN CAPITAL AND RESERVES

	In thousands of denars			
	Reserves	**Revaluation reserve**	**Accumulated earnings**	**Total capital and reserves**
BALANCE AS OF JANUARY 1,2003	24.424	-	588	25.012
Net profit for the year	-	-	1.945	1.945
15% of the net profit intended for the State budget	-	-	-292	-292
Accumulated earnings allocated to reserves	588	-	-588	-
Profit of the year allocated to reserves	1.653	-	-1.653	-
Revaluation reserve for the current year	-	8	-	8
Revaluation reserve allocated to reserves	8	-8	-	-
BALANCE AS OF DECEMBER 31,2003	26.673	-	-	26.673
Net profit for the year	-	-	4.810	4.810
30% of the net profit intended for the State Budget	-	-	-1.443	-1.443
Profit of the year allocated to reserves	3.367	-	-3.367	-
Revaluation reserve for the current year	-	246	-	246
BALANCE AS OF DECEMBER 31,2004	30.040	246	-	30.286

КОНТАКТНИ ИНФОРМАЦИИ

I. КОМИСИЈА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

Бул. Св. Климент Охридски бр. 54, п.фах 859, Скопје
телефон: 3290-975, 3290-985, факс: 3114-199
e-mail: khv@sec.gov.mk
интернет страница: www.sec.gov.mk

Претседател
Проф. Д-р Весна Пендовска

Членови
Проф. Д-р Гоце Петрески
Проф. Д-р Владимир Филиповски
Проф. Д-р Софија Тодорова
Миљаим Ајдини
Борислав Атанасовски
Владимир Илиев

II. МАКЕДОНСКА БЕРЗА НА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ АД СКОПЈЕ

Ул. “Мито ХаџиВасилев” бр.20, п.фах 852, Скопје
тел. 3112-055, факс. 3112-069
e-mail: mse@mse.org.mk
интернет страница: www.mse.org.mk

III. ЦЕНТРАЛЕН ДЕПОЗИТАР ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ АД СКОПЈЕ

Комплекс Банки бб, Скопје
За акции: 3299-809, 3299-802, 3299-815
За обврзници: 3299-801
Факс: 3227-781
интернет страница: www.cdhv.org.mk

IV. ОВЛАСТЕНИ УЧЕСНИЦИ НА БЕРЗАТА

1. “Бро-Дил” АД Скопје
ул “Партизански одреди” бр.3, блок 11
тел. 3118-670
факс.3118-670
e-mail: bro-deal@bro-deal.com.mk
www.bro-deal.com.mk

2. “Битола Брокер” АД Битола
ул. “Васко Карангелески” бб. Хотел Битола
тел. 047/258-830
факс. 047/258-830
e-mail: bbbroker@mt.net.mk

3. “Еуро Брокер” АД Скопје
ул. Вељко ВлаховиЌ бр. 1/2/2,1000 Скопје
тел. 3215-198

4. “Инвест Брокер” АД Скопје
ул. “Мито ХаџиВасилев” бр. 20
тел. 3110-290
факс. 3110-290
e-mail: ib-mit@unet.com.mk

5. “Комерцијална Банка” АД Скопје
дирекција за тргување со хартии
од вредност
Кеј “Димитар Влахов” бр. 4
тел. 3218-218, 3218-228, 3218-221
факс. 3218-222
e-mail: kbbroker@on.net.mk
www.kb.com.mk

CONTACT INFORMATION

I SECURITIES AND EXCHANAGE COMMISSION OF THE REPUBLIC OF MACEDONIA

Bld. St. Kliment Ohridski No. 54, P.O.Box 859, 1000 Skopje, Republic of Macedonia
phones: ++ 389 2 3290-975, 3290-985, fax: ++ 389 2 3114-199
e-mail: khv@sec.gov.mk
web site: www.sec.gov.mk

President
Vesna Pendovska, Ph.D

Members
Goce Petreski, Ph.D
Vladimir Filipovski, Ph.D
Sofija Todorova, Ph.D
Miljaim Ajdini
Borislav Atanasovski
Vladimir Iliev

II MACEDONIAN STOCK EXCHANGE, Inc.

Mito Hadjivasilev Jasmin Street, No. 20, P.O. Box 852, 1000 Skopje, Republic of Macedonia
phone: ++389 2 3112 055, fax: ++389 2 3112 069
E-mail: mse@mse.org.mk
web site: www.mse.org.mk

III CENTRAL SECURITIES DEPOSITARY Inc.

Kompleks Banki bb
1000 Skopje, Republic of Macedonia
phones: ++389 2 3299-809, 3299-802, 3299-815, 3299-801
fax.: ++389 2 3227-781
web site: www.cdhv.org.mk

IV AUTHORISED SECURITIES MARKET'S PARTICIPANTS:

1. "Bro-Dil" Inc. Skopje
Partizanski Odredi Str. No..3, block 11
tel. 3118-670
fax. 3118-670
e-mail: bro-deal@bro-deal.com.mk
www.bro-deal.com.mk

2. "Bitola Broker" Inc. Bitola
Vasko Karangelevski Str. nn Hotel Bitolatel.
tel. 047/258-830
fax. 047/258-830
e-mail: bbbroker@mt.net.mk

3. "Euro Broker" Inc. Skopje
Veljko Vlahovic Str. No. 1/2/2,
tel. 3215-198

4. "Invest Broker" Inc. Skopje
Mito HaziVasilev Str. No. 20
tel. 3110-290
fax. 3110-290
e-mail: ib-mit@unet.com.mk

5. "Komercijalna Banka" Inc. Skopje
Securities department
Kej Dimitar Vlahov Str. No. 4
tel. 3218-218, 3218-228, 3218-221
fax 3218-222
e-mail: kbbroker@on.net.mk
www.kb.com.mk

КОНТАКТНИ ИНФОРМАЦИИ

6. “Мак-Брокер” АД Скопје
ул. Скопска бр. 9а
тел. 3116-213 (брокери)
тел. 3118-006 (директор)
факс. 3116-213
e-mail: alexp@makbanka.com.mk

7. “Охридска Банка” АД Охрид
Експозитура Скопје Оддел за работа со долгорочни хартии од вредност
ул. Народен Фронт бр. 19
тел. 3222-902
факс. 3222-920
e-mail: atanasovm@on.net.mk

8. “Поштел-Брокер” АД Скопје
ул.Маркс и Енгелс бр. 3
тел. 3163-054
факс. 3163-054
e-mail: palevski@postbank.com.mk

9. “Стопанска Банка” АД Скопје
дирекција за работа со долгорочни хартии од вредност
ул. 11 Октомври бр. 7, ГТЦ 1-ви кат
тел. 3295-135, 3295-549 (брокери)
тел. 3295-547, 3296-480 (директор)
факс. 3295-551
e-mail: broker@stb.com.mk

10. “Силекс Банка” АД Скопје
Дирекција за работа со хартии од вредност
Ул. Васил Главинов бр.28/II
тел. 3112-297, 3231-410
факс. 3114-891
e-mail: silbank@unet.com.mk

11. “ТутунскаБрокер” АД Скопје
ул. “Даме Груев” бр. 14
ДТЦ Палома Бјанка,
2 кат, лок.10
тел. 3133-464
факс. 3133-464
e-mail: tutbrok@mt.net.mk

12. “Тетекс - Кредитна Банка” АД
Филијала БитолаДирекција за работа со долгорочни хартии од вредност
ул. Маршал Тито бр.167000 Битола
тел. 047/203-691, 226-360
факс. 047/203-692
e-mail: tkbbroker@mt.net.mk

13. “Универзална Инвестициона банка” АД Скопје
Дирекција за работа со хартии од вредност
ул. “Максим Горки “ бр.6
тел. 3210-910, 3210-911, 3210-912
факс 3210-950
e-mail: zvonko.stankovski@unibank.com.mk

14. “Фершпед Брокер” АД Скопје
ул. Маршал Тито бр. 11а
тел. 3219-219, 3219-210,
тел. 3219-211, 3219-212
факс. 3219-222, 3219-213
e-mail: ferbroker@mt.net.mk
broker@fersped.com.mk

V. МИНИСТЕРСТВО ЗА ФИНАНСИИ НА РМ
ул. Даме Груев бр. 14, Скопје
тел. 3117-288, факс: 3117-280
интернет страница: www.finance.gov.mk

VI. НАРОДНА БАНКА НА РМ
Комплекс банки бб, Скопје
тел. 3108-108
интернет страница: www.nbrm.gov.mk

VII. МЕЃУНАРОДНА ОРГАНИЗАЦИЈА НА КОМИСИИТЕ ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ (IOSCO)
интернет страница: www.iosco.org

CONTACT INFORMATION

6. "Mak Broker" Inc. Skopje
Skopska Str. No. 9a
tel. 3116-213 (brokers)
tel. 3118-006 (director)
fax. 3116-213
e-mail: alexp@makbanka.com.mk

7. "Ohridska Banka " Inc. Ohrid
brance office in Skopje Securities department
Naroden Front Str. No.19, Skopje
tel. 3222-902
fax. 3222-920
e-mail: atanasovm@on.net.mk

8. "Postel Broker" Inc. Skopje
Marks&Engels Str. No. 3
tel. 3163-054
fax. 3163-054
email: palevski@postbank.com.mk

9. "Stopanska Banka" Inc. Skopje
Securities department
11 Oktomvri Str. No. 7, 1st floor
tel. 3295-135, 3295-549 (brokers)
tel. 3295-547, 3296-480 (director)
fax. 3295-551
e-mail:broker@stb.com.mk

10. "Sileks Banka" Inc. Skopje
Securities department
Vasil Glavinov Str. No.28/II
tel. 3112-297, 3231-410
fax. 3114-891
e-mail: silbank@unet.com.mk

11. "TutinskaBroker" Inc. Skopje
Dame Gruev Str. No. 14
tel. 3133-464
fax. 3133-464
e-mail: tutbrok@mt.net.mk

12. "Teteks-Kreditna Banka" Inc. Skopje
brance office in Bitola
Securities department
Marsal Tito Str. No.16, Bitola
tel. 047/203-691, 226-360
fax. 047/203-692
e-mail: tkbbroker@mt.net.mk

13. "Univerzalna Investiciona Banka" Inc. Skopje
Securities department
Maksim Gorki Str. No.6
tel. 3210-910, 3210-911, 3210-912
fax. 3210-950
e-mail: zvonko.stankovski@unibank.com.mk

14. "Fersped Broker" Inc. Skopje
Marsal Tito Str. No. 11a
tel. 3219-219, 3219-210, 3219-211, 3219-212
fax. 3219-222, 3219-213
e-mail: ferbroker@mt.net.mk
broker@fersped.com.mk

V. MINISTRY OF FINANCE OF THE REPUBLIC OF MACEDONIA
Dame Gruev Street No. 14, 1000 Skopje, Republic of Macedonia
phone: ++ 389 2 3117-288, faks: ++ 389 2 3117-280
web site: www.finance.gov.mk

VI. NATIONAL BANK OF THE REPUBLIC OF MACEDONIA
Kompleks banki bb, 1000 Skopje, Republic of Macedonia
phone: ++ 389 2 3108-108
web site: www.nbrm.gov.mk

VII. INTERNATIONAL ORGANISATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO)
web site: www.iosco.org

ИМПРЕСУМ

КОМИСИЈА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ
Бул. Св. Климент Охридски бр. 54, п.фах 859, Скопје
телефон: 3290-975, 3290-985, факс: 3114-199
e-mail: khv@sec.gov.mk
web site: www.sec.gov.mk

Дизајн, подготовка за печат и печат
НАМ, Скопје
e-mail: nampress@nampress.com.mk

© Copyright
Комисија за хартии од вредност

август, 2004

Извештајот е изготвен согласно член 163 став 2 од Законот за хартии од вредност (Службен весник на РМ бр. 63/2000, 103/2000, 34/2001, 4/2002, 37/2002, 31/2003, 85/2003 и 96/2004) и за негово изготвување Комисијата за хартии од вредност користеше податоци од сопствената евиденција

IMPRESSUM

SECURITIES AND EXCHANAGE COMMISSION
Bld. St. Kliment Ohridski No. 54, P.O.Box 859
1000 Skopje, Republic of Macedonia
phones: ++ 389 2 3290-975, 3290-985, fax: ++ 389 2 3114-199
e-mail: khv@sec.gov.mk
web site: www.sec.gov.mk

Design, prepress and print
NAM, Skopje
e-mail: nampress@nampress.com.mk

© Copyright
Securities and Exchange Commission

August, 2004

This Report was written in compliance with Article 163, paragraph 2 of the Securities Law (Official Gazette of RM No. 63/2000, 103/2000, 34/2001, 4/2002, 37/2002, 31/2003, 85/2003 and 96/2004) and for its preparation the Securities and Exchange Commission used data from its own database