МАРИНА НАЌЕВА КАВРАКОВА

ПРЕТСЕДАТЕЛКА НА КОМИСИЈАТА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

БЕРЗАТА ТРЕБА ДА СЕ ПРОДАДЕ ШТО ПОБРЗО!

Маја Бајалска
bajalska@kapital.com.mk

Оваа кризна година за македонскиот пазар на капитал ја докусури и онака сиромашната понуда на хартии од вредност, а ги намали и шансите за раст на ниските дневни берзански промети. Претседателката на Комисијата за хартии од вредност, Марина Наќева-Кавракова во интервју за Капитал отворено зборува за причините за очајната состојба на пазарот и сугерира кои промени е неопходно да се направат во делот на иновациите, но и во делот на регулативата. Според неа, Македонската берза треба што побрзо да се продаде на странска берза, која ќе донесе знаење и нови производи, кои пак ќе го раздвижат тргувањето. Кавракова најавува дека до Нова година на Македонската берза ќе се направат првите електронски налози за тргување преку нова платформа, што се очекува да ги зголеми прометите за 60%. Според неа и рокот за исполнување на цензусот од 300.000 евра големина на отворените фондови најверојатно ќе се продолжи за шест месеци.

■ **Од јуни годинава КХВ започна со нов електронски и унифициран начин на доставување на финансиските извештаи во Регистарот на акционерски друштва со посебни обврски за известување, каде што компаниите треба во одредени законски рокови да ги објавуваат извештаите. Колку од компаниите го почитуваат ова правило?**

Кавракова: Една од основните причини за глобалната криза беше недоволната транспарентност на акционерските друштва, која суштински влијаеше врз ризичните инвестиции во хартии од вредност. Комисијата за хартии од вредност презема низа активности во насока на подобрување на состојбите во нашите акционерски друштва, со цел зголемување на нивната транспарентност. Морам да кажам дека на самиот почеток се соочивме со една грда слика во Регистарот на акционерски друштва во КХВ. Имаше многу малку и неквалитетни објави, кои инвеститорите можеа само да ги доведат во заблуда. Токму поради тоа, прво тргнавме во насока на едукација на менаџерите на акционерските друштва за тоа колку е важно нивното отворање кон јавноста и кон инвеститорите. За таа цел изготвивме прирачник, кој им беше доставен на сите акционерски друштва со посебни обврски за известување, со тоа што прво одевме на квантитет, за да ги убедиме самите акционерски друштва дека тоа не е само законска обврска туку заеднички бенефит, за полесно привлекување инвеститори. Потоа направивме стандардизирани шеми по кои треба да ги доставуваат финансиските извештаи. Тие шеми беа усогласени со меѓународните стандарди, значи може многу лесно да се прочитаат. На крајот, им овозможивме електронско доставување на извештаите, што во голема мера ја олесни процедурата. Значи, стандардите за финансиско известување на јавните компании овозможуваат јасни и точни информации за потенцијалните инвеститори. Состојбата во регистарот беше многу лоша. Ни 20% од друштвата не објавуваа финансиски извештаи. Но, сега може да кажеме дека веќе 80% од компаниите ги објавуваат финансиските извештаи, што не значи дека процентот е задоволителен. Затоа и натаму ќе работиме на зголемување на бројот на доставени финансиски извештаи и отворање на акционерските друштва кон јавноста и кон инвеститорите. Во регистарот имаме вкупно 134 акционерски друштва, од кои деветмесечните извештаи ги имаат објавено 80%.

■ **Откако сте на чело на КХВ тргувањето на Берзата е под засилен мониторинг. Тоа се гледа, пред сè, од казните за брокерите и брокерските куќи. Како се казнуваат компаниите кои не објавуваат извештаи и колку парични казни сте изрекле за компании кои со месеци или години немаат објавено финансиски извештај?**

Кавракова: Доколку компаниите не ги исполнат законските обврски, прво се опоменуваат од наша страна. Ние им укажуваме дека не доставиле финансиски извештај и дека треба да го сторат тоа. По изминувањето на рокот, преземаме санкции кои се законски пропишани. Почнуваме со најблагата санкција - опомена. Доколку и потоа извештаите не се објавени, следува санкцијата глоба од 4.000-5.000 евра за правно лице и 1.000-2.000 евра за одговорното лице, а можна е и времена забрана за тргување и нетрговски преноси. Досега имаме изречено јавни опомени за 56 акционерски друштва поради необјавување на податоците во регистарот. Имаме донесено и едно реше-

ние за времена забрана за тргување и нетрговски преноси. Сите санкции се изречени поради необјавување финансиски извештаи. Голем дел од акционерските друштва ги отстрануваат неправилностите и доставуваат финансиски извештаи.

НЕМА ДА СЕ ИСПИТУВА МИСТЕРИОЗНИОТ МИЛИОНЕР

■ **УЈП објави дека скопјанец лани заработил 14,8 милиони евра, од кои над 95% се од тргување на Македонската берза. Прилично чудна појава за македонскиот пазар на капитал во година на тргување каква што беше 2008. Ќе го испитувате ли овој случај?**

Кавракова: Прво не би сакала да шпекулирам затоа што самата информација како таква беше пренесена многу нејасно и неточно. Дали станува збор за капитална добивка или вкупни приходи? Дали се приходи само од тргување или вкупни приходи по годишна пријава? КХВ на дневна основа ги следи сите трансакции и доколку има индиции за сомнителни и ризични трансакции или за подгревање на пазарот преку шпекулативни трансакции, веднаш одиме во вонредна супервизија, теренска или вонтеренска. Во овој случај, јас не би сакала да зборувам повеќе бидејќи немам доволно податоци. Под претпоставка можам да кажам дека ваков приход единствено може да се оствари во банкарскиот сектор или во осигурителните компании, но тврдам дека 14,8 милиони евра не се заработени по основа на капитална добивка. Во 2008 година имаше преземање на банки и осигурителни компании, па според тоа можеме да претпоставуваме дека евентуално би можело да биде некој сопственик на хартии од вредност од овие сектори. Инаку, ако добиеме информација дека некои од другите институции забележале сомнителни дејности, сигурно дека ќе го испитаме случајот детално.

■ **Продажбата на Македонската берза повторно се актуелизира. Дали е сега вистинско време за нејзина продажба и на која странска берза би било најдобро да се продаде?**

Кавракова: Кога ќе се продаде Берзата останува да одлучат нејзините акционери. Но, ако ме прашувате мене лично, ќе ви кажам кога е најдобриот момент - што е можно побрзо. Колку побрзо се случи продажбата, толку подобро за македонскиот пазар на капитал. Јас би рекла - веднаш, затоа што новиот сопственик на Македонската берза сигурно ќе размислува на нови производи и платформи, со нови начини на тргување. Тоа сигурно ќе го раздвижи македонскиот пазар. Кога јас би била акционер во Берзата, би сакала таа да се продаде на Насдак. Тоа е моето лично мислење затоа што сметам дека тоа е најдоброто решение за македонскиот пазар на капитал. Но, акционерите сигурно дека тргнуваат од најдобрата понуда. Секако, пред да ја купи Македонската берза, странскиот инвеститор треба да побара и да добие претходна согласност од КХВ. Комисијата во секој случај ќе ја има предвид репутацијата на потенцијалниот инвеститор. Досега немаме добиено барање за согласност за продажба на Македонската берза на некаков инвеститор, но во моментов регулативата не е завршена докрај. Со измените и дополнувањата на Законот за хартии од вредност ќе се овозможи квалификувано учество на берзата.

> **Кога ќе се продаде Берзата, останува да одлучат нејзините акционери. Но, ако ме прашувате мене лично, ќе ви кажам кога е најдобриот момент-што е можно побрзо. Колку побрзо се случи продажбата, толку подобро за македонскиот пазар на капитал. Јас би рекла - веднаш, вели Марина Наќева-Кавракова, претседателка на Комисијата за хартии од вредност. Кога таа би била акционер во Македонската берза, би сакала таа да се продаде на Насдак затоа што смета дека тоа ќе биде најдоброто решение за македонскиот пазар на капитал.**

■ **Македонскиот пазар на капитал има сиромашна понуда на хартии од вредност. Која е улогата на КХВ во подготовката и лансирањето на нови производи на Берзата со што пазарот би станал поатрактивен?**

Кавракова: Во услови на рестриктивна монетарна политика и скапи кредити сакам да потсетам дека постојат и други начини на финансирање на компаниите, освен со задолжување преку банкарски кредити. Долгорочно финансирање на друштвата може да се направи преку нова емисија на хартии од вредност или преку позајмување пари од инвеститори преку емисија на обврзници. За разлика од развиените земји, каде доминира финансирањето преку пазарите на хартии од вредност, во Македонија за жал доминира задолжувањето кај банките. И пазарот на обврзници во Македонија се сведува само на емисија и тргување со државни обврзници. Во поглед на развивање на пазарот на корпоративни обврзници неопходно е да постои соодветна правна рамка, здрава институционална поставеност и ликвиден и ефикасен пазар на хартии од вредност. Улогата на КХВ е во воспоставувањето правна рамка за да се овозможи формирање на овој тип на пазар и едукација на евентуално заинтересираните друштва за ваков вид финансирање. Значи првите два предуслови за формирање на овој пазар се создадени, а тоа се правната рамка која што е заокружена со законска регулатива и подзаконски акти кои што ги донесе КХВ. Исто така постојат и релевантни институции за ефикасно функционирање на пазарот на корпоративни обврзници. Меѓутоа за жал сѐ уште нема интерес за заживување на овој пазар. Во оваа насока, повеќе може да придонесе и самата Берза, но и акционерските друштва. Значи нашата улога не е да создадеме нови производи, туку да ги создадеме условите за да може да се тргува со новите производи на пазарот на капитал. Условите се создадени, но за жал нема идеја, ниту пак предлози за нови производи.

■ **Се подготвува ли нешто ново на овој план?**

Кавракова: КХВ заедно со IFC и SECO подготви Прирачник за издавање на хартии од вредност, кој ќе биде промовиран на 17 ноември. Прирачникот е на македонски и на англиски јазик и содржи законска регулатива и примери. За време на промоцијата Прирачникот бесплатно ќе им го дистрибуираме на учесниците на

пазарот на капитал.

ФОНДОВИТЕ ЌЕ ДОБИЈАТ УШТЕ ШЕСТ МЕСЕЦИ

■ Како ја оценувате состојбата на фондовската индустрија? Во 2007 година фондови во Македонија се отвораа како печурки по дожд. Колку од 14 приватни фондови сега се активни на Берзата и дали сметате дека нивното работење треба да се регулира?

Кавракова: Приватните фондови се регистрираат во Централниот регистар како друштва со ограничена одговорност, за што не е потребна согласност од КХВ. Ние само ги водиме во регистарот. Немаме никаква законска надлежност за следење на овој тип фондови и оттука не би можела ништо повеќе да кажам, освен дека имаме 14 приватни фондови. Се согласувам дека регулативата треба да се смени. Тоа се и препораките на Г20 и на Меѓународната организација на комисиите за хартии од вредност (IOSCO) – сè што не е доволно регулирано, да се дорегулира.

■ Колку од отворените инвестициски фондови очекувате да го исполнат законскиот цензус од 300.000 евра големина до крајот од годинава и како тоа ќе се рефлектира на целиот пазар? Има ли барања за згаснување или евентуално спојување на некои од фондовите?

Кавракова: Друштвата за управување со отворени инвестициски фондови почнаа да работат во еден многу несреќен период. Првите отворени фондови беа регистрирани во 2007 година, но почнаа да работат во 2008, кога беа формирани уште неколку нови друштва за управување со фондови. Фондовите, како и сите економски субјекти, не може да бидат имуни на глобалната криза. Во моментов во Македонија има пет друштва за управување со фондови, кои управуваат со вкупно осум фондови. Се соочуваат со потешкотии во функционирањето како резултат на општата финансиска состојба. Од друга страна, тие се релативно нова индустрија на пазарот на капитал, која не е доволно позната за инвеститорите. Отворените фондови имаат законска обврска до февруари 2010 година да се усогласат со новиот Закон за инвестициски фондови. Очекувам или ниеден или многу малку од нив да го исполнат цензусот. Затоа сметам дека законскиот рок треба малку да се пролонгира со цел да заживее индустријата и потоа фондовите да се усогласат со него. КХВ не е надлежна за пролонгирање на рокот, но бидејќи индустријата го бара тоа, ние ќе ги поддржиме. За пролонгирање на рокот треба да се направи измена на Законот за инвестициски фондови, а за тоа е надлежно Министерството за финансии. Со оглед на тоа што се очекува стабилизирање на пазарот, сметам дека доколку се одложи законскиот рок за шест месеци, почнувајќи од февруари 2010 година, тоа ќе биде сосема доволно за фондовите да се усогласат со Законот. Како што знаете неодамна се ликвидираше Мој фонд, но во моментов немаме нови барања за затворање или спојување на друштвата. Сепак, им препорачуваме дека за да опстанат, најдобро ќе биде да ги спојат фондовите.

> **Засега немаме индиции дека нешто е сомнително во тоа што некој во 2008 година остварил капитална добивка од 14,7 милиони евра. Ако добиеме информација дека некоја од другите институции забележала сомнителни дејствувања во случајот, сигурно дека ќе ја испитаме детално.**

■ Потребно ли е внесување нови модели на берзанско тргување, кои веќе се користат во регионот, за да се зголеми прометот на Берзата?

Кавракова: Следејќи ги состојбите во регионот, КХВ уште многу одамна иницираше една постапка за нов начин на тргување, а тоа е електронското доставување налози со електронски потпис. Ги изменивме Правилниците во Комисијата, со што ги овозможивме правните услови за ваквиот начин на тргување и очекувавме дека тоа ќе го направи и Македонската берза. Во моментов Берзата работи на поставување нова платформа за тргување со фикс-протокол. На одобрување, до КХВ достави нови правила за тргување и очекувам дека до крајот на годинава на македонскиот пазар ќе може да се тргува со електронски налози. Тоа ќе значи и зголемување на обемот на тргување. Искуствата покажуваат дека некои од берзите во регионот со воведување на овој начин на тргување доживеале раст на прометот за 60%. Очекуваме истото да се случи и кај нас, за што некои од брокерските куќи се подготвени. Правилата наскоро ќе бидат на дневен ред на седница на Комисијата. Очекуваме дека некои недоречености ќе се отстранат од правилата и истите ќе бидат попрецизни, така што до крајот на годината ќе имаме нов начин на тргување. Суштината на електронското доставување налози за тргување е тоа што клиентите веќе ќе немаат потреба да одат во брокерските куќи и на хартија да го доставуваат налогот кај брокерот. Новиот начин на тргување ќе овозможи секој инвеститор да го пушти налогот до брокерската куќа од која било локација по електронски пат. Ова ќе биде големо олеснување и за странските инвеститори бидејќи ќе им биде овозможено однадвор да тргуваат на Македонската берза. К

МОЖЕ И БЕСПЛАТНО И БЕЗ РОАМИНГ

Водењето бизнис подразбира голем број контакти и редовна комуникација. Најголемиот дел од бизнис соработките се остваруваат со бизнис партнери од странство, што резултира со чести патувања и зголемена потреба за комуникација. Во такви случаи, најдобар пријател на секој бизнисмен е неговиот мобилен телефон. Но, големите сметки за разговори во странство и цените за роаминг претставуваат дополнителен проблем во воспоставувањето ефикасна комуникација. За таа цел, Vip Ви го препорачува најновиот софтвер за комуникација - Vip Communicator. Апликацијата е едноставна и нуди многу предности над останатите програми за разговори, чет и пораки што досега сте ги користеле. Неа ја преземате од веб страницата на Vip на Вашиот компјутер и преку неа се јавувате директно на кој било број во земјата или во странство. Повиците кон Vip се бесплатни, додека, пак, повиците кон другите мрежи се тарифираат според редовната Vip Smart Постпејд тарифа на корисникот. Покрај фактот дека се јавувате на мобилен телефон а не на компјутер, предноста на Vip Communicator се состои и во тоа што овие цени се однесуваат и на повици направени од странство кон Македонија, така што Вие реално немате трошоци за роаминг. Покрај повластените цени за разговор со македонските мобилни и фиксни мрежи, дополнителна придобивка на Vip Communicator е и тоа што добивате и до 50% попуст на редовните цени на сите Ваши интернационални повици. Софтверот Vip Communicator им е достапен на сите постпејд претплатници на тарифните модели Vip Smart 500, Vip Smart 1000, Vip Smart 1500 или Vip Super Smart. Апликацијата, која претставува најпрактичен и најповолен начин на комуникација, преземете ја бесплатно од www.vip.mk. Vip Communicator Ви овозможува да бидете постојано во контакт кога имате потреба за тоа, да работите поефикасно и да го подигнете Вашиот бизнис на повисоко ниво.