

ТУЖБИ ПОВРЗАНИ СО НАДОМЕСТ НА ШТЕТА ПРИ ЗАБРАНЕТИ ДЕЈСТВИЈА ВО РАБОТЕЊЕТО СО ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

8 ноември 2019 година

Академија за судии и јавни обвинители

Мате Стојановски, Главен Правен Советик во КХВ



КОМИСИЈА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ
НА РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА

KOMISIONI I LETRAVE ME VLERË
I REPUBLIKËS SË MAQEDONISË SË VERIUT

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
OF THE REPUBLIC OF NORTH MACEDONIA

проф. д-р Марко Андонов, редовен професор и декан на Факултетот за правни науки, Универзитет Американ Колеџ Скопје

Хартиите од вредност и пазарот на капитал во Република Македонија - вовед и карактеристики:

- Релевантна регулатива: Закон за хартии од вредност, Закон за преземање на акционерски друштва, Закон за инвестициски фондови, Закон за девизно работење, Закон за спречување на перње пари и финансирање на тероризам и Закон за трговските друштва Примарен пазар на хартии од вредност
- Регистрација на хартии од вредност, вршење нетрговски преноси и порамнување на трговските трансакции
- Тргување со хартии од вредност – секундарен пазар, овластени учесници на пазарот на хартии од вредност
- Поништување на берзанска трансакција – спорна судска пракса
- Транспарентност - котација на хартии од вредност, акц.друштва со посебни обврски за известување и акц. друштва на слободен пазар
- Акционерски (инвеститорски) права

ЗТД

- Надомест на штета во случај на користење на правата од хартии од вредност:
- посебна одговорност на акционерите
- акционер кој примил забрането плаќање
- одговорност на орган на управување
- зделка со заинтересирана страна
- поништување и побивање на одлуки на акционерско собрание

ЗПАД

- Надомест на штета во случај на преземање на акционерско друштво:
- Проспект кој содржи неистините податоци и
- Мислење на органот на управување при преземање на акционерско друштво

ЗИФ

- Надомест на штета во инвестициско работење:
- од страна на Друштво за управување со: инвестицки фонд и приватен фонд
- од страна на депозитарна банка

ЗПАД

- Целта на преземањето е преку купување на хартии од вредност кои носат право на глас определено лице да стекне контрола во друштвото;
- По преземањето, не престанува правниот идентитет на друштвото, друштвото продолжува да постои;
- Се применува на АД со посебни обврски за известување- друштва кои се водат во Регистарот на КХВ (50 акционери + 1.000.000 еур или котација)
- Исклучиво се реализира преку овластена брокерска куќа или банка
- Се реализира купопродажба надвор од овластена берза

Предмет на регулирање на ЗПАД

- Со **Законот за преземање** се уредува начинот, условите и постапката за преземање на акционерските друштва, правата и обврските на учесниците во постапката за преземање и надзорот над спроведување на постапката за преземање на акционерските друштва
- Друштва чии акции котираат на берза или се АД со посебни обврски за известување

Начела на ЗПАД

- Еднаквост на акционерите
- Заштита на малцинските акционери
- Транспарентност
- Конкурентност
- Правна сигурност

КОМИСИЈА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

- Комисијата за хартии од вредност на е самостојно и независно регулаторно тело, кое врши јавни овластувања и го регулира и контролира работењето со хартии од вредност на територијата на РМ;
- Комисијата врши регулирање и контрола на сите учесници во работењето со хартии од вредност на територијата на Република Македонија:
- акционерските друштва
- брокерските куќи и банките
- друштвата за инвестиционо советување;
- берзата;
- депозитарот за хартии од вредност;
- инвестициските фондови и друштвата за управување со фондови;
- брокерите и инвестициските советници.
- 1994 година - редовна членка на Меѓународната Организација на Комисиите за Хартии од Вредност (International Organization of Securities Commissions-IOSCO);

Издавање, понуди и продажба на хартии од вредност (1)

- Издавање на хартии од вредност на примарниот пазар, вклучувајќи и продажба на сопствени акции се врши:
 - По претходно одобрение од Комисијата за хартии од вредност, освен во случаи утврдени со ЗХВ;
 - По пат на јавна понуда и по пат на приватна понуда.

Издавање, понуди и продажба на хартии од вредност (2)

Законот за хартии од вредност како забрането дејствие во работењето со хартии од вредност предвидува:

Забранети дејствија при понуда на хартии од вредност (Член 169 од ЗХВ) при што при понуда на хартии од вредност се забранува во Проспектот:

- да се внесат ценовно чувствителни информации кои се неистинити или
- да не се внесат значајни податоци или ценовно чувствителни податоци со што инвеститорите можат да се доведат во заблуда.

Издавање, понуди и продажба на хартии од вредност (3)

“Проспект“ е писмен документ во кој се содржани сите релевантни податоци кои му овозможуваат на купувачот на хартиите од вредност, опишани во документот, да направи процена за правното, финансиското и деловното работење на издавачот, за инвестициониот ризик и за правата кои произлегуваат од понудените хартии од вредност;

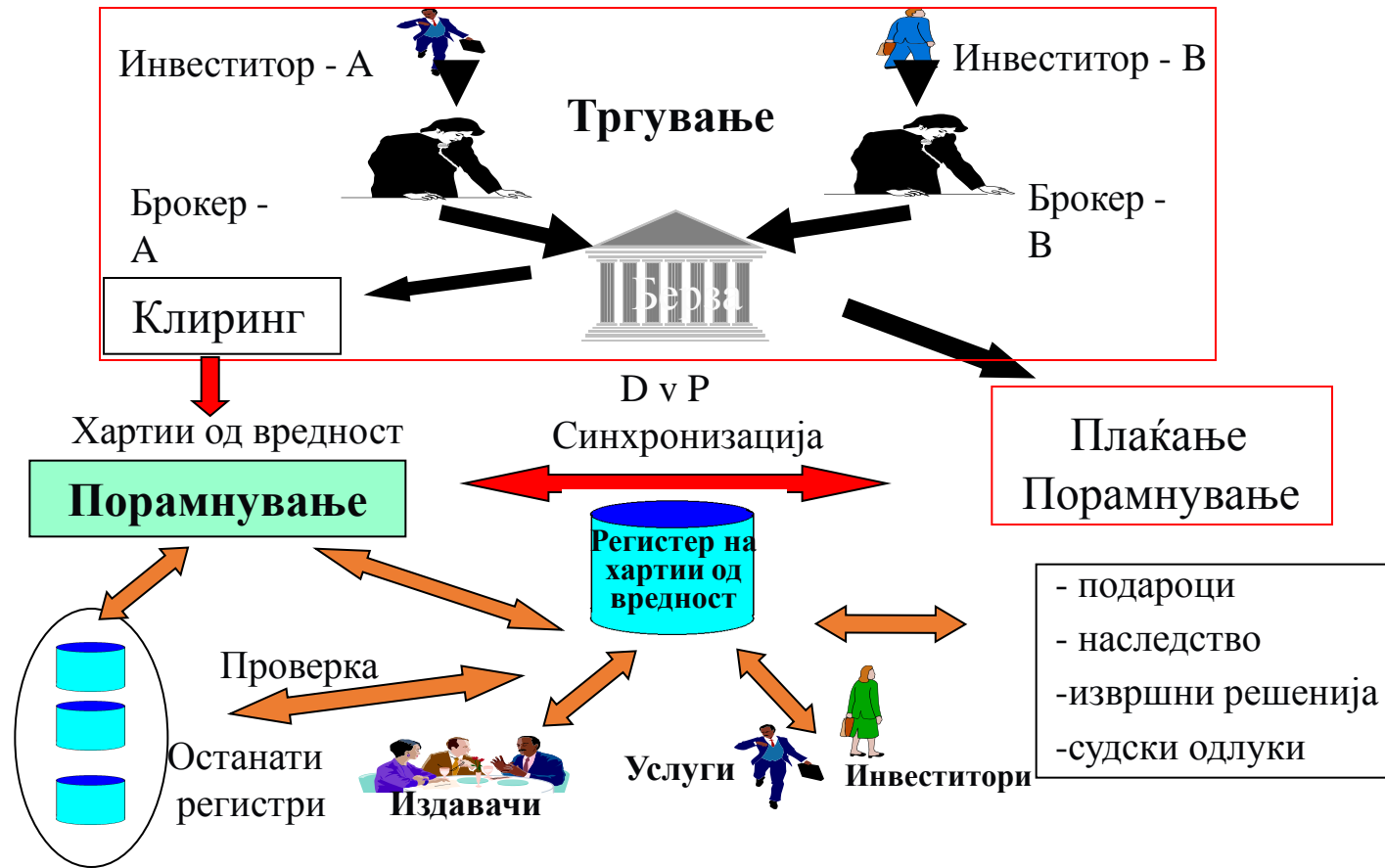
Општо за берза

- Што е берза?
- Берзата е организиран и централизиран секундарен пазар на хартии од вредност.

Процес на порамнување

- После тргувањето на берза, следи процесот на порамнување што се врши од страна на Централниот депозитар за хартии од вредност
- ПОРАМНУВАЊЕ е процес на извршување на плаќањето од страна на купувачот и пренос на сопственоста на хартиите од вредност од страна на продавачот.
- Период на порамнување T+3

Пазар на хартии од вредност (актери и улоги)



Тужби во врска со Проспект кој содржи измамнички податоци (Член 179 од ЗХВ) (1)

- Лице кое купило хартии од вредност без да знае дека Проспектот содржи невистинити и неточни податоци за ценовно чувствителни информации или дека во Проспектот се пропуштени ценовно чувствителни информации кои со оглед на околностите можат да предизвикаат заблуда, може да поднесе тужба за враќање на уплатените средства со камата, намалени за добиениот приход и изгубена добивка како резултат на непоседување на хартијата од вредност. Тужбата може да се поднесе против следниве лица:
 - издавачот на хартиите од вредност;
 - лицата потписници на Проспектот;
 - членовите на управниот, надзорниот одбор и одборот на директори во моментот на издавање на Проспектот и
 - сметководител или овластен ревизор кој се согласил да биде именуван како лице кое подготвило или одобрило дел од Проспектот, односно изготвило или одобрило извештај, процена или финансиски извештај искористен во изготвувањето на Проспектот.

Тужби во врска со Проспект кој содржи измамнички податоци (Член 179 од ЗХВ) (2)

- Под услов лицето да стекнало хартии од вредност откако издавачот ги направил своите финансиски извештаи достапни на своите акционери за периодот од најмалку 12 месеца по издавањето на Проспектот, има право на враќање на средствата согласно со овој член доколку поднесе доказ дека стекнало хартии од вредност врз основа на невистинити податоци во проспектот или врз основа на проспектот без да знае дека истиот не е комплетен.
- Не може да се смета за одговорно лице кое согласно со ставот (1) од овој член докаже дека:
 - не ја врши должноста или не е на работното место како што било наведено во Проспектот и доколку ја известил Комисијата и издавачот во писмена форма за настанување на овие околности;
 - без негово знаење Проспектот станал достапен на јавноста и за тоа ја известил јавноста и Комисијата по откривањето дека Проспектот бил достапен на јавноста и
 - постои основано сомнение дека податоците наведени во Проспектот биле невистинити и дека во него недостасуваат ценовно чувствителни информации.

Тужби во врска со Проспект кој содржи измамнички податоци (Член 179 од ЗХВ) (3)

- Штетата што се надоместува согласно со ставот (1) од овој член не може да биде поголема од цената по која хартиите од вредност биле понудени на јавноста и се утврдува како разлика меѓу цената платена за хартиите од вредност:
 - нивната проценета вредност во моментот на поведување на судска постапка;
 - цената по која хартиите од вредност биле продадени на секундарниот пазар пред поведување на судскиот спор и
 - цената по која хартиите од вредност биле продадени на секундарниот пазар после завршување на судска постапка.
- Лицата од ставот (1) на овој член се солидарно одговорни.

Неточни финансиски извештаи или финансиски извештаи што предизвикуваат заблуда

- На овластен ревизор или сметководител му се забранува да потпише неточен или некомплетен финансиски извештај, односно финансиски извештај што предизвикува заблуда, кој е во спротивност со меѓународните стандарди за финансиско известување и меѓународните стандарди за ревизија.
- Во случај на непочитување на напред наведеното ревизорот или сметководителот ќе одговара за штетата на лице кое претрпело загуба како резултат на неточен и некомплетен финансиски извештај, односно финансиски извештај кој предизвикува заблуда.

Купување на хартии од вредност од неовластена понуда на хартии од вредност

Лице кое купило хартии од вредност понудени од издавач, спротивно на одредбите на овој закон, има право да поднесе тужба до надлежен суд за враќање на средствата со кои се купени хартиите од вредност заедно со камата, намалени за добиениот приход.

Тужби во врска со Проспект кој содржи измамнички податоци

Лице кое купило хартии од вредност без да знае дека Проспектот содржи неvistинити и неточни податоци за ценовно чувствителни информации или дека во Проспектот се пропуштени ценовно чувствителни информации кои со оглед на околностите можат да предизвикаат заблуда, може да поднесе тужба за враќање на уплатените средства со камата, намалени за добиениот приход и изгубена добивка како резултат на непоседување на хартијата од вредност.

Против кого може да се поднесе тужби за Проспект кој содржи измамнички податоци?

- **Тужбата може да се поднесе против следниве лица:**
 - издавачот на хартиите од вредност;
 - лицата потписници на Проспектот;
 - членовите на управниот, надзорниот одбор и одборот на директори во моментот на издавање на Проспектот;
 - сметководител или овластен ревизор кој се согласил да биде именуван како лице кое подготвило или одобрило дел од Проспектот, односно изготвило или одобрило извештај, процена или финансиски извештај искористен во изготвувањето на Проспектот.

Надоместување на штета

Штетата што се надоместува не може да биде поголема од цената по која хартиите од вредност биле понудени на јавноста и се утврдува како разлика меѓу цената платена за хартиите од вредност:

- нивната проценета вредност во моментот на поведување на судска постапка;
- цената по која хартиите од вредност биле продадени на секундарниот пазар пред поведување на судскиот спор и
- цената по која хартиите од вредност биле продадени на секундарниот пазар после завршување на судска постапка.

Одговорност за манипулација со цената на хартиите од вредност

- Лице кое по своја волја учествува во активности спротивни на членовите 176, 177 или 178 од ЗХВ е одговорно на секое лице кое одлучило да купи, продаде или проолжи да поседува хартии од вредност врз основа на цена утврдена како последица на таквата активност и може да биде тужено пред надлежен суд за надоместок на претрпена штета или изгубена добивка.
- Правото на тужба застарува во рок од една година од денот на дознавањето на фактите за прекршувањето на законот.
- Правото на тужба апсолутно застарува во рок од три години од прекршувањето на законот.

Покренување на постапка пред надлежен орган

Доколку Комисијата заклучи дека постои основано сомнение дека физичкото или правното лице ги прекршило одредбите на ЗХВ или прописите донесени врз основа на овој закон, Комисијата покренува постапка кај надлежен орган.

Овластување за размена на информации со други надлежни органи

- Комисијата разменува информации со органите надлежни за кривичен прогон.

Овластување за вклучување во постапка пред суд

- Комисијата е овластена да се вклучи во постапката што се води во врска со прекршувања на одредбите од ЗХВ, прописите донесени врз основа на овој закон и други закони во нејзина надлежност.
- Комисијата може да се јави како учесник во постапката единствено со цел да го информира судот за нејзините ставови, мислења и толкувања.

Каде и како да се подобриме ?

- Тесна соработка помеѓу институциите во откривањето и санкционирањето на забранетите дејствија со хартиите од вредност
 - ценовна манипулација;
 - лажен пазар;
 - ширење неточни информации;
 - измамнички и манипулативни дејствија и
 - злоупотреба на внатрешни информации.
- Поголема контрола и санкционирање на поврзаните субјекти;
- Зајакнување на судска функција кај споровите од корпоративно управување:
 - континуирана едукација;
 - конкурентни плати;
 - јавно објавени судски одлуки;
 - конзистентна судска практика.

Инвестициски фондови: Да вложиме заедно

- Зошто да вложувам во инвестициски фонд? – голем број на инвеститори имаат пари да инвестираат, а немаат: знаење, време и концентрација
- Како се создава/основа инвестициски фонд? – Друштво за управување со ИФ, проспект, депозитарна банка, одобрение за работа
- Како функционира инвестицискиот фонд? - поголема куповна моќ, портфолио од стотици различни хартии од вредност, професионален менаџмент, се заработува преку дивиденди, камати на хартиите од вредност во нивното портфолио, од капитални добивки.

Карактеристики на инвестициските фондови

- Разновидност на инвестициите
- Диверзификација на ризикот
- Раздвојување на сопственоста од управувањето
- Одвоеност на имотот на фондот од имотот на друштвото за управување
- Двојна заштита на сопствениците на удели/акции

Видови инвестициски фондови

- Според начинот на прибирање на средства: отворен и затворен (приватни фондови)
- Според определеноста на портфолиото кое ќе се формира на: фонд со фиксно и фонд со флексибилно портфолио
- Сопред видот на ХВ во кои се вложува: акциски, обврзнички и фонд за пазарот на пари
- Според секторот во кој се вложува (авиоиндустрија, компјутерска технологија, фармацевтска индустрија, здравство и тн.)

Општи податоци за инвестициските фондови во Република Северна Македонија

- Друштвата за управување со инвестициски фондови и инвестициските фондови во Република Северна Македонија работат во согласност со Законот за инвестициски фондови
- Законот за инвестициски фондови е во согласност со UCITS директивата на Европската Унија
- Работата на друштвата за управување како и на отворените и затворените инвестициски фондови е под супервизија на Комисијата за хартии од вредност
- Комисијата за хартии од вредност има издадено дозвола на 5 друштва за управување со инвестициски фондови кои управуваат со 16 отворени инвестициски фондови и управуваат средства од 150 мил. вра.
- Податоци за тоа кои друштва односно инвестициски фондови имаат дозвола за работа може да се најдат на веб страната на КХВ www.sec.gov.mk

Прашања и дискусија