

## ВО ФОКУС



Пишува:

**Иван Штеријев,**главен извршен директор  
на Македонска берза АД Скопје

**И**ако до крајот на календарската година има уште еден цел квартал, интензивната пазарна динамика на Македонската берза во првите девет месеци, во комбинација со повеќе податоци што директно или индиректно влијаат врз домашниот пазар на хартии од вредност и отпочнувањето и завршувањето на неколку значајни развојни проекти, ни дава за право **2021 година уште сега да можеме да ја окарактеризираме како многу интересна берзанска година.**

Вкупниот берзански промет по сите основи во периодот од 1 јануари до 24 септември достигна 159 милиони евра, што претставува зголемување од 42 % наспроти истиот период лани. Воедно, овој одличен деветмесечен статистички пресек речиси со сигурност навестува дека перформансата на Берзата оваа година ќе биде најдобра во последната деценија (најдобар вкупен промет во последните десет години е постигнат во 2018 во износ од 169 милиони евра – сегашниот „кусок“ од 10 милиони многу веројатно ќе биде престигнат до крајот на годинава). Овогодишното зголемување на вкупниот берзански промет примарно се должи на зголемениот промет со блок-трансакции (пораст од 172 %) и тргувањето со обврзници (пораст од 269 %). Прометот со акции во БЕСТ-системот забележува годишно намалување од 16 %, но неговиот апсолутен износ е одличен, а намалувањето се должи на фактот дека минатата година во март и април беа забележани исклучително високи акциски промети како последица на прогласената пандемија на ковид-19. Доколку се анализира единствено прометот во БЕСТ-системот по години (со пресек јануари-септември), може да се заклучи дека **овогодишниот промет со акции и обврзници во класичното тргување од околу 80 милиони евра, кој е остварен преку над 15 илјади реализирани трансакции, е втор најголем берзански промет по овој основ во последните пет години** (најмногу се тргувало токму минатата пандемска 2020 година кога овој промет изнесуваше околу 97 милиони евра). Забележително е дека **прометот од куповната страна речиси целосно го генерираат домашните инвеститори**, односно дека до август од куповна страна во вкупниот промет странците учествувале со незначителни 2,7 %.

МБИ10 во 2021



Перформансата на индексот МБИ10, што го мери општото ниво на цените на најликвидните десет акции на Македонска берза, почнувајќи од 2016 година, регистрира континуирани годишни порасты (16,45 % во 2016, 18,92 % во 2017, 36,64 % во 2018, 34,01 % во 2019 и 1,20 % во 2020 година).

Во текот на досегашниот тек од 2021 година индексот МБИ10, со исклучок на месеците февруари и септември, продолжи да расте и заклучно со 24.9.2021 година достигна вредност од 5.685,63 индексни поени, што претставува годишен пораст од 20,85%. Ова претставува одлична ценовна перформанса на македонскиот пазар, што и оваа година одлично го позиционира нашиот берзански индекс и на регионално ниво.

МБИ10 во споредба со регионалните индекси (24.09.2021/31.12.2020)

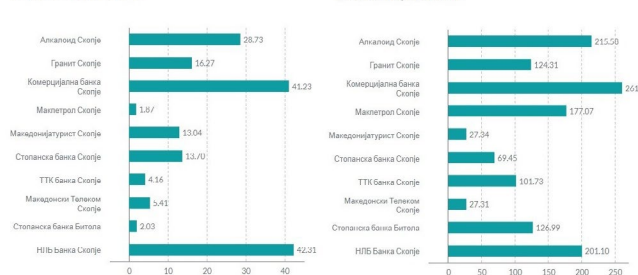


Заклучно со 24.9.2021 година, регистрирано е **нагорно движење на цените на сите акции - елементи на индексот МБИ10**. Во продолжение се презентира приказ на ценовните движења на овие десет најликвидни акции на Македонска берза во досегашниот тек на 2021 година, како и во последните пет години.

Промет од редовно тргување и промет од блок трансакции



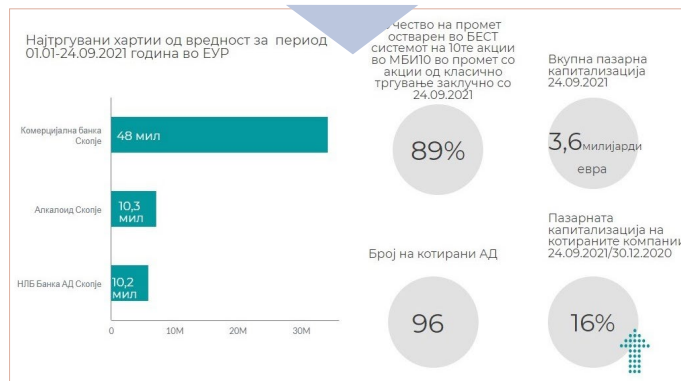
% ценовна промена МБИ10 24.09.2021/31.12.2020



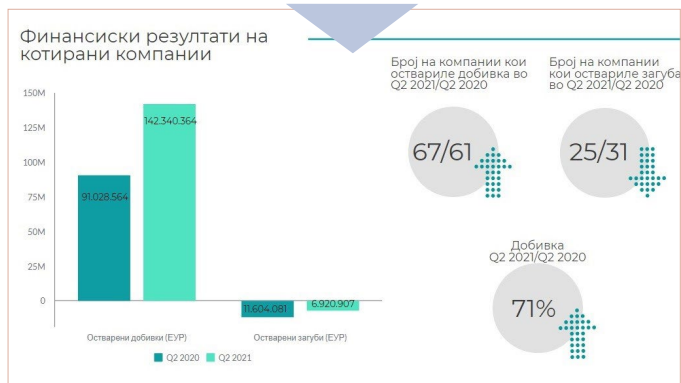
## ВО ФОКУС

Нагорните ценовни движења на елементите на МБИ10 секако влијаеа и врз висината на основните финансиски показатели, како што се коефициентот цена/добивка по акција и коефициентот цена/книговодствена вредност по акција, како кај поединечните елементи на индексот така и на МБИ10 во целина. Тие изнесуваат како во приказот подолу.

Учеството на прометот остварен во БЕСТ-системот на десетте акции од МБИ10 во вкупниот промет годинава традиционално изнесува високи 90 %. Најтрговани акции се акциите на Комерцијална банка Скопје, со вкупен промет по сите основи од 48 милиони евра, потоа следуваат акциите на „Алколоид“ со вкупен промет од околу 10,3 милиони евра и акциите на НЛБ Банка АД Скопје со вкупен промет од околу 10,2 милиони евра.

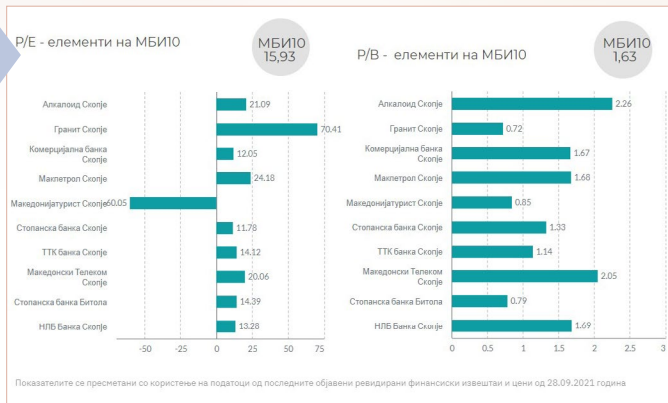


На крајот од јули беа објавени резултатите на котираните компании за првото шестмесечје. Од 96 котирани компании 67 регистрираа добивка. Вкупната прикажана добивка е зголемена за околу 71 % споредено со истиот период лани.



Првата половина од 2021 година беше и период на одржување на годишните собранија на акционери. Од десетте компании, елементи на МБИ10 индексот, шест компании донесоа одлука за исплата на дивиденда, при што дивидендниот принос се движеше помеѓу 1,39 % и 6,78 %.

Во тековната 2021 година Берзата интензивно работеше на два многу значајни развојни проекти кои како резултат треба да имаат значително зголемување на квалитетот на страната на понудата на пазарот на хартии од вредност. Станува збор за донесување нов Кодекс на корпоративно управување и изготвување

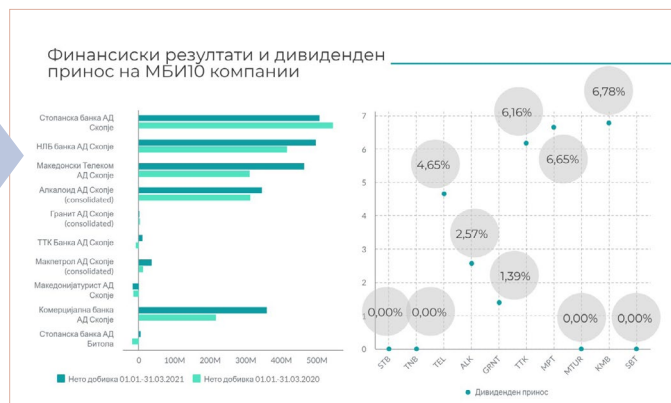


Водич за известување од страна на котираните компании за прашања поврзани со животната средина, општествената одговорност и управување.

Кон средината на септември Одборот на директори на Берзата донесе нов Кодекс на корпоративно управување на котираните акционерски друштва. Овој Кодекс ќе го замени досегашниот, усвоен пред повеќе години. Во Кодексот се вградуваат низа нови принципи и практики присутни во современите кодекси на поразвиените пазари, а истовремено се предвидува значајно зголемување на опфатот на друштвата што ќе треба да го применуваат.

Македонска берза, во рамките на своите континуирани заложби за промовирање на важноста на доброто корпоративно управување, уште минатата година го започна проектот за изработка на нов Кодекс за корпоративно управување, заедно со Комисијата за хартии од вредност и со обезбедена поддршка од Европската банка за обнова и развој (ЕБОР).

Истовремено со донесувањето на Кодексот се направиле и адекватни измени во Правилата за котација со кои се прецизираа критериумите што котираните друштва треба да ги исполнуваат за да имаат обврска за задолжителна примена на Кодексот. Овие критериуми се поврзани со висината на пазарната капитализација, бројот на акционери, процентот на распространетост на акциите во јавноста и пазарната ликвидност на акциите.





## ВО ФОКУС

Воедно, Правилата ја отвораат и можноста за доброволна примена на Кодексот од котирали друштва што не ги исполнуваат овие критериуми. Новите Правила за котација **се доставени до Комисијата за хартии од вредност за добивање согласност и се очекува да станат ефективни во ноември.**

Новиот Кодекс за корпоративно управување на Берзата ги следи актуелните трендови во оваа област во повеќе европски земји (Австрија, Хрватска, Словенија, Белгија, Холандија) и го одразува развојот на најдобрите меѓународни практики во изминатите години.

Согласно меѓународната практика, Кодексот ќе се применува според принципот „примени или појасни зошто не си применил“ (**comply or explain**). Вакиот пристап подразбира дека примената на сите одредби пропишани во Кодексот не е автоматски задолжителна за котираните друштва. Друштвата можат да не применат некоја одредба од Кодексот во случаи каде што постојат оправдани причини за тоа, на пример, доколку таквата одредба не одговара на големината или потребите на друштвото. Сепак, во таквите случаи друштвата се должни да дадат објаснување зошто конкретната одредба не можела да биде применета, посочувајќи ги специфичните причини и околности за тоа, да ги опишат дејствата што ги презеле поради овие околности, како и да наведат како и кога имаат намера да ја применат конкретната одредба од Кодексот.

Содржински, Кодексот е поделен на седум глави, при што секоја се однесува на различен аспект на структурата, системите и процесите на управување во друштвата - **Права и односи со акционерите; Надзорен одбор; Управен одбор; Судир на интереси; Ризик и контрола; Засегнати страни, Одржливост и општествени прашања и Транспарентност и објавување.**

Во делот за правата на акционерите особено се потенцира потребата од воведување внатрешни механизми и процедури за подобрување на комуникацијата на акционерите со друштвото и лесна достапност на потребните информации на акционерите на неговата интернет-страница.

Одредбите во Кодексот за обезбедување на потребните знаења, искуство и објективност на членовите на Надзорниот и на Управниот одбор за извршување на нивните функции придонесуваат за подобрување на начинот на кој друштвото ја развива својата стратегија и начинот на кој се надгледува неговото работење. Воведувањето одредби за диверзификација на составот на органите на друштвото, вклучително и соодветна родова застапеност, како и барањата за континуирана евалуација на профилот и работата на овие органи, е во насока на подобрување на ефективност и ефикасноста при извршување на функциите на управување и контрола над управувањето на друштвото. Воедно, со Кодексот се поттикнува формирањето комисији како помошни механизми на органот на надзор во извршување на неговите функции.

Одредбите во Кодексот за воведување адекватни системи на контрола се со цел да им помогнат на друштвата да избегнат непотребни ризици и да се зголеми веродостојноста на информациите што ги користат органите на управување и акционерите при носење одлуки.



Односите на друштвата со засегнатите страни (вработени, клиенти, добавувачи, државни органи, локална заедница), како и влијанието што работењето на друштвата го има врз животната средина и нивната општествена одговорност се обработени во посебна глава од Кодексот, поради фактот што овие прашања стануваат сè позначајни и повлијателни

за долгорочната одржливост на друштвата, односно трошоците и ефикасноста на работењето, нивниот имиџ и инвестициска атрактивност.

Иако Кодексот ги има предвид одредбите од Правилата за котација на Берзата во однос на централизираното и јавно обелоденување информации за компаниите, сепак, со него дополнително се поттикнува содржинско подобрување на интернет-страниците на друштвата преку објавување низа други корисни и значајни информации.

Сумарно, повисоките стандарди на корпоративното управување што се воспоставуваат со новиот Кодекс претставуваат можност за подобрување на перформансите на друштвата, додадена вредност во нивното работење, како и можност за зголемување на довербата кај домашните и странските инвеститори за инвестирање во македонскиот пазар на хартии од вредност.

Во согласност за законските одредби и одредбите од Правилата за котација на Берзата, известувањето на компаниите за примената на Кодексот ќе се прави на тој начин што друштвата ќе даваат посебна Изјава за примена на Кодексот во рамките на Годишниот извештај за работа. Дополнително, Кодексот предвидува посебни прашалници што друштвата ќе треба да ги пополнат според пристапот „примени или појасни зошто не си применил“ и ќе треба да ги објават на нивната интернет-страница и преку апликацијата СЕИ-Нет на Берзата, во роковите од Правилата за котација предвидени за објава на Годишниот извештај за работењето.

Паралелно со изработката на новиот Кодекс за корпоративно управување на котираните компании Берзата започна и со реализација на проектот за „Промоција на добри корпоративни практики и инвеститорска свесност преку зајакнување на известувањата на котираните компании поврзани со животната средина, општествената одговорност и управувањето и развој на инвестициски можности“. Овој проект ја третира т.н. **ESG-област (Environmental, Social and Governance)** и е, исто така, поддржан од страна на ЕБОР и опфаќа две берзи – Варшавската берза (избрана како претставник на берзите од ЕУ) и Македонската берза (избрана како претставник на берзите надвор од ЕУ).



## ВО ФОКУС

Овој проект треба да помогне за развој на унифицирана и транспарентна рамка за доброволно ESG-известување на домашните котираните компании, при што ќе се имаат предвид европските стандарди во оваа област, како и потребата за промоција на оваа проблематика и информирање на инвеститорите преку зајакнување на компаниското известување поврзано со заштитата на животната средина, општествената одговорност и управувањето.

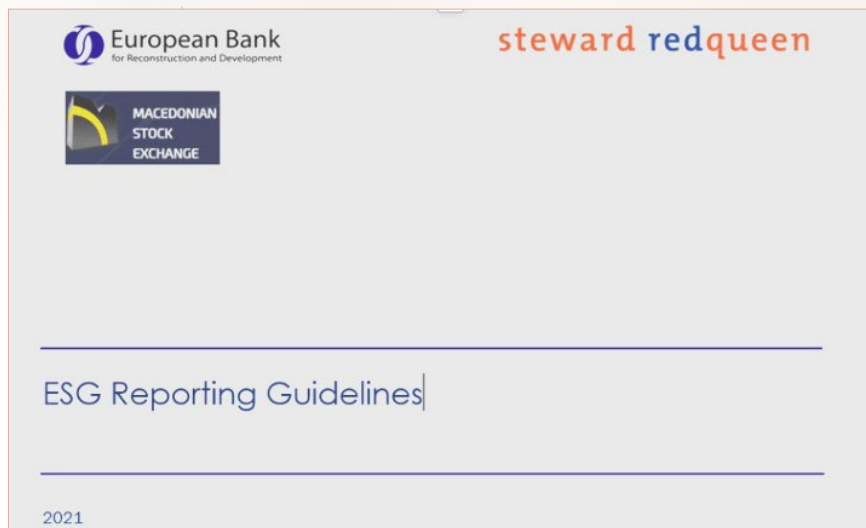
Поконкретно, во рамките на овој проект ќе биде изготвен посебен Водич за ESG-известување во функција на целосна имплементација на новиот Кодекс за корпоративно управување од страна на котираните компании на Македонската берза (во Кодексот, како што е наведено погоре, една цела глава е посветена на оваа проблематика). Водичот ќе им помогне

на котираните компании појаснувајќи повеќе аспекти од оваа област, утврдувајќи индикатори што треба да бидат користени и генерално ќе ги води компаниите во овој процес. Придобивките од Водичот за компаниите ќе бидат подобро идентификување, разбирање и управување со ESG-ризиците и известување за нив, со што на инвеститорите ќе им се овозможи уште подетално да ги запознаат котираните компании и да направат нивно соодветно вреднување на пазарот.

Мотивот Берзата да го иницира овој проект произлегува од фактот дека ESG-практиките се моментално една од најактуелните глобални теми и го опфаќаат односот на компаниите кон животната средина и поширокото и потесното општествено опкружување во кое дејствуваат, за што постои сè поголем интерес кај инвеститорската јавност. Оттаму, се појавуваат сè поголем број специјализирани фондови кои вложуваат само во компании кои применуваат одредени ESG-практики, се креираат посебни индекси за следење на ваквите компании, сè повеќе инвестициските политики за управување со заеднички вложувања или портфолија на индивидуални клиенти ги инкорпорираат ESG-факторите во процесите на одлучување итн.

Преку донесувањето соодветни интерни акти што се однесуваат на нивната одговорност за животната средина и општествените прашања и преку инкорпорирање на овие прашања во процесите на управување со ризиците друштвата ќе може да ги идентификуваат материјалните фактори од оваа област што влијаат врз нивното работење и соодветно да управуваат со ризиците поврзани со нив. Тоа несомнено ќе придонесе кон подобрување на нивните финансиски перформанси и креирање нова вредност, како на краток така и на долг рок.

Преку известувањата за прашања од ESG-областа и нивна корелација со генералната деловна стратегија, финансиските перформанси и вреднувањето на определена компанија, инвеститорите ќе добијат информација како одредена компанија ги адресира некои од најголемите глобални предизвици,



вклучително и образованието, климатските промени, заштитата на животната средина и човековите права. Соодветното третирање на овие прашања придонесува за попросперитетна економија, од која бенефит ќе имаат сите, и создавање посигурно опкружување во кое ќе работат компаниите.

**Очекувано позитивно влијание за компаниите од воведување и/или зајакнување на ESG-известувањето во нашата држава би било зголемување на нивната конкурентност и визибилност на домашниот и на регионалниот пазар, долгорочна финансиска одржливост, полесен пристап до капитал и ефикасно управување со трошоците, а за инвеститорите, можност за интегрирање на ESG-факторите во управување со нивното портфолио и носење издржани инвестициски одлуки.**

**Се планира овој Водич за ESG-известување да биде готов во ноември и потоа да биде промовиран и дистрибуиран како до котираните компании така и до пошироката јавност.**

Берзата има посебно место и улога во финансискиот екосистем, служејќи му на корпоративниот сектор преку спојување на инвеститорите во различни финансиски инструменти издадени од компаниите и управување на ваквиот пазар на транспарентен, фер и ефикасен начин. Оттука произлегува и нејзината заложба да придонесе за финансиска стабилност и одржливост на компаниите чии хартии од вредност се тргуваат на берзата. **Со промовирањето добри практики на корпоративно управување воопшто и т.н. ESG-практики конкретно, Македонската берза ги анализира и им помага на компаниите да ги развијат и да ги применуваат во секојдневното работење.** Со ова Берзата несомнено дава поддршка кон унапредување на целиот деловен екосистем во нашата земја и ја зголемува општествената одговорност на котираните акционерски друштва како многу значајни чинители во корпоративниот сектор. **Со тоа Берзата ја остварува и нејзината стратешка цел за зголемување на транспарентноста и јакнење на довербата во домашниот пазар на хартии вредност како дел од македонскиот финансиски систем.** ■