



**AUTORITETI I MBIKËQYRJES FINANCIARE
BORDI**

RREGULLORE

**“MBI PËRGATITJEN DHE PUBLIKIMIN E ANALIZAVE FINANCIARE NË FUSHËN
E LETRAVE ME VLERË”**

Miratur me Vendimin e Bordit nr. 68, datë 27.07.2009
Ndryshuar me Vendimin e Bordit nr. 152, datë 30.11.2017

Neni 1

Objekti

Objekti i kësaj rregulloreje është përcaktimi i kërkesave në lidhje me përgatitjen dhe publikimin e analizave financiare në fushën e letrave me vlerë si dhe përcaktimi i rrethanave apo marrëdhënieve që krijojnë konflikt interesi.

Neni 2

Baza ligjore

Kjo rregullore hartohet në zbatim të nenit 114 të Ligjit Nr. 9879, datë 21.02. 2008 “Për Titujt”, dhe në përputhje me Ligjin Nr.9572, datë 3.07.2006 “Për Autoritetin e Mbikëqyrjes Financiare”.

Neni 3

Subjektet

Subjekte të kësaj rregulloreje janë tregtarët dhe shoqëritë tregtare të cilat gjatë ushtrimit të veprimtarisë së tyre profesionale apo tregtare, përgatisin dhe publikojnë informacione, analiza financiare, të cilat përmbajnë rekomandime, të drejtpërdrejta apo të tërthorta për vendimmarrje në fusha investime dhe synojnë t’i shpërndajnë këto informacione në grupe të pa specifikuar apo individë.

Neni 4

Përkufizime

Termat në këtë rregullore kanë kuptimin e mëposhtëm:

1. *ligji* – do të thotë Ligjit Nr. 9879, datë 21.02. 2008 “Për Titujt”;
2. *analisti financiar* - është personi që përgatit analizën financiare;
3. *person i caktuar* – persona të cilët kanë pozicione drejtuese brenda subjektit, janë punonjës të subjektit apo persona fizikë shërbimet e të cilëve vihen në dispozicion apo nën kontroll të subjektit dhe personat fizikë të cilët janë të përfshirë direkt në kryerjen e shërbimeve për subjektin;
4. *transaksione personale* – do të thotë çdo tregtim në instrumenta financiarë i ndikuar nga apo për personin e caktuar në rastin kur:
 - a) person i caktuar vepron jashtë qëllimit të ushtrimit të veprimtarive që ai kryen normalisht në kapacitetin e tij;
 - b) tregtimi bëhet në emër të personit të caktuar, personave me të cilët ai ka lidhje familjare apo lidhje të ngushta apo personave me të cilët personat e caktuar kanë një lidhje të atillë që ndikon në mënyrë të drejtpërdrejtë apo të tërthortë në përfitim material për personin e caktuar duke mos përfshirë këtu komisionin apo tarifën që merr për shërbimin;
5. *instrumenta financiarë të tjerë të ngjashëm* - do të thotë një instrument financiar i cili ndikohet ngushtë nga luhatjet e çmimit të një instrumenti tjetër financiar i cili është subjekt i analizës financiare, dhe përfshin një derivativ të instrumentit tjetër financiar.

Neni 5

Analiza financiare

1. Për qëllim të kësaj rregulloreje “analizë financiare” do të thotë një studim, ose ndonjë lloj tjetër raporti i cili rekomandon apo sugjeron një strategji investimi, një informacion që i drejtohet publikut i cili ndikon në vendimmarrjen e investitorit të instrumentave financiarë, në mënyrë të drejtpërdrejtë apo të tërthortë, në lidhje me një ose më shumë instrumente financiare apo emetimin e instrumenteve financiare, duke përfshirë çdo opinion për vlerën apo çmimin e ardhshëm apo të sotëm të instrumenteve financiare, drejtuar personave të caktuar apo publikut të gjerë, dhe në lidhje me të cilin plotësohen kushtet e mëposhtme:
 - a) etiketohet apo përshkruhet si një analizë financiare ose me terma të ngjashëm, ose paraqitet si një shpjegim objektiv dhe i pavarur i çështjeve të përfshira në rekomandim;
 - b) nëse rekomandimi në fjalë bëhet nga shoqëritë e licencuara në tregun e letrave me vlerë për klientin e tyre, atëherë ky rekomandim nuk përbën dhënie të një këshille investimi.

2. Rekomandimi i cili nuk i përmbush kërkesat e përcaktuara në paragrafin 1 të këtij neni, do të konsiderohet si një komunikim marketingu, dhe subjekti i cili përgatit apo publikon rekomandime duhet të përcaktojë në mënyrë të qartë se është vetëm një komunikim marketingu.
3. Subjektet duhet të garantojnë që rekomandimi, i përmendur në paragrafin 2 të këtij neni, bashkëngjitur të përmbajë një deklaratë të qartë e cila përcakton që rekomandimi në fjalë nuk bie ndesh me dispozitat ligjore për përhapjen e këtij rekomandimi përpara publikimit të analizës financiare.
4. Në rastin kur rekomandimi i përmendur në paragrafin 2 të këtij neni jepet në formën gojore, duhet të përmbajë një deklaratë e cila ka të njëtin efekt si deklarata e përmendur në paragrafin 3 të këtij neni.

Neni 6

Përgjegjësitë e subjektit

1. Subjektet të cilat përgatisin analiza financiare me qëllim publikimin e tyre tek klientët e tyre apo tek publiku (nën përgjegjësinë e vetë subjekteve ose pjesëtarëve të grupit) garantojnë zbatimin e të gjithë kërkesave të përmendura në nenin 9 të kësaj rregulloreje në lidhje me analistin financiar i cili është i përfshirë në hartimin e analizës financiare dhe persona të tjerë të caktuar, përgjegjësia ose interesat e biznesit e të cilëve mund të bien në konflikt me interesat e personave të cilëve u jepet kjo analizë financiare.
2. Subjektet duhet të marrin masa për të siguruar përmbushjen e kërkesave të mëposhtme:
 - a) analisti financiar dhe persona të tjerë të caktuar nuk duhet të ndërmarrin transaksione personale apo të tregtojnë në instrumenta financiarë me të cilët ka lidhje analiza financiare ose në instrumenta financiarë të tjerë të ngjashëm, në emër të një personi tjetër, duke përfshirë edhe subjektet në fjalë, në rastin kur ai ka dijeni për kohën e mundshme apo për përmbajtjen e analizës financiare, e cila nuk i është dhënë akoma publikut apo klientëve dhe që nuk mund të nënkuptohet nga informacioni i cili është i disponueshëm. Ai nuk duhet të kryejë veprimet e sipërpërmendura në këtë paragraf deri kur marrësi i këtij informacioni të ketë patur kohë të arsyeshme për të vepruar në bazë të informacionit të dhënë;
 - b) për rastet të cilat nuk mbulohen nga paragrafi 1 i këtij neni, analistët financiarë dhe persona të tjerë të caktuar të cilët janë të përfshirë në përgatitjen e analizës financiare nuk duhet të ndërmarrin transaksione personale me instrumenta financiarë me të cilët ka lidhje analiza, apo instrumenta të tjerë financiarë të ngjashëm, të cilat bien ndesh me rekomandimet në fjalë, përveç në raste të jashtëzakonshme dhe me aprovimin paraprak të personit përgjegjës të subjektit i cili merret me çështjet ligjore apo ato të zbatueshmërisë;
 - c) subjekti, analisti financiar, dhe persona të tjerë të caktuar të cilët janë të përfshirë në përgatitjen e analizës financiare nuk duhet të pranojnë ndërhyrje nga personat të cilët kanë interesa materiale që kanë lidhje me analizën financiare;

- d) subjekti, analisti financiar, dhe persona të tjerë të caktuar të cilët janë të përfshirë në përgatitjen e analizës financiare nuk duhet t'u premtojnë emetuesve një mbulim të favorshëm nga ana e analizës;
- e) emetuesit, persona të tjerë të caktuar përveç analistëve financiarë, dhe çdo person tjetër nuk duhet që përpara publikimit të analizës financiare të shikojë projektin e analizës me qëllim për të verifikuar saktësinë e fakteve të cilat janë të përfshira në analizë, apo për një arsye tjetër përveç rastit kur verifikimi bëhet për të garantuar përmbushjen e detyrimeve ligjore nga ana e subjektit, nëse projekti përfshin rekomandime apo fiksimin e një çmimi.

Neni 7

Subjektet që publikojnë analiza financiare

Subjektet të cilët publikojnë analiza financiare të përgatitura nga një subjekt apo person tjetër për publikun e gjerë apo klientët e tyre do të përjashtohen nga detyrimi i paragrafit 1 të nenit 6, nëse përmbushin kriteret e mëposhtme:

- a) subjekti apo personi i cili përgatit analizën financiare nuk është anëtar i ndonjë grupi të cilit i përket subjekti që publikon këtë analizë;
- b) nuk ndryshojnë në mënyrë të konsiderueshme rekomandimet të përfshira në analizën financiare;
- c) nuk e paraqesin analizën financiare sikur është përgatitur nga vetë ata;
- d) verifikojnë që hartuesi i kësaj analize është subjekt i cili përmbush kërkesat të përcaktuara me ligj apo kërkesat të përcaktuara nga vetë subjekti që publikon analizën.

Neni 8

Konflikti i interesit që mund të dëmtojnë klientin

1. Me qëllim përcaktimin e llojeve të konfliktit të interesit që lindin gjatë dhënies së këshillave për investim të cilat mund të bien ndesh me interesat e klientit, subjektet duhet të marrin minimalisht në konsideratë çështjen nëse subjekti apo një person i caktuar apo një person i lidhur direkt apo indirekt me kontrollin e subjektit, ndodhet në një nga situatat e mëposhtme, kur si rezultati i dhënies së këshillave në investime, apo të tjera:
 - a) subjekti apo ndonjë nga personat e përmendur ka mundësi të kenë një përfitim financiar apo të shmangin një humbje financiare, duke përfituar nga klienti;
 - b) subjekti apo ndonjë nga personat e përmendur kanë interes apo përfitojnë si rezultat i shërbimit dhënë klienti ose si rezultat i një transaksioni të kryer në emër të klientit i cili nuk bëhet për interes të klientit;

- c) subjekti apo ndonjë nga personat e përmendur kanë një nxitje financiare apo të ndonjë lloji tjetër për të favorizuar interesin e një klienti apo grupi klientësh të tjerë mbi interesin e një klienti;
- d) subjekti apo ndonjë nga personat e përmendur kanë të njëjtën linjë biznesi si klienti;
- e) subjekti apo ndonjë nga personat e përmendur marrin nga një person që nuk është klienti tyre, një përfitim në formë monetare, malli apo shërbimi që nuk është komisioni apo tarifa standarde për një shërbim të dhënë klientit.

Neni 9

Politikat e adminstrimit të konfliktit të interesit

1. Subjekti duhet të krijojë, zbatojë dhe mbajë në formë të shkruar politika efektive të adminstrimit të konfliktit të interesit.
2. Politikat e përmendura në paragrafin 1 të këtij neni, duhet t'i përshtaten përmasave, organizimit të subjektit, si dhe natyrës, shkallës dhe kompleksitetit të linjës së biznesit të vetë subjektit.
3. Në rastin kur subjekti është anëtar i një grupi, politikat e adminstrimit të konfliktit të interesit duhet të marrin në konsideratë rastet, të cilat subjekti i ka ose duhet t'i ketë parasysh, kur mund të lind një konflikt interesi si pasojë e strukturës apo aktivitetit të biznesit të pjesëtarëve të tjerë të grupit.
4. Politikat, referuar në paragrafin 1 të këtij neni, do të përfshijnë :
 - a) rastet e njohura të cilat janë apo mund të krijojnë një konflikt interesi që sjellin rreziqe të konsiderueshme të shkeljes së interesit të një apo më shumë klientëve, në lidhje me një shërbim të caktuar kryer nga apo në emër të subjektit;
 - b) procedurat e veçanta që duhet të ndiqen dhe masat që duhen miratuar me qëllim adminstrimin e këtyre konflikteve.
5. Subjektet duhet të garantojnë që procedurat dhe masat e parashikuara në pikën 2 të paragrafit 4 të këtij neni, janë krijuar për të mundësuar që personat e caktuar të cilët merren me aktivitete të ndryshme biznesesh që përfshihen në llojet e konfliktit të interesit të specifikuar në paragrafin 4 të këtij neni, i kryejnë këto aktivitete në një nivel pavarësie që i përshtatet përmasave dhe aktivitetit të subjektit si dhe të grupit të cilit i përket.
6. Masat dhe procedurat që i referohen pikës 2 të paragrafit 4 të këtij neni me qëllim garantimin e shkallës së kërkuar të pavarësisë të përcaktuar në paragrafin 5 të këtij neni, duhet të përfshijnë si më poshtë:
 - a) procedura efektive për të parandaluar apo kontrolluar shkëmbimin e informacionit ndërmjet personave të caktuar që kryejnë aktivitete që përmbajnë një rrezik të konfliktit

- të interesave, kur shkëmbimi i këtij informacioni mund të kërcënojë interesat e një apo më shumë klientëve;
- b) mbikëqyrja e veçuar e personave të caktuar funksionet primare të të cilëve përfshijnë kryerjen e aktiviteteve në emër të, apo dhënien e shërbimeve klientëve interesat e të cilëve mund të krijojnë konflikt, ose përndryshe që përfaqësojnë interesa të ndryshme që mund të çojnë në konflikt duke përfshirë edhe ato të vetë subjektit.
 - c) heqjen e çdo lidhje direkte ndërmjet pagës së personave të caktuar që kryesisht merren me një aktivitet, dhe pagës apo të ardhurave të personave të tjerë të caktuar që merren kryesisht me një aktivitet tjetër, në rastin kur mund të lind një konflikt interesi për sa u përket këtyre aktiviteteve;
 - d) masat për të parandaluar apo kufizuar çdo person nga ushtrimi i influencave jo të duhura në menyrën se si një person i caktuar kryen shërbimet e dhënies së këshillave për investime;
 - e) masat për të parandaluar apo kontrolluar përfshirjen e njëherëshme apo të vazhdueshme të një personi të caktuar në aktivitete të ndryshme të dhënies së këshillave për investim, në rastin kur kjo përfshirje në këto shërbime apo aktivitete mund të dëmtojë administrimin e duhur të konfliktit të interesit.
7. Nëse zbatimi apo praktikimi i një apo më shumë masave dhe procedurave nuk garantojnë shkallën e kërkuar të pavarësisë, subjekti zbaton për këtë qëllim alternativa apo masa dhe procedura të tjera shtesë të duhura e të nevojshme.

Neni 10

Informimi i klientëve rreth konfliktit të interesit

1. Në rastet kur masat dhe procedurat e përcaktuara nga ligji nuk janë të mjaftueshme për një garantim të arsyeshëm, për një parandalimin të rrezikut, për interesat e klientëve, subjekti përpara ofrimit të shërbimit duhet ta qartësojë dhe ta informojë klientin mbi natyrën dhe /ose burimin e konfliktit të interesit.
2. Dhënia e informacionit të përmendur në paragrafin 1 të këtij neni, përfshin detaje të mjaftueshme, duke marrë gjithashtu në konsideratë natyrën e klientit, duke i mundësuar atij marrjen e një vendim të informuar mbi këshillimin për investim të dhënë në kontekstin e lindjes të një konflikti interesi.

Neni 11

Dokumentacioni i shërbimeve ose aktiviteteve që shkaktojnë konflikt interesi

Subjekti mban dokumentacion dhe përditëson në mënyrë të rregullt llojet e investimeve ose të shërbimeve të kryera nga ose në emër të subjektit, ku ka lindur një konflikt interesi që rrezikon një shkelje të konsiderueshme të interesit të një ose më shumë klientëve, apo në rastin kur mund të lind një konflikt interesi gjatë ushtrimit të vazhdueshëm të aktivitetit nga ana e subjektit.

Neni 12

Regjistrimi

1. Autoriteti mban regjistrin për subjektet që përgatitin dhe publikojnë analizat financiare në fushën e letrave me vlerë.
2. Të gjithë subjektet e parashikuar në nenin 3 të kësaj rregulloreje, janë të detyruar të depozitojnë të dhënat pranë Autoritetit sipas kërkesave të rregullores nr.17, datë 21.03.2007 “Për mbajtjen dhe ruajtjen e regjistrave të subjekteve të licencuara, autorizuara dhe miratuara nga AMF.
3. Bordi me propozim të Departamentit të Mbikëqyrjes së Tregut të Kapitaleve dhe Fondeve merr vendim për regjistrimin pas dorëzimit të dokumentacionit përkatës nga subjektet në këtë departament.

Neni 13

Hyrja në fuqi

Kjo rregullore hyn në fuqi në datën e publikimit në faqen zyrtare të internetit të Autoritetit të Mbikëqyrjes Financiare.

Elisabeta GJONI
KRYETAR