|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **RAPORTI I VLERËSIMIT TË NDIKIMIT** | |  |
| **EMËRTIMI I PROPOZIMIT TË POLITIKËS** | Projektligj “Për Sipërmarrjet e Investimeve Kolektive” | |
| **MINISTRIA UDHËHEQËSE** | Ministria e Financave dhe Ekonomisë | |
| **FAZAE POLITIKËS/VLERËSIMIT TË NDIKIMIT** | Finale | |
| **BURIMI I PROPOZIMIT TË POLITIKËS** | I brendshëm | |
| **DIREKTIVË/RREGULLORE E BE-së** | - Direktiva 2009/65/KE e Parlamentit Evropian dhe e Këshillit, datë 13 Korrik 2009, “Për koordinimin e ligjeve, rregulloreve dhe dispozitave administrative që lidhen me sipërmarrjet e investimeve kolektive në tituj të transferueshëm (SIKTT)”.  - Direktiva 2011/61/BE e Parlamentit Evropian dhe e Këshillit, datë 8 Qeshor 2011,"Për administruesit e fondeve alternative të investimit " dhe që ndryshon direktivat 2003/41/KE dhe 2009/65/KE dhe rregulloret(KE) NR.1060/2009 DHE (BE) NR. 1095/2010. | |
| **PUBLIKIMET DHE STRATEGJITË E LIDHURA** | Planin Kombëtar për Integrimin Evropian për periudhën 2018-2020, miratuar me VKM Nr. 246, datë 9.5.2018 | |
| **DATA E KONSULTIMIT PUBLIK** | 15.03.2019 | |
| **DATA E VLERËSIMIT TË NDIKIMIT** | 13.03.2019 | |
| **A E KA SHQYRTUAR KRYEMINISTRIA VLERËSIMIN E NDIKIMIT?**  **NËSE PO, JEPNI DATËN E SHQYRTIMIT** | 25.11.2019 | |
| **NUMRI I VLERËSIMIT TË NDIKIMIT** | 2019 - MFE - 19 | |
| **TE DHËNA KONTAKTI**  **(EMRI, E-MAIL, NUMRI I TELEFONIT TË PERSONIT TË KONTAKTIT)** | Aida Serreqi  [aserreqi@amf.gov.al](mailto:aserreqi@amf.gov.al)  + 355 - (0) - 4 – 2257560  Irida Barkaj 0693692886  [irida.barkaj@financa.gov.al](mailto:irida.barkaj@financa.gov.al) | |
|  | | |
| **PJESA 1: PËRMBLEDHJEEKZEKUTIVE**  **(Maksimumi 2 faqe)** | | |
| **PËRKUFIZIMI I PROBLEMIT**  *Cili është problemi në shqyrtim dhe cilat janë shkaqet e tij? Pse është e nevojshme ndërhyrja qeverisë?*  Kryerja e një analize të plotë të legjislacionit mbi Sipërmarrjet e Investimeve Kolektive nxorri në pah disa probleme, siç janë: mosparashikimi i një sërë fondesh të përshtatshme për zhvillimin e tregut të kapitalit në Shqipëri; nuk bëhen dallime midis llojeve të klientëve dhe regjimeve që rregullojnë llojet e fondeve të ofruara për lloje të ndryshme të klientëve; nuk parashikon mundësinë e Autoritetit për kryerjen e hetimeve administrative ndaj subjeketeve që licencohen dhe mbikqyren, si dhe nuk përputhet me dy Direktivat e Bashkimit Evropian, të cilat rregullojnë aktivitetin e fondeve të investimeve, shoqëritë administruese të tyre dhe depozitarët.  Me qëllim adresimin e këtyre problematikave që paraqet ligji aktual “Për sipërmarrjet e investimeve kolektive” i ndryshuar, qeveria synon të ndërhyjë me qëllim përfshirjen në treg të formave të reja të fondeve, përfitime ekonomike për vendin, rritjen e shkallës së transparencës ndaj palëve, zhvillimin e tregut të kapitalit në Shqipëri si dhe rritjen dhe fuqizimin e rolit të Autoritetit në mbrojtje të konsumatorëve dhe investitorëve. | | |
| **OBJEKTIVAT**  *Cilat janë objektivat dhe efektet e synuara të propozimit?*  Objektivat kryesore që synohen të arrihen nëpërmjet kësaj politike janë:  ***1- Aftësia për të vepruar kundër subjekteve të palicencuara-*** Kjo do t'i sigurojë AMF-së fuqi më të madhe për të mbrojtur investitorët duke ndërmarrë veprime ndaj atyre që veprojnë në skemat piramidale dhe skemat e Ponziut që veprojnë si sipërmarrje të investimeve kolektive (por nuk janë të licencuara), në kombinim me kompetenca më të mëdha për AMF për të hetuar dhe ndëshkura subjektit e licencuara dhe mbikqyrura.    ***2. Baza të qarta për refuzimin e licencave-*** Kjo përfshin aftësinë për të refuzuar një licencë me arsyetimin se Autoriteti nuk është në gjendje të mbikëqyrë në mënyrë efektive entitetin për shkak të strukturës së saj të pronësisë, për shkak të ligjeve të huaja që qeverisin pronësinë ose për shkak të vështirësive në zbatimin e atyre ligjeve (kjo kërkohet nga Direktivat e BE). Kjo përmirëson aftësinë e Autoritetit për të mbrojtur investitorët.    ***4. Kërkesa të qarta për vlerësimin, çmimet, shitjet dhe shlyerjen-*** Kjo duhet të zvogëlojë potencialin për abuzime që do të dëmtonin interesat e investitorëve.    ***5. Kërkesa për auditim të pavarur të sipërmarrjeve-*** Sigurimi i auditimit të pavarur të sipërmarrjeve është një element kyç i mbrojtjes së investitorëve dhe një kërkesë e Sipërmarrjeve për Investime Kolektive në Direktivën e Transferueshme të Letrave me Vlerë dhe Direktivën e Menaxherëve të Fondit të Investimeve Alternative.    ***6. Kërkesë që ata që shesin kuota ose aksione në SIK me ofertë publike të sigurohet që të jenë të përshtatshme për nevojat e klientit***- Kjo do të përmirësojë mbrojtjen e investitorëve përmes ofrimit të standardeve të përmirësuara të këshillave për klientët.    ***7. Kërkesat për proçedurat e ankesave për shoqëritë administruese***- Kjo duhet të përmirësojë kapacitetin e investitorëve për të kërkuar dëmshpërblim nga shoqëritë administruese. | | |
| **OPSIONET E POLITIKAVE**  *Cilat janë opsionet kryesore të politikave, duke përfshirë mënyrat ndaj rregullimit? Duhet të bëni krahasimin e avantazheve/përfitimeve kryesore dhe të dizavantazheve/kostove të opsioneve të mundshme. Duhet të përcaktoni detajet në lidhje me opsionin e preferuar.*  Opsionet e mëposhtme janë vlerësuar në funksion të arritjes së objektivave të politikës:  **Opsioni 0:** – status quo-ja.: të vijohet me ligjin nr.10 198, datë 10.12.2009 “Për sipërmarrjet e investimeve kolektive” i ndryshuar.  **Opsioni 1**: – Shfuqizimi i ligjit aktual dhe hartimi i një ligji të ri.  **Opsioni 2:** – ndryshimi i ligjit nr. 10 198, datë 10.12.2009 “Për sipërmarrjet e investimeve kolektive”, i ndryshuar. | | |
| **ANALIZA E NDIKIMEVE**  *Cilat janë ndikimet e opsionit të preferuar? Kjo duhet të përfshijë ndikimet me vlerë monetare të përcaktuar dhe ndikimet pa vlerë monetare të përcaktuar mbi buxhetin dhe bizneset.*  Ndikimet e opsionit të preferuar janë:  *Ndikimet mbi buxhetin :* Opsioni i preferuar nuk sjell kosto në buxhetin e Shtetit.  *Ndikimet mbi bizneset:*   * *Në periudhën afatshkurtër:* Zbatimi i opsionit të preferuar nuk do të sjellë kosto shtesë për bizneset deri në momentin kur Shqipëria të anëtarësohet në Bashkimin Evropian, pasi secili lloj depozitarit (depozitaret e SIK me oferte publike dhe depozitaret e fondeve te investimeve alternative) dhe secili lloj shoqërie administruese (depozitaret e SIK me oferte publike dhe depozitaret e fondeve te investimeve alternative) **kanë mundësine të mbajnë vetëm një licencë për ushtrimin e të dyjave aktiviteteve *(p.sh subjektit që ka licencë si shoqëri administruese e sipërmarrjeve të investimeve kolektive me ofertë publike (fondet me ofertë publike) – të administrojë edhe fondet e investimeve alternative me të njëjtën licencë deri në momentin kur Shqipëria të anëtarësohet në Bashkimin Evropian. )*** * *Në periudhën afatgjatë:* Në përputhje me kërkesat ligjore të BE-së, shoqëria administruese që dëshiron të administrojë, edhe sipërmarrje të investimeve kolektive në letra me vlerë të transferueshme, edhe fonde me pjesëmarrje të hapur ose me intervale me ofertë publike që janë fonde të investimeve alternative, **duhet të ketë dy licenca:** licencë si shoqëri administruese e SIKLVT dhe licencë si AFIA; e njëjta nevojë për dy licenca do të vlejë edhe për depozitarin e SIKLVT-ve dhe të FIA-ve. Efektet financiare që mund të rrjedhin per biznesin nga kjo kërkesë e ligjit, janë të pamundura të monetarizohen pasi gjithçka varet nga numri i fondeve të reja që do të hapen, si dhe si do të perceprohet nga investitorët.   *Ndikimi mbi investitorët:*  Zbatimi korrekt i opsionit të preferuar sjell qëndrueshmëri duke shmangur pengimin e firmave ekzistuese në ushtrimin e aktivitetit të tyre si dhe të sigurohet një nivel i standardizuar dhe i lartë i mbrojtjes së investitorëve të SIKLVT-ve brenda Bashkimit Evropian (dhe Zonës Ekonomike Evropiane). | | |
| **ARSYETIMI I OPSIONIT TË PREFERUAR**  *Shpjegoni arsyet për zgjedhjen e opsionit të preferuar. Ju lutemi jepni nëse është e mundur koston dhe përfitimin me vlerë të përcaktuar monetare.*  Opisioni i preferuar është zgjedhur opisioni nr.1, kjo për arsye se:  *Së pari:* Hartimi i një ligji të ri është e vetmja mënyrë për të plotësuar boshllëqet në fushën e tregut të letrave me vlerë dhe fondeve të investimeve dhe krijimin e një kuadri rregullator unifikues me zonën Ekonomike Europiane.  *Së dyti:* Nga mënyra se si është konceptuar ky opsion, ai mëshiron praktikën më të mirë ndërkombëtare në përputhje me kërkesat ligjore të BE-së, si dhe parashikimin e formave të reja të organizimit sic janë fondet e investimeve alternative për të bërë investime jo likuide të tilla si pasuritë e paluajtshme.  *Së treti:* Një ligj i ri, bashkëkohor, i dedikuar sipërmarrjeve të investimeve kolektive është një sinjal mjaft optimist për komunitetin e investitorëve, për rëndësinë që iu jep Qeveria.  **Kostoja e përllogaritur në total e opsionit të preferuar mbi buxhetin e shtetit gjatë periudhës 3-vjeçare menjëherë pas miratimit të ligjit (kostoja në total në lek, çmimet aktuale, në terma nominalë):**   |  |  |  | | --- | --- | --- | | **Viti 2020** | **Viti 2021** | **Viti 2022** | | **Nuk aplikohet** | **Nuk aplikohet** | **Nuk aplikohet** | | | |
|  | | |
| **KONSULTIMI**  *Jepni një përmbledhje të çdo konsultimi të kryer (me kë dhe si jeni konsultuar?), çfarë pikëpamjesh janë shprehur, si janë trajtuar ato, domethënë çfarë ndryshimesh janë pranuar dhe çfarë janë refuzuar dhe arsyet pse?)*  Projektligji është hartuar nga ekspertët e Cadogan Financial (një firmë shumë e specializuar në Mbretërinë e Bashkuar, e cila fokusohet në zhvillimin dhe rregullimin e tregjeve të kapitalit në përgjithësi, por veçanërisht në zhvillimin dhe rregullimin e menaxhimit të aseteve dhe investitorëve institucionalë në tregjet në zhvillim ndërkombëtar) dhe grupi i punës i ngritur nga Drejtori i Përgjithshem Ekzekutiv i Autoritetit të Mbikëqyrjes Financiare. Grupi i punës që nga krijimi i tij e deri në hartimin e projektligjit përfundimtar ështe konsultuar me grupet e interesit sic janë: shoqëritë administruese dhe depozitarët. Projektligji, Raporti i Vlerësimit të Ndikimit dhe Relacioni Shpjegues është hedhur për konsultim në regjistrin elektronik të konsultimeve publike. | | |
| **ZBATIMI DHE MONITORIMI**  *Si do të organizohen zbatimi dhe monitorimi?*  Zbatimi dhe monitorimi i opsionit të preferuar do të kryhet nga Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare, si institucion i krijuar me qëllim rregullimin dhe mbikëqyrjen e tregut të titujve dhe të veprimtarisë së këtij tregu, ku përfshihen veprimtaritë e subjekteve të lidhura me investime në tituj e që veprojnë në këtë treg. Ky monitorim do te kryhet nepermjet nxjerrjes se akteve nenligjore, në zbatim të opsionit të preferuar, kukonkretisht jane pergatitur 6 draft - rregullore dhe 1 Manual:   1. Rregullimi i investimeve dhe huamarrjeve te SIK; 2. Rregullorja per Licencimin e SIK 3. Pezullimi, ndërprerja, ruajtja dhe likuidimi 4. Për komunikimin e investitorëve 5. Rregullorja e operacioneve te SIK 6. Rregullore per Sipermarrjet Master/ Feeder 7. Manuali i Mbikëqyrjes se Sipermarrjeve te Investimeve Kolektive | | |

|  |
| --- |
| **PJESA 2: BAZA KRYESORE E ANALIZËS DHE E PROVAVE** |

# 

# Historik

* ***Jepni kontekstin e politikës***

Në kuadër te funksionit rregullues të AMF-së, si dhe të Planit Kombëtar për Zbatimin e MSA-së 2007-2012, një ndër angazhimet kryesore të Autoritetit të Mbikëqyrjes Financiare gjatë vitit 2009 ka qenë plotësimi i kuadrit ligjor.

Kështu, gjatë vitit 2009, si rezultat i një pune dhe bashkëpunimi 3-vjeçar dhe përpjekjeve për transpozimin e direktivave përkatëse, janë finalizuar 4 ligje të reja: - Ligji nr. 10076, datë 12.2.2009 “Për sigurimin e detyrueshëm në sektorin e transportit”; - Ligji nr. 10197, datë 10.12.2009 "Për fondet e pensionit vullnetar"; - Ligji nr. 10198, datë 10.12.2009 "Për sipërmarrjet e investimeve kolektive"; - Ligji nr. 10158, datë 15.10.2009 "Për obligacionet e shoqërive aksionare dhe të qeverisë vendore", si dhe në fillim të vitit 2010, Ligji “për marrjen e paketës kontrolluese të shoqërive publike”.

Dy ligjet e investimeve kolektive (Ligji "Për fondet e pensionit vullnetar" dhe Ligji "Për sipërmarrjet e investimeve kolektive") vendosin për herë të parë administrimin e fondeve kolektive në përgjegjësi të shoqërive administruese të licencuara për këtë qëllim, sipas standardeve ndërkombëtare dhe kërkesave aktuale në këtë fushë.

Ligji nr. 10198, datë 10.12.2009 "Për sipërmarrjet e investimeve kolektive" plotësoi kuadrin ligjor në fushën financiare, fokusuar në tregun e titujve, si një domosdoshmëri që i përgjigjet zhvillimeve aktuale në vend. Ai synon të krijojë një ambient të përshtatshëm dhe të rregulluar për të nxitur zhvillimin e tregjeve të kapitalit.

Vënia në zbatim e këtij ligji gjatë vitit 2010 krijojë hapësirën e duhur për zhvillimin dhe rritjen e tregut të titujve. Një nga objektivat kryesorë të tij është të sigurojë një mbrojtje efektive të interesave të investitorëve, të cilët nxiten nga ofertat e operatorëve të këtyre sipërmarrjeve. Për këtë qëllim, parashikon ndalimin e promovimit të, reklamimit, tregtimit, ose ofertën për shitje të kuotave apo aksioneve të një sipërmarrjeje investimi kolektiv pa autorizimin e AMF-së.

AMF, në ushtrimin e funksionit licencues, ka synuar drejt një tregu financiar të drejtë dhe të rregulluar por edhe ne perputhje me zhvillimet nderkombetare.

# Problemi në shqyrtim

* ***Përshkruani natyrën e problemit.***
* ***Identifikoni shkaqet e problemit.***
* ***Përshkruani shtrirjen e problemit.***
* ***Identifikoni grupet e prekura nga ky problem - qeveria / biznesi / shoqëria civile / qytetarët.***
* ***Vlerësoni nëse problemi mund të trajtohet ose jo përmes një ndryshimi të politikave.***

Problemi në shqyrtim lidhet me faktin se:

- ligji aktual për sipermarrjet e investimeve kolektive nuk ka parashikim për fondet e llojit jo- UCITS ( Sipërmarrjet Investimet kolektive në letrat me vlerë të transferueshme – Undertakings Collective Investment in Transferable Securities- UCITS;

- nuk ka parashikim për fondet me ofertë publike që investojnë jashtë kufizimeve të llojit UCITS;

- nuk ka parashikime për fondet që investojnë kryesisht në aktive jolikuide- aksione apo obligacione jo të rregjistruara në burse dhe jo të tregtuara (kapital risku), pasuri të paluajtshme;

- në ligjin aktual nuk ka asnjë parashikim për fondet e mbyllura kontraktore;

- për fondet me ofertë private që nuk janë shoqëri investimesh (mund të jenë fonde me kontratë- më efikase nga aspekti tatimor);

- strukturat moderne të fondeve nuk janë të përkufizuara qartë, prandaj nuk janë të përdorshme;

- kompetencat e entit rregullator (AMF-së) për të hetuar, në dallim nga ato për të inspektuar, nuk janë të qarta.

Grupet e prekura nga ky problem janë:

*Biznesi:*. Komuniteti i biznesit kërkon mundësi më të mëdhaja zhvillimi, konkurrence,alternativa të reja për tu zhvilluar, si dhe zbatimin e standardeve dhe praktikave më të mira ndërkombëtare në këtë fushë;

*Investitorët*: Mungesa e një mbrojtjeje të lartë të inveëstitorëve, duke kategorizuar klientët në profesionistë dhe jo profesionistë, si dhe mungesa e nje trasnparence të lartë në momentin e shitjes së kuotave të fondeve.

Modernizimi i kuadrit ligjor në fuqi i cili bën rregullimin e kësaj fushe, do ta bënte më tërheqëse për pjesëmarrësit e tregut dhe investitorët.

# Arsyeja e ndërhyrjes

* *Shpjegoni pse qeveria planifikon të ndërhyjë dhe pse është e nevojshme.*
* *Shpjegoni se çfarë shpreson të trajtojë qeveria nëpërmjet kësaj ndërhyrjeje.*
* *Identifikoni shkallën e ndërhyrjes së qeverisë që nevojitet për të trajtuar problemin.*
* *Shpjegoni se si i mbështet kjo ndërhyrje objektivat e nivelit të lartë të qeverisë.*
* *Rendisni punën ekzistuese që është realizuar tashmë.*

Qeveria planifikon të ndërhyjë me qëllim zhvillimin e tregut të kapitalit, duke ju përgjigjur dinamikës të zhvillimit të këtij tregu në tregjet europiane dhe ndërkombëtare. Nëpërmjet kësaj ndërhyrjeje qeveria shpreson të ofrojë forma të reja të sipërmarrjeve të investimeve kolektive, struktura të reja fondesh, kërkesa të larta në mbrojtje të investitorëve dhe shkallës së transparencës, si dhe rritje të kompetencës së Autoritetit Mbikëqyrës mbi këtë treg.

Shkalla e nderhyrjes per trajtimin e problemit eshte substanciale dhe fillon me propozimin e projektligjit te ri “Per sipermarrjen e investimeve kolektive” e me pas vijon me miratimin e akteve nenligjore ne baze dhe per zbatim te tij.

Puna për hartimin e një ligji të ri në fushën e sipërmarrjes së investimeve kolektive ka nisur që në vitin 2016 me vënien në jetë të Projektit “Forcimi i kapaciteteve mbikëqyrëse të Autoritetit të Mbikëqyrjes Financiare: Fokusi tek zhvillimi i tregut të kapitaleve” ku synimi ka qënë mbështetja e AMF në forcimin e kapaciteteve të saj në mbikëqyrjen e tregut të fondeve të investimeve dhe tregjet e obligacioneve të korporatave dhe atyre të qeverisë vendore. Gjatë punës AMF-ja është mbështetur nga ekspertet e Cadogan Financial, nga Banka Botërore e cila është nismëtarja e projektit dhe mbështet zbatimin e tij. Procesi ka nisur me komunikime të shumta me përfaqësuesit e shoqërive administruese dhe depozitarët, (të cilat janë kryesisht banka të niveli të dytë) për problemet që ata konstatonin nga legjislacioni në fuqi në fushën e SIK (Sipërmarrjet e investimeve kolektive) dhe duke mbledhur propozimet e tyre së cfarë mendonin që duhet të parashikohet në ligjin e ri.

Gjatë hartimit të aktit janë marrë parasysh gjithashtu aktet ligjore në fushën e letrave me vlere dhe fondeve te investimit të disa vendeve anëtare të BE si Britania e Madhe, Kroacia dhe Sllovenia. Mbështetja në kuadrin ligjor të këtyre shteteve ka pasur si qëllim edhe standartizimin e legjislacionit vendas me atë të vendeve anëtare të BE me problematika të ngjashme të tregjeve financiare.

Gjithashtu, procesi i hartimit të projektligjit është shoqëruar me analiza të thella e të detajuara nga ekspertët dhe grup i punës të AMF-së deri në arritjen e këtij materiali që po ofrohet për konsultim.

# Objektivi i politikës

* *Vendosni objektiva që korrespondojnë me problemin dhe shkaqet e tij.*
* *Sigurohuni që objektivat janë specifikë, të matshëm, të arritshëm, realë dhe në kohë.*

Objektivat kryesore që synohen të arrihen nëpërmjet kësaj politike janë:

***1- Aftësia për të vepruar kundër subjekteve të palicencuara-*** Kjo do t'i sigurojë AMF-së fuqi më të madhe për të mbrojtur investitorët duke ndërmarrë veprime ndaj atyre që veprojnë në skemat piramidale dhe skemat e Ponziut (të cilat janë një mashtrim i cili ka ne thelb marrjen e parave nga kursimtarët apo investitorët. Për të joshur këta të fundit të “investojnë” ajo ofron norma të larta kthimi me rrezik tepër të ulët ose 0), që veprojnë si sipërmarrje të investimeve kolektive (por nuk janë të licencuara), në kombinim me kompetenca më të mëdha për AMF për të hetuar dhe ndëshkura subjektit e licencuara dhe mbikqyrura.

***2. Baza të qarta për refuzimin e licencave -*** Kjo përfshin aftësinë për të refuzuar një licencë me arsyetimin se Autoriteti nuk është në gjendje të mbikëqyrë në mënyrë efektive entitetin për shkak të strukturës së saj të pronësisë, për shkak të ligjeve të huaja që qeverisin pronësinë ose për shkak të vështirësive në zbatimin e atyre ligjeve (kjo kërkohet nga Direktivat e BE). Kjo përmirëson aftësinë e Autoritetit për të mbrojtur investitorët.

***4. Kërkesa të qarta për vlerësimin, çmimet, shitjet dhe shlyerjen-*** Kjo duhet të zvogëlojë potencialin për abuzime që do të dëmtonin interesat e investitorëve.

***5. Kërkesa për auditim të pavarur të sipërmarrjeve-*** Sigurimi i auditimit të pavarur të sipërmarrjeve është një element kyç i mbrojtjes së investitorëve dhe një kërkesë e Sipërmarrjeve për Investime Kolektive në Direktivën e Transferueshme të Letrave me Vlerë dhe Direktivën e Menaxherëve të Fondit të Investimeve Alternative.

***6. Kërkesë që ata që shesin kuota ose aksione në SIK me ofertë publike të sigurohet që të jenë të përshtatshme për nevojat e klientit***- Kjo do të përmirësojë mbrojtjen e investitorëve përmes ofrimit të standardeve të përmirësuara të këshillave për klientët.

***7. Kërkesat për proçedurat e ankesave për shoqëritë administruese***- Kjo duhet të përmirësojë kapacitetin e investitorëve për të kërkuar dëmshpërblim nga shoqëritë administruese.

# Përshkrimi i opsioneve të shqyrtuara

* *Përshkruani opsionin e status quo-së.*
* *Identifikoni dhe përshkruani të gjitha opsionet e politikave që keni marrë parasysh.*
* *Shpjegoni se si janë zgjedhur opsionet e renditura.*

*Opsioni 0: – status quo-ja.: Pra vijmi i gjendjes ekzistuese*, duke mbajtur në fuqi ligjin nr.10 198, datë 10.12.2009 “Për sipërmarrjet e investimeve kolektive” i ndryshuar. Sikurse e thamë edhe më sipër, ligji aktual nuk parashikon fondet me ofertë publike që investojnë jashtë kufizimeve të llojit UCITS, nuk ka asnjë parashikim për fondet e mbyllura kontaktore si dhe ka mungesa të përkufizimeve sic janë: letrat me vlerë, nuk mbulohet kujdestaria, depozitari qendror i letrave me vlerë dhe ka mungësi të kategorizimit të klientëve.

*Opsioni 1 (i preferuar): – Miratimi i një ligji të ri për Sipërmarrjet e Investimeve Kolektive*, që të zbatohet për të gjithë subjektet e licencuara, njohura ose regjistruara nga Autoriteti që kryejnë veprimtari ose kanë lidhje me kryerjen e e verpimtarisë së mbledhjes së kapitalit me qëllim diversifikimin e riskut sipas dispozitave të këtij ligji duke përfshirë: sipërmarrjet e investimeve kolektive, shoqërinë administruese, administruesin e fondeve të investimeve alternative, degën e shoqërisë së huaj administruese, degën e shoqërisë vendase në një vend të huaj, administruesin e huaj të fondeve të investimeve alternative, depozitarin ose depozitarin e fondeve të investimeve alternative, agjentët/distributorët e shitjeve në Republikën e Shqipërisë si dhe çdo person tjetër që kryen veprimtaritë e sipërpërmendura pa miratimin dhe licencimin e dhënë nga Autoriteti në përputhje me kërkesat e këtij ligji .

*Opsioni 2: – ndryshime dhe shtesa në legjislacionin ekzistues.* Ligji nr. 10 198, datë 10.12.2009 “Për sipërmarrjet e investimeve kolektive”, i ndryshuar, duke qënë jo koherent me zhvillimet e tregut të letrave me vlerë dhe obligacioneve, si dhe me direktivat e BE, ka nevojë të ndryshohet që tek objekti, përkufizimet, si dhe shtimit të ndërmarrjeve të investimeve kolektive në letra me vlerë të tansferueshme ashtu edhe të fondeve të investimeve alternative. Të gjitha këto nderhyrje në ligjin ekzistues, mbështetur edhe në teknikën legjislative do ta kthenin ketë material në një ligj të ri dhe jo në një ligj të ndryshuar.

# Vlerësimi i opsioneve/analizimi i ndikimeve

* *Identifikoni se kush preket.*
* *Identifikoni llojet e ndikimeve për secilin grup të prekur; bëni dallimin midis ndikimeve të drejtpërdrejta dhe jo të drejtpërdrejta.*
* *Për ndikimet e drejtpërdrejta:*

* + *Përshkruani nga ana cilësore ndikimet e drejtpërdrejta mbi grupet e prekura.*
  + *Analizoni nga ana sasiore ndikimet më të rëndësishme të drejtpërdrejta.*
  + *Përcaktoni vlerën monetare të ndikimeve më të rëndësishme të drejtpërdrejta aty ku është e mundur (shih aneksin 1/a për tabelën që mund të përdorni).*
  + *Analizoni ndikimin mbi ndërmarrjet e vogla dhe të mesme.*
* *Për ndikimet jo të drejtpërdrejta:*
  + *Përshkruani nga ana cilësore ndikimet jo të drejtpërdrejta mbi grupet e prekura.*
  + *Analizoni ndikimin mbi konkurrencën.*
* *Diskutoni kufizimin e analizës:*
  + *Jepni supozimet në të cilat janë bazuar parashikimet dhe risqet, të cilave ato u nënshtrohen.*
  + *Tregoni sa të forta, të pavarura dhe të rëndësishme janë provat që mbështesin supozimet.*
  + *Tregoni se çfarë mund të pengojë realizimin e përfitimeve, të rrisë kostot ose të sjellë pasoja të papritura.*
* *Përmblidhni vlerësimin e opsioneve:*

* + *Paraqisni një pasqyrë përmbledhëse të të gjitha ndikimeve të opsioneve të analizuara.*
  + *Shpjegoni se si ndikimet e të gjitha opsioneve të analizuara krahasohen me njëra-tjetrën.*
  + *Paraqisni përllogaritjet më të mira të përgjithshme neto të ndikimit me vlerë monetare të përcaktuar për çdo opsion (shih aneksin 1/b për tabelën që mund të përdorni).*

Nga ky ligj i ri preken dy grupe interesi: Biznesi dhe Investitorët.

***Biznesi:***

- ndikime të drejtëpërdrejta:

1) Kritere të barabarta për licensim për gjithë pjesëmarrësit e tregut;

2) Rritja e mundësive për zhvillimin e formave të reja të fondeve

3) Mundësi më të larta për financim, sidomos për kompanitë start-up

- ndikime jo të drejtëpërdrejta:

1) Rritja e konkurrencës për shoqëritë ekzituese mund të sjelli ulje të tarifave

2) Biznese më të konkurueshme.

3) Përmirësimi i performancës së bizneseve

***Investitorët:***

-Ndikime të drejtpërdrejta:

1. Rritja e Alternativave të investimit
2. Transparencë më e lartë në momentin e shitjes së kuotave të fondit
3. Kategorizimi i klientëve në profesionistë/jo profesionistë
4. Rritja e mbrojtjes së investitorëve

* Ndikime jo të drejtëpërdrejta:

1) klimë më e sigurtë në investime

Lidhur me ndikimet e drejtpërdrejta:

**Biznesi:**

1. Duke hequr kufizimet në strukturën aksionare të shoqërive administruese (ku aktualisht 51 për qind të aksioneve ose të së drejtës së votës janë në pronësi të bankave apo të institucioneve financiare*)* , i jepet mundësi biznesit për kritere të barabarta për licensim. Kjo i jep një zhvillim më të madh tregut të sipërmarrjeve të investimeve kolektive, i cili është një nga tregjet kryesore që kanalizojnë investimet e kursimeve të popullatës në ekonomi.
2. Rritja e mundësive për zhvillimin e formave të reja të fondeve, siç janë Sipërmarrjet Alternative të Investimeve Kolektive. (**Sipërmarrjet me pjesëmarrje të hapur, Sipërmarrje me intervale, Sipërmarrja me pjesëmarrje të mbyllur).** Në këto lloj sipërmarrjesh futen, Fondet që investojnë në Real Estate, Fondet që investojnë në kapital privat (si private equity apo venture capital funds), fondet që investojnë jashtë limiteve të direktivës UCITS të tilla si hedge funds që kanë si synim të shfrytëzojnë menaxhim aktiv të fondeve për të dhënë performancë më të lartë kryesisht për investitorët të cilët janë të gatshëm për të pranuar një rrezik më të lartë se investitorët e tjerë.
3. Mundësi më të larta për financim, sidomos për kompanitë start-up. Fonde të tilla, kontribuojnë pozitivisht në kanalizimin e fondeve lokale në ekonomi si dhe mbështesin inovacionin. Shpesh herë fondet private equity apo venture capital financojnë shoqëritë start up të cilat e kanë shumë të vështirë aksesin e një linje kredie nga sistemi bankar, për faktin se janë shoqëri të krijuara rishtazi. Gjithashtu këto lloj fondesh kanë një rol vital në mbështetjen e inovacionit duke financuar projekte apo ide të reja të cilat do të ishte shumë e vështirë të financoheshin nëpërmjet rrugëve tradicionale.

Gjithashtu, mund të shërbejnë si një mjet i fuqishëm për zhvillimin e tregut të kapitaleve.Duke qënë se direktiva UCITS ka limite të përcaktuara mirë mbi llojin dhe likuiditetin e titujve që mund të investohen, tregu i kapitaleve në Shqipëri është ende në fazë fillestare. Instrumentat financiarë të cilët do të pranohen për tregtim si në Bursë por edhe në vendet e tjera të licencuara të tregtimit, ende nuk pritet të kenë likuiditetin e mjaftueshëm për të përmbushur kërkesat e direktivës UCITS. Për këtë arsye është e domosdoshme krijimi i fondeve alternative të investimit të cilët do të orientoheshin ndaj investitorëve më profesionistë por edhe që do të shërbenin si një mjet për të tërhequr investimet ndaj tregut local të kapitaleve.

**Investitorët:**

1. Rritja e Alternativave të investimit. Me anë të rritjes së krijimit të formave të reja të fondeve, Krijohen alternativa të reja investimi që ndikojnë në rritjen e diversifikimit.Këto fonde japing alternativa të reja investimi për investitorët të cilët duan të marrin përsipër një nivel më të lartë të rrezikut**.** Në përgjithësi rritja e mundësive të investimit kontribuon në rritjen e diversifikimit duke shtuar alternativat të cilat duhet të kombinohen në nivel portofoli me alternative të tjera me korelacion të ulët.
2. Transparencë më e lartë në momentin e shitjes së kuotave të fondit dhe Kategorizimin e klientëve në profesionistë/jo profesionistë. Ligji egzistues, nuk ka qartësi në lidhje me ndarjen e llojeve të klientëve si dhe mënyrën se si rregullohen tipe të ndryshme të fondeve për lloje të ndryshëm klientësh. Ligji i ri parashikon dhe përcakton një klient profesionist (sipas përcaktimeve të direktivës) si dhe parashikon që të gjithë klientët të cilët nuk janë profesionistë janë klientë (retail) apo jo profesionistë- që është në një linjë me direktivën e (MIFID2) (Tregjet në instrumenta financiare). Ligji parashikon kërkësa se si fondi duhet të shitet ndaj klientëve jo profesionistë, si përcaktohen këto kërkesa, duke përfshirë kërkesa në lidhje me këshillimin dhe informacionin që u ofrohet klientëve. Fondet të cilat janë të rregjistruar me Autoritetin për tu ofruar vetëm ndaj klientëve profesionistë dhe të cilët përcfaktohen si “fonde të investimit alternative” nuk lejohet që të shiten në publik.
3. Rritja e mbrojtjes së investitorëve. Nisma e re, parashikon rritjen e kompetencave të Autoritetit Mbikqyrës (AMF)-së për kryerjen e një hetimi administrativ dhe marrjen e masave në lidhje me shkeljet e konstatuara ndaj subjekteve që liçenson dhe mbikëqyr, si dhe bashkëpunimin me shtetet e tjera. Ky ndryshim do të sjelli një mbrojtje më të mirë të investitorëve, pasi rritet dhe shkalla e kontrollit/hetimit ndaj subjekteve që veprojnë të paliçensuara.

Lidhur me ndikimet jo të drejtpërdrejta:

**Biznesi:**  Rritja e konkurrencës për shoqëritë ekzituese mund të sjelli ulje të tarifave, pasi duke pasur një numër më të madh fondesh të reja, indirekt do të mundësohet edhe ulja e tarifave dhe konkurrueshmëria e bizneseve.

**Investitorët:**  Rritja e mbrojtjes së investitorëve, vendosja e kritereve më të forta lidhur me subjektete që do të jenë në pozicione drejtuese në shoqëri si dhe një kontroll më i lartë nga ana e Autoritetit mbi Shoqëritë, sjell një klimë më të sigurtë në investime.

Efektet financiare të opsionit të preferuarjanë të pamunduara të vlerësohen pasi gjithcka varet nga numri i fondeve të reja që do të hapen, si do të perceptohet nga investitorët, etj. Për këtë arsye ky numër është i pamundur të parashikohet si rezultat dhe kuantifikimi i ndikimeve mbetet i vështirë për t’u bërë.

# Arsyetimi i opsionit të preferuar

* *Zgjidhni opsionin e preferuar, bazuar në analizë.*
* *Shpjegoni arsyetimin tuaj.*

Opsioni nr.1, hartimi i nje ligji te ri “Per sipermarrjet e investimeve kolektive” eshte opsioni i preferuar qe do të zbatohet për të gjithë subjektet e licencuara, njohura ose regjistruara nga Autoriteti, që kryejnë veprimtari ose kanë lidhje me kryerjen e veprimtarisë së mbledhjes së kapitalit me qëllim diversifikimin e riskut.

Arsyet per zgjidhjen e ketij opsioni jane si vijon:

*Së pari:* Hartimi i një ligji të ri është e vetmja mënyrë për të plotësuar boshllëqet në fushën e tregut të letrave me vlerë dhe fondeve të investimeve dhe krijimin e një kuadri rregullator unifikues me zonën Ekonomike Europiane.

*Së dyti:* Nga mënyra se si është konceptuar ky opsion, ai mëshiron praktikën më të mirë ndërkombëtare në përputhje me kërkesat ligjore të BE-së, si dhe parashikimin e formave të reja të organizimit sic janë fondet e investimeve alternative për të bërë investime jo likuide të tilla si pasuritë e paluajtshme.

*Së treti:* Një ligj i ri, bashkëkohor, i dedikuar sipërmarrjeve të investimeve kolektive është një sinjal mjaft optimist për komunitetin e investitorëve, për rëndësinë që iu jep Qeveria.

# Çështje të zbatimit

* *Shpjegoni se cila njësi do të jetë përgjegjëse për zbatimin e opsionit të zgjedhur.*
* *Shpjegoni pengesat e mundshme për zbatimin e opsionit të zgjedhur.*
* *Përshkruani masat që do të ndërmerren gjatë zbatimit për të arritur qëllimet e politikës.*
* *Specifikoni të gjitha kërkesat e përputhshmërisë dhe të zbatimit.*

Institucioni përgjegjës për zbatimin e opsionit të preferuar është Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare dhe Shoqëritë administruese dhe depozitarët. Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare është përgjegjës për hartimin e akteve nënligjore dhe miratimin e tyre ndërsa Shoqëria administruese dhe depozitari i licencuar në zbatim të Ligjit nr.10198, datë 10.12.2009, “Për sipërmarrjet e investimeve kolektive” në momentin e miratimit të këtij ligji, kanë 18 muaj që nga data e miratimit të rregulloreve përkatëse sipas këtij Ligji, të përshtaten me kërkesat e këtij ligji. Ky monitorim do te kryhet nepermjet nxjerrjes se akteve nenligjore, ku konkretisht jane pergatitur 6 draft - rregullore dhe 1 Manual:

1. Rregullimi i investimeve dhe huamarrjeve te SIK;
2. Rregullorja per Licencimin e SIK
3. Pezullimi, ndërprerja, ruajtja dhe likuidimi
4. Për komunikimin e investitorëve
5. Rregullorja e operacioneve te SIK
6. Rregullore per Sipermarrjet Master/ Feeder
7. Manuali i Mbikëqyrjes se Sipermarrjeve te Investimeve Kolektive

**Faza e shqyrtimit/vlerësimit**

* *Jepni një përshkrim të përmbledhur të masave të monitorimit dhe të vlerësimit.*
* *Identifikoni kriteret/treguesit për të matur arritjen e qëllimeve ose progresin drejt tyre.*

Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare me qëllim monitorimin dhe zbatimin e opsionit të preferuar do të:

1. Ushtrojë kontrolle tematike në lidhje me zbatimin e ligjit të sipërmarrjeve të investimeve kolektive;
2. Komunikojë në mënyrë të pandërprerë me komunitetin e biznesit dhe do të mbledhë prej tyre mendime, ankesa, sugjerime dhe propozime në kuadrin e zbatimit të ligjit të ri të SIK dhe do të marrë masat e përshtatshme për të rivendosur ligjshmërinë, kur konstaton shkelje.

**Raporti i vlerësimit të ndikimit - Shtojca 2/a**

***Tabela: Vlera aktuale neto në total (VAN) - kostot dhe përfitimet me vlerë monetare të përcaktuar në milionë lekë e zbritur për 10 vjet (Vlera aktuale e kostos dhe vlera aktuale e përfitimit); krahasuar me status quo-në*.**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Viti 1 | Viti 2 | Viti 3 | Viti 4 | Viti 5 | Viti 6 | Viti 7 | Viti 8 | Viti 9 | Viti 10 |
| **Faktori zbritës** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Kosto për buxhetin – një herë |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Kosto për buxhetin – në vazhdim |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Kosto për biznesin – një herë |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Kosto për biznesin – në vazhdim |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Kosto për grupet e tjera – një herë |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Kosto për grupet e tjera – në vazhdim |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| **Kosto në total** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| **Kosto e zbritur në total** = Kosto në total x faktorin zbritës |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Përfitimi për buxhetin – në vazhdim |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Përfitimi për biznesin – një herë |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Përfitimi për biznesin – në vazhdim |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Përfitimi për grupet e tjera – njëherë |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Përfitimi për grupet e tjera – në vazhdim |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Kosto për buxhetin – në vazhdim |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| **Përfitimi në total** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| **Përfitimi i zbritur në total** = Përfitimi në total x faktorin zbritës |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| **Vlera aktuale e kostos në total** |  |
| **Vlera aktuale e përfitimit në total** |  |
| **Vlera aktuale neto (VAN) =** Vlera aktuale e përfitimit në total – Vlera aktuale e kostos në total |  |

**Raporti i vlerësimit të ndikimit - Shtojca 2/b**

***Tabelë: Vlera aktuale neto në total e çdo opsioni***

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Opsioni** | **Vlera aktuale në milionë lekë** | | **Vlera aktuale neto në milionë lekë** |
| **Kosto** | **Përfitimi** |
| Opsioni 1 |  |  |  |
| Opsioni 2 |  |  |  |