

Врз основа на членовите 427 став (1) и 438 алинеја 9), а во врска со член 81 став (6) од Законот за финансиски инструменти (“Службен весник на Република Северна Македонија” број 66/2024 и број 188/2025), Комисијата за хартии од вредност на Република Северна Македонија на седницата одржана на 24.09.2025 година го донесе следниот

П РА В И Л Н И К¹

за утврдување критериуми за мали непарични стимулации и за стимулации на инвестициското друштво

Член 1

(1) Со Правилникот за утврдување на критериуми за мали непарични стимулации и за стимулации на инвестициското друштво (во понатамошниот текст: Правилник) подетално се пропишуваат критериумите за утврдување на стимулации на инвестициското друштво, начинот и роковите за водење на евиденција и известување на клиентите за стимулациите, малите непарични стимулации кои се сметаат за стимулации во смисла на член 79 став (1) од Законот за финансиски инструменти (во понатамошниот текст: Закон), како и обврските за постапување на инвестициското друштво поврзано со утврдување на пресметките за инвестициско истражување и водење на сметките за плаќање за истражување.

(2) Во смисла на овој Правилник и Законот, за стимулации се сметаат надоместоци, провизии, парична и непарична корист поврзани со давање на инвестициските услуги и активности и помошни услуги за клиенти, а кои инвестициското друштво ги дава или прима од страна на трето лице или лице кое делува за сметка на третото лице.

Në bazë të neneve 427, paragrafit (1) dhe 438 nënparagrafi 9), në lidhje me nenin 81, paragrafin (6) të Ligjit të Instrumenteve Financiare (“Gazeta Zyrtare e Republikës së Maqedonisë së Veriut” numër 66/2024 dhe numër 188/2025), Komisioni i Letrave me Vlerë i Republikës së Maqedonisë së Veriut në seancën e mbajtur më datë 24.09.2025 miratoi këtë

R R E G U L L O R E²

mbi përcaktimin e kriterëve për stimulime të vogla jomonetare dhe për stimulimet e shoqërisë investuese

Neni 1

(1) Rregullorja mbi përcaktimin e kriterëve për stimulimet e vogla jomonetare dhe për stimulimet e shoqërisë të investimeve (në tekstin e mëtejme: Rregullore) përshkruan më hollësisht kriteret për përcaktimin e stimulimeve të shoqërisë të investimeve, mënyrën dhe afatet për mbajtjen e evidencës dhe raportimin mbi stimulimet tek klientët, stimulimet e vogla jomonetare që konsiderohen stimulime sipas kuptimit të nenit 79, paragrafit (1) të Ligjit të Instrumenteve Financiare (në tekstin e mëtejme: Ligji), si dhe detyrimet për veprimin e shoqërisë të investimeve lidhur me përcaktimin e përllogaritjeve për hulumtime investuese dhe mbajtjen e llogarive për pagesën e hulumtimit.

(2) Në kuptim të kësaj Rregulloreje dhe Ligjit, si stimulime konsiderohen kompensimet, provizionet, përfitimet monetare dhe jomonetare që lidhen me ofrimin e shërbimeve dhe aktiviteteve të investimit dhe shërbimeve ndihmëse për klientët, të cilat shoqëria e investimeve i jep ose pranon nga një palë e tretë ose person që vepron për llogari të palës së tretë.

¹ Во овој Правилник се имплементирани одредбите од член 50 и 51 од Делегираната Регуллатива 565/2017 на Комисијата од 25 април 2016 година за дополнување на Директивата 2014/65/EU на Европскиот парламент и на Советот за организациски барања и работни услови за инвестициски фирми и дефинирани изрази за целите на таа директива CELEX бр.32017R0565

² Në këtë Rregullore zbatohen dispozitat nga neni 50 dhe 51 të Rregullativës së Deleguar të Komisionit 565/2017 të 25 prillit 2016 që plotëson Direktivën 2014/65/BE të Parlamentit Europian dhe të Këshillit mbi kërkesat organizative dhe kushtet e punës për firmat investuese dhe termet e përkufizuara për qëllimet e kësaj Direktive CELEX nr.32017R0565

Критериуми за оправданост за наплата на стимулации

Член 2

(1) Инвестициското друштво може оправдано да наплати (или прими) од дистрибутерот надоместоци, провизии или непарични користи како стимулации во смисла на член 79 став (1) од Законот кога на клиентот ќе му се понуди или даде дополнителна услуга или услуга од повисоко ниво, при што тоа треба да е пропорционално на нивото на стимулацијата, што инвестициското друштво е должно да го докаже.

(2) Условот за пропорционалност од став (1) од овој член на добиената стимулација, ќе биде оправдан доколку е исполнето следното:

1. услугата за инвестиционо советување на независна основа која се нуди на клиентот вклучува широк распон на финансиски инструменти кои се соодветни и достапни за клиентите, од кои одреден број се инструменти на трети произведувачи, кои не се самото инвестициско друштво или од субјекти со кои е тесно поврзано инвестициското друштво или не се други субјекти со кои инвестициското друштво е тесно поврзано или има блиски правни или економски врски како што се договорни односи кои би претставувале ризик за нарушување на независноста на дадениот совет (согласно член 42 од Законот и Правилникот за утврдување на посебни организациски услови за инвестициско друштво при креирање или создавање на инвестициски производи и нивна дистрибуција) кои не се тесно поврзани со инвестициското друштво;

2. услугата за инвестиционо советување на независна основа се нуди на клиент со исполнување на условите од член 79 став (1) од Законот;

3. на клиентот по конкурентна цена му се овозможува пристап со широк спектар на финансиски инструменти за кои постои веројатност дека ги исполнуваат неговите потреби, вклучително и одреден број се инструменти на трети произведувачи (согласно член 42 од Законот) кои не се тесно поврзани со инвестициското друштво, заедно со алатките кои на услугата и даваат додадена вредност, како што се:

Критере të arsyeshmërisë për pagesën e stimulimeve

Neni 2

(1) Shoqëria e investimeve në mënyrë të arsyeshme mund të arkëtojë (ose pranojë) nga distributori kompensime, provizione ose përfitime jomonetare si stimulime në kuptim të nenit 79, paragrafit (1) të Ligjit kur klientit do t'i ofrohet ose jepet shërbim shtesë ose shërbim i nivelit më të lartë, gjatë së cilës kjo duhet të jetë proporcionale me nivelin e stimulimeve, që shoqëria e investimeve është e obliguar ta dëshmojë.

(2) Kushti për proporcionalitet nga paragrafi (1) i këtij neni, për stimulimin e fituar, do të jetë i arsyetuar nëse përmbushet, si vijon:

1. shërbimi i këshillimit për investime në mënyrë të pavarur që i ofrohet klientit përfshin një gamë të gjerë të instrumenteve financiare që janë të përshtatshme dhe të disponueshme për klientët, një numër i caktuar i të cilave janë instrumente të prodhuesve të tretë, të cilët nuk janë vetë Shoqëria investuese, ose nga subjekte me të cilat shoqëria e investimeve është e lidhur ngushtë, ose nuk janë subjekte të tjera me të cilat shoqëria e investimeve është e lidhur ngushtë ose ka lidhje të ngushta ligjore ose ekonomike, siç janë marrëdhëniet kontraktuale që do të përbënin rrezik për shkeljen e pavarësisë së këshillave të ofruara (në përputhje me nenin 42 të Ligjit dhe Rregullores për përcaktimin e kushteve të veçanta organizative për shoqëri të investimeve gjatë krijimit të produkteve të investimit dhe shpërndarjes së tyre) që nuk janë të lidhura ngushtë me shoqërinë e investimeve;

2. shërbimi i këshillimit për investime në mënyrë të pavarur i ofrohet një klienti duke përmbushur kushtet e përcaktuara në nenin 79, paragrafin (1) të Ligjit;

3. klientit i ofrohet qasje me çmim konkurrues në një gamë të gjerë instrumentesh financiare që ka të ngjarë të përmbushin nevojat e tij, përfshirë edhe një numër të caktuar instrumentesh të prodhuesve të tretë (në përputhje me nenin 42 të Ligjit) që nuk janë të lidhura ngushtë me shoqërinë investuese, së bashku me veglat që i shtojnë vlerë shërbimit, siç janë:

а. алатки за објективен приказ на податоци кои на клиентот ќе му овозможат да донесе одлука за вложување или да го следи, моделира или го прилагоди распонот на финансиски инструменти во кои ги вложил своите средства и

б. дополнителни редовни извештаи за резултатите, трошоците и надоместоците поврзани со финансиските инструменти.

(3) Согласно член 79 став (4) од Законот, инвестициското друштво го известува клиентот за механизмите за пренос на надоместоците, провизиите, паричната или непаричната корист на клиентот, а кои се примени во врска со давањето на инвестициските или на помошните услуги, за што води интерна евиденција.

(4) Инвестициското друштво е должно да докаже дека дополнителните стимулации се наменети за подобрување на квалитетот на услугата која се нуди на клиентот, односно дека се исполнети условите од член 79 од Законот, при што инвестициското друштво е должно:

1. да води евиденција согласно став (3) од овој член,
2. со интерната евиденција од точка 1 од овој став, треба да се изготвува и образложение за тоа како сите надоместоци, провизии и непарични користи кои инвестициското друштво ги примило влијаат на подобрување на квалитетот на услугата која се нуди на клиентот во смисла на овој член и,
3. да води евиденција кои мерки се преземаат за да не се наруши обврската на друштвото да постапува чесно, праведно во согласност со правилата на професијата и во согласност со најдобрите интереси на клиентите.

Известување на клиентот за добиени или дадени стимулации

Член 3

(1) Во врска со секоја добиена или дадена стимулација, инвестициското друштво е должно пред да ја понуди релевантната инвестициска или помошна услуга, на клиентот да му обезбеди податок за предметната стимулација во согласност со член 75 од Законот, односно

а. Vegla për pasqyrim objektiv të të dhënave që do t'i mundësojnë klientit të marrë vendim për investim ose të monitorojë, modelojë ose rregullojë diapazonin e instrumenteve financiare në të cilat ka investuar fondet e veta dhe

б. raporte të rregullta shtesë për rezultatet, shpenzimet dhe kompensimet që lidhen me instrumentet financiare.

(3) Në përputhje me nenin 79, paragrafin (4) të Ligjit, shoqëria e investimeve duhet ta njoftojë klientin rreth mekanizmave për transferimin e kompensimeve, provizioneve, përfitimeve monetare ose jomonetare, të cilat janë pranuar lidhur me ofrimin e shërbimeve të investimit ose shërbimeve ndihmëse, për të cilat mban evidencë të brendshme.

(4) Shoqëria e investimeve është e obliguar të dëshmojë se stimulimet shtesë kanë për qëllim përmirësimin e cilësisë së shërbimit që i ofrohet klientit, respektivisht se janë përmbushur kushtet e përcaktuara në nenin 79 të Ligjit, me anë të të cilave Shoqëria investuese është e obliguar:

1. të mbajë evidencë në përputhje me paragrafin (3) të këtij neni,
2. me evidencën e brendshme nga pika 1 e këtij paragrafi, duhet të përgatitet edhe arsyetim se si të gjitha kompensimet, provizionet dhe përfitimet jomonetare të pranuar nga shoqëria e investimeve, ndikojnë në përmirësimin e cilësisë së shërbimit që i ofrohet klientit sipas kuptimit të këtij neni dhe,
3. të mbajë evidencë për masat e ndërmarra në mënyrë që të mos shkelet detyrimi i Shoqërisë për të vepruar me ndershmëri dhe drejtësi, në përputhje me rregullat e profesionit dhe në përputhje me interesat më të mira të klientëve.

Njoftimi i klientit mbi stimulimet e pranuar ose të ofruara

Neni 3

(1) Për çdo stimulim të pranuar ose të dhënë, shoqëria e investimeve është e obliguar që para se të ofrojë shërbimin përkatës të investimit ose atë ndihmës, t'i sigurojë klientit informacion

согласно Правилникот за формата и содржината на информациите кои им се доставуваат на клиентите и на потенцијалните клиенти.

(2) Инвестициското друштво е должно со сите стимулации (непарични користи) кои ги дало или примило во врска со дадена инвестициска услуга на клиент, посебно да обезбеди и податок кој ќе го искаже со цена, односно вредност на таа стимулација (непарична корист). Воедно, малите непарични стимулации од член 4 од овој Правилник може да се прикажат и генерички/воопштено.

(3) Во случај инвестициското друштво да не е во можност однапред (*ex ante*) да го утврди износот на стимулацијата која ќе биде платена или примена, па во согласност со став (4) од овој член, на клиентот наместо тие информации да му обезбеди податоци за методологијата која е користена за пресметка на износот на дополнителните стимулации, должно е по извршената услуга (*ex-post*) на клиентот да му обезбеди податоци за точниот износ кој е примен или платен, односно цената или вредноста по која стимулацијата е дадена или стекната.

(4) Доколку инвестициското друштво прими или дава дополнителни стимулации во врска со инвестициските услуги кои ги нуди на клиентите, клиентот на кој се однесува услугата и за која се прима или дава тековната стимулација, должно е тој клиент најмалку еднаш годишно да го извести за реалниот износ на дадените или примените дополнителни стимулации. Воедно, малите непарични стимулации од член 4 од овој Правилник може да се прикажат и генерички/воопштено.

(5) Доколку согласно член 81 ставовите (2) и (3) од Законот, инвестициското друштво примените стимулации во целост му ги пренело на клиентот, за истото мора да го извести самиот клиент.

(6) Известувањето за дополнителните стимулации во согласност со овој член од Правилникот може да му се достави на клиентот посебно или во рамки на друг извештај кој инвестициското друштво е во обврска да му го достави на клиентот.

(7) Обврската за известувањето на клиентите согласно овој член од Правилникот инвестициското друштво може да ја пренесе на трето лице во согласност со одредбите од член 38 од Законот и соодветниот правилник.

lidhur me stimulimet në fjalë, në përputhje me nenin 75 të Ligjit, respektivisht në përputhje me Rregulloren mbi formën dhe përmbajtjen e informacioneve që u dorëzohen klientëve dhe klientëve potencialë.

(2) Shoqëria e investimeve është e obliguar që me të gjitha stimulimet (përfitimet jomonetare) që i ka dhënë ose pranuar lidhur me shërbimin e investimit të ofruar klientit, në veçanti të sigurojë edhe informacion, që do të shprehet me çmim, respektivisht vlerë të stimulimit në fjalë (përfitimit jomonetar). Në të njejtën kohë, stimulimet e vogla jomonetare nga neni 4 i kësaj Rregulloreje mund të paraqiten edhe në mënyrë gjenerike/të përgjithshme.

(3) Në rast se shoqëria e investimeve nuk është në gjendje të përcaktojë paraprakisht (*ex ante*) shumën e stimulimit që do të paguhet ose pranohet dhe, në përputhje me paragrafin (4) të këtij neni, në vend që t'i ofrojë klientit të dhëna mbi metodologjinë e përdorur për përlllogaritjen e shumës së stimulimeve shtesë, shoqëria e investimeve është e detyruar t'i ofrojë klientit të dhëna mbi shumën e saktë që është pranuar ose paguar pas shërbimit të kryer (*ex-post*), respektivisht çmimin ose vlerën sipas së cilës stimulimi është dhënë ose përvetësuar.

(4) Nëse shoqëria e investimeve pranon ose ofron stimulum shtesë lidhur me shërbimet e investimit që u ofron klientëve, atëherë klienti të cilit i referohet shërbimi dhe për të cilin pranohet ose jepet stimulimi aktual, është e obliguar ta informojë klientin të paktën një herë në vit për shumën reale të stimulimeve të dhëna ose të pranuar shtesë. Në të njejtën kohë, stimulimet e vogla jomonetare nga neni 4 i kësaj Rregulloreje mund të paraqiten edhe në mënyrë gjenerike/të përgjithshme.

(5) Nëse, në përputhje me nenin 81 paragrafet (2) dhe (3) të Ligjit, shoqëria e investimeve ia ka transferuar stimulimet e pranuar në tërësi klientit, për të njëjtën duhet të njoftojë vet klientin.

(6) Njoftimi për stimulimet shtesë në përputhje me këtë nen të Rregullores mund t'i dorëzohet klientit veçmas, ose në kuadër të një raportit tjetër të cilin shoqëria e investimeve ka për obligim t'ia dorëzojë klientit.

(7) Detyrimin për njoftimin e klientëve në përputhje me këtë nen të Rregullores, Shoqëria investuese mund t'ia transferojë një personi të tretë në përputhje me dispozitat nga neni 38 i Ligjit dhe Rregullores përkatëse.

Прифатливи мали непарични стимулации (користи)

Член 4

(1) За мали непарични стимулации од член 81 став (4) од Законот, кои можат да го подобрат квалитетот на услугите кои се даваат на клиентот ќе се сметаат само оние кои се наведени во став (2) од овој член, под услов според својот обем и природа да се разумни, пропорционални и за истите да постои мала веројатност дека ќе влијаат на инвестициското друштво, заради примените мали непарични стимулации, да постапува на начин кој би можело негативно да влијае на интересите на релевантниот клиент.

(2) Мали непарични стимулации ќе се сметаат за прифатливи само доколку:

1. Информаиите, односно документите кои се однесуваат на финансиските инструменти или на инвестициските услуги се од општа/генеричка природа и се прилагодени за да ја одразат природата за одреден (поединечен) клиент,
2. Писмените материјали од трети лица ги наредил или платил корпоративен издавач или потенцијален издавач заради рекламирање на нова емисија од друштвото, или издавач кој договорно ангажирал трето лице заради континуирано составување на таков материјал, доколку таквиот однос помеѓу издавачот или потенцијалниот издавач и третото лице јасно е наведен во материјалот и истовремено е достапен на јавноста или на сите инвестициски друштва кои сакаат да го примат,
3. Се работи за учество на конференции, семинари и други видови на обуки поврзани со користа и карактеристиките на одреден финансиски инструмент или инвестиска услуга,

Stimulime (përfitime) të pranueshme të vogla jomonetare

Neni 4

(1) Si stimulime të vogla jomonetare nga neni 81, paragrafi (4) i Ligjit, të cilat mund të përmirësojnë cilësinë e shërbimeve që i ofrohen klientit, do të konsiderohen vetëm ato që janë theksuar në paragrafin (2) të këtij neni, me kusht që sipas vëllimit dhe natyrës së vet të jenë të arsyeshme, proporcionale dhe për të njëjtat të ekzistojë mundësia e vogël e ndikimit në shoqërinë e investimeve dhe, për shkak të stimulimeve të pranuar të vogla jomonetare të veprojnë në mënyrë që do të ndikonte negativisht në interesat e klientit përkatës.

(2) Stimujt e vegjël jomonetar do të konsiderohen të pranueshme vetëm nëse:

1. Informacionet, respektivisht dokumentet të cilat u referohen instrumenteve financiare ose shërbimeve të investimit janë të natyrës së përgjithshme/gjenerike dhe janë të përshtatura për të pasqyruar natyrën e një klienti të caktuar (individual),
2. Materialet me shkrim nga një palë e tretë janë porositur ose paguar nga një emetues korporativ ose emetues potencial me qëllim reklamimin e një emetimi të ri nga shoqëria, ose nga një emetues që ka angazhuar me kontratë një palë të tretë me qëllim përpilimin e vazhdueshëm të materialit të tillë, me kusht që një marrëdhënie e tillë midis emetuesit ose emetuesit potencial dhe palës së tretë të jetë e deklaruar qartë në material dhe njëkohësisht të jetë në dispozicion për publikun ose për të gjitha shoqëritë e investimeve që dëshirojnë ta pranojnë,
3. Bëhet fjalë për pjesëmarrje në konferenca, seminare dhe lloje tjera të trajnimeve që lidhen me përfitimim dhe karakteristikat e një instrumenti të caktuar financiar ose shërbimi të investimit,

4. Се работи за постапки на гостопримливост од минимална вредност (пр. храна и пијалоци) во текот на деловен состанок, конференција, семинар или друг вид на обука наведени во точка 3 од овој став,
5. Се работи за макроекономски анализи и други публикации кои се изработени од трето лице, и кои, земајќи го предвид целокупното ниво на стимулација која ја нуди третото лице или група во која припаѓа третото лице, по обем и природа веројатно нема да ја наруши способноста на инвестициското друштво да делува во најдобар интерес на клиентот, за што инвестициското друштво мора да изготви писмено образложение или проценка.

(3) Во согласност со член 3 став (2) од овој Правилник, малите непарични стимулации во извештајот за клиентот може да се прикажат и генерички/воопштено.

(4) Инвестициското друштво е должно навремено, пред давањето на инвестициските услуги и активности или помошните услуги да го извести клиентот за малите непарични стимулации.

Водење на посебна сметка за истражувања

Член 5

(1) Инвестициско друштво согласно член 83 став (1) точка 2 од Законот, поседува посебна сметка за истражување преку која се извршува плаќањето за истражувањето.

(2) Инвестициското друштво е должно со интерни писмени процедури да утврди и редовно да врши проценка на висината на буџетот за истражување.

(3) Инвестициското друштво безусловно е одговорно за посебната сметка за истражување и со истата управува самостојно.

(4) Сметката за истражување мора да се финансира од посебен надомест за истражување кој се наплатува од клиентот, при што вкупниот износ на сите примени надоместоци

4. Бëhet fjalë për procedura të mikpritjes me vlerë minimale (p.sh. ushqim dhe pije) gjatë një takimi afarist, konference, seminari ose lloj tjetër trajnimi, të përmendura në pikën 3 të këtij paragrafi,

5. Бëhet fjalë për analiza makroekonomike dhe publikime tjera të përgatitura nga një palë e tretë dhe, të cilat, duke marrë parasysh nivelin e përgjithshëm të stimulimit të ofruar nga pala e tretë, ose grupi të cilit i përket pala e tretë, sipas vëllimit dhe natyrës me gjasë nuk do të dëmtojë aftësinë e shoqërisë të investimeve për të vepruar në interesin më të mirë të klientit, për të cilën shoqëria e investimeve duhet të përpilojë një arsyetim ose vlerësim me shkrim.

(3) Në përputhje me nenin 3, paragrafin (2) të kësaj Rregulloreje, stimulimet e vogla jomonetare mund të paraqiten edhe në mënyrë gjenerike/të përgjithshme në raportin për klientin.

(4) Shoqëria e investimeve është e obliguar që në kohë të njoftojë klientin për stimulimet e vogla jomonetare, para ofrimit të shërbimeve dhe aktiviteteve të investimit ose shërbimeve ndihmëse.

Mbajtja e llogarisë së posaçme për hulumtime

Neni 5

(1) Shoqëria e investimeve në përputhje me nenin 83, paragrafin (1) pikën 2 të Ligjit, posedon llogari (konto) të posaçme për hulumtime përmes së cilës kryhet pagesa për hulumtimin.

(2) Shoqëria e investimeve është e obliguar të përcaktojë dhe vlerësojë rregullisht shumën e buxhetit për hulumtime/kërkime përmes procedurave të brendshme me shkrim.

(3) Shoqëria e investimeve është pakushtimisht përgjegjëse për llogarinë e posaçme për hulumtime dhe duhet të menaxhojë atë në mënyrë të pavarur.

(4) Llogaria për hulumtime duhet të financohet nga kompensimi i veçantë për hulumtime që i ngarkohet klientit, ku shuma totale e të gjitha kompensimeve të pranuar nuk mund të

не смее да го надмине буџетот за истражување утврден во став (2) од овој член.

(5) Истражувањата кои инвестициското друштво, ги набавува/купува од средствата кои се водат на посебната сметка за истражување, е должно да ги избира врз основа на строги квалитативни критериуми и можност тие истражувања да придонесат за подобри инвестициски одлуки на кои истите се базираат.

(6) Инвестициското друштво е должно редовно да го оценува квалитетот на истражувањата кои во согласност со овој член се плаќаат од средствата од сметката за истражување.

Член 6

(1) Доколку инвестициското друштво има посебна сметка за истражување, е должно на барање на Комисијата за надзор на пазарот на капитал или на барање на клиентите да ги достави следниве податоци:

1. Кратки информации за добавувачите (изготвувачите на истражувањата) на кои им се плаќа од таа посебна сметка,
2. Вкупниот износ кој за одреден период е исплатен за податоците кои се бараат,
3. Податоци од користите и услугите (стимулациите) кои инвестициското друштво ги примило,
4. Споредба на износот кој е потрошен од сметката за истражување со буџетот кој друштвото го предвидел за одреден период во согласност со член 5 став (2) од овој Правилник,
5. Податоци за евентуални попусти или преноси на средства во случај на вишоци на посебната сметка.

(2) Посебниот надомест за истражување во смисла на член 5 став (4) од овој Правилник мора да се темели на буџетот за истражување кој инвестициското друштво го одредил согласно член 5 став (2) од овој Правилник и не смее да биде поврзан со волуменот или вредноста на трансакциите кои се реализирани за тој клиент.

(3) Во сите оперативни аранжмани за наплата на посебен надомест за истражување од

tejkalojë buxhetin për hulumtime, të përcaktuar në paragrafin (2) të këtij neni.

(5) Shoqëria e investimeve ka për obligim që t'i zgjedh hulumtimet të cilat i porosit/blen me mjetet (fondet) të cilat i mban në llogarinë e posaçme për hulumtim, në bazë të kritereve të rrepta për cilësi dhe mundësisë që ato hulumtime të kontribuojnë për vendime më të mira investimi mbi të cilat ato bazohen.

(6) Shoqëria e investimeve është e obliguar që të vlerësojë rregullisht cilësinë e hulumtimeve, të cilat në përputhje me këtë nen, paguhen nga fondet në llogarinë për hulumtime.

Neni 6

(1) Nëse shoqëria e investimeve ka llogari të posaçme për hulumtime, obligohet që me kërkesë të Komisionit të Mbikëqyrjes së Tregut të Kapitalit ose me kërkesë të klientëve t'i paraqesë të dhënat e mëposhtme:

1. Informacion të shkurtër për furnizuesit (prodhuesit e hulumtimeve) të cilët paguhen nga ajo llogari e posaçme,
2. Shuma totale që është paguar për të dhënat e kërkuara për një periudhë të caktuar,
3. Të dhëna mbi përfitimet dhe shërbimet (stimulimet) që shoqëria e investimeve i ka pranuar,
4. Krahasim të shumës së shpenzuar nga llogaria për hulumtim me buxhetin që shoqëria e ka paraparë për një periudhë të caktuar në përputhje me nenin 5, paragrafin (2) të kësaj Rregulloreje,
5. Të dhëna mbi zbritjet ose transferimet e mundshme të fondeve në rast të tepricave në llogarinë e posaçme.

(2) Kompensimi i veçantë për hulumtim në kuptim të nenit 5, paragrafit (4) të kësaj Rregulloreje, duhet të bazohet në buxhetin për hulumtim që shoqëria e investimeve e ka caktuar në përputhje me nenin 5, paragrafin (2) të kësaj Rregulloreje dhe nuk duhet të lidhet me vëllimin ose vlerën e transaksioneve të kryera për atë klient.

(3) Në të gjitha angazhimet operative për arkëtim të kompensimit të veçantë për hulumtime

клиентите, доколку истиот не се наплатува посебно, туку заедно со трансакциската провизија, надоместокот за истражување се искажува издвоено и целосно во согласност со член 83 став (1) точка 2 и член 82 став (2) од Законот.

(4) Инвестициското друштво е должно во договорот со клиентот или општите услови за работење, да го утврди надоместокот за истражување во согласност со буџетот за истражување, како и зачестеноста за наплата на истиот од средствата на клиентот во текот на годината. Зголемување на буџетот за истражување е можно само откако ќе му се обезбедат јасни информации на клиентот за таа намера.

(5) Доколку на крајот од периодот на сметката за истражување се констатира вишок на средства, друштвото мора да усвои постапка за поврат на тие средства на клиентот или да направи пренос на истите во буџетот за истражување кој ќе биде планиран за наредниот период.

Утврдување на буџет за истражување Член 7

(1) Буџетот за истражување мора да се темели на разумна проценка на потребите за истражување кое го спроведува трето лице.

(2) За да се обезбеди дека управувањето со буџетот и користењето на средствата е во согласност со најдобрите интереси на клиентите на инвестициското друштво, инвестициското друштво е должно да задолжи најмалку едно лице од високото раководство за контрола и надзор на распределбата на средствата од буџетот заради набавка/купување на истражување кое ќе го спроведува трето лице.

(3) Надзорот и контролата од став (2) на овој член задолжително вклучува јасна ревизорска трага за плаќањата на понудувачите на услуги за истражување и за начинот на кој се утврдени платените износи утврдени врз основа на квалитативните критериуми од член 6 став (1) точка 4 од овој Правилник.

(4) Инвестициското друштво не смее да го користи буџетот и посебната сметка за истражување за финансирање на свои интерни истражувања.

nga klientët, nëse i njëjti nuk arkëtohet veçmas, por së bashku me provizionin e transaksionit, kompensimi për hulumtim duhet të deklarohet veçmas dhe plotësisht në përputhje me nenin 83, paragrafin (1), pikën 2 dhe nenin 82, paragrafin (2) të Ligjit.

(4) Shoqëria e investimeve është e obliguar që në kontratën me klientin ose në kushtet e përgjithshme të punës, të përcaktojë kompensimin për hulumtim në përputhje me buxhetin për hulumtim, si dhe shpeshësinë e arkëtimit të tij nga fondet e klientit gjatë vitit. Rritja e buxhetit për hulumtim është e mundur vetëm pasi t'i sigurohen informacione të qarta klientit lidhur me atë qëllim.

(5) Nëse në fund të periudhës konstatohet tepriçë e фондеве në llogarinë për hulumtim, Shoqëria duhet të miratojë procedurë për kthimin e këtyre фондеве te klienti, ose të transferojë të njejtat në buxhetin për hulumtim, të planifikuar për periudhën e ardhshme.

Përcaktimi i buxhetit për hulumtime Neni 7

(1) Buxheti për hulumtime duhet të bazohet në vlerësim të arsyeshëm të nevojave për hulumtime, të kryera nga një palë e tretë.

(2) Për të siguruar se menaxhimi i buxhetit dhe përdorimi i фондеве është në përputhje me interesat më të mira të klientëve të shoqërisë të investimeve, atëherë Shoqëria e investimeve është e obliguar që të ngarkojë të paktën një person nga udhëheqësia e lartë për të kontrolluar dhe mbikëqyrur shpërndarjen e фондеве nga buxheti me qëllim porositjen/blerjen e hulumtimit që do ta realizojë një palë e tretë.

(3) Mbikëqyrja dhe kontrolli i përmendur në paragrafin (2) të këtij neni, detyrimisht duhet të përfshijë gjurmë të qartë të auditimit për pagesat ndaj ofruesve të shërbimeve për hulumtim, si dhe për mënyrën se si shumat e paguara përcaktohen në bazë të kriterëve cilësore, të përmendura në nenin 6, paragrafin (1), pikën 4 të kësaj Rregulloreje.

(4) Shoqëria e investimeve nuk mund të përdor buxhetin dhe llogarinë e posaçme për hulumtim për financimin e hulumtimeve të veta të brendshme.

(5) За потребите на член 5 став (3) од овој Правилник, инвестициското друштво може да делегира на трето лице административно управување со посебната сметка за истражување, само доколку тој аранжман ги олеснува купувањето/набавката на истражувањето кое го спроведува трето лице и плаќањето на понудувачите на услуги за сметка на инвестициското друштво, и истите ги извршува без неоправдано доцнење и во согласност со упатствата од инвестициското друштво.

(6) За потребите на член 5 став (5) од овој Правилник, инвестициското друштво е должно сите потребни елементи да ги утврди во политика во писмена форма која се доставува до сите клиенти.

(7) Во политика од став (6) од овој член, инвестициското друштво е должно да го опише нивото до кое истражувањето кое е набавено/купено од посебната сметка за истражување ќе придонесе за портфолиото на клиентот, при што, меѓу другото, ќе ја земе во предвид, доколку е потребно, и инвестициската стратегија која се применува на различни видови на портфолија и пристапи кои друштвото ги применува со цел да се постигне правилна распределба на трошоците на портфолијата на различните клиенти.

(8) Доколку инвестициското друштво креира/воспостави посебна сметка за истражување во смисла на овој Правилник, а воедно нуди и други услуги, должно е да се придржува до следниве услови:

1. Доколку нуди инвестициски услуги за прием и пренос на налози и нивна реализација за сметка на клиент, надоместоците за тие услуги да ги утврди издвоено/посебно, при што истите ќе ги одразуваат исклучиво трошоците поврзани со реализацијата на трансакциите,
2. Доколку нуди стимулации на други инвестициски друштва кои работат во земји членки на Европската Унија или во трета земја, надоместоците за тие користи и услуги посебно да ги утврдува и

(5) Për nevojat e nenit 5, paragrafit (3) të kësaj Rregulloreje, shoqëria e investimeve mund t'ia delegojë një pale të tretë menaxhimin administrativ me llogarinë e posaçme për hulumtim, vetëm nëse angazhimi i tillë lehtëson blerjen/porositjen e hulumtimit të realizuar nga pala e tretë, si dhe pagesën e ofruesve të shërbimeve në llogari të shoqërisë të investimeve, dhe të njëjtat i kryen pa vonesë të panevojshme dhe në përputhje me udhëzimet e shoqërisë të investimeve.

(6) Për nevojat e nenit 5, paragrafit (5) të kësaj Rregulloreje, shoqëria e investimeve është e obliguar të përcaktojë të gjithë elementet e nevojshme në një politikë të shkruar që u dorëzohet të gjithë klientëve.

(7) Në politikën e përmendur në paragrafin (6) të këtij neni, shoqëria e investimeve duhet të përshkruajë nivelin në të cilin hulumtimi i porositur/blerë nga llogaria e posaçme për hulumtim, do të kontribuojë për portofolin e klientit, duke marrë parasysh, ndër të tjera, strategjinë e investimit të aplikuar në lloje të ndryshme portofolesh dhe qasjet e aplikuar nga shoqëria me qëllim që të arrihet shpërndarja e duhur e kostove në portofolet e klientëve të ndryshëm.

(8) Nëse shoqëria e investimeve krijon/hap llogari të posaçme për hulumtim sipas kuptimit të kësaj Rregulloreje, ndërsa në të njëjtën kohë ofron edhe shërbime tjera, ka për obligim të përmbush kushtet e mëposhtme:

1. Nëse ofron shërbime investimi për pranimin dhe transferimin e urdhrave dhe realizimin e tyre në llogari të një klienti, shoqëria duhet t'i përcaktojë kompensimet për ato shërbime ndaras/veçmas, ku ato duhet të pasqyrojnë ekskluzivisht kostot e lidhura me realizimin e transaksioneve,
2. Nëse ofron stimulime për shoqëritë e tjera investuese që veprojnë në shtetet anëtare të Bashkimit Europian ose në një vend të tretë, Shoqëria duhet të përcaktojë kompensimet për ato përfitime dhe shërbime veçmas dhe

3. Нудењето на стимулации од точка 2 на овој став, како и наплатата на надоместоците за тие користи и услуги не смеат да влијаат на висината, ниту да ги условуваат надоместоците за услугите од точка 1 на овој став.

Член 8

Овој Правилник влегува во сила осмиот ден од денот на објавувањето во “Службен весник на Република Северна Македонија“, а ќе започне да се применува од денот на започнување на примената на Законот за финансиски инструменти (Службен весник на Република Северна Македонија број 66/2024 и број 188/2025).

Број/ Numër 01-567/3
Скопје/Shkup, 24.09.2025 година

Комисија за хартии од вредност на Република Северна Македонија
Komisioni i Letrave me vlerë i Republikës së Maqedonisë së Veriut
Претседателка/Kryetar
M-r Bujare Abazi

3. Ofrimi i stimulimeve, të përmendur në pikën 2 të këtij paragrafi, si dhe arkëtimi i kompensimeve për ato përfitime dhe shërbime, nuk mund të ndikojë, e as të kushtëzohë shumën e kompensimeve për shërbimet e përmendura në pikën 1 të këtij paragrafi.

Neni 8

Kjo rregullore hyn në fuqi në ditën e tetë nga data e botimit në Gazetën Zyrtare të Republikës së Maqedonisë së Veriut dhe do të fillojë të zbatohet nga dita e fillimit të zbatimit të Ligjit të Instrumenteve Financiare (Gazeta Zyrtare e Republikës së Maqedonisë së Veriut numër 66/2024 dhe numër 188/2025).