

AUTORITETI I MBIKËQYRJES FINANCIARE

BURSAT E LETRAVE ME VLERË

**VËSHTRIM I PËRGJITHSHËM MBI KRIJIMIN DHE
FUNKSIONIMIN E TYRE**

(MATERIAL EDUKUES)

BURSAT E LETRAVE ME VLERE

VESHTRIM I PERGJITHSHEM MBI KRIJIMIN DHE FUNKSIONIMIN E TYRE

1. Historik i shkurter

Nuk eshte e lehte te saktosohet casti kur filloi te funksionoj bursa e pare e letrave me vlere. Eshte hedhur supozimi se bursat e para me sa duket kane qene me origjine italiane. Aty rreth vitit 1400, ne Venedik behej tregtimi i borxheve publike dhe hartohej nje liste. Ne vazhdim, gjenovezet dhe milanezet i dhane nje shtytje te madhe panairëve te kembimit.

Nderkohe, qe ne vitin 1531, ne Anverse (Belgjike), lindi e para burse e madhe e letrave me vlere.

Por, duhej pritur viti 1785 qe bursa e Amsterdemit (Hollande), te ishte e organizuar zyrtarisht.

Sot, kemi mberritur ne nje numer shume te madh bursash, ku nder me te rendesishmet mund te permendim Bursat nacionale, si ajo e New Jork-ut (NYSE), ate te Tokios (TSE), Bursen e Londres (LSE) etj. Keto bursa quhen nacionale per shkak te numrit te madh te kompanive te listuara, shtrirjes gjeografike te ketyre kompanive, klienteles se ndryshme te bleresve dhe shitesve qe perdorin tregun etj.

Roli i Teknologjise se Informacionit ne zhvillimin e Burses

Si rezultat i rritjes se aktivitetit dhe volumit te tregimit ne vite bursat duhet te rrisnin shpejtesine e menaxhimit te porosive ne menyre qe te kete eficence dhe ekzekutim te shpejte. Keshtu bursat kane zhvilluar sisteme te kompjuterizuara duke lejuar ne kete menyre qe firmat anetare te transmetojne urdhrat e vogla direkt tek specialisti pa patur nevojë per nderhyrjen e brokerit te dyshemese. Mund te thuhet qe teknologjia e informacionit ka nje ndikim direkt ne rritjen e aktivitetit te Burses, te games se sherbimeve, ne rritjen e efektivitetit dhe ne uljen e koston se sherbimit si rezultat i rritjes se shpejtesise se perpunimit te informacionit. (Mund te permendim ketu u qe vetem ne nje dite Bursa e Nju Yorkut ka arritur te tregtoje 1 bilion aksione ne dite). Sot zhvillimi i teknologjise se informacionit ka bere qe tregjet e vendeve te zhvilluara Europiane te lidhen ne nje platforme te perbashket tregtimi. Ndikimi i teknologjise se informacionit ne zhvillimin e Burses ne vite, jepet ne materialin per Bursen e Nju Yorkut bashkengjitur

2. C'eshte Bursa? Karakteristikat dhe organizimi i saj.

Bursa e letrave me vlere eshte nje treg posacerisht i themeluar dhe i organizuar per te ballafaquar flukset e kerkesave dhe ofertave per letrat me vlere te pasurive te luajtshme (mobiliare), te emetuara nga shoqeri aksionere, nga shteti dhe nga ente te tjere publike.

Burses i njihen keto funksione kryesore:

- *Funksioni i rritjes se kapitalit* - u jep mundesi kompanive dhe organizmave te tjere te sigurojne mjete finaciare duke ofruar tituj zyrtarisht te kuotueshem.
- *Funksioni i investimit* - u jep mundesi atyre qe disponojne likujditete te lira, te zgjedhin midis nje game te gjere dhe te seleksionuar titujsh, formen me te pershtatshme te angazhimit te kapitalit te vet.
- *Funksioni i likujditetit* - garanton kontraktimin e rregullt te titujve zyrtarisht te kuotueshem dhe siguron nje cmobilizim te shpejte dhe te lehte.

Bursa ne vetvete nuk menaxhon portofol letrash me vlere pra as blen, as shet, as zoteron dhe as vendos cmime per letrat me vlere. Ajo qe Bursa ofron eshte tregtimi i ketyre letrave.

Avantazhet qe ofron tregtimi ne Burse:

1. *Krijimi dhe sigurimi i nje tregu te perhershem* - ne te mund te blihet dhe te shitet ne cdo kohe nje leter me vlere.
2. *Ekzistenca e Burses si vend takimi* - ne te behet ballafaqimi i shpejte per permbushjen ne kohe dhe ne sasi te kerkesave dhe ofertave per letra me vlere.
3. *Transaksionet ekzekutohen me kosto minimale* - bursa regjistron te gjitha tregtimet aq shpejt, sa ato behen. Rrjeti i kompjuterizuar realizon shfaqen e numrit te aksioneve te tregtuara dhe cmimin e tyre te tregtimit.
4. *Cmime reale e transparente* – cmimet vendosen sipas parimit te kerkese-ofertes dhe ne perputhje me rregullat e tregtimit te burses.

Mosekzistenca e Burses krijon veshtiresi dhe pengesa te shumta ne procesin e investimit te letrave me vlere, pasi eshte shume e veshtire qe bleresi apo shitesi te gjejne njeri - tjetrin ne cdo moment qe atyre do t'u lindte e nevojshme.

Nje Burse sherben per dy qellime:

Te krijoje nje mekanizem per Qeverite dhe kompanite, per te emetuar letra me vlere me qellim rritjen e kapitalit te tyre - **tregu primar**.

T'i krijoje investitoreve mundesine te blejne dhe te shesin letra me vlere tashme te emetuara - **tregu sekondar**.

Tregu primar

Metodat e emetimit

Emetimet e reja te aksioneve jane ndare ne dy kategori:

- I. *Emetimi primar* eshte emetimi i aksioneve te reja kur nje kompani eshte pranuar per here te pare ne Burse.
- II. *Emetimi sekondar* eshte emetimi i aksioneve te reja nga nje kompani qe eshte e pranuar me pare ne Burse.

Duhet bere kujdes te mos ngatërrohet termi emetim primar apo emetim sekondar me termin treg primar apo treg sekondar.

Perpara se aksionet te emetohen, kompania emetuese duhet te permbushe kerkesat e Burses per listimin e ketyre letrave. Kompania ne fjale angazhon nje banke investimi, nje firme brokerimi ose firma te tjera letrash me vlere per te menaxhuar keto emetime, ne emer te tyre.

Metodat e emetimit variojne nga tregu ne treg, por me te perhapurat jane:

1. *Oferta Publike* - Aksionet i ofrohen publikut.
2. *Vendosja ose Oferta Private (Private placement)* - Firmat e lerave me vlere ose bankat e investimit u shesin aksione vetem klienteve te tyre.
3. *Emetimi ne Grup (syndicated issue)* - Firmat e lerave me vlere ose bankat e investimit, organizojne nje grup bankash te cilat marrin nje pjese te emetimit dhe ia shesin keto letra me vlere klienteve te tyre.

Perpara se te tregojme shkurtimisht se si funksionon tregu sekondar, le te njihemi me disa terma.

Broker quhet nje pjesmarres i autorizuar ne treg i cili tregon per llogari te tij.

Dealer quhet nje pjesmarres i autorizuar ne treg qe tregon per llogari te tij dhe te tjereve.

Zhvillimet e dy dekadave te fundit e kane hedhur poshte murin ndares tradicional midis brokerit dhe dealerit. Sot edhe brokeri mund te mbaje portofol ashtu sikurse edhe dealer-i mund te kryeje funksion brokerimi. Termi me i pershtashem per te dy pjesmarresit mund te ishte *ndermjetes ne burse*.

Ne Burse, letrat me vlere shiten dhe blihen me nje cmim te caktuar qe quhet *kurs*.

Kurset e letrave me vlere pesojne luhatje te shpeshta qe vijne si pasoje e performances ekonomike dhe planeve te zhvillimit te kompanive te kuotuar ne Burse (si rezultat i ndryshimit te madhesis se dividendit), te politikës qeveritare, te normes se interesit bankar si dhe nga kerkesa e oferta e tregut per kapitale monetare.

Tregu sekondar

Eksistojne dy lloj struktura organizimi te tregut sekondar. Keto njihen si *tregu i drejtuar nga porosia* (order-driven market) dhe *tregu i drejtuar nga cmimi* (quote-driven market).

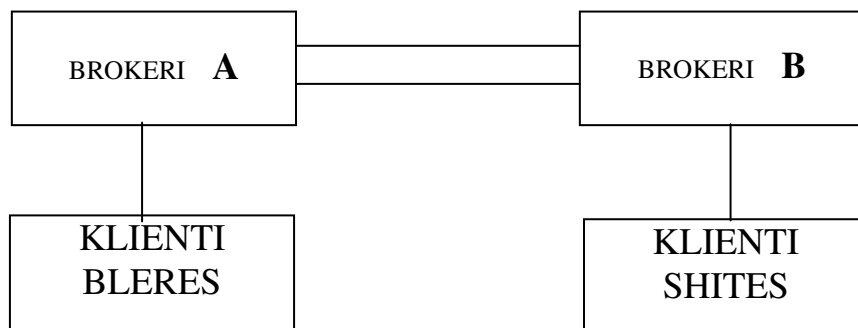
Tregu i drejtuar nga porosia

Ne nje treg te tille, secili shites dhe bleres aksionesh ka nje broker qe vepron per llogari te tij. Psh. roli i brokerit qe vepron per nje bleres, eshte te gjeje nje shites me te cilin te realizoje transaksionet e urdheruara nga klienti.

Kjo lidhje mund te zbatohet ne dyshemene e burses, nepermjet nje sistemi te kompjuterizuar ose me te dyja se bashku.

Fitimi i brokerit sigurohet nga komisioni qe i merret klientit per realizimin e marrveshjes (transaksionit).

Ne vazhdim po tregojme, nepermjet nje skeme te thjeshte, si realizohet kjo lidhje:



Brokeri B i shet aksionet e klientit te tij Brokerit A. Ky i fundit blen ne emer te klientit te tij. Brokerat po veprojne si agjente.

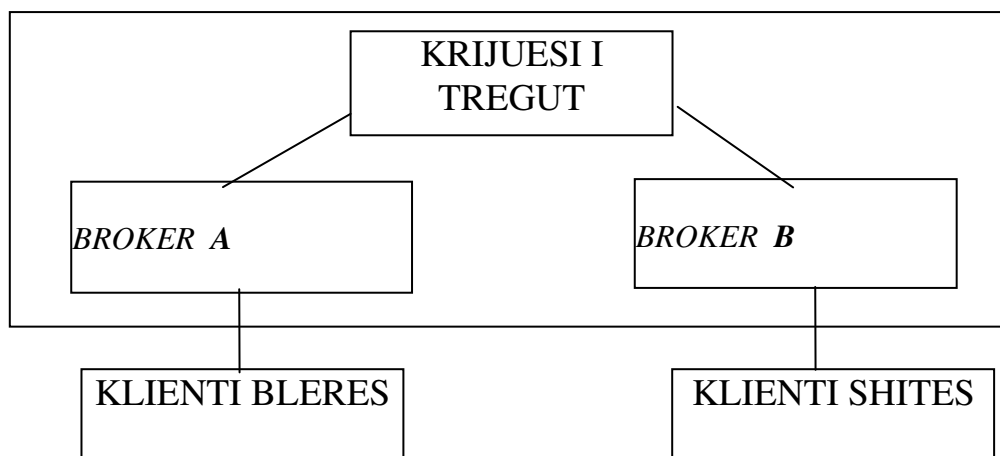
Bursa e New Jork-ut (NYSE) dhe ajo e Tokios (TSE) jane tregje te drejtuara nga porosia.

Tregu u drejtuar nga cmimi

Ne kete treg gjenden firma te quajtura “market makers” (krijues te tregut). Roli i tyre eshte te blejne dhe shesin nen te gjitha kushtet e tregut dhe ata gjithmone kuotojne (caktojne) nje cmim per blerje dhe nje cmim per shitje.

Dhe ne kete rast, shitesit dhe bleresit kane ende brokerat qe veprojne ne emer te tyre, por ne vend qe te gjeje palen tjetere, brokeri e rregullon transaksionin me nje “market maker”. Edhe ne kete rast, brokeri e siguron fitimin nga komisioni qe i merr klientit te tij.

Kjo lidhje tregohet ne skemen e meposhtme:



Bursa e Londres (LSE) (deri ne 1998) dhe NASDAQ (The National Association of Securities Dealers Automated Quotation), jane tregje te drejtuara nga cmimi.

Rendesia e Tregut Sekondar

Funksioni me i rendesishem i ketij tregu eshte se u siguron investitoreve, likujditete.

Tregu primar perfiton shume nga likuiditeti qe prodhon tregu sekondar, pasi investoret do te hezitonin te blinin letra me vlere ne treg primar n.q.s. nuk do te kishin mundesi t'i shisnin ato ne treg sekondar.

Ne tregun sekondar behet vleresimi transparent i ecurise se ndermarrjeve te kotuara. Luhatjet e cmimeve vijne jo vetem nga loja e tregut, por edhe nga shkalla e ecurise te ketyre kompanive te listuara, pra tregon suksesin ose mossuksesin e aktivitetit te tyre.

Ne tregun sekondar, investoret kane mundesi te reagojne ndaj te gjithe informacionit te marre mbi kompanite aksionet e te cilave ato duan te blejne.

Ne rast mungese te nje tregu sekondar aktiv, emetuesit potencial te aksioneve ose obligacioneve duhet te paguajne nje norme kthimi me te larte, me qellim qe te kompensojne investoret per riskun e likujditetit.

Tregjet sekondare jane gjithashtu te rendesishem per emetuesit, pasi cmimi mbizoterues i letrave me vlere ne treg percaktohet nga transaksionet ne tregun sekondar.

Emetimet e reja te letrave me vlere ne tregun primar bazohen ne cmimet dhe yield-et e tregut sekondar.

Yield- i eshte norma e kthimit mbi investimin kapital (principalin).

Organizimi i Burses se Letrave me Vlere

Megjithese bursat jane te ngjashme, ato mund te perdorin sisteme te ndryshme tregtimi ose nje kombinim te tyre.

Njeri prej tyre eshte - *tregu ankand i paster*, ne te cilin blesit dhe shitesit e interesuar pranojne kerkesat dhe ofertat dhe ku urdherat transmetohen nga nje broker qe nuk zoteron aksion.

Ky eshte nje sistem *price-driven*, pasi aksionet i shiten investitoreve me cmim (oferte) me te larte dhe blihen nga shitesit me cmim me te ulet.

Sistemi tjetër i tregtimit eshte - *treg dealer*, ku dealerat sigurojne likujditet duke blere dhe shitur aksione per vete.

Ne kete treg investoret qe kerkojne te blejne ose shesin duhet te kontaktojne me nje dealer. Ketu ka nje numer dealer-ash qe konkurojne me njeri-tjetrin per te siguruar cmimin me te larte (te ofruar) kur shitet dhe cmimin me te ulet (te ofruar), kur blihet.

Tregjet gjithashtu mund te ndahen ne:

- tregje te thirrur
- tregje te vazhduar

Ne *tregun e thirrur* (call market), tregtimi per aksione individuale kryhet ne nje kohe te caktuar. Qellimi eshte qe te mblidhen te gjitha kerkesat dhe ofertat dhe te tentohet te arrihet tek nje cmim i vetem me te cilin do te ekzekutohen te gjithë transaksionet dhe qe mundesisht te rregulloje tregun ne kete kohe. Pra qellimi eshte qe te percaktohet nje cmim me te cilin sasia e kerkuar te jete sa me e afert me sasine e ofruar.

Ky lloj tregtimi eshte perdorur ne fazat e para te zhvillimit te bursave, kur kishte pak aksione te kuotuar dhe nje numer te vogel investitoresh - tregtare dhe eshte karakteristike per tregjet e vogla e me likujditet te ulet.

Ne *tregun e vazhduar* (continuous market), tregtimi kryhet ne cdo kohe kur tregu eshte i hapur. Ne nje treg te tille, aksionet kuotohen si nga ankandi ashtu dhe nga dealerat.

Nese eshte nje treg ideal, dealer-i kerkon te bleje ose te shese per llogari te tij me nje cmim te percaktuar nga kerkesa dhe oferta.

Kur kemi nje treg ankandi, supozohet te kete mjaft shites dhe bleses qe e lejojne tregun te jete i vazhduar, qe do te thote se, nese do te kerkohet te blihen aksione do te gjendet nje investitor tjetër i disponueshem qe deshiron te shese.

Nje kompromis midis nje tregu te paster dealer dhe nje tregu te paster ankandi eshte nje kombinim ne te cilin tregu eshte nje treg ankandi, por ekziston nje ndermjetes qe vepron si

dealer, i cili siguron likuiditete per te bere te mundur qe tregu te jete po aq likuid sa edhe tregu i vazhduar.

Tregu i vazhduar eshte karakteristike e bursave te medha perendimore qe karakterizohen nga nje treg shume i thelle dhe nga mungesa e dominimit te pronesisë mbi tituj te vecante. Nje grup institucionesh kontrollojne nje perqindje te vogel te totalit te aksioneve te kompanive te kuotuar ne burse.

Ne keto tregje nuk ka mundesi manipulimi, transaksionet realizohen gjate te gjithë oreve te tregtimit me cmime ne varesi te kerkeses dhe ofertes. Keto tregje jane krejtesisht te automatizuar per vete gjeresine qe i karakterizon dhe kerkesat per shpejtesi ekzekutimi.

Tregu i hapur me te thirrura (open-outcry)

Ne bursat e medha shpesh kemi nje kombinim te tregut te vazhduar e plotesisht te automatizuar me sistemin open - outcry.

Urdherat jepen ne dyshemene e burses nepermjet sistemit open-outcry. Sapo pjesmarresit ne treg bien dakort per nje transaksion, keto te dhena i jepen operatoreve te burses qe jane te vendosur rreth e rrotull dyshemese se tregimit. Operatoret e burses me te marre keto te dhena i regjistrojne dhe i perpunojne ne kompjuterin kryesor. Me pas keto te dhena ekspozohen ne tabelat dhe terminalat ne hollin e burses dhe jane te disponueshme ne cdo moment nga anetaret ne burse.

Natyrisht, organizime te tilla bursash, kerkojne nje staf shume te madh dhe te pergatitur, si dhe shpenzime te medha operative qe mund te suportohen vetem nga keto lloj bursash.

Rregullimi i Bursave

Qe nje burse te jete e sukseshme duhet te operoje brenda nje rrjeti rregullues i cili mbahet for nga pjesmarresit e tregut dhe imponohet per zbatim ne meyre rigoroze nga autoritetet rregulluese.

Organizmat rregullues te Bursave:

Komisionet e Letrave me Vlerë ose ente të tjera rregullatore

Eshte nje organizate vete-rregulluese qe nxjerr rregulla dhe rregullore te cilat rregullojne aktivitetin e brendshem te saj dhe i ben ato te detyrueshme per zbatim si nga Bursa dhe nga pjesmarresit ne treg.

Enti rregullator përkatës ka autoritet legjislativ mbi Bursen, investitoret ne te dhe pjesmarresit ne Burse. Konkretisht, ai:

- jep licensen per krijimin e Bursave,
- miraton instrumentat qe jane objekt te tregtimit ne Burse,

- miraton rregulloret e anetaresimit, listimit dhe tregtimit ne Burse,
- licenson, kontrollon dhe mbikqyr te gjitha pjesmarresit ne sistemin broker-dealer,
- miraton prospektet ne rastin e ofertave publike,
- vendos rregulla dhe kriteret mbi ekspozimin financiar dhe kontabel te kompanive te kuotuar ne Burse.

Bordi Mbikqyres i Burses

Eshte nje organ qe mbikqyr aktivitetin e Burses dhe vendos lidhur me ecurine e saj.

Bordi miraton rregulloret e antaresimit, licensimit, si dhe te gjitha rregulloret qe kane te bejne me aktivitetin operacional te Burses dhe ate te brendshem te saj.

Gjithashtu miraton edhe procedurat e tregtimit dhe jep miratimin paraprak per te gjitha instrumentat e reja qe do te tregtohen ne Burse, sikurse dhe ndryshimet apo modifikimet ne tregtimin e atyre ekzistuese.

Aktiviteti i Burses drejtohet nga Shefi Ekzekutiv (C.E.O) qe eshte dhe anetar i Bordit Mbikqyres (Bordit) te saj.

Fushat e kerkuara te rregullimit perfshijne:

1. Anetaresimin ne Burse
2. Listimin ne Burse
3. Strukturen e tregut
4. Sistemin e tregtimit
5. Kuotimin e cmimeve
6. Oret e tregtimit
7. Raportimin e transaksioneve
8. Transparencen e cmimeve
9. Tregtimin nga te brendshmit

1. Anetaresimi ne Burse

Ka rregulla strikte lidhur me kompanite dhe individet qe duan te behen anetare te Burses. Gjithashtu, duhet te kete edhe nje sistem qe te siguroje nese jane zbatuar te gjitha rregullat si dhe nese rregullat nuk jane zbatuar, a jane ndeshkuar shkelesit.

Anetaret e Burses ne pergjithesi jane pronaret e saj dhe jane pikerisht keta anetare qe zgjedhin perfaqesuesit e vet ne Bordin e Burses. Qenia anetar ne nje burse do te thote automatikisht sigurimi i nje vendi tregtimi (karrige) ne dyshemene e burses.

2. Listimi ne Burse

Kerkesat per listim ndryshojne nga njera burse ne tjetren.

3. Struktura e Tregut

Bursa specifikon si, ku dhe kur duhet bere tregtimi. Rregullat specifikojne saktesisht se si duhen lidhur marrveshjet nese tregu eshte order-driven. Ne rast se tregu eshte quote-driven, rregullat specifikojne te drejtat dhe detyrimet e krijuesve te tregut (market maker). Rregullohet, gjithashtu, dhe dyshmeja e tregtimit ose sistemi i tregtimit te kompjuterizuar.

4. Kuotimi i Cmimeve

Ne nje treg quote-driven, kerkesat kryesore jane ato te kuotimit nga ana e krijueseve te tregut te cmimeve sipas kerkeses dhe ofertes nese brokeri e kerkon me telefon ose nga dyshemeja e burses. Cmimet kuotohen gojarisht, por ato duhet te jene detyrimisht te shfaqura dhe ne ekranin e kompjuterizuar.

5. Oret e Tregtimit

Rregullat specifikojne oret e tregtimit ne burse dhe nese eshte i lejuar tregtimi jashte ketyre oreve. Ato variojne nga njera burse ne tjetren.

6. Raportimi i Transaksioneve

Duhet qe per cdo transaksion te ndermarre, detajet e tij te raportohen ne burse menjehere. Ky proces varet nga bursa dhe lloji i tregtimit.

7. Transparenca e Cmimeve

Nje treg konsiderohet transparent nese te gjitha pjesmarresit e tij mund te shikojne se cfare letrash me vlere jane tregtuar (blere apo shitur), ne cfare sasive dhe me cfare cmimi. Ne menyre qe te jete sa me efektive duhet qe detajet e tregtimit te publikohen po aq shpejt sa ato i raportohen burses. Nje vonese nenkupton qe investoret nuk jane ne korent te detajeve te tregtimit.

8. Tregtimi nga te Brendshmit

Nenkupton tregtimin e letrave me vlere nga persona te brendshem te cilet jane ne dijeni te informacioneve qe nuk jane te njohura publikisht dhe po te behen te njohura, kane ndikim mbi cmimin e ketyre letrave me vlere. Persona te brendshem jane ata te cilet kane akses ne informacionet konfidenciale qe lidhen me vendimmarrjen mbi aktivitetin operativ dhe strategjik te kompanise, politiken e dividenteve, te personelit etj (drejtor, president etj)

Ku qendron roli i vecante i bursave?

Bursat e krijuan per lehtesimin e transaksioneve tregtare. Roli i bursave sot nuk eshte vetem krijimi i nje tregu dhe lehtesive qe krijon ai, por ai i terheqjes se kapitaleve, te investimeve ne ekonomi dhe kthimi i tyre ne investimeve afatgjata.

Kriteret e bursave per pjesmarrjen e publikut ne to, kane qene teper strikte, nderkohe qe sot keto kriteret jane liberalizuar, ne menyre qe dhe publiku i gjere te mund te hyje ne burse me shuma minimale.

Qellimi i liberalizimit te ketyre kriterëve eshte te siguroje nje baze te gjere investitoresh. Institucionet financiare sot kane marre nje rol primar. Bankat po dalin nga roli i tyre tradicional dhe po marrin nje rol investues. Pikerisht e gjithë kjo loje investimi, zhvillohet ne burse.

Bursat kane ndihmuar ne globalizimin e tregjeve. Investimet behen nepermjet firmave prestigjoze, qe jane te kuotuar ne burse.

Se fundi, mund te themi qe Bursat jane nje barometer i performances ekonomike te nje vendi.

Tendenca e zhvillimit te Bursave sot dhe prirjet integruese ne bote

Tendenca kryesore qe karakterizon sot bursat ne pergjithesi eshte automatizimi i plote i transaksioneve, i tregtimit dhe pastrimit e rregullimit te llogarive dhe perfshirja ne rrjetin nderkombetar nderkombetar te tregtimit dhe informacionit. Fale arritjeve te shkelqyera vitet e fundit ne drejtim te teknologjise se informacionit bursat kane arritur te sigurojne nje nivel te larte te automatizimit te transaksioneve qe ekzekutohen ne to dhe kane bere hapa perpara ne drejtim te dhenies ne kohe reale te informacioneve qe lidhen me operacionet e ekzekutuara, cmimet e titujve, indekset, etj duke i dhene mundesi investitoreve te marrin vendime te drejta mbi investimet dhe angazhimet e tyre ne letrat me vlere.

Prirjet integruese

Sot ne bote vihet re jo thjesht nje prirje, por jetojme ne nje realitet te tille ku shume bursa te medha po bashkohen e integrohen gjithnje e me shume me njera-tjetren. Qellimet kryesor te bashkimit te tyre jane:

1. ***Arsyeja ekonomike*** per t'i bere keto bursa me fleksible dhe me fitimpruse, pasi te gjitha tregjet europiane te letrave me vlere jane te maturuar,
2. ***Sigurimi i nje bashkepunimi*** per t'i hapur rruge tregtimit te produkteve te reja,
3. ***Thithja e nje numri me te madh investitoresh*** nga vendet respektive, nepermjet sigurimit te nje aksesit te madh per investitoret e vendeve te ndryshme ne secilen nga keto bursa nepermjet venies ne dispozicion te nje platforme te perbashket tregtimi, shkurtimit te procesit te kalimit te titujve dhe fondeve dhe mbi te gjitha, shkurtimi i kohes se kryerjes dhe ekzekutimit e rregullimit te transaksionit.

Ky bashkim afron me shume tregjet dhe vendet me njeri-tjetrin duke konverguar drejt nje modeli te perbashket te pranuar nga disa vende. Me ane te ketyre bashkimeve synohet drejt nje standarti te perbashket. Kjo çon jo vetem drejt krijimit te nje platforme te perbashket tregtimi, por hedh edhe hapat e metejshme per standartizimin e procedurave, praktikave te tregtimit, anetaresimit, listimit dhe masave disiplinore.