

AUTORITETI I MBIKËQYRJES FINANCIARE

**INSTRUMENTET FINANCIARE DHE
LETRAT ME VLERË**

(MATERIAL EDUKUES)

INSTRUMENTET FINANCIARE DHE LETRAT ME VLERE

Instrumentet financiare i ndajme me dy kategori te medha sipas tregjeve perkatese:

- Instrumente te tregut te parase;
- Instrumente te tregut te kapitaleve.

Dallimi midis tyre qendron ne afatin e maturimit.

Pergjithesisht ne instrumente te tregut te parase hyjne pergjithesisht te gjithe ato instrumente ose letra me vlere qe kane afat maturimi deri ne nje vit. Ketu permendim: Bonot e Thesarit, premtim-pagesat, letrat tregtare, REPO-t dhe Reverse REPO-t, pranimet bankare, certifikatat e depozitave, etj.

Ne instrumentet e tregut te kapitaleve hyjne aksionet dhe obligacionet.

Sipas subjektit emetues, letrat me vlere i ndajme ne:

- Letra me vlere te Qeverise
- Letra me vlere te shoqerive aksionere (Sh.A.-ve)

Letrat me vlere te qeverise.

Ne letrat me vlere te qeverise permendim:

1. Bonot e Thesarit;
2. Notat
3. Obligacionet.

Keto letra me vlere emetohen per dy qellime kryesore:

- ☞ Per mbulimin e deficitit buxhetor te vitit korent (Bonot e Thesarit),
- ☞ Per realizimin e investimeve dhe financimin e projekteve afatgjata te zhvillimit mbarekombetar (Notat dhe Obligacionet).

Karakteristikat

BONOT E THESARIT

- ☞ Afati i maturimit deri ne nje vit (3,6 dhe 12 mujore).
- ☞ Nuk paguajne realisht interes (zero-kupon), por shiten me zbritje (diskaunt) ndaj vleres nominale.
- ☞ Jane shume likuide (praktikisht instrumenti me likuid pas parase ne forme CASH-i).

Yield-i i tyre sherben si nje pikat kryesore te referimit (benchmark) per te gjithe instrumentet e tjera te tregut te parase.

NOTAT

- ☞ Zakonisht kane afat maturimi deri ne 10 vjet.
- ☞ Shiten me kupon kundrejt vleres nominale qe paguhet cdo 6 muaj.
- ☞ Paguajne interes fiks ose te ndryshueshem.
- ☞ Nuk shlyhen para afatit te maturimit.

OBLIGACIONET

Jane pothuaj krejt te ngjashme me notat por dallojne vetem nga afati me i gjate i maturimit qe shkon deri ne 30 vjet.

- ☞ Mund te shlyhen para afatit te maturimit.
- ☞ Jane instrumenti me pak likuid nder te gjithë instrumentet qeveritare.

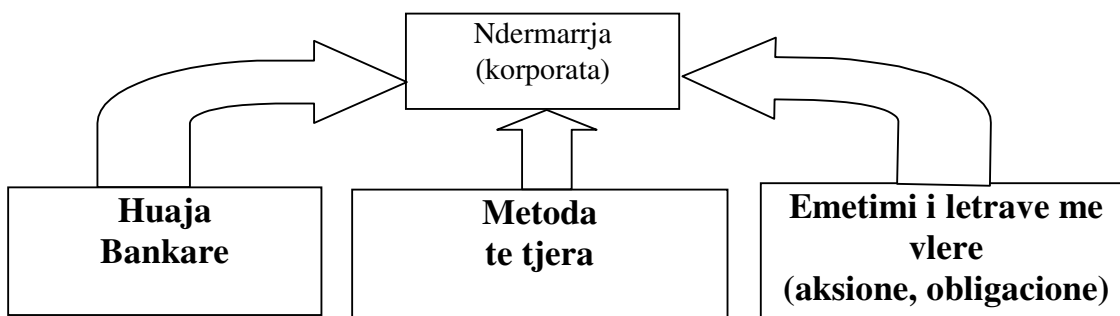
Karakteristika e perbashket:

Te gjitha letrat me vlere te qeverise jane te cliruara nga risku i kredibilitetit (te pakten teorikisht, pasi kujtoni moratoriumin ne Rusi ne 1998). Kjo sepse gjithnje teorikisht dhe (jo gjithnje) praktikisht qeveria mund te prese ne cdo kohe para. Rrjedhimisht, te gjithë letrat me vlere paguajne interes (apo kthim) me te vogel se te gjithë instrumentat financiare apo letrat e tjera me vlere (lidhja risk i ulet - fitim i ulet).

Letrat me vlere te shoqerive aksionere (korporatave)

Perse korporatat emetojne letra me vlere?

Emetimi i letrave me vlere eshte nje disa metodat e sigurimit te kapitalit (financimit) per korporatat.



Ekonomia e vendeve Perendimore ndahet ne dy kategori sipas menyres se financimit te ekonomise (bizneseve):

- **Ekonomi te bazuara ne tregun e letrave me vlere (SHBA dhe Britania e Madhe). (modeli anglo-sakson).**

Bizneset e ketyre shteteve pjesen me te madhe te fondeve dhe financimeve e terheqin nga tregu i letrave me vlere dhe emetimi i llojeve te ndryshme te letrave me vlere.

- **Ekonomi te bazuara ne bankat (Japonia, Gjermania dhe Europa Kontinentale).**

Bizneset e ketyre shteteve pjesen me te madhe te fondeve dhe financimeve e terheqin nga bankat dhe pak nga emetimi i letrave me vlere.

Eshte e veshtire te thuhet se cili sistem eshte me efektiv apo me i rekomandueshem. **Cdo shtet zgjedh modelin qe i pershtatet** karakteristikave te tij te zhvillimit ekonomik, politik dhe njerezor.

Korporatat emetojne kryesisht:

1. Aksione (dhe te tjere tituj qe lidhen me to),
2. Obligacione,
3. Letra tregtare.

Karakteristikat e letrave me vlere

AKSIONET

Jane tituj qe konfirmojne pronesi mbi asetet e nje shoqerie aksionere dhe praktikisht nuk kane date maturimi te paracaktuar.

Aksionet ndahen ne:

- Aksione te zakonshme
- Aksione te preferuara

Aksionet e zakonshme gezojne:

- ☞ Te drejten e votimit,
- ☞ Te drejten e perfitimit te dividendit (sipas politikës se shperndarjes se tyre),
- ☞ Te drejten e shperndarjes perpjestimore te pasurise se mbetur te korporates ne rast likuidimi (paguhen te fundit pas kreditoreve dhe mbajtesve te aksioneve te preferuara).

Aksionet e preferuara gezojne:

- ☞ Te drejten e pagimit te dividendit perpara dividendeve te aksioneve te zakonshme
- ☞ Pagimin e nje dividendi ne nje perqindje te percaktuar pavaresisht nga ecuria ekonomike dhe e fitimeve te korporates
- ☞ Te drejten kumulative, d.m.th. te pagimit te dividendeve te prapambetur (dividentet e prapambetur paguhen para se te paguhen dividentet per aksionet e zakonshme te periudhes korente).

POR aksionet e preferuara:

- ☞ Nuk gezojne te drejten e votes (pergjithesisht) dhe
- ☞ Nuk blihen per te nxjerre perfime kapitale.

Disa prej aksioneve te preferuara gezojne dhe:

- ☞ *Te drejten e shlyerjes,*

- ✦ *Te drejten e konvertibilitetit.* Kjo do te thote se ato mund te kembehen ne nje raport te caktuar me aksione te zakonshme te po te njejtës korporate.

Aksionet e preferuara jane tituj hibride qe kane dhe karakteristika te titujve te pronesisë dhe te titujve te borxhit, por ato mbeten tituj pronesisë.

Te drejatat (Rights) dhe Garancite (Warrants)

TE DREJTAT

Aksionet e zakonshme pergjithesisht gezojne *te drejten* preferenciale te nenshkrimt. Kjo do te thote qe aksionereve “te vjeter” u emetohet nje *e drejte* per cdo aksion qe ato zoterojne. Kjo i mbron aksioneret ekzistues nga humbja e kontrollit te korporates sipas proporcionit ekzistues. Jetegjatesia e tyre eshte dy javë ose nje muaj dhe ajo mund te ushtrohet ose te shitet ne burse per te vjele para. Me keto para mund te blihen aksione te reja te po kesaj korporate.

GARANCITE

Keto u bashkengjiten aksioneve te reja qe do te emetohen ne te ardhmen. Kane nje jetegjatesi deri ne 10 vjet dhe u japin mundesi aksionereve akzistues te blejne aksione te reja te korporates ne ardhmen me nje cmim te caktuar. Jo gjithnje tregtohen ne ate burse ku jane te listuara dhe aksionet te cilave u bashkengjiten.

Te dy keto letra me vlere nuk gezojne asnje cilesi si aksionet qe u bashkengjiten. Garancite hyjne ne seksionin e “derivativeve” dhe jane kryesisht elemente spekulative.

Avantazhet e emetimit (dhe blerjes) se aksioneve

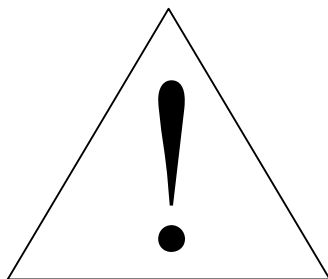
Korporata

- ✦ Terheq fonde relativisht te medha krahasuar me kredine bankare
- ✦ Teorikisht dhe praktikisht nuk vihet para obligimit per shlyerje (maturim) (borxh i perjetshem),
- ✦ Kosto me e ulet e kapitalit (paguajne ose jo dividente),
- ✦ Nuk ka obligim per pagesa te skeduluara (te percaktuara ne intervale kohe te rregullta) interesash,
- ✦ Permireson raportin kapital neto/borxh.

Investitoret

- ✦ Nje nga alternativat e investimit;
- ✦ Perfitojne dividente, madhesia e te cileve eshte e ndryshuesheme sipas kushteve te ekonomise dhe ecurise se korporates;
- ✦ Krijojne mundesine per perfitime kapitale (capital gains), d.m.th. mund t’i sjellin perfitime ekstra;

- Ne rast falimentimi apo likuidimi te korporates kane pergjegjesi te kufizuar ndaj shlyerjes se kreditoreve deri ne vleren e investuar ne aksione. Maksimumi i humbjes se aksionereve eshte vlere e investuar ne aksione;
- Kosto e ulet e sherbimit per zoterimin e tyre;
- Ruajtja me siguri te larte (aktualisht ne forme book-entry). Aktualisht pronesia e aksioneve nuk vertetohet ne forme te materializuar (me certifikate) por ne forme te regjistrimeve kompjuterike. Invstitorit i leshohet vetem nje **deftese** (dokument) **pronesie** qe verteton pronesine mbi to. Sistemi book-entry i mbron investitoret nga humbjet, falsifikimet, vjedhjet, etj te letrave me vlere.
- Shpejtesia per blerjen dhe shitjen e tyre, etj.



AKSIONI I ZAKONSHEM

<u>VLERA NOMINALE</u>	≠	<u>VLERA E TREGUT</u>
Eshte vlere qe shenohet mbi aksion ne momentin e emetimit te tij (perfaqeson cmimin minimal te emetimit te tij.		Eshte vlere aktuale e aksionit ne treg qe eshte e ndryshme nga ajo nominale (pergjithesisht me e larte).

Dy raportet baze te investitoreve

Raporti P/E :
$$\frac{\text{Cmimi i tregut per aksion}}{\text{E ardhura per aksion}}$$

ku:

E ardhura per aksion :
$$\frac{\text{Fitimi pas taksave dhe dividenteve te preferuar}}{\text{Nr. i aksioneve te zakonshme te emetuara}}$$

Ky raport tregon se paguajne aktualisht investitoret per aftesine fitimpruresse te korporates. Gjithashtu, ky raport tregon per besueshmerine qe kane investitoret ne nje korporate te caktuar. Nje raport P/E i larte tregon se ka kerkese te larte per kete aksion sepse investitoret shpresojne se vlere e aksionit do te kete ngritje.

$$\text{Yield-i i dividendit} : \frac{\text{Dividenti per aksion}}{\text{Cmimi aktual i tregut per aksion}} \times 100\%$$

Yield-i i dividendit zakonisht eshte me i ulet se interesi per depozitat dhe ai i obligacioneve sepse ne dallim nga depozitat dhe obligacionet, aksionet ofrojne mundesine e fitimeve kapitale.

Nje yield dividendi i larte nekupton se korporata ka perspektive rritje ose se cmimi i aksioneve te saj eshte thjesht i mbivleresuar.

OBLIGACIONET

Obligacionet jane letra me vlere te borxhit.

Obligacioni eshte:

- **borxh** sepse paraqet nje detyrim kontraktual per kryerjen e pageses se interesit (kuponit) dhe kthimit te shumes principale (vleres nominale) te percaktuar, ne nje date te ardhme gjithashtu te percaktuar, te quajtur date maturimi;
- **leter me vlere** sepse eshte borxh qe mund te blihet dhe shitet ne treg.

Karakteristikat

- ☞ Afati i maturimit mbi 5 vjet deri ne 30 vjet,
- ☞ Pagine kuponi zakonisht cdo 6 muaj,
- ☞ Perqindja e kuponit mund te jete fikse ose e ndryshueshme,
- ☞ Pergjithesisht shiten kundrejt vleres nominale, por ka dhe obligacione me kupon zero d.m.th qe shiten me zbritje (skonto) ne fillim dhe me daten e maturimit paguhet vlere nominale,
- ☞ Mund te shlyhen perpara afatit te percaktuar te maturimit (callable),
- ☞ Mund te jene te konvertueshme ne nje numer te caktuar aksionesh te zakonshme te korporates qe i emeton ato (convertible bond).

Avantazhet e blerjes se obligacioneve

- ↳ Siguron pagesa relativisht stabel dhe te sigurta interesi
- ↳ Interesi paguhet perpara dividenteve te aksioneve te cdo lloji
- ↳ Premtohet qe do te ripaguhet e plote vlere nominale ne maturim

LETRAT TREGTARE

Jane premtim-pagesa afatshkurtra qe emetohen kryesisht per te mbuluar nevojat e financimit te shpenzimeve korente (llogarive te arketueshme) te korporateve.

Karakteristikat

- ☞ Afati i maturimit jo me shume se 270 dite;

- ☞ Emetohen praktikisht vetem nga korporatat e medha dhe me kredibilitet te larte (korporatat qe kane likuiditet te larte);
- ☞ Pergjithesisht shiten me skonto;
- ☞ Renditen si investime shume te sigurta por jo me te sigurta se Bonot e Thesarit (praktikisht paguajne nje yield me te vogel se depozitat e kursimit), pasi mbane riskun e biznesit te emetuesit.
- ☞ Eshte nje burim i lire finanicmi per korporatat e medha.
- ☞ Jane instrument i tregtueshem, por shume investitore preferojne t'i mbajne ato deri ne maturim.

Eshte nje mjet shume terheqes dhe mjeft fleksibel (teper ekonomik) per korporatat e medha dhe per investitoret. Ne kohen e sotme ka marre nje perdorim teper te gjere sidomos ne SHBA. Aktualisht ne SHBA tregu i tyre (ne terma stoku total te emetuar dhe te pamaturuar) kalon tregun e Bonove te Thesarit.