



Periodiku AMF

Emërohen anëtarët e rinj të Bordit të AMF-së

Kuvendi i Shqipërisë, në mbledhjen e datës 13 shtator 2011, në mbështetje të nenit 78 të Kushtetutës, nenit 6 të Ligjit nr. 9572, datë 03.07.2006 "Për Autoritetin e Mbikëqyrjes Financiare", si dhe të nenit 111 të rregullores së Kuvendit, zgjodhi anëtarët e rinj të Bordit të AMF-së.

Vijon në faqen 2

U zhvillua Konferenca e 18-të Vjetore e IAIS-it

Organizata Ndërkombëtare e Mbikëqyrësve të Sigurimeve (IAIS) zhvilloi gjatë periudhës 26 shtator - 1 tetor 2011, në qendrën e konventës COEX në Seul, Kore, Konferencën e 18-të Vjetore të IAIS-it me temë "Drejt një horizonti të ri për mbikëqyrjen e sigurimeve: bashkëpunimi dhe harmonizimi ndërsektorial dhe ndërkufitar, një sfidë kyçe pas krizës, për mbikëqyrjen e sigurimeve dhe industrisë".

Vijon në faqen 2

Vështrim mbi tregjet e mbikëqyrura

Vështrim mbi tregun e sigurimeve janar-gusht 2011

Të ardhurat nga primet e shkruara bruto të sigurimeve për periudhën janar-gusht 2011 arritën shifrën 5,907,799 mijë lekë, përkundrajt 5,497,047 mijë lekë të realizuara në periudhën janar-gusht 2010, ose 7.47% më shumë.

Vijon në faqen 3

Ngjarje dhe zhvillime të tjera

Mbi fillimin e projektit të Bankës Botërore për liberalizimin e sigurimit të detyrueshëm motorik

Në datat 19-23 shtator, në kuadër të projektit të përbashkët me Bankën Botërore, të financuar nga First Initiative, mbi "Liberalizimin e Sigurimit të Detyrueshëm Motorik në Shqipëri", pranë zyrave të AMF-së u zhvilluan takimet e para me grupin e ekspertëve të Bankës Botërore.

Vijon në faqen 5

Zhvillohet takimi mbi ekzaminimin e marrëveshjes së tregtisë së lirë Shqipëri-BE

Gjatë periudhës 22-23 shtator 2011, në Gjenevë, Zvicër, Këshilli i Tregtisë së Mallrave të Organizatës Botërore të Tregtisë, zhvilloi takimin mbi ekzaminimin e marrëveshjes së tregtisë së lirë Shqipëri-BE.

Vijon në faqen 6

Marrëdhëniet online me investitorët në Evropën e Re: Vrojtim i hapësirave në internet të shoqërive më të mëdha të regjistruara në bursë, në Euro-Azi dhe Evropën Juglindore (EJL), krahasuar me homologët në shtetet e reja anëtare të Bashkimit Evropian (BE); Kroacinë, Brazilin, Rusinë, Indinë dhe Kinën (të ashtuquajturat vendet BRIK)

(material i përpunuar nxjerrë nga faqja zyrtare e Programit PFS, 23 shtator 2011, Zagreb, Kroaci)

Gjatë periudhës 1 korrik deri më 5 shtator 2011, është realizuar vrojtimi i 19-të nga Programi "Partnerët për stabilitet financiar" (PFS) i USAID-it, mbi marrëdhëniet online me investitorët në Evropën e Re.

Vijon në faqen 7

Zhvillohet konferenca e 10-të rajonale mbi ruajtjen, sigurinë e informacionit dhe modelin e biznesit mbi sigurinë e informacionit

Zyra e teknologjisë së informacionit e komunikimit (ICT Media) Bullgari, zhvilloi gjatë periudhës 28-29 shtator, në Sofje, Bullgari, Konferencën e 10 rajonale mbi ruajtjen dhe sigurinë e informacionit dhe modelin e biznesit mbi sigurinë e informacionit.

Vijon në faqen 9

Edukimi i konsumatorit

Metodikë për identifikimin e institucioneve me peshë në sistemin financiar (Systemically Important Financial Institutions-SIFI) në fushën e sigurimeve. Kontribut për diskutimet e Bordit të Stabilitetit Financiar dhe Shoqatës

Ndërkombëtare të Mbikëqyrësve të Sigurimeve (Material i përpunuar, nxjerrë nga faqja zyrtare e Shoqatës së Gjenevës "The Geneva Association", prill 2011)

Vijon nga numri i kaluar...

Risqet për sistemin në fushën e sigurimeve, sigurimet krahasuar me opsionet e këmbimit për kreditë e këqija, dhënia hua e letrave me vlerë dhe rregullimi i sigurimeve

Risqet e sistemit

Meqenëse ky material kërkon të rrisë njohuritë për risqet e sistemit në fushën e sigurimeve, duke përdorur dështimin e AIG-së si rast studimor kyç, po e nisim me përkufizimet që na ofron Bordi i Stabilitetit Financiar (BSF) dhe Shoqata Ndërkombëtare e Mbikëqyrësve të Sigurimeve (IAIS) dhe që analizohen me hollësi në raportet e Shoqatës së Gjenevës për riskun e sistemit në fushën e sigurimeve.

Vijon në faqen 10

Në këtë numër:

Emërohen anëtarët te rinj të Bordit të AMF-së **2**

Vështrim mbi tregjet e mbikëqyrura **3**

Ngjarje dhe zhvillime të tjera **5**

Edukimi i konsumatorit **10**

Emërohen anëtarët e rinj të Bordit të AMF-së

Kuvendi i Shqipërisë, në mbledhjen e datës 13 shtator 2011, në mbështetje të nenit 78 të Kushtetutës, nenit 6 të Ligjit nr. 9572, datë 03.07.2006 “ Për Autoritetin e Mbikëqyrjes Financiare”, si dhe të nenit 111 të rregullores së Kuvendit, zgjodhi anëtarët e rinj të Bordit të AMF-së, si me poshtë:

1. Znj. Enkeleda Shehi, Anëtare e Bordit të AMF-së në pozicionin Nënkyetar, Drejtues i Departamentit të Mbikëqyrjes dhe Disiplinimit, me Vendim të Kuvendit nr. 125, datë 13.09.2011 “Për zgjedhjen e anëtarit të Bordit të Autoritetit të Mbikëqyrjes Financiare në pozicionin Nënkyetar, drejtues i Departamentit të Mbikëqyrjes dhe Disiplinimit”.

2. Znj. Enkela Idrizi, Anëtare e Bordit të AMF-së në pozicionin Nënkyetar, Drejtues i Departamentit të Licencimit dhe Monitorimit, me Vendim të Kuvendit nr. 124, datë 13.09.2011 “Për zgjedhjen e anëtarit të Bordit të Autoritetit të Mbikëqyrjes Financiare në pozicionin Nënkyetar, drejtues i Departamentit të Licencimit dhe Monitorimit”.

3. Znj. Kestrin Katro, Anëtare e Bordit të AMF-së, me Vendim të Kuvendit nr. 123, datë 13.09.2011 “Për zgjedhjen e një anëtari të Bordit të Autoritetit të Mbikëqyrjes Financiare”.

4. Z. Astrit Hado Anëtar i Bordit të AMF-së, me Vendim të Kuvendit nr. 122, datë 13.09.2011 “Për zgjedhjen e një anëtari të Bordit të Autoritetit të Mbikëqyrjes Financiare”.

Bordi i AMF-së, si organ drejtues dhe vendimmarrës i AMF-së, tashmë funksionon me numër të plotë anëtarësh, me emërimin e anëtarëve të rinj pas përfundimit të mandateve të disa anëtarëve të Bordit ekzistues.

U zhvillua Konferenca e 18-të Vjetore e IAIS-it

Organizata Ndërkombëtare e Mbikëqyrësve të Sigurimeve (IAIS) zhvilloi gjatë periudhës 26 shtator - 1 tetor 2011, në qendrën e konventës COEX në Seul, Kore, Konferencën e 18-të Vjetore të IAIS-it me temë "Drejt një horizonti të ri për mbikëqyrjen e sigurimeve: bashkëpunimi dhe harmonizimi ndërsektorial dhe ndërkufitar, një sfidë kyçe pas krizës për mbikëqyrjen e sigurimeve dhe industrisë".

Në aktivitet kishte përfaqësues të 500 mbikëqyrësve të sigurimeve, industrisë, si dhe zyrtarë të lartë të organizatave ndërkombëtare, FMN-së dhe Bankës Botërore.

Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare, si anëtar me të drejta të plota e kësaj organizate, u përfaqësua në këtë aktivitet nga Kryetarja, Zj. Elisabeta Gjoni, Nënkyetarja Znj. Enkeleda Shehi dhe Znj. Violanda Theodhori, Drejtore e Departamentit Juridik.

Diskutimet u përqendruan në mbikëqyrjen me bazë të gjerë dhe çështjet e industrisë, duke përfshirë standardet e sigurimit, menaxhimin e riskut, mbrojtjen e konsumatorit, si dhe zhvillimet e shpejta pas krizës së tregut financiar e përgjigjet politike nga e gjithë bota. Konferenca i dha mbështetje IAIS-it në misionin e saj, për vendosjen e standardeve globale të efektshme të sigurimit, në lehtësimin e bashkëpunimit ndërmjet autoriteteve mbikëqyrëse.

Ndër temat që u diskutuan gjatë konferencës, përmendim:

Rishikimi dhe miratimi i parimeve themelore të sigurimeve: Që nga kriza globale financiare 2008, IAIS ka ndërmarrë iniciativa për të përforcuar ndjeshëm parimet themelore të sigurimeve IAIS (ICPs), në përgjigje të kërkesës së standardeve rigoroze në mbikëqyrjen e sektorit të sigurimeve. Disa nga këto parime, si parimi mbi mjaftueshmërinë e kapitalit, grupet e sigurimit, qeverisjen e korporatave dhe menaxhimin e riskut u diskutuan dhe u miratuan.

ComFrame për grupet ndërkombëtare aktive të sigurimit: Me njohjen e kufizimeve në qasjen kombëtare për mbikëqyrjen e grupeve ndërkombëtare aktive të sigurimit, pas krizës globale financiare 2008, IAIS ka punuar një kuadër të përbashkët për mbikëqyrjen që nga korriku 2010. Objektivi i përgjithshëm i nismës Comframe, e cila është planifikuar të përfundojë deri në korrik 2013, është të kontribuojë në stabilitetin e sistemit financiar duke mbyllur boshllëqet në mbikëqyrjen e sigurimeve në botë. Konceptimi dhe struktura e kornizave mbikëqyrëse të sigurimeve janë konsideruar si themeli i ComFrame, gjë që u finalizua në konferencë.

Metodologjia dhe kriteret për përcaktimin e institucioneve të rëndësishme financiare për sistemin: Zhvillimi i kornizës së re, pas krizës për një mbikëqyrje efektive të institucioneve të mëdha financiare, me potencial, për të paraqitur rrezik për sistemin financiar - të ashtuquajturat institucione sistematikisht të rëndësishme financiare – është një ndër prioritetet madhore politike të IAIS-it. Diskutimet u përqendruan në propozimet për metodologjitë dhe kriteret që do të përdoren, për përcaktimin e institucioneve të sigurimit, me një vlerësim progresi deri më sot.

Diskutimet mbi çështjet kyçe të mbikëqyrjes së sigurimeve: Si pjesë e përpjekjeve të vazhdueshme për parandalimin e krizës të rregullatorëve të sigurimit dhe mbikëqyrësve, diskutimet e ekspertëve u përqendruan në tetë çështjet kyçe të mbikëqyrjes së sigurimit, duke përfshirë mbikëqyrjen makroprudenciale, ndërsektoriale, diskutime mbi stabilitetin financiar dhe risqet e sistemit, si dhe mbrojtjen e konsumatorit.

Gjatë konferencës, Shoqata Ndërkombëtare e Mbikëqyrjes së Sigurimeve, IAIS, njoftoi dhe pranimin e dy autoriteteve: Autoritetit të Mbikëqyrjes së Tregut Financiar të Zvicrës (FINMA) dhe Komisionit të Mbikëqyrjes së Sigurimeve të Republikës së Lituanisë, në listën e

nënshkruesve të Memorandumit Shumëpalësh të Mirëkuptimit (MMoU) IAIS.

MMoU është një nga nismat kryesore të IAIS-it për nxitjen e tregjeve më të sigurta dhe më të qëndrueshme të sigurimit dhe për rritjen më tej të integritetit financiar e mbrojtjes së konsumatorëve.

Vështrim mbi tregjet e mbikëqyrura

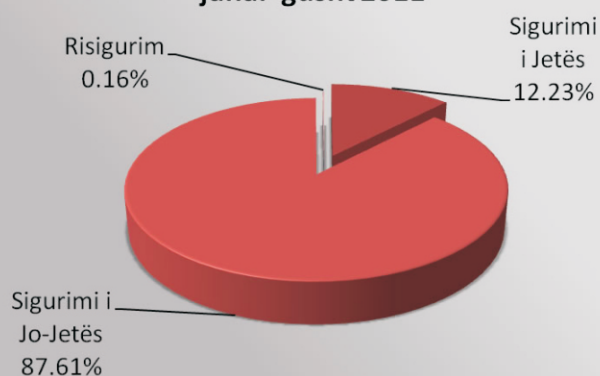
Vështrim mbi tregun e sigurimeve janar-gusht 2011

Të ardhurat nga primet e shkruara bruto të sigurimeve për periudhën janar-gusht 2011 arritën shifrën 5,907,799 mijë lekë, përkundrajt 5,497,047 mijë lekë të realizuara në periudhën janar-gusht 2010 ose 7.47% më shumë. Primet e shkruara bruto të sigurimit vullnetar zunë 53.57% dhe ato të sigurimit të detyrueshëm 46.43% të tregut. Përsa i takon rritjes së tregjeve, në veçanti, kemi një rritje në masën 36.98% të sigurimeve të Jetës dhe një rritje 4.95% të sigurimeve të Jo-Jetës. 87.61% e primeve u gjenerua nga sigurimet e Jo-Jetës, 12.23% nga veprimtaria e Jetës dhe 0.16% u gjenerua nga veprimtaria e risigurimit.

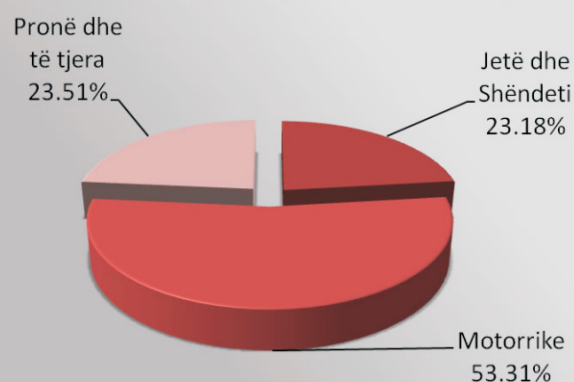
Në janar-gusht 2011 u nënshkruan rreth 890,912 kontrata sigurimi, ose rreth 92.92% më shumë se në janar-gusht 2010.



Struktura e tregut të sigurimeve, janar-gusht 2011



Volumi i primit të shkruar bruto, janar-gusht 2011 (Jeta dhe Jo-Jeta)



Volumi i primit të shkruar bruto, janar-gusht (2010-2011)

Lloji i sigurimit	Vlera (në mijë lekë)	
	2010	2011
Janar-Gusht		
A) Sigurim i Jetës	527,442	722,488
B) Sigurim i Jo-Jetës	4,931,677	5,175,742
a) Sigurimi i Detyrueshëm	2,902,531	2,742,805
b) Sigurimi Vullnetar (Jo-Jetë)	2,029,146	2,432,937
C) Risigurimi	37,928	9,568
TOTAL	5,497,047	5,907,799

Sigurimet e detyrueshme motorike

Në janar-gusht 2011, sigurimet e detyrueshme motorike sollën 46.43% të të ardhurave nga primet e shkruara bruto të tregut të sigurimeve.

Primet e shkruara bruto të sigurimit TPL e brendshme për janar-gusht 2011, arritën 1,588,051 mijë lekë, ose 21.41% më pak se në janar-gusht 2010.

Në janar-gusht 2011, primet e shkruara bruto të kartonit jeshil ishin 844,095 mijë lekë, ose rreth 49.00% më shumë se në janar-gusht 2010.

Primet e kontratës së sigurimit kufitar gjatë janar-gusht 2011 arritën në 310,659 mijë lekë, apo 1.45% më pak se në janar-gusht të 2010.

Sigurimet vullnetare

Në janar-gusht 2011, të ardhurat nga sigurimet vullnetare arritën në 3,164,993 mijë lekë, ose 21.99% më shumë se të ardhurat e të njëjtës periudhë të një viti më parë. Rritja e primeve në sigurimet vullnetare vazhdon të lidhet ngushtë me nivelin e kreditimit nga bankat dhe hyrjen e investitorëve të mëdhenj, kryesisht në infrastrukturë.

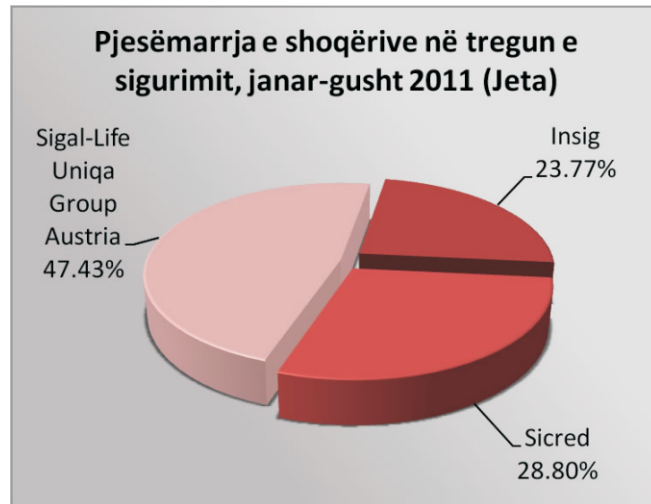
Në sigurimet vullnetare të Jo-Jetës, me të ardhura 2,432,937 mijë lekë, vendin e parë e zunë sigurimet nga zjarri dhe rreziqet natyrore me rreth 32.04% të pasuara nga, sigurimi kasko me 16.73% dhe nga sigurimi i përgjegjësive të përgjithshme civile me 11.15% peshë më të ulët patën sigurimi i aksidenteve dhe shëndetit, sigurimet e garancisë.

Të ardhurat nga sigurimet e aksidenteve dhe shëndetit, në janar-gusht 2011, arritën në 646,767 mijë lekë, 141.91% më shumë se në janar-gusht 2010. Peshën më të madhe e mbajtën sigurimet e shëndetit në udhëtim me rreth 89.95% të të ardhurave të këtij grupi.

Primet në sigurimet e jetës në janar-gusht 2011 arritën në 722,488 mijë lekë, ose rreth 36.98% më shumë se në janar-gusht 2010. Rritja në sigurimet e jetës është e lidhur ngushtë me rritjen e nivelit të kredidhënies dhe sigurimit të jetës për efekt kredie.

Ndarja e tregut midis shoqërive të sigurimit

Tregu shqiptar i sigurimeve të Jo-Jetës ndahet ndërmjet shoqërive të sigurimit: Sigal Uniq Group Austria, Sigma Vienna Insurance Group, Insig, Atlantik, Interbalkan, Albsig, Intersig dhe Eurosig. Sigal Uniq Group Austria udhëhoqi tregun me 32.44 % të primeve.



Aktivitetin e Sigurimit të Jetës e ushtruan kompanitë Sigal-Life Uniq Group Austria, Insig dhe Sicred. Sigal-Life Uniq Group Austria udhëhoqi tregun me 47.43 % të primeve.

Dëmet

Totali i dëmeve të paguara bruto nga shoqëritë e sigurimeve në janar-gusht 2011 kapi vlerën 1,442,054 mijë lekë, ose 11.60% më shumë se në janar-gusht 2010. Për vetë strukturën e tregut të paraqitur më sipër, pjesa më e madhe e dëmeve të paguara u përket sigurimit motorik me 1,168,731 mijë lekë, apo 81.05% të totalit.

Ngjarje dhe zhvillime të tjera

Mbi fillimin e projektit të Bankës Botërore për liberalizimin e sigurimit të detyrueshëm motorik

Në datat 19-23 shtator, në kuadër të projektit të përbashkët me Bankën Botërore, të financuar nga First Initiative, mbi “Liberalizimin e Sigurimit të Detyrueshëm Motorik në Shqipëri”, pranë zyrave të AMF-së u zhvilluan takimet e para me grupin e ekspertëve të Bankës Botërore. Ekipi i përbërë prej pesë ekspertësh të fushës së sigurimeve, zhvilloi takime intensive me ekspertë të AMF-së,

operatorët e tregut dhe me përfaqësues të Byrosë Shqiptare të Sigurimit. Qëllimi kryesor i këtij misioni të parë, ishte diagnostikimi i situatës aktuale në tregun e sigurimit të detyrueshëm motorik, përcaktimi i hapave të mëtejshëm në përmbushje të objektivave kryesore të projektit: zhvillimi i politikave dhe proceseve drejt tarifimit me bazë riskun të produkteve të sigurimit të detyrueshëm motorik, si dhe përafrimi i kuadrit aktual ligjor që rregullon sigurimin e detyrueshëm motorik me direktivat e BE-së.

Ky projekt vjen në një moment tepër të rëndësishëm për tregun shqiptar të sigurimeve, ku aktualisht është hequr me ligj regjimi i tarifave fikse në sigurimin e detyrueshëm motorik. Në këto kushte, projekti do të synojë të adresojë disa çështje të rëndësishme për të lehtësuar tranzicionin drejt një tarifimi më eficient, që është ai me bazë riskun. Një nga aspektet më të rëndësishme është që AMF të ketë mjetet e duhura për t'u siguruar që shoqëritë e sigurimit mbajnë provigjone të mjaftueshme për përgjegjësitë që ato kanë ndërmarrë, duke e konceptuar në dy forma:

- Ndërtimi i një procesi për të verifikuar nëse provigjonet për dëme janë të mjaftueshme për situatat e njohura, si dhe;
- Ndërtimi i një procesi për të siguruar që biznesi dhe risqet e rinovueshëm sigurohen me çmime teknikisht të pranueshme.

Gjithashtu projekti do të ketë në vëmendje dhe disa përmirësime që mund t'i bëhen Qendrës së Informacionit të Sigurimit të Detyrueshëm Motorik, me fokus dhe ngritjen e fazës së tretë të saj, sistemin Bonus-Malus. Po kështu do të bëhet i mundur dhe zhvillimi i një strategjie për menaxhimin e numrit të të pasiguararve.

Pritshmëritë e projektit janë tepër konkrete duke i dhënë formë dhe strategjisë që AMF ka patur për liberalizimin e sigurimit të detyrueshëm motorik. Pavarësisht sfidave aktuale me të cilat përballet tregu i sigurimeve në fazat e para të zbatimit të

tarifave sipas tregut të lirë, AMF në bashkëpunim me tregun do të synojë një tranzicion sa më të lehtë drejt ofrimit të një produkti cilësor të sigurimit të detyrueshëm motorik, në funksion të ndërtimit të një tregu të qëndrueshëm e eficient.

Zhvillohet takimi mbi ekzaminimin e marrëveshjes së tregtisë së lirë Shqipëri-BE

Gjatë periudhës 22-23 shtator 2011, në Gjenevë, Zvicër, Këshilli i Tregtisë së Mallrave të Organizatës Botërore të Tregtisë, zhvilloi takimin mbi ekzaminimin e marrëveshjes së tregtisë së lirë Shqipëri-BE.

Në takim u shqyrtua Prezantimi Faktik (Factual Presentation) në lidhje me ekzaminimin e marrëveshjes së tregtisë së lirë Shqipëri - BE në shërbime, pjesë e marrëveshjes së Stabilizim Asociimit.

Raporti mbi Prezantimin Faktik sipas procedurave të OBT-së, u hartua nga Sekretariati i OBT-së në përputhje me nenin 7, paragrafi (b) i Mekanizmit të Transparencës, në konsultim të plotë me palët (Shqipëri-BE). Ky raport, i cili shërben si bazë për shqyrtimin e marrëveshjes së tregtisë së lirë Shqipëri-BE, ju shpërnda të gjithë anëtarëve të OBT-së, rreth të cilit çdo vend anëtar paraqiste me shkrim pyetje të ndryshme.

Gjatë hartimit të raportit të Prezantimit Faktik, një kontribut të veçantë ka dhënë edhe AMF për pjesën e shërbimeve financiare jo-bankare. Marrëveshja e Stabilizim Asociimit (MSA) Shqipëri-BE, u nënshkrua në 12 qershor 2006. Kjo marrëveshje për aspektin e mallrave hyri në fuqi në 1 dhjetor 2006, u notifikua në OBT në 7 mars 2007 dhe u shqyrtua në Këshillin e Tregtisë së mallrave të OBT-së në 21 prill 2008, ndërsa aspekti i shërbimeve të kësaj marrëveshje hyri në fuqi më 1 prill 2009, u notifikua në OBT në 7 tetor 2009 dhe u shqyrtua në takimin e Gjenevës së datës 22-23 shtator 2011.

Në ditën e parë të takimit u bë prezantimi i



raportit të Prezantimit Faktik, përgatitur nga sekretariati i OBT-së, si dhe u paraqit një raport përmbledhës i përgjigjeve të përgatitura për pyetjet e dërguara më parë me shkrim nga shtetet anëtare të OBT-së, SHBA, Japoni dhe Taiwan. Në këtë seancë delegacionit shqiptar dhe BE-së ju drejtuan disa pyetje të tjera shitesë nga SHBA. Pala shqiptare dhe e BE-së dhanë përgjigje paraprake në lidhje me pyetjet e drejtuara, megjithatë rezervuan të drejtën për t'i dhënë palës amerikane një përgjigje të plotë në mbledhjen e ditës së nesërme. Në ditën e dytë, përfaqësuesi i BE-së, në emër edhe të Shqipërisë, paraqiti raportin në lidhje me përgjigjet e përgatitura për pyetjet shitesë të datës 22 shtator 2011.

Në përfundim të takimit, kryetari i seancës, duke falënderuar delegacionin shqiptar dhe BE-në, përfaqësuesit e shteteve anëtare të OBT-së, sekretariatit të OBT-së për punën e bërë, bëri një përmbledhje të takimit për shqyrtimin e raportit të Prezantimit Faktik në lidhje me ekzaminimin e marrëveshjes së tregtisë së lirë Shqipëri-BE në shërbime, si pjesë e marrëveshjes së Stabilizimit Asociimit, duke e konsideruar këtë proces si të suksesshëm.

Marrëdhëniet online me investitorët në Evropën e Re: Vrojtim i hapësirave në internet të shoqërive më të mëdha të regjistruara në bursë, në Euro-Azi dhe Evropën Juglindore (EJL), krahasuar me homologët në shtetet e reja anëtare të Bashkimit Evropian (BE); Kroacinë, Brazilin, Rusinë, Indinë dhe Kinën (të ashtuquajturat vendet BRIK)

(material i përpunuar nxjerrë nga faqja zyrtare e Programit PFS, 23 shtator 2011, Zagreb, Kroaci)

Gjatë periudhës 1 korrik deri më 5 shtator 2011, është realizuar vrojtimi i 19-të nga Programi "Partnerët për stabilitet financiar" (PFS) i USAID-it, mbi marrëdhëniet online me investitorët në Evropën e Re.

Në vitin 2001, Programi PFS nisi një vrojtim

rajonat ku analizonte praktikën e dhënies së informacionit online të shoqërive më të mëdha të regjistruara në bursë në tetë vende kandidate të atëhershme për anëtarësim në Bashkimin Evropian (BE), në Evropën Qendrore dhe Lindore. Në vitin 2004, në vrojtim u përfshinë edhe Bullgaria, Kroacia dhe Rumania. Në vitin 2006, u shtua edhe Ukraina dhe pas këtij viti çdo vrojtim bënte një krahasim me vendet BRIK: Brazilin, Rusinë, Indinë dhe Kinën.

Në shkurt 2011, Programi PFS e riorientoi mbulimin gjeografik të vrojtimit, për t'u përqendruar në tregjet e reja dhe kufitare në Euro-Azi: Armeni, Azerbajxhan, Bjellorusi, Gjeorgji, Moldavi dhe Ukrainë, si edhe në Evropën Juglindore (EJL): Bosnje-Hercegovinë, Kosovë, Maqedoni, Mal të Zi dhe Serbi. Praktikën e këtyre vendeve për marrëdhëniet me investitorët janë krahasuar me tregjet e tjera të reja: me grupin e tetë vendeve që u anëtarësuan në BE në vitin 2008 (BE-8); me Bullgarinë dhe Rumaninë (si grup); me Kroacinë; dhe me BRIK-un.

Ky vrojtim paraqet të dhënat deri më 15 gusht 2011, të agreguara në këto grupe si më poshtë, në mënyrë që të mundësohet krahasimi:

- 90 shoqëri tregtare (nga 10 në secilin vend) në Armeni, Bjellorusi, Bosnje - Hercegovinë, Gjeorgji, Maqedoni, Mal të Zi, Moldavi, Serbi dhe Ukrainë (Euro-Azi dhe EJL), si edhe dy shoqëri në Azerbajxhan;
- 10 shoqëri në secilin prej tetë vendeve të EQL-së që u anëtarësuan në BE më 1 maj 2004;
- 10 shoqëri secila në Bullgari dhe Rumani;
- 10 shoqëri në Kroaci, si dhe;
- 10 shoqëri në secilin prej vendeve të BRIK-ut.

Këto të dhëna krahasohen me të dhënat nga vrojtimi i mëparshëm, i zhvilluar në shkurt 2011.

Vrojtimet e Programit PFS analizojnë hapësirat në internet që janë në gjuhën angleze dhe raportet vjetore të publikuara online të dhjetë shoqërive më të mëdha të regjistruara në bursë në tregjet e

reja të lartpërmendura, në mënyrë që të dokumentojë dhe nxisë ecjen përpara në vënien në zbatim të standardeve ndërkombëtare dhe përqafimin e praktikave më të mira në drejtimin e brendshëm të shoqërive tregtare (transparencë), si edhe në marrëdhëniet me investitorët.

Duke qenë se shumë prej aspekteve të vrojtimit kanë mbetur po ato që kanë qenë në vrojtimin e parë, vrojtimit na ofrojnë seri kohore të vlefshme të të dhënave për shoqëritë me aksione më të mira në bursat e EQL-së, Euro-Azi-së, EJL-së dhe BRIK-ut. Seritë kohore na mundësojnë: dokumentimin e trendit në kohë të dhënies së informacionit online brenda këtyre grupeve homologe; identifikimin e praktikave më të mira brenda secilit grup homolog dhe vlerësimin e krahasuar të shoqërive të tregjeve të reja në Euro-Azi dhe EJL me homologë të tyre në EQL dhe BRIK, duke përdorur të dhëna bashkëkohore dhe të dhëna historike.

Shoqëritë e regjistruara në bursë në Euro-Azi dhe EJL mund t'i përdorin vrojtimit:

- për t'i krahasuar praktikën e tyre për dhënien e informacionit, veçmas dhe si grup, me ato të homologëve të tyre në Euro-Azi dhe EJL, brendapërbrenda sektorit të ekonomisë, brendapërbrenda vendit dhe brendapërbrenda rajonit dhe;
- Për t'i krahasuar praktikën e tyre aktuale të dhënies së informacionit me ato të homologëve në EQL gjatë një periudhe dhjetëvjeçare dhe me ato të homologëve të BRIK-ut gjatë një periudhe katërvjeçare.

Në këtë edicion të vrojtimit, shfaqen dy kategori të reja të dhënash: përbërja gjinore e administratorëve dhe përbërja gjinore e këshillave të administrimit. Kjo analizë bëhet vetëm për shoqëritë tregtare në Euro-Azi dhe EJL. Duke qenë se një përqindje e konsiderueshme e shoqërive nuk japin informacion për drejtimin e brendshëm të shoqërisë në gjuhën angleze, nuk mund të nxirren shumë përfundime nga ky grup i parë të dhënash. Megjithatë, në disa vende, në të

cilat shumica e shoqërive e bëjnë të ditur listën e ekipit administrues dhe të anëtarëve të këshillit të administrimit, siç është Serbia, këto të dhëna fillestare ofrojnë bazën për krahasim me homologët e tjerë.

100% e shoqërive të vrojtuar në Bosnje-Hercegovinë, Maqedoni, Mal të Zi dhe Serbi kanë hapësirë në internet në gjuhën e vendit (15 gusht 2011), kundrejt 90% të shoqërive në Ukrainë, 70% në Gjeorgji dhe Moldavi, 60% në Armeni dhe 50% në Bjellorusi. Në katër vende kjo përqindje mbeti e njëjtë, në katër vende kjo përqindje u rrit dhe në një vend kjo përqindje ra krahasuar me muajin shkurt 2011. Krahasimi me homologët është: 95% e shoqërive të vrojtuar në Bullgari dhe Rumani (si grup), si edhe në tetë shtetet e reja anëtare të BE-së, 100% e shoqërive të vrojtuar në Kroaci dhe BRIK.

100% e shoqërive të vrojtuar në Maqedoni dhe Serbi kanë hapësirë në internet në gjuhën angleze (15 gusht 2011), kundrejt 80% të shoqërive në Armeni dhe Mal të Zi, 70% në Bosnje-Hercegovinë, Gjeorgji dhe Ukrainë, 50% në Moldavi dhe 20% në Bjellorusi. Në katër vende kjo përqindje mbeti e njëjtë, në tre vende kjo përqindje u rrit dhe në dy vende kjo përqindje ra krahasuar me muajin shkurt 2011. Krahasimi me homologët është: 98% e shoqërive të vrojtuar në tetë shtetet e reja Anëtare të BE-së, 100% e shoqërive të vrojtuar në Kroaci dhe Bullgari dhe Rumani (si grup), si edhe në BRIK.

Sa u takon aspekteve themelore të marrëdhënieve me investitorët, shoqëritë tregtare në Euro-Azi dhe EJL, në përgjithësi e botojnë online profilin e shoqërisë në gjuhën angleze. Në këtë edicion të vrojtimit, është rritur numri i shoqërive që botojnë të reja në anglisht. Mirëpo, publikimi i raporteve vjetore dhe tremujore në gjuhën angleze ende vazhdon të jetë diçka jo e përhapur.

90% e shoqërive tregtare të vrojtuar në Serbi publikojnë online listën e administratorëve (15 gusht 2011) kundrejt 60% në Gjeorgji, Maqedoni,

Mal të Zi dhe Ukrainë; 50% në Moldavi; dhe 40% në Armeni, si edhe në Bosnje-Hercegovinë. Krahas nivelit të ulët të hapësirave në internet në gjuhën angleze, asnjë shoqëri në Bjellorusi nuk e publikon online listën e administratorëve.

Krahasimi me homologët si vijon: 94% në 8 shtetet e reja anëtare të BE-së, 90% në Kroaci, 85% në Bullgari dhe Rumani (si grup) dhe 98% e shoqërive të vrojtuar në BRIK.

Sa i takon informacionit shtesë për administratorët, në katër vende kjo përqindje mbeti e njëjtë, në dy vende kjo përqindje u rrit dhe në tre vende kjo përqindje ra.

90% e shoqërive tregtare të vrojtuar në Serbi publikojnë online listën e anëtarëve të këshillit të administrimit (15 gusht 2011) kundrejt 70% në Mal të Zi, 60% në Gjeorgji dhe Maqedoni; 40% në Moldavi; 30% në Armeni dhe Ukrainë; 20% në Bosnje-Hercegovinë; dhe 10% në Bjellorusi. Në tre vende kjo përqindje mbeti e njëjtë, në tre vende u rrit dhe në tre vende ra. Krahasimi me homologët si vijon: 94% në 8 shtetet e reja anëtare të BE-së, 90% në Bullgari dhe Rumani (si grup), 80% në Kroaci dhe 95% e shoqërive të vrojtuar në BRIK.

Sa i takon informacionit shtesë për anëtarët e këshillit të administrimit, në gjashtë vende kjo përqindje mbeti e njëjtë, në dy vende kjo përqindje u rrit dhe në një vend kjo përqindje ra.

Prej vitit 2004, vrojtimi përfshin rekomandime për publikimin e informacionit ideal për drejtimin e brendshëm të shoqërive lidhur me administratorët dhe anëtarët e këshillit të administrimit. Në këtë edicion të vrojtimit, një shoqëri në Armeni dhe një shoqëri në Gjeorgji e publikonin të gjithë informacionin e rekomanduar. Shoqëria në Armeni i publikonte të gjitha të dhënat “drejtpërdrejt” në hapësirën e vet në internet, ndërsa shoqëria në Gjeorgji i publikonte të dhënat për aksionet në pronësi të administratorëve dhe anëtarëve të këshillit të administrimit vetëm në raportin vjetor, i cili publikohet online. Në krahasim me to, tre shoqëri

në Estoni, dy në Hungari, tre në Letoni, tre në Lituani, dy në Indi dhe tre në Poloni e publikojnë të gjithë informacionin e rekomanduar online (15 gusht 2011).

Rezultatet e vrojtimit dëshmojnë se politika e një shoqërie tregtare dhe mjedisi rregullator/vetërregullues mund ta stimulojnë praktikën më të mirë në bërjen publike të informacioneve, pavarësisht madhësisë së tregut.

Programi “Partnerët për stabilitetin financiar” (PFS) është një program rajonal për zhvillimin e sektorit financiar, i financuar nga Zyra për Rritje Ekonomike në Evropë dhe Euro-Azi e USAID-it. Ky projekt pasues, mbështetet në punën e mëparshme të USAID-it dhe Programit PFS, duke trajtuar në të njëjtën kohë edhe sfidat me të cilat përballet tani sektori financiar në vendet partnere. Përfitues kryesorë janë 12 vende: Shqipëria, Bosnje-Hercegovina, Kosova, Maqedonia, Mali i Zi, Serbia, Armenia, Azerbajxhani, Bjellorusia, Gjeorgjia, Moldavia dhe Ukraina. Vendet e tjera në rajonin e Evropës dhe Euro-Azisë konsiderohen si vende “të diplomuara” ose “të trashëgimisë”, të cilët shërbejnë si vende që japin përvojën e tyre në Programin PFS.

Zhvillohet konferenca e 10-të rajonale mbi ruajtjen, sigurinë e informacionit dhe modelin e biznesit mbi sigurinë e informacionit

Zyra e teknologjisë së informacionit e komunikimit (ICT Media) Bullgari, zhvilloi gjatë periudhës 28 - 29 shtator, në Sofje, Bullgari, Konferencën e 10 rajonale mbi ruajtjen dhe sigurinë e informacionit dhe modelin e biznesit mbi sigurinë e informacionit.

Ndër temat kryesore që u trajtuan në konferencë, në ditën e parë të saj, nga drejtues të nivelit të lartë të shtetit Bullgar dhe ekspertë të fushës së teknologjisë dhe informacionit përmendim: bashkëpunimi Evropian dhe ndërkombëtar ndaj reagimit në rast incidentesh; evoluimi i sigurisë

nga Firewall deri tek sistemi me porta të integruara; qendrat rajonale mbi hetimet në internet, hapat drejt sigurimit të informacionit efektiv, kërkesat e sigurimit, rreziku, koordinimi strategjik; sigurimi i informacionit dhe çfarë mund të shkaktojë mosveprimi në menaxhimin e tij; zgjidhjet për një menaxhimin më të mirë; si të merren më shumë nga vlerat e parave; shtizat e peshkimit dhe ndërgjegjësimi ndaj sigurisë; menaxhimi i të dhënave dhe ruajtja e tyre; inteligjenca e aparateve të komunikimit e rreziku i ndërveprimit të tyre dhe parandalimi i rrjedhjeve të të dhënave nga sistemi.

Gjatë ditës së dytë të konferencës u prezantua historiku i reformave dhe hapat e ndërmarra nga shteti Bullgar në fushën sigurisë së informacionit, në investimet e bëra mbi sigurinë e informacionit, u diskutua mbi zgjidhjet më të mira mbi ruajtjen sa më efektive të informacionit, si dhe mbi kërcënimet më të fundit ndaj tij. Ndër temat kryesore që u trajtuan përmendim: përse organizatat duhet të ndërtojnë një model biznesi mbi sigurinë e informacionit; si po e adaptojnë organizatat projektin MBSI; ndikimi i biznesit; kontrolli i informacionit; elementët përbërës të modelit të biznesit mbi sigurinë e informacionit; arkitektura e MBSI-së; faktori i burimeve njerëzore ndaj MBSI-së; organizatat terroriste në lidhje me modelin e biznesit mbi sigurinë e informacionit; eksperiencia e Mbretërisë së Bashkuar në krijimin e MBSI-së dhe arsytet pse u

Edukimi i konsumatorit

Metodikë për identifikimin e institucioneve me peshë në sistemin financiar (Systemically Important Financial Institutions-SIFI) në fushën e sigurimeve Kontribut për diskutimet e Bordit të Stabilitetit Financiar dhe Shoqatës Ndërkombëtare të Mbikëqyrësve të Sigurimeve
(Material i përpunuar, nxjerrë nga faqja zyrtare e Shoqatës së Gjenevës "The Geneva Association", prill 2011)

Vijon nga numri i kaluar...

Risqet për sistemin në fushën e sigurimeve, sigurimet krahasuar me opsionet e këmbimit për kreditë e këqija, dhënia hua e letrave me vlerë dhe rregullimi i sigurimeve

Risqet e sistemit

Meqenëse ky material kërkon të rrisë njohuritë për risqet e sistemit¹ në fushën e sigurimeve, duke përdorur dështimin e AIG-së si rast studimor kyç, po e nisim me përkufizimet që na ofron Bordi i Stabilitetit Financiar (BSF) dhe Shoqata Ndërkombëtare e Mbikëqyrësve të Sigurimeve (IAIS) dhe që analizohen me hollësi në raportet e Shoqatës së Gjenevës për riskun e sistemit në fushën e sigurimeve (2010a dhe b). Raportet për riskun e sistemit në fushën e sigurimeve përdorin kriteret e BSF-së (dhe përkufizimin e zgjeruar të tyre nga IAIS) për riskun e sistemit, që janë madhësia, ndërlidhja, zëvendësueshmëria dhe koha, si elemente qendrore, për të shqyrtuar aktivitetet e siguruesve në kuadër të identifikimit të veprimtarive që mund të kenë risk për sistemin. Këto veprimtari konsiderohen si të brendshme për institucionet financiare. Në rënien e AIG-së, rol kanë luajtur të katër këta faktorë. Madhësia e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija nuk ishte e njohur më parë, sa i takon zbulimit të tyre. Opsionet e këmbimit për kreditë e këqija ishin plotësisht të ndërlidhura me shumë aktorë të tregut dhe për to nuk kishte asnjë zëvendësueshmëri. Koha e tyre ishte shumë e rëndësishme dhe solli një shtrëngesë likuiditeti. Për më tepër, AIG ishte një prej konglomerateve, që konsideroheshin si "tepër të mëdha për të dështuar".

Lidhjet që u shtohen risqeve të sistemit janë makro-faktorët bazë të jashtëm që çuan në rënien e kësaj shoqërie. Një prej kontributeve të këtij studimi është konstatimi se përkufizimi i risqeve të sistemit nuk mund ta shpërfilli rolin që ka

¹ Për mungesën e përkufizimit fletet me hollësi në periodikun "Insurance and Finance" të Shoqatës së Gjenevës, nr. 7,

“mosrregullimi” apo “rregullimi joadekuat” dhe rëndësinë që kanë organizatat vlerësuese si përshpejtuese të dështimit të sistemit. Kur sjellja që mund të ketë risk për sistemin është e koordinuar për shkak të shtysave që ekzistojnë në tregjet me risk dhe boshllëqet në kornizat rregullatore, atëherë ekziston edhe forca shtyese për shkatërrim masiv.

Kontratat e sigurimit kundrejt opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija

René M. Stulz (2010), në materialin e tij “Opsionet e këmbimit për kreditë e këqija dhe kriza e kredive”,² bën një krahasim të shkruar mirë, midis opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija dhe produkteve të sigurimit, ku evidentohen dallimet kryesore ndërmjet tyre. Ai vëren se “... përafrimi që bëhet midis kontratave të sigurimit dhe opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija nuk qëndron për dy aspekte të rëndësishme. Së pari, nuk është nevoja ta mbash obligacionin për të blerë një opion këmbimi për kredi të keq për obligacionin në fjalë, ndërsa në rastin e kontratës së sigurimit, normalisht duhet të kesh zbulim ekonomik, në mënyrë që të kesh të drejtë të marrësh sigurimin. Meqenëse nuk ekziston detyrimi për të mbajtur obligacione, sasia që siguron me një opion këmbimi për kredi të këqija zakonisht quhet vlerë nacionale. Nëse blen një opion këmbimi për kredi të këqija lidhur me shoqërinë “Ford”, kundrejt një vlere nacionale prej 100 milion dollarësh, ke sigurim që mbulon 100 milion dollarë të principalit të obligacioneve të “Fordit”. Së dyti, kontratat e sigurimeve (më së shumti) nuk tregtohen. Në dallim nga kjo, opsionet e këmbimit për kreditë e këqija tregohen jashtë bursave, pra në një treg ku tregtarë që ndodhen në vende të ndryshme komunikojnë dhe bien dakord përmes telefonit dhe mesazheve elektronike...”. Opsionet e këmbimit për kreditë e këqija “duken si instrumente të pastra financiare derivateve, të cilat u shërbejnë funksioneve standarde të dobishme: lehtësimin e lindjes së

risqeve të kreditit nga ana e atyre që ndodhen në pozita më të mira për t'i mbajtur këto risqe, duke u dhënë mundësi institucioneve të japin hua, të cilat, në kushte të tjera, nuk do të mund t'i jepnin, dhe zbulimin e informacioneve të dobishme për riskun e kreditit përmes çmimeve të tyre.” Mirëpo, duke qenë se këto instrumente u përdorën për të mbuluar kredi jo optimale për strehim, ato qenë faktori kryesor që “hodhi në tokë Wall Street-in” dhe shkaktoi rënien e AIG-së.

Trajtimi kontabël dhe mbikëqyrja rregullatore janë shumë të ndryshme për opsionet e këmbimit për kreditë e këqija dhe kontratat e sigurimit. Kontratat e sigurimit janë të strukturuar mirë dhe u kanë bërë ballë viteve të tëra trajtimi në gjykatë dhe janë rafinuar me kalimin e kohës, siç duket qartë nëse lexon cilëndo policë sigurimi. Autoritetet rregullatore të sigurimeve i kërkojnë siguruesit të vendosë një pasiv (rezervë) që me krijimin e policës, për të mbuluar humbjet për çdo lloj produkti që futet në treg. Kundrejt këtyre pasiveve, siguruesi mban aktive që duhet të përputhen me pasivet, praktikë kjo që njihet me emrin “përputhje e aktiveve me pasivet”. Çdo aktiv ka faktorë risku, të cilët çojnë në kërkesa për kapitalin, sipas formulës së kapitalit të mbështetur në risk. Kjo nuk ndodh me opsionet e këmbimit për kreditë e këqija.

Në dallim nga kërkesat që i vendosen një shkruesi të një kontrate sigurimi, shkruesi i një kontrate opsioni këmbimi për kredi të këqija (domethënë, shitësi i mbrojtjes) nuk është i detyruar të krijojë pasive si rezerva, nëse nuk kërkohet kolateral në mjete monetare. Vetëm nëse opsioni i këmbimit për kredi të këqija hyn në marrëdhënie monetare nga këndvështrimi i blerësit, pra nëse kontrata përbën një aktiv për blerësin, shkruesi i duhet të vendosë një pasiv i cili përfaqëson borxhin e tij. Gjithashtu, kontratat e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija nuk rregulloheshin dhe as mbikëqyrreshin. Struktura e kontratës së opsionit të këmbimit për kredi të këqija nuk është parë me kujdesin me të

² René M. Stulz është shef i katedrës së ekonomisë bankare dhe monetare pranë Universitetit “Ohio State University”, Kollambus, Ohajo dhe ekspert i jashtëm pranë Zyrës Kombëtare të Kërkimeve Ekonomike, Kembrixh, Masaçusets.

cilin janë këqyrur kontratat e sigurimeve dhe nuk janë trajtuar me kujdes nga mbikëqyrësit. Traditës më se 200-vjeçare e rregullimit në fushën e sigurimeve (për të cilën flitet më poshtë), me kodet dhe rregulloret e plota që ka, nuk iu dha mundësia ta këqyrë këtë produkt me risk, siç është opsioni i këmbimit për kreditë e këqija, i cili konsiderohej si veprimtari me rëndësi për sistemin në raportet për riskun e sistemit në fushën e sigurimeve të nxjerra nga Shoqata e Gjenevës.

Dhënia hua e letrave me vlerë

Duke qenë se dhënia hua e letrave me vlerë është cituar si faktor kontribuues në rënien e AIG-së dhe si një veprimtari që mund të ketë rëndësi për sistemin në raportet për riskun e sistemit në fushën e sigurimeve që ka nxjerrë Shoqata e Gjenevës, dëshirojmë të japim këtu një shpjegim për natyrën e veprimtarisë së dhënies hua të letrave me vlerë.³

Dhënia hua e letrave me vlerë është disi e thjeshtë për t'u shpjeguar. Institucioni huadhënës ia kalon letrat me vlerë huamarrësit, kundrejt një garancie në mjete monetare. Huadhënësi i paguan huamarrësit një normë financimi ose "rabati" për përdorimin e garancisë në mjete monetare. Garancia në të holla vlerësohet me normën e tregut çdo ditë, në mënyrë që vlera e garancisë që i kalon huadhënësit të përputhet ose të jetë më e madhe se vlera e letrave me vlerë të dhëna hua. Institucioni huadhënës zakonisht e investon garancinë në mjete monetare në investime cilësore afatshkurtra, të cilat i sigurojnë likuiditet të mjaftueshëm, duke pasur parasysh natyrën afatshkurtër të huave. Kjo është mënyra me të cilën funksionin zakonisht ky proces. Risqet e vetvetishme të këtyre veprimeve nuk ndryshojnë shumë nga investimet e tjera, me përjashtim të faktit që këtu ka një faktor shtesë përdorimi të huamarrjes (pra, me të financohen investimet e kryera me mjetet monetare të vëna si garanci). Duke qenë se huamarrësit shpesh mund të kërkojnë kthimin e mjeteve monetare në çdo çast, një huadhënës i matur do të kujdesej që

investimet me garancitë në mjete monetare të ofronin likuiditet të mjaftueshëm. Kështu, pra, dhënia hua e letrave me vlerë është thjesht një "lojë" e përdorimit të borxhit, ku pjesën e luanit të riskut e mban huadhënësi dhe është pra më së shumti një funksion i mënyrës së investimit të mjeteve monetare të vendosura si garanci. Risqet e huamarrësit janë minimale, duke qenë se huadhënësi ka detyrimin e pakushtëzuar për ta kthyer garancinë në mjete monetare në çastin e mbylljes së huasë. Krahas kësaj, duke qenë se huamarrësi mban letrat me vlerë të institucionit huadhënës si garanci dhe ka të drejtën kontraktore që t'i likuidojë këto letra me vlerë, nëse huadhënësi nuk e përmbush detyrimin e vet, ka shumë pak risk sistemi, në mos asnjë risk sistemi, që shoqëron paaftësinë paguese të huadhënësit.

Pra, dhënia e letrave me vlerë është një veprimtari përmes të cilës një investitor (i cili mund të jetë siguruues) ia jep hua letrat me vlerë një huamarrësi, i cili zakonisht është një firmë e madhe brokerimi, kundrejt një garancie në mjete monetare.⁴ Praktika e kërkon që garancia në mjete monetare të vlerësohet me vlerën e tregut çdo ditë, për të siguruar që vlera e mjeteve monetare që vendos si garanci huamarrësi të jetë më e madhe se vlera e letrave me vlerë të dhëna hua.⁵ Huadhënësi i paguan huamarrësit një normë financimi për përdorimin e mjeteve monetare të vendosura si garanci dhe i investon mjetet monetare të vendosura si garanci, me shpresën për të fituar një kthim që të jetë më i lartë se norma e financimit. Shumica e huave të letrave me vlerë jo vetëm që janë shumë afatshkurtra por edhe mbyllen me kërkesën e secilës palë.

³ Ky shpjegim mbështetet në diskutimet me ekspertë të fushës dhe në ekzaminimin e rregullimit të Nju Jorkut për këtë lloj aktiviteti.

⁴ Mund të lihen peng edhe forma të tjera garancie, si letra me vlerë të thesarit të SHBA-së, por në kuadër të këtij diskutimi supozohet që si peng lihen mjete monetare.

⁵ Ligji model i Shoqatës Kombëtare të Komisionarëve të Sigurimeve (NAIC) kërkon që garancia të jetë sa 102% e vlerës së letrave me vlerë të dhëna hua dhe ky nivel të ruhet. Në vitin 2010, rregullatorët e sigurimeve në New York shtuan kërkesa shumë më të forta për raportimin për dhënien hua të letrave me vlerë, sipas Letërqarkores nr. 16 (2010).

Në kohën e rënies së AIG-së, rregullatorët e sigurimeve në New York kërkonin që garancia në mjete monetare të ishte sa 102% e vlerës së letrave me vlerë të dhëna hua. Kjo rregullore zbatohet me forcë dhe nëse huadhënësi nuk e zbatonte, atëherë i duhej të mbante garanci monetare shtesë për një shkëlqje të tillë.

Po të lexosh 10K e AIG-së të vitit 2008 dhe po të flasësh me ekspertë, e kupton se veprimtaritë e AIG-së nuk ishin normale për siguruesit apo subjektet e tjera të sektorit të dhënies hua të letrave me vlerë, për disa arsye. Një arsye ishte se kjo firmë nuk mbante garanci në nivelin e kërkuar prej 102%. Kjo e detyronte AIG-në të hiqte mënjatë garanci monetare të mëdha, për të mbuluar çdo mungesë.

Gjatë krizës dhe sidomos pas njoftimit të falimentimit të shoqërisë “Lehman”, rënia e vlerës së tregut të letrave me vlerë, e shoqëruar me rënien e kërkesës për marrje hua të letrave me vlerë, i shtyu shumë huadhënës të japin hua shtesë për të ruajtur një nivel të mjaftueshëm fondesh për të mbuluar investimet që bënin me garancitë në mjete monetare. Një zgjidhje alternative do të kishte qenë shitja e aktiveve të blera me garanci monetare dhe realizimi i mundshëm i humbjeve.⁶ Gjatë gjithë kësaj periudhe, shumica e huadhënësve nuk realizuan humbje dhe qenë në gjendje ta ruajnë nivelin e nevojshëm të fondeve për investimet e tyre. Por AIG kishte një program të dhënies hua të sigurimeve, i cili ishte ndjeshëm më i madh dhe më agresiv si firmat e tjera. Së pari, megjithëse financimi i tyre në përgjithësi ishte shumë afatshkurtër (normalisht 30 ditë ose edhe më pak) një përqindje e madhe e garancive monetare investohej në letra me vlerë afatgjata me të ardhura fikse, ku një pjesë e mirë e tyre ishte investuar në letra me vlerë jo likuide të bazuara në kredi për shtëpi. Së dyti, AIG u mbështet shumë në obligacione tregtare, jo vetëm në bono thesari të SHBA-së dhe letra të tjera me vlerë “pa risk”, për të mbuluar investimet e tyre të garancive monetare. Kërkesa e huamarrësve për

bono thesari amerikane dhe letra me vlerë shtetërore ka qenë gjithmonë mjaft e fortë, duke vazhduar të jetë kështu edhe gjatë krizës, kur investitorët iu turrën investimeve pa risk ose me risk të ulët.⁷ Në këtë mënyrë, normalisht huadhënësit e kanë pasur si praktikë normale pune të mbajnë një nivel shumë të lartë (shpesh deri në 100%) të bonove të thesarit dhe letrave shtetërore me vlerë në formë huaje. Kështu vazhdoi të jetë edhe gjatë krizës. Ndërkohë, kërkesa për obligacione tregtare dhe për shumë letra të tjera me vlerë është kufizuar përgjithësisht në emetime të përcaktuara që duhen marrë hua për të mbuluar një pozicion të shkurtër. Për rrjedhojë, përqindja e obligacioneve tregtare që një huadhënës i ka në pozicion huaje ka qenë normalisht shumë e ulët, zakonisht nga 0,5 deri në 5%.⁸

Ndryshe nga huadhënësit e tjerë, AIG i financoi një pjesë të madhe të investimeve të veta duke “i shtyrë” huamarrësit të marrin hua obligacione tregtare, duke u paguar atyre tarifa relativisht agresive. Kjo strategji, i siguroi AIG-së financimin e nevojshëm, me një prim relativisht të ulët, gjer në fillimin e shpalosjes së krizës. Me uljen e vlerësimit të kreditit të AIG-së dhe zbulimin që kishte kjo firmë në tregun e shtëpive dhe kur njerëzit filluan ta kuptojnë sa shumë ishte mbështetur AIG në dhënien hua të obligacioneve tregtare, huamarrësit e AIG-së filluan ta rrisin primin e tyre dhe kërkuar garanci shtesë.⁹ Me vazhdimin e krizës, kostoja e financimit, me këtë strategji, u bë tejet e lartë. Përfundimisht, AIG

⁶ Megjithëse përdoruesit e garancisë në mjete monetare normalisht mbajnë një përqindje të madhe investimesh në aktive tejet likuide, rrethanat unike të krizës i gjetën të papërgatitur shumë prej huadhënësve të letrave me vlerë.

⁷ Letrat me vlerë të marra hua nga huadhënësit, sidomos letrat me vlerë shtetërore amerikane, shpesh rihipotekohen tek investitorët e tregut të parasë, përmes kontratave të riblerjes.

⁸ Sipas vrojtimeve tremujore të Agjencisë për Menaxhimin e Riskut (RMA), shumica mesatare e obligacioneve tregtare në gjendje huaje gjatë vitit 2010 dhe 2009 ishte, përkatësisht, 5% dhe 3,5%.

⁹ Sikurse thuhet më lart, praktika e tregut kërkon që huamarrësi t'i lërë peng huadhënësit 102% të vlerës së letrave me vlerë të marra hua. Mirëpo, dihet se në rastin e AIG-së shumica e huamarrësve i kërkonin AIG-së të hiqte mënjatë garanci shtesë (domethënë, përtej vlerës së tregut të letrave me vlerë të dhëna hua) dhe shumë syresh kërkonin që garancia gjithsej të ishte më shumë se 120% e mjeteve monetare të dhëna hua.

vendosi t'i mbyllë huatë dhe t'ua kthejë huamarrësve mjetet monetare e marra në formë garancie, fondet për të cilat i gjetën duke dhënë hua letra me vlerë kundrejt garancive monetare, me Bankën e Rezervës Federale të New York.¹⁰ Ky veprim praktikisht zëvendësoi financimin e siguruar nga dhënia hua e letrave me vlerë nga AIG, me garanci në mjete monetare të marra nga Rezerva Federale.

Kjo lëvizje nuk konsiderohej e nevojshme për të shmangur rënien e AIG-së por ishte një strategji që ndoqi AIG për ta stabilizuar huamarrjen e vet dhe kostot e lidhura me këtë huamarrje, në mbështetje të investimeve të garancive monetare. Ky aktivitet nuk kishte asnjë risk për sistemin, duke qenë se huamarrësit, në rast se AIG nuk i përmbushte detyrimet nga transaksionet me huanë, kishin të drejtën t'i likuidonin letrat me vlerë që kishin marrë hua nga AIG dhe t'i mbyllnin huatë. Dhe, garancia shtesë që kishte vendosur AIG, u jepte mbrojtje huamarrësve, nëse vlera e tregut e letrave me vlerë të marra hua ishte më e vogël se garancia e AIG-së. Pretendimi se, i vetëm, aktiviteti i dhënies hua të letrave me vlerë do të kishte shkaktuar falimentimin e AIG-së dhe rënien e sistemit, është me pikëpyetje, po të kuptosh natyrën e aktivitetit të dhënies hua të letrave me vlerë, duke qenë se mospërmbushja e detyrimeve kontraktore të AIG-së nuk do t'i kishte dëmtuar drejtpërdrejt huamarrësit.

Aktiviteti agresiv i dhënies hua të letrave me vlerë, që ndoqi AIG, kishte nevojë për mjete monetare. Mesa duket, ky aktivitet vazhdoi të kryhet sikur të mos kishte asnjë krizë likuiditeti për AIG-në, të shkaktuar nga vendosja e mjeteve monetare si provigjon për opsionet e këmbimit për kredi të këqija. Duket qartë që ka pasur probleme e shkëputje në zinxhirin e komunikimit të AIG-së dhe asnjë menaxhim risku.

Ky shpjegim na tregon se ishte AIG ajo që vendosi t'i mbyllte huatë dhe të merrte 43 miliardë dollarë si fond shpëtimi për aktivitetin e dhënies hua të

letrave me vlerë. Në spiralen e rënies së AIGFP-së, u përfshinë në vorbull shumë aktivitete që do të mund ta kishin shpëtuar vetveten. Njëri prej tyre është aktiviteti i dhënies hua të letrave me vlerë.

Rregullimi i letrave me vlerë

Studimi "Trendet në rregullimin e letrave me vlerë"¹¹ na jep një historik të rregullimit të letrave me vlerë në SHBA gjatë 200 viteve të fundit. Ky studim na tregon se sistemi rregullator i sigurimeve në SHBA përbëhet nga një korpus i plotë kodesh, aktesh ligjore dhe nënligjore për sigurimet, i cili është rezultat i përvojës, katastrofave në të shkuarën dhe kundërpërgjigjes ndaj problemeve. Ky korpus është dinamik, gjithmonë në zhvillim. Sa herë që ndodh një katastrofë, ajo shoqërohet me miratimin e akteve të reja ligjore dhe nënligjore, me qëllim mbrojtjen e publikut. Sistemi rregullator amerikan i sigurimeve mund të shërbejë si një kampion i konsiderueshëm statistikisht, i rregullimit të sigurimeve në vendet e zhvilluara në mbarë botën. Është një sistem i fuqishëm, i cili i minimizon boshllëqet rregullatore me kërkesa për kapitalin, shpërndarje të aktiveve rezervë dhe me rregullim të kontratave dhe mbikëqyrje të sjelljes së tregut. Rregullatorët e sigurimeve dhe produkteve të sigurimeve ushtrojnë një kontroll mbikëqyrës të fortë në lidhje me kontratat, pasivet dhe aktivet.^{12 13}

Me këtë legjislacion të fuqishëm, ekziston themeli për të arritur që nëse një sigures e humbet aftësinë pagueuse, të ketë një proces të rregullt zgjidhjeje, i cili e minimizon dëmin për

¹⁰ Sipas një njoftimi të Rezervës Federale, që mban datën 8 tetor 2008, Bordi i Rezervës Federale autorizoi Bankën e New York, të Rezervës Federale, të merrte hua deri në 38,7 miliardë dollarë amerikanë në letra me vlerë me të ardhura fikse nga AIG, kundrejt dhënies së garancisë në mjete monetare.

¹¹ Baranoff dhe Baranoff (2003).

¹² Për një shpjegim më të hollësishëm të rregullimit të sigurimeve, shih hapësirën në internet të NAIC-së në SHBA (<http://www.naic.org/>) dhe një pafundësi librash shkollorë.

¹³ Një shpjegim shtesë për strukturën rregullatore të sigurimeve jepet në Baranoff e të tjerë (2009), Kreu8. Kreu9 dhe Kreu 10 japin një informacion të hollësishëm për strukturën e kontratave të sigurimit. Ky libër i përdor policat e sigurimeve si shembuj të kontratave të sigurimeve, që lejohen me ligj në SHBA.

konsumatorët. Mekanizmi rregullator ka procese të trupëzuara në të, për ta kapur çdo problem që në fillesë. Analiza statistikore kryhet në vazhdimësi, për të zbuluar shkaqet në funksion të kontroleve në terren. NAIC ka krijuar një sistem të plotë të lajmërimit të hershëm, gjë të cilën e kanë krijuar edhe shumë shtete të SHBA-së, siç është rasti i Teksasit. Akademikë dhe aktuarët kanë nxjerrë studime të panumërta, për të plotësuar dhe siguruar një themel të fortë për rregullatorët.¹⁴ Dihet mirë se siguruesit kanë nivel të tepruar kapitalizimi në raport me kërkesat e ligjeve për kapitalin të bazuar në risk. Për më tepër, çdo produkt i ri, siç janë pagesa vjetore të ndryshueshme me dorëzani, kërkojnë rezerva të tjera shtesë, si dhe kapital tjetër shtesë sipas formulave të kapitalit të bazuar në risk.

Në dritën e këtij kontrolli të fuqishëm mbikëqyrës mbi sigurimet në SHBA, është e paimagjinueshme që siguruesit të kishin vepruar siç veproi AIGFP, me atë zbulim masiv me opsionet e këmbimit për kreditë e këqija. Edhe sikur, rastësisht, opsionet e këmbimit për kreditë e këqija të konsideroheshin produkt sigurimi, si mund të imagjinohej që do ishin mos lejuar të kalonin në sitën e imtë të rregullatorëve të sigurimit, që kontrollojnë qëndrueshmërinë, supozimin e saktë aktuarial për tarifën, gjuhën e saktë në kontrata dhe valvulat e duhura të sigurisë? Krahu “i rëndë” i rregullimit të sigurimeve nuk duhet bllokuar ose shpërfillur, kur të vendosen rregulloret makro të kujdesit, për identifikimin e institucioneve financiare të rëndësishme për sistemin. AIG nuk dështoi në regjimin rregullator të sigurimeve. Mund të thuhet se mospasja e këtij niveli kontrolli ishte një faktor në nivel makro, i cili solli rënien, siç do ta shohim më me hollësi në pjesët e tjera të këtij raporti.

¹⁴ Shumë botime të tilla janë botuar në “The Journal of Risk dhe Insurance”, në dy buletinet akademike të Shoqatës së Gjenezës (“The Geneva Papers on Risk and Insurance” dhe “The Geneva Risk and Insurance Review”), në “Journal of Insurance Regulations” e shumë të tjerë. Në mënyrë që të mos harrojmë ndonjë autor në fushën e aftësisë paguese dhe strukturës së kapitalit për siguruesit, këtu nuk jepen emrat e autorëve. Ftojme lexuesin të kërkojë vetë në këto buletine shkencore.

Përmbledhje:

1. Veprimtaritë e brendshme të AIGFP-së nuk mbuloheshin nga përkufizimet aktuale të përdorura nga raportet e Shoqatës së Gjenezës për riskun e sistemit në fushën e sigurimeve (2010 a dhe b): madhësia, ndërlihdhja, zëvendësueshmëria dhe koha. AIGFP, një filial jo sigurues i AIG-së, ndoqi aktivitete që shfrytëzonin madhësinë, zërin dhe reputacionin e kësaj shoqëria për të krijuar opsione këmbimi për kredi të këqija. Opsionet e këmbimit për kreditë e këqija qenë të ndërlihdhura me ekonomitë botërore, nuk kishin zëvendësues dhe nuk ofronin kohë të mjaftueshme për të siguruar mjete monetare kur goditi katastrofa e likuiditetit.
2. Duhet shtuar edhe faktorët e jashtëm bazë (makro) që sillnin risqe për sistemin:
 - a. kushtet e tregut: fluska e tregjeve të shtëpive, kreditë jo optimale dhe ideologjia e të drejtës për të pasur shtëpi;
 - b. boshllëqet rregullatore;
 - c. mbështetja te vlerësimi i aftësisë kredimarrëse, në vend të vlerësimit të kapitalit.
3. Opsionet e këmbimit për kreditë e këqija nuk janë kontrata sigurimi. Po të kishin kontrata sigurimi, do t'u ishin nënshtruar testeve të rrepta të rregullatorëve të sigurimeve, për vlerësimin e qëndrueshmërisë, hipotezave të sakta aktuariale për vendosjen e tarifave, gjuhën e saktë në kontrata dhe valvulat e sigurisë.
4. Aktivitetet e dhënies hua të letrave me vlerë dhe investimi në letrat me vlerë të mbështetura me kredi për shtëpi nuk do ta kishin shkaktuar, të vetme, kolapsin, duke qenë se nuk shkaktuan rënien e asnjë siguruesi tjetër dhe të gjitha dëmet e sigurimeve u shlyen.

5. Krahu “i rëndë” i rregullimit të sigurimeve nuk duhet bllokuar ose shpërfillur, kur të vendosen rregulloret makro të kujdesit, për identifikimin e institucioneve financiare të rëndësishme për sistemin.

Vijon në numrin tjetër...

Për këtë numër punuan:
E. Shehi, R. Guri, T. Baleta, T. Cani,
F. Broqi, R. Eltari, E. Kokona

