

“Periodiku KLV” eshte duke u publikuar qe prej Shtatorit 1999 dhe ka nje numer gjithnje e me te madh lexuesish. Ky botim sherben si material informues dhe edukues mbi zhvillimin e tregut te kapitaleve si dhe mbi veprimtarine e Komisionit.

Ne vazhdim te temes se numrit te kaluar “Mbi detyrimin per informim te vazhdueshem te investitoreve te Letrave me Vlere”, ne kete numer, fokusi i “Periodikut KLV” eshte “Prospekti” hartimi i te cilit behet sipas Ligjit nr. 8080 “Mbi Letrat me Vlere” dhe rregullores nr. 6 dt 9.12.1997 te KLV-se, si dhe “Oferta Publike”.

NE KETE NUMER...

EDITORIAL

- » **Prospekti** f.1
- » **Oferta Publike** f.5

VESHTRIM NGA BOTA

- » **BE: KE rekomandon me shume informim per instrumentat financiare.** f.10
- » **Berlin: Nje burse e re** f.10
- » **COB e Frances do te ndjeke procedura te reja** f.11
- » **Bruksel: Grupi i eksperteve kunder krijimit te nje autoriteti te ri rregulator** f.11
- » **etj...**

AKTIVITETE

- » **Mbledhja e Komitetit te Tregjeve ne Zhvillim te IOSCO-s** f.12
- » **Mbledhja e Komitetit Rajonal European te IOSCO-s** f.12
- » **Mbledhja e rregullatoreve te Tregjeve te Kapitalit te Europes Juglindore** f.12

NGJARJA KRYESORE

Nentor 2000 - Keshilli i Ministrave te Republikes se Shqiperise aprovoi ne Nentor 2000, projekt amendamentet e ligjit 8080 “Mbi Letrat me Vlere” si dhe projekt ligjin “Per Investimet Kolektive ne Fondet e Letrave me Vlere”.Te dy projektet presin te kalohen ne Kuvendin Popullor per tu aprovuar

PROSPEKTI

Në kuadrin e informimit të investitorëve *prospekti* është një dokument që përgatitet dhe shpërndahet nga ana e emetuesit, pra nga ana e personit që do të hedhe në treg letra me vlerë të ndryshme, për të bërë të njohur shoqërinë e tij.

Prospekti duhet të përmbajë të gjithë informacionin e parashikuar në ligj (Nr.8080 date 01.03.1996 dhe rregulloren nr 6 date 19.12.1997 e nxjerrë nga Komisioni i Letrave me Vlerë). Ky informacion duhet të jetë i saktë edhe kur të dhënat mund të perbëjnë një lajm apo efekt negativ për shoqërinë emetuese.

Deklarimi i përgjegjësisë duhet të nënshkruhet nga përfaqësuesi ligjor i atyre që në cilesinë e ofruesit, emetuesit dhe përgjegjësit të këtij veprimi marrin përsipër dhe garantojnë për vërtetësinë e informacionit dhe përmbajtjes së *prospektit*. Duhet të jetë i firmosur gjithashtu nga përfaqësuesi ligjor i emetuesit në rastet kur ky nuk është i njëjtë me ofruesit.

Në rastet që për emetimin do të ketë një garantues *prospekti* duhet të përmbajë informacione të sakta dhe të plota për garantuesin.

Sipas rregullores nr.6 date 19.12.1997, përmbajtja e Prospektit duhet të jetë si më poshtë:

PJESA E PARE (forma dhe përmbajtja e hyrjes)

- 1.Kopertina
- 2.Treguesit (indeksi)
 - Përmbajtja
- 3.Njoftime për investitorin
- 4.Informacion sintetik mbi profilin dhe veprimtarinë e emetuesit
 - paraqitje e të dhënave për instrumentat financiarë dhe investimet
 - të dhëna për aktivitetin e shoqërisë
5. Deklarata e bërë nga Komisioni i Letrave me Vlerë **PJESA E DYTE** (Personat përgjegjës për prospektin dhe këshilltarët)
- 6.Emrat, adresat dhe funksionet e personave përgjegjës për hartimin e prospektit
- 7.Deklaratë nga emetuesi për saktësinë e prospektit

PJESA E TRETE (Të dhëna mbi letrat me vlerë objekt i prospektit)

- 8.Vendimi dhe organi i ngarkuar për emetimin
- 9.Një përshkrim i hollësishëm i letrave me vlerë që ofrohen, ku përmenden me holles të gjitha karakteristikat si: lloji, afatet e maturimit, shpërblimi dhe format e marjes së tij, të drejtat, numri i letrave me vlerë, çmimi, veprimet që bëhen në rast likuidimi etj.. (reg. Nr.6, dt.19.12.97).

PJESA E KATERT (Informacion i përgjithshëm mbi emetuesin dhe kapitalin e tij)

- 10.Data vendi i themelimit dhe adresa aktuale e emetuesit.
- 11.Forma ligjore e emetuesit, legjislacionin mbi të cilin aktualisht bazohet
- 12.Përmbledhjen e normave të statutit.
- 13.Shumat e kapitalit aksioner të autorizuar, të emetuar, numri dhe të dhëna të tjera mbi letrat me vlerë që nuk perbëjnë kapital aksioner dhe të dhëna të tjera (reg. Nr.6, dt.19.12.97)

PJESA E PESTE (Aktivitetet kryesore të emetuesit) 14.Përshkrim i veprimtarive kryesore të emetuesit si dhe të faktorëve të veçantë që

ndikojnë në veprimtarinë e tij, si dhe ndonjë pronësi tjetër, me rëndësi në veprimtarinë e emetuesit, që ka ai në zotërim.

PJESA E PESTE (Aktivitetet kryesore të emetuesit) 14.Përshkrim i veprimtarive kryesore të emetuesit si dhe të faktorëve të veçantë që ndikojnë në veprimtarinë e tij, si dhe ndonjë pronësi tjetër, me rëndësi në veprimtarinë e emetuesit, që ka ai në zotërim.

15.Informacione mbi investimet që do të bëjë emetuesi në vazhdim të veprimtarisë së tij.

PJESA E GJASHTE (Pozita financiare e emetuesit)

16.Pasqyrat vjetore të emetuesit, bilancet pasqyra e të adhurave dhe shpenzimeve, për tre vitet e fundit, të gjitha këto të firmosura nga ekspertët kontabël. Në të gjitha rastet e tjera kur nuk ka dokumenta veprohet sipas rregulloreve të nxjerra nga Komisioni i Letrave me Vlerë (reg. Nr.6, dt.19.12.97).

PJESA E SHTATE (Administrimi dhe drejtimi i emetuesit)

17.Përshkrim përmbledhës të kontratave, aktuale apo të propozuara të drejtuesve me emetuesin, apo shoqërive të kontrolluara prej tij, ku gjenden të gjitha mënyrat e rregullimit midis emetuesve dhe investitorëve.

18.Të gjitha llojet e shpërblimeve të paguara dhe mënyrat e pagesave të interesave dhe shpërblimeve. 19.Kualifikimet e drejtorëve dhe administruesve, fushat e kualifikimit arsimi, detyrat si dhe personave të tjerë të rëndësishëm në drejtimin e kompanisë.

PJESA E TETE (Zhvillimet e fundit në veprimtarinë e emetuesit dhe perspektivat e tij)

20.Prioritetet më të rëndësishme lidhur me zhvillimin e veprimtarisë së emetuesit që nga përfundimi i vitit financiar të fundit të mbyllur

21.Informacione lidhur me zhvillimet e ardhme financiare dhe tregëtare të emetuesit, të paktën për vitin financiar në zhvillim.

22.Kur në prospekt parashikohen fitime, të paraqiten këtu bazat kryesore mbi të cilat mbështeten këto parashikime, duke përfshirë edhe ato tregëtare.

Në kopertinën e prospektit përveç reklames dhe emrit të kompanisë emetuese shënohen të gjithë pjesmarrësit në hartimin e prospektit si dhe shoqëritë që marrin përsipër emetimin apo marrin përsipër promovimin e shoqërisë

Përsa i përket tërheqjes së vëmëndjes për investitorët , është e rëndësishme të

tregohen faktorët e riskut të përgjithshëm ose specifik që duhet të merren parasysh nga investitorët para çfardo vendimi për investim, duke i ndarë në ato që lidhen me kredinë, ato që lidhen me instrumentat financiarë që propozohen në prospekt dhe natyrisht me subjektet që ndërhyjnë në

vijon f.3...

BASHKIMI EUROPIAN: KE rekomandon me shume informim per instrumentat financiare.

BRUKSEL- Komisioni European me 25 Korrik rekomandoi qe bankat dhe institucionet e tjera financiare te japin me shume informacion rreth aktiviteteteve te tyre qe kane te bejne me instrumentat financiare -duke perfshire ketu edhe derivativet- ne llogarite e tyre vjetore dhe te konsoliduara.

Ky rekomandim kerkon me shume informim nga bankat dhe institucionet e tjera financiare rreth objektivave dhe metodave te menaxhimit te riskut dhe sistemeve te menaxhimit.

Drejtuesit kryesore te Komunitetit European thone se rekomandimet nxisin informimin publik me te dhena te sakta, ne kohe dhe te besueshme per te ndihmuar njerezit per te bere nje vleresim me te sakte te gjendjes se nje institucioni financiar. Gjithashtu u tha se rekomandimi do te coje ne nje disipline tregu me te mire dhe ne nje besim ne rritje te investitoreve.

“Me shume informim kerkon nje disipline te brendshme dhe vemendje me te madhe per llogaritjet e brendshme dhe sistemet e menaxhimit,” tha komisioneri i tregut te Brendshem Frits Bolkestein. “ Informimi me i detajuar ka gjithmone potencialin per te zvogeluar rrezikun e sjelljes agresive nderkohe qe kompanite duhet te justifikojne publikisht veprimet e tyre ndaj aksionereve.”

Rekomandimi kerkon per informim te vleres se drejte ose te tregut, ne vend te kostos historike ose te cmimit origjinal te blerjes.

Komisioni tha se rekomandimet e tij koincidojne me levizje te njejta nga te gjitha atyre qe vendosin per standartet e kontabilitetit- duke perfshire Komitetin e Standarteve dhe Bordin e Standarteve te Kontabilitetit Financiar te Shteteve te Bashkuara- qe synojne ne zhvillimin dhe zgjerimin e praktikave te

kontabilitetit ne lidhje me masat e instrumentave financiare.

“Disa projekte jane me te pa-arritshme se te tjerat, por te gjitha kane nje fill te perbashket: qe disa ose te gjitha instrumentat financiare duhet te vleresohen ne bilanc me vleren e drejte”, tha nje zyrtar i Komisionit gjate nje spjegimi te shkurter teknik te rekomandimit. Zyrtari tha se Komisioni do te monitoroje ngushtesisht efektet e rekomandimit mbi praktiken ekzistuese ne shtetet anetare dhe, ne se ishte e mundur, do te propozonte veprime te metejshme per te siguruar harmonizim te mjaftueshem ne kete fushe.

Ne Qershor, komisioni propozoi qe te gjitha kompanite ne BE qe jane te listuara mbi nje treg te rregulluar, te kerkohet te pergatisin llogari te kosoliduara ne perputhje me Standartet e kontabilitetit nderkombetar deri ne 2005, me qellim qe te harmonizohen raportimet financiare.

BERLIN- Nje Burse e Re per Letrat me Vlere te Rajonit

Newex, nje bashkim midis burses Gjermane dhe Burses se Vienes, filloi tregtimin ne 3 Nentor, per tregtimin e letrave me vlere nga Europa Qendrore dhe Lindore.

“Bursa e re Europiane”, eshte vendosur ne Viene. Me shume se 40 perqind e kompanive te listuara ne Newex jane nga Rusia, 20 perqind jane nga Hungaria, dhe 10 perqind jane nga Republika Ceke. Diferenca prej 30 perqind perbehet prej kompanive nga Ukraina, Estonia, Kazakistani, Polonia, Republika Sllovake dhe Austria. Sikurse thote zedhenesja e burses, Newex nuk po konkuron kunder bursave rajonale te Europes Qendrore dhe Lindore, por synon te sherbeje si nje kanal thithes per kapitalin nga investitoret perendimore tek kompanite rajonale.

...vijon nga f.2 ----PROSPEKTI----

operacion. Duke ju referuar kryesisht instrumentave financiare ne faktoret e riskut apo pikat kritike mund te permendim kryesisht:

- Shfaqjen e mundshme të risqeve “*mismatching*” pra moskoordinimi i kohës së shlyerjeve me arkëtimet nga shoqëria, apo moskoordinimi midis detyrimeve për të shlyer me të drejtat për të arkëtuar që lindin nga zotërimi i instrumentave financiarë.
 - Ndonjë rimbursim i mundshëm i parakohshëm nga emetuesi.
 - Mosfunksionim me të njëjtin ritëm nga nënndarjet e shoqërisë
 - Risqet e tjerë të “*performance*” (mbarvajtjes) që pranon nënshkruesi, përfshi këtu edhe risqet e këmbimit.
 - Vështirësitë e dizinvestimit.
 - Mundësitë e mungesës së likuiditeteve për instrumentin financiar objekt të investimit.
 - Konfliktet e mundshëm të interesave.
 - Kushtet e veçanta që karakterizojnë ofertën.
 - Të tjera risqe që trajtohen më të shtjelluar në kapitullin që do të flasim për risqet që lidhen me investimin.
- Përsa i përket thjeshtësisë në spjegimin e të dhënave financiare *prospekti* duhet të japë një tregues të qartë të mekanizmit të përcaktimit të rendimentit dhe të parametrave të llogaritjes së tij, me qëllim që nënshkruesit të evidentohen saktë risqet e “*performance*”. Në veçanti *prospekti* duhet të bëjë të ditur krahasimin midis rendimentit të sotëm dhe rendimentit të pritshëm, të bëjë të njohur borxhet që ka shoqëria dhe mënyrat e shlyerjes me gjithë riskun që mbartin. Duhet të tregohen qartë kohezgjatja e instrumentave financiarë dhe skadencat e mundshme para afatit. Me anë të tabelave të detajuara, të tregohet kohëzgjatja dhe skadencat e pritshme mbi bazën e ecursisë së flukseve financiare të instrumentave financiarë. Informacioni mbi emetuesin dhe llojin e veprimtarisë së tij ka një rëndësi të veçantë për investitorin. Duhet të shihen me kujdes detyrimet që merr përsipër emetuesi apo shoqëria që menaxhon emetimin e saj,

duke treguar në formën e tabelave:

- natyrën e veprimtarisë;
 - ofertën totale;
 - ndonjë ndarje të mundshme të ofertes totale;
 - çmimin;
 - numrin e instrumentave financiarë të ofruar dhe ndarjen më të vogël të tyre
 - çmimin e kësaj ndarjeje;
 - vlerën totale të ofertës;
 - të tregojë normat e interesit, frekuencat e pagesave, datën e lëshimit dhe shoqërinë që e ka emetuar.
- Në *prospekt* duhet të tregohet me saktësi lista e të gjithë subjekteve që do të ndërhyjnë në operacion si për shembull: zoteruesi apo pronari, emetuesi nëse nuk e bën vetë pronari, ndërmjetësi, garantuesi, subjektet e ngarkuara me kryerjen e pagesave, rimbursimeve, shërbimet e arkës, subjekte që këshillojnë dhe garantojnë plotësisht ose pjesërisht përfundimin me sukses të operacioneve, etj..., për të gjithë këto subjekte (nuk është e thënë të marrin pjesë të gjithë në një *prospekt*) përveç përshkrimit të rolit të secilit duhet të jepen patjetër edhe përgjegjësitë dhe detyrimet respektive kundrejt emetuesit dhe nënshkruesit.
- Rëndësi në *prospekt* ka dhe informacioni që ka të bëjë me flukset financiare, teknikat e llogaritjes dhe mënyrat e shpërndarjes. Përshkrimi i gjenerimit të flukseve financiare dhe përdorimi i tyre për të plotësuar të drejtat e çdo nënshkruesi, sipas llojit të instrumentit

financiar që ai zotëron, duke i klasifikuar ato sipas prioritetit. Informacioni në lidhje me instrumentat financiarë duhet të përfshijë të gjitha klasat e instrumentave që do të emetohen, përfshi këtu edhe ato që nuk janë objekt emetimi por janë në zotërim të shoqërisë emetuese. Të tregohet mënyra e zgjedhur që letrat me vlerë, objekt i emetimit, do ti shpërndahen publikut. Përcaktimi i saktë dhe natyra e letrave me vlerë. Spjegimi i rrethanave të mundëshme në të cilat rimbursimi apo shpërblimi varen pjesërisht apo plotësisht

Vijon ne f.4...

*...vijon nga faqja 3 ----PROSPEKTI-----*nga faktorë të tjerë dhe të specifikohen me cilët parametra, ndodhi apo kushte lidhen rimbursimi apo shpërblimi. Spjegohet gjithashtu sipas prioriteteve me të cilat do të veprohet për shpërblimet apo rimbursimet e klasave të ndryshme të instrumentave financiarë të emetuara.

Jepet në *prospekt*, sipas ligjit, numri i letrave me vlerë dhe vlera e prerjes, valuta në të cilën ajo emetohet dhe opsionet e mundëshme të këmbimit, vlera nominale e emetimit, çmimi i emetimit dhe rimbursimit. Normat nominale të interesit, nëse flitet për levizje të normave të interesit duhet të specifikohet pse do të ndryshojë dhe kushtet e ndryshimit. Pra gjithçka të jetë e parashikuar në ndryshueshmërinë e normave të interesit, të tregohen parametrat që do ju referohen këto ndryshime si dhe, po të jetë e mundur, të ketë një shembull konkret si i llogarit shoqëria interesat periodike.

Të tregohet rendimenti efektiv i letrave me vlerë dhe të jepet mundësisht një tabelë me mënyrat e llogaritjes së këtij rendimenti. Skadenca, mënyrat e likuidimit dhe pagesës së interesave si dhe mënyra e publikimit të tyre. Tregohen gjithashtu avantazhet dhe të drejtat e çfardo natyre që ju njihen instrumentave financiarë, mënyrat e llogaritjes dhe të ndërprerjes së tyre. Rëndësi të veçantë ka regjimi fiskal, tatimet që duhet të pagojë sipas ligjeve në fuqi. Nëse letrat me vlerë, objekt i veprimtarisë në fjalë, janë duke u tregtuar edhe në tregje të tjera të rregulluara, që funksionojnë rregullisht, duhet të tregohet tregu në fjalë dhe ecuria e këtyre instrumentave financiarë në lidhje me çmimet e rregjistruara në tre muajt e fundit. Tregohen në *prospekt* të gjithë subjektet që marrin pjesë direkt apo indirekt në emetim (zotëruesi, emetuesi nëse është i ndryshëm nga zotëruesi, subjektet që merren me arkëtimet, pagesat, këshillimet, garantimet, financimet, subjektet që mbulojnë revizionimin e llogarive, etj...), sipas karakteristikave të tyre të përshkruara në rregulloren e Komisionit të Letrave me Vlerë

si: përcaktimi dhe forma juridike, vendndodhja administrative, shuma e kapitalit të nënshkruar, është ky subjekt i kuotuar ose jo në Bursë, subjektet nga të cilët kontrollohet si dhe ato që ai ka nën kontroll, përshkrimi sintetik i aktivitetit që ai zhvillon, informacioni në formë table, për përbërjen e portofolit të tij. Rëndësi të veçantë kanë lidhjet që subjektet pjesëmarrëse në këtë veprimtari kanë me njëri tjetrin. Përsa i përket informimit mbi kuotimin në *prospekt* duhet të tregohet: •Tregjet në të cilët do të bëhet kuotimi;

•Ekstremet (kufijtë më të lartë dhe më të ulët) që parashikohet kuotimi;

•Periudha e nisjes së tregtimeve;

•Segmentin e tregut që do të tregëtohet;

•Të tregojë “*specialistin*” (personin juridik, krijuesin e tregut për tregëtimet e instrumentave në fjalë) si dhe përshkrimin e detyrave të tij.

Prospekti shoqërohet me një aneks me dokumenta në shërbim të publikut, ku më kryesorët janë:

- Relacionet e të gjitha subjekteve që do të marrin pjesë në emetim;
- Pasqyrat e gjendjes pasurore, financiare dhe bilanci i fundit i shoqërisë
- Relacioni i shoqërisë që ka audituar bilancin;
- Relacione të organeve të brendshme apo të jashtme të kontrollit, të ndryshme nga shoqëria audituese, mbi llogaritë vjetore të shoqërisë;
- Rregullorja e emetimit;
- Statuti i emetuesit ose zotëruesit etj....

Në fund *prospekti* shoqërohet me informacionet mbi përgjegjësit e *prospektit* dhe konsulentët. Emri dhe kualifikimi i personave fizik ose përcaktimi dhe vendndodhja e personave juridikë që mbajnë përgjegjësinë mbi *prospektin*. Deklarimi i përgjegjësve sipas modelit të përcaktuar, nëse janë disa përgjegjës secili përcakton pjesën e *prospektit* ku ai është përgjegjës, si dhe vertetësinë e të dhënave që përmban kjo pjesë.

Selman Lamaj

Shef i Dept. te Licensimit dhe Monitorimit

OFERTA PUBLIKE

Ligji nr. 8080 date 1.3.1996 "Mbi letrat me vlerë" jep pecaktimin e meposhtem per ofertën publike:

një person thuhet se ofron letra me vlerë, nëse ai fton dikë tjetër për të lidhur një marreveshje me qëllim nenshkrimin apo zotërimin e ndonjë letrë me vlerë, ose kur ai fton një person tjetër të kryejë një ofertë të tillë.

Një ofertë letrash me vlerë quhet publike kur ajo i bëhet më shumë se 100 personave.

Kuptimi mbi ofertën publike Nevoja për shtimin e kapitalit është e lidhur me nevojën për zgjerimin e aktivitetit dhe përmirësimin e teknologjisë, me synimin për t'u bërë një konkurrent i fuqishëm në treg. Një mënyrë për rritjen e kapitalit, është emetimi dhe shitja e letrave të reja me vlerë nga ana e shoqërisë. Këto emetime të reja, që mund të jenë emetime aksionesh, obligacionesh apo letrash të tjera me vlerë, zakonisht tregtohen në publik, në atë që quhet tregu primar.

Emetimet e tregut primar mund të ofrohen për shitje në dy mënyra, nëpërmjet:

1.Ofertës publike, që përfaqëson një ofrim për shitje të letrave me vlerë në publik (minimumi 100 vetëve), dhe

2.Alokimit direkt, që përfaqëson një ofertë për shitje të letrave me vlerë direkt vetëm një grupi të vogël investitorësh të mëdhenj, ose një numri të kufizuar investitorësh institucionalë.

Termi **ofertë publike** përfshin :

1.Ofertën fillestare publike ose IPO, që përfaqëson shitjen për herë të parë në publik të aksioneve të një shoqërie, e cila mund të jetë një ndërmarrje që privatizohet, apo një shoqërie që krijohet si shoqëri aksionere publike.

2.Ofertën primare, që përfaqëson një ofrim letrash të reja me vlerë, nga shoqëritë që tashmë janë në treg. Kështu, pas ofertës fillestare në publik, shoqëria aksionere mund të ofrojë herë pas here emetime të reja në publik.

Pse një IPO ?

Një IPO mund të ofrohet ne publik si gjatë procesit të privatizimit të ndërmarrjeve (si një mënyrë privatizimi), ashtu dhe gjatë krijimit të shoqërive aksionere publike. *Privatizimi i ndërmarrjeve me kapital shtetëror nëpërmjet IPO-së do të sigurojë:*

- një pjesëmarrje më të gjerë të publikut investues në procesin e privatizimit, që do të thotë rritje e numrit të aksionerëve.
- një transparencë më të plotë në privatizim, sepse ndërmarrja që përgatitet për ofertë fillestare publike ka një detyrim më të madh për informimin e publikut, duke ndërmarrë një sërë hapash që kanë të bëjnë me: vlerësimin e treguesve të përgjithshëm, vlerësimin e treguesve financiarë, treguesve ligjorë, përgatitjen e prospektit, etj.
- një përcaktim më real të cmimit të aksioneve, sepse janë mekanizmat e tregut ato që do të ndikojnë në këtë përcaktim real.
- një shtim të burimeve kapitale, të nevojshme këto për fazën pas-privatizim, që do të ndikonin në rritjen e produktivitetit të këtyre ndërmarrjeve që privatizohen (gjithmonë nëse këto burime përdoren për investime produktive).

Një IPO mund të ofrohet edhe gjatë krijimit të një shoqëri aksionere publike.

Arsyet për këtë IPO janë të shumta, ku

mund të përmendim:

- nevoja për para për të zgjeruar aktivitetin dhe përmirësuar teknologjinë,
- nevoja për të blerë shoqëri të tjera dhe për t'u fuqizuar,
- nevoja për të mos patur një numër të kufizuar pronarësh në shoqëri,
- nevoja për të rritur reputacionin e kompanisë.

IPO nga pikëpamja e investitorit

Ka shumë arsye, pse një investitor do të dëshironte të investonte në aksione të një shoqërie. Dy arsye bazë janë: të fitojë nga shpërndarja e dividendëve si dhe nga rritja e vlerës së aksioneve. Investitorët motivohen për të blerë emetime të reja aksionesh,

vijon ne f. 6...

Vijon nga f. 5...-----OFERTA PUBLIKE----

sepse ata dëshirojnë të marrin pjesë në mundësinë potenciale të rritjes afat-gjatë të një shoqërie, ose të përfitojnë nga rritjet e cmimit të aksionit, gjë e cila mund të ndodhë me një IPO.

Gjithashtu, investitorët privatë dhe institucionalë, duhet të vlerësojnë një sërë faktorësh për të përcaktuar nëse një emetim i ri aksioni është në gjendje të sigurojë një normë fitimi të pranueshme mbi investimin e bërë duke marrë parasysh edhe riskun. Në mënyrë që IPO të jetë atraktive për investitorët duhet që :

- shoqëria të ketë një plan biznesi të qartë,-manaxhimi i shoqërisë të jetë kompetent dhe i drejtë,-shoqëria të ketë rritje potenciale dhe aftësi për të ruajtur shitje të larta dhe rritje në fitime,
- shoqëria përfshihet në një industri, e cila është atraktive për vendin, ku ekziston një treg i konsoliduar, dhe produktet e saj përputhen me interesat e tregut. Ruajtja dhe zhvillimi i këtyre karakteristikave do të ndikojë në vlerësimin e shoqërisë si në kohën e ofertës fillestare, edhe në ofertat e tjera publike.

Avantazhet dhe disavantazhet për një shoqëri me ofertë publike

Në avantazhet do të përmendim:

Aksesi për kapital afat-gjatë. Avantazhi më i mirë për një ofertë publike është rritja e aksesit për të siguruar kapital me kushte të favorshme nga publiku. Burimet e kufizuara të

kapitalit të një shoqërie ndikojnë direkt në kufizimin e rritjes së kapacitetit të fitimeve dhe të zgjerimit të aktivitetit. Kurse nëpërmjet një oferte në publik, shoqëria ka mundësi të rrisë burimet e financimit, dhe për më tepër një shoqëri publike e ka më të lehtë të marrë hua me kushte favorizuese. **Përmirësimi i kushteve financiare.** Kur një shoqëri shet aksione në publik, ajo siguron fonde të përhershme, të cilat përmirësojnë situatën e saj financiare dhe rrisin kapacitetin huamarrës.

Vlerë tregu për letrat me vlerë. Për aksionet e shpërndara në publik, kuotimi ditor i tregut për aksionet tregon vlerën që publiku investues vendos për këto aksione.

Prestigji në publik. Cdo aksioner është një klient i mundshëm. Kështu, shoqëria shpesh përfiton, kur aksionet zotërohen nga publiku, veçanërisht kur shoqëria shet një produkt ose shërbim. Sa më gjerë të jenë shpërndarë aksionet, aq më e madhe është shkalla e informimit të publikut për produktet dhe shërbimet e shoqërisë.

Aftësia për të tërhequr dhe mbajtur personel të kualifikuar. Nëse shoqëria është publike, stimujt për të punësuarit dhe mundësitë për rritjen e përfitimeve të tyre janë të shumta e të përcaktuara në kontratën e punësimit. Kështu, tëpunësuarve u ofrohet mundësia për të marrë pjesë në pronësi dhe njëkohësisht në rritjen e shoqërisë, nëpërmjet rivlerësimit të cmimit të aksionit. Me këtë politikë punësimi synohet të rekrutohet dhe të mbahet personeli më i mirë dhe më i talentuar.

Akses më i thjeshtë për të siguruar kapital shtesë. Nëse një shoqëri dhe letrat e saj me vlerë janë të njohura në publikun investues, është më e lehtë për të siguruar kapital shtesë nga bankat, nga ofertat e reja për obligacione dhe ofertat e reja për shtimin e aksioneve. Shoqëritë e rregjistruara (që kanë bërë njëherë ofertë në publik) përdorin forma rregjistrimi më të thjeshta për kapitalin shtesë.

Në disavantazhet do të rendisim:

Humbje e mundshme e kontrollit të drejtimit. Nëse më shumë se 50% e aksioneve të një shoqërie shiten tek disa individë jashtë shoqërisë, pronarët fillestare mund të humbin kontrollin e shoqërisë. drejtimi mund të ruajë kontrollin efektiv (paketën kontrolluese), megjithëse zotëron më pak se 50% të aksioneve. Shumë shoqëri strukturojnë ofertat e tyre, kështu që dhe pas ofertës fillestare në publik, themeluesi e ka akoma kontrollin dhe, gjithashtu mund të vazhdojë të ruajë kontrollin, edhe pas ofertave të tjera.

Vijon në faqen 7...

Vijon nga f.6...-----OFERTA PUBLIKE----

Mungesa e konfidencialitetit. Deklarata e rregjistrimit dhe raportet pasardhëse përfaqesojnë informimin e vazhdueshëm të shumë fakteve të biznesit për shoqërinë, të aktivitetit dhe të financës që më parë nuk janë bërë të njohura nga shoqëria. Disa aspekte të ndjeshme të informimit do të duhet të jenë në dispozicion të konkurrentëve, klientëve dhe punonjësve si: (1) kompensimi për nenpunësit dhe drejtorët, që perfshin shpërblimet në të holla dhe përfitime të tjera, (2) letrat me vlerë që mbahen nga nenpunësit, drejtorët dhe aksioneret kryesore, dhe (3) informacioni financiar i zgjeruar (p.sh. pozicioni financiar, shitjet, kosto e shitjeve, fitimi bruto, te ardhurat neto, fluksi i parase).

Presioni për rezultate afat-shkurtra. Në një shoqëri jo publike, pronari/manaxheri i biznesit është i lirë të veprojë i pavarur; mirëpo, kur shoqëria është e zotëruar publikisht, manaxhimi është nën presion të vazhdueshëm për të balancuar kërkesat për rritje brenda një kohe të shkurter me strategjitë për arritjen e synimeve afat-gjata. **Kërkesa për dividendë.** Pronarët e shoqërise jopublike konkludojnë për politiken e dividendit që do

ndjekin, bazuar kjo mbi nje kombinim te nevojave te biznesit dhe ato personale. Ndersa per nje shoqeri publike, aksioneret mund te kerkojne qe manaxhimi te themeloje nje politikë të rregullt dividendi. **Ndryshimet në kontabilitet.** Shoqëria që kërkon të kthehet në publike duhet qe krahas me auditimin e pasqyrave financiare ne perputhje me parimet e pranuar te kontabilitetit, te jete ne perputhje me rregulloret e Komisionit për kontabilitetin dhe informimin e vazhdueshem në lidhje me shoqërite publike. **Kostot fillestare dhe kostot për shndërim në shoqëri publike.** Procesi i "shndërimit" është i shtrenjte dhe kërkon kohë. Pergatitja e dokumentave te rregjistrimit eshte një proces i komplikuar qe kerkon kohe te shume njerezve brenda organizates dhe ekspertë të jashtem. Pasi shoqeria është bërë publike, ajo është subjekt i kërkesave për raportim periodik pranë Komisionit.

Vijon nga f.6...-----OFERTA PUBLIKE----

Mungesa e konfidencialitetit. Deklarata e rregjistrimit dhe raportet pasardhëse përfaqesojnë informimin e vazhdueshëm të shumë fakteve të biznesit për shoqërinë, të aktivitetit dhe të financës që më parë nuk janë bërë të njohura nga shoqëria. Disa aspekte të ndjeshme të informimit do të duhet të jenë në dispozicion të konkurrentëve, klientëve dhe punonjësve si: (1) kompensimi për nenpunësit dhe drejtorët, që perfshin shpërblimet në të holla dhe përfitime të tjera, (2) letrat me vlerë që mbahen nga nenpunësit, drejtorët dhe aksioneret kryesore, dhe (3) informacioni financiar i zgjeruar (p.sh. pozicioni financiar, shitjet, kosto e shitjeve, fitimi bruto, te ardhurat neto, fluksi i parase).

Presioni për rezultate afat-shkurtra. Në një shoqëri jo publike, pronari/manaxheri i biznesit është i lirë të veprojë i pavarur; mirëpo, kur shoqëria është e zotëruar publikisht, manaxhimi eshte nen presion te vazhdueshem per te balancuar kerkesat per rritje brenda nje kohe te shkurter me strategjite per arritjen e synimeve afat-gjata. **Kërkesa për dividendë.** Pronarët e shoqërise jopublike konkludojne per politiken e dividendit qe do ndjekin, bazuar kjo mbi nje kombinim te nevojave te biznesit dhe ato personale. Ndersa per nje shoqeri publike, aksioneret mund te kerkojne qe manaxhimi te themeloje nje politikë të rregullt dividendi. **Ndryshimet në kontabilitet.** Shoqëria që kërkon të kthehet në publike duhet qe krahas me auditimin e pasqyrave financiare ne perputhje me parimet e pranuar te kontabilitetit, te jete ne perputhje me rregulloret e Komisionit për kontabilitetin dhe informimin e vazhdueshem në lidhje me shoqërite publike. **Kostot fillestare dhe kostot për shndërim në shoqëri publike.** Procesi i "shndërimit" është i shtrenjte dhe kërkon kohë. Pergatitja e dokumentave te rregjistrimit eshte një proces i komplikuar qe kerkon kohe te shume njerezve brenda organizates dhe ekspertë të jashtem. Pasi shoqeria është bërë publike, ajo është subjekt i kërkesave për raportim periodik pranë Komisionit.

Këto raporte destinohen për të mbajtur informacion të azhurnuar, dhe kërkojnë staf të përshtatshem financiar dhe asistencë profesionale, duke e shtuar koston e shoqërisë në bërjen e biznesit.

Përgjegjësitë potenciale. Manaxheret e nje shoqerie publike duhet te plotësojne kërkesat e ndryshme rregullatore lidhur me transaksionet qe behen nga nepunesit, drejtoret dhe aksioneret e medhenj. Po keshtu, sipas ligjit "Per letrat me vlere" ka kufizime ne perdorimin e informacionit jopublik. Mungesa e plotesimit te ketyre detyrimeve mund te coje ne pergjegjesi per shoqerine dhe drejtuesit e zyrtaret e saj.

Nënshkrimi Realizimi i një oferte fillestare publike (apo oferte publike) nga ndërmarrjet që privatizohen, apo nga organizatat private mund të bëhet nga ato vetë pa ndërmjetësinë e ndonjë banke, apo ndërmjetësi të specializuar. Kjo alternativë është më pak e kushtueshme, dhe përfaqëson shitjen direkte të letrave me vlerë nga shoqëria tek investitorët potenciale. Në përgjithësi, *ofertat publike direkte* janë të përshtatshme për shoqëritë e vogla, por edhe në këtë rast regjistrimi i tyre do të bëhet sipas rregullave të vendosura për realizimin e ofertes publike.

Megjithatë, eksperiencën ka treguar se ofertat publike në mënyrën me tipike tregtohen nëpërmjet një 'nënshkruesi', i cili merr përsipër nënshkrimin e tyre shpesh me emetimin, ose të një pjese të saj. Në rolin e nënshkruesit mund të jete një bankë, ose zakonisht mund të jete disa banka që merren me tregtimin e letrave me vlerë. Përkundrazi për të ndarë përgjegjësinë në emetimin e aksioneve (për efekt të shpërndarjes së riskut) bankat formojnë një sindikatë nënshkrimi të bankierëve, ku njëra prej tyre ka rolin udhëheqës në sindikatë.

Ekzistojnë dy metoda bazë të nënshkrimit të një emetimi letrash me vlerë, ku:

Sipas *marreveshjes nënshkruese të garantimit* (Firm commitment), banka që vepron si ndërmjetës mes shoqërisë dhe publikut ble letrat me vlerë nga shoqëria emetuese dhe pastaj i rishet ato në publik. Firma emetuese ia shet letrat me vlerë bankës (ose sindikates)

Vijon në f.8...

...vijon nga faqja 7. ----OFERTA PUBLIKE--

nënshkruese me një cmim me të ulet se cmimi i përcaktuar për këtë ofertë publike, ku diferenca mes cmimit të ofertes dhe cmimit që e ble nënshkruesi përfaqëson shumën që shërben si kompensim për nënshkruesin. Sipas kësaj *marreveshjeje*, nënshkruesi merr përsipër riskun e plotë (gjithmone, në varesi të kontratës së bërë me paleve), sepse aksionet në fakt mund të mos shiten në publik me cmimin e ofertes të caktuar me pare.

Lloji tjetër i *marreveshjes nënshkruese* është ajo që quhet *marreveshja e përpjekjeve më të mira* (best-efforts agreement). Në këtë rast një bankë (nënshkruesi) bën dakord të ndihmojë shoqërinë për të shitur emetimin në publik, por aktualisht nuk ble letrat me vlerë. Banka vepron thjeshtë si një ndërmjetës mes publikut dhe shoqërisë dhe rrjedhimisht, nuk mban riskun e qenies i paafte për të rishitur letrat me vlerë të blera me cmimin e ofertes. Procedura e përpjekjeve me të mira është me e zakonshme për ofertat fillestare publike të aksioneve të zakonshme, ku cmimi për pjesë, aksioni, është me i vogël se ai i caktuar në ofertë.

Hapat për fillimin e një IPO-je

Një nga çështjet kritike për ofertën publike është zgjedhja e bankës që do të shërbejë si nënshkrues. Ky është një proces kërkimi dhe vlerësimi, i cili kërkon kohë dhe kritere të qarta vlerësimi. Kështu, shoqëria për të vlerësuar nënshkruesin do të marrë në konsideratë:

-Eksperiencën që ka nënshkruesi në industrinë ku operon dhe vetë shoqëria, si dhe eksperiencën në letrat me vlerë që ofrohen

-Shërbimet e tjera që mund të kryejë për llogari të shoqërisë.

-Listën e klientëve, me të cilët nënshkruesi ka patur nënshkruar IPO, dhe një opinion i shoqërive të tjera në lidhje me rezultatet e nënshkrimit.

-Kapacitetin shpërndarës të nenshkruarit, duke mësuar nëse ai do t'i sheshe aksionet tek investitorët e medhenj institucionale, apo tek investitorët individualë, oferta do realizohet mbi bazë rajonale apo kombetare.

-Konkurrencën në shpenzimet e nenshkrimit.

Por, nga ana tjetër, edhe nenshkruari bën vlerësimin e shoqërisë, duke kryer një investigim paraprak për propozimin e bërë për të ndermarre këto oferte. Nenshkruari do të vlerësojë si informacionin cilësor dhe atë sasior mbi shoqërinë dhe manaxhimin e saj, duke përcaktuar nëse kjo shoqëri është një kandidatë atraktive apo jo.

Pasi arrihet mirëkuptim paraprak mes shoqërisë anonime dhe nenshkruarit, fillon procesi i IPO-se në kuptimin real. Midis të dy palëve do të diskutohet tipi i letrave me vlerë që do të emetohen, një parashikim mbi cmimin e ofertës dhe lloji i marrëveshjes së nenshkrimit.

Komisioni i Letrave me Vlerë dhe Oferta publike

Shoqëria që ndërmerr një ofertë publike është subjekt edhe i rregullave të nxjerra nga Komisioni i Letrave me Vlerë në lidhje me procedurat për realizimin e kësaj oferte.

Se pari, Për se shoqëria të regjistrojë këto oferte publike pranë Komisionit, duhet të zgjedhë modelin e pershtatshëm të deklaratës së regjistrimit, në konsultim me nenshkruarin dhe konsulentin e saj

Kërkesat e dy modeleve të deklaratës së regjistrimit i referohen kërkesave të listimit në dy nivele të përcaktuara në Rregulloren e Listimit të Bursës së Tiranës, sipas pasqyrës së mëposhtme: **K E R K E S A T Emetuesit e niv. të Parë (Mod I) Emetuesit e**

niv. të Dytë (Mod. II)	Pasqyra e të ardhurave
3 vjet	1 vit
Bilanci	3 vjet
Pasqyra e fluksit të parase	3 vjet
Fitimet për aksion	3 vjet
Analiza dhe konkluzionet e manaxhim	kerkohet
Te dhëna financiare me selektim	kerkohet
kerkohet	nuk
Inf. Financ. nga para bilanci dhe pasq financ.	kerkohet
kerkohet	nuk

Se dyti, shoqëria përgatit dhe plotëson deklaratën e regjistrimit, duke bërë një punë planifikuese dhe koordinuese me qëllim që të ofrojë informacionin e kërkuar në përputhje me rregullat e Komisionit. Ky është një proces teknik, relativisht i komplikuar dhe që kërkon kohë.

Deklarata e regjistrimit përbëhet nga dy pjesë. Pjesa e I përmban fakte esenciale në lidhje me aktivitetin e biznesit, kushtet financiare, si dhe manaxhimin e shoqërisë, të cilat kerkohen të përfshihen në prospekt, dhe pjesa e II përfaqëson informacionin shtesë, i cili nuk është përfshirë në prospekt. *Se treti*, Gjate procesit të përgatitjes së deklaratës së regjistrimit, i tere stafi që merret me IPO-në ndjek procedurat e nevojshme për të ofruar një klimë të arsyeshme besimi për investitorët. Duhet bërë kujdes që deklarata e regjistrimit të mos përmbajë informacion dhe fakte të pavërteta dhe çorientuese. Këto procedura i takojnë punës përgatitore përfundimtare dhe kryhen në përgjigje të ligjit 8080 "Mbi letrat me vlerë". *Se katërti*, Përpara se deklarata e regjistrimit të dërgohet pranë Komisionit, mund të organizohet një tavoline e rrumbullakët me shoqërisë,

nenshkruesve dhe Komisionit. Kjo mbedhje mund te organizohet ne rastet kur kane mbetur pa u zgjidhur disa probleme qe mund te konsiderohen te rendesishme per procesin e IPO-se.

Se pesti, Me plotesimin e draftit te deklarates se rregjistrimit nga shoqeria, fillon procesi i shqyrtimit nga Komisioni. Stafi i Komisionit shqyrton dokumentat per te percaktuar nese informacioni eshte i plote dhe i drejte, vecanerisht per te percaktuar nese dokumentat kane ndonje te mete si: fakte corientuese dhe fakte qe jane harruar te perfshihen.

Se gjashti, Pas shqyrtimit te deklarates se

rregjistrimit, stafi i Komisionit parashtrohet para shoqerise verejtjet qe kane dale nga mungesat e mundshme, sugjerimet per t'u ripare, si dhe ndonje pyetje. Kur deklarata e rregjistrimit pergatitet me kujdes, edhe komentet e stafit jane te kufizuara. Cdo koment i bere nga stafi i Komisionit duhet te merret parasysh e te zgjidhet perpara se deklarata e rregjistrimit te jete perfundimtare.

Se shtati, Gjate kohes qe deklarata e rregjistrimit eshte dorezuar prane Komisionit, shoqeria dhe nenshkruesi bien dakord mbi letrat me vlere qe do te shiten - edhe per numrin e aksioneve, edhe per shumen ne leke. Mirepo, gjate kesaj kohe nuk jane percaktuar ende cmimi perfundimtar, me te cilin do te ofrohen ne publik letrat me vlere, shuma ekzakte e skontos per nenshkruesin (ose nenshkruesit) dhe te hyrat neto. *Se teti*, Pasi jane rishqyrtuar verejtjet, Komisioni miraton prospektin, ne perputhje me Rregulloren "Mbi detyrimin per pergatitjen e Prospektit" me shenimin:

"Komisioni pranoi kryerjen e nje oferte publike ne lidhje me letrat me vlere te ofruara sipas ketij prospekti, rregjistrimi i te cilave eshte bere ne baze te Vendimit nr. Date". Data e miratimit te prospektit do te konsiderohet si data efektive e deklarates se rregjistrimit.

Se nenti, Shoqeria transferon letrat me vlere te rregjistruara tek nenshkruesi dhe merr pagesen per kete emetim. Gjithashtu, kembehen dokumenta te ndryshme, ku perfshihet midis te tjerash dhe letra e pergatitur nga eksperti kontabel i pavarur.

Se dhjeti, Pas kryerjes se IPO-se, shoqeria duhet te pergatise nje raport per Komisionin Flora Musta

Menka Marku

Shef Dept. Mbikqyrjes Dept. i Licensimit

Komisioni i Operacioneve te Burses ne France (COB) do te ndjeke procedura te reja per investigimin dhe vendosjen e sanksioneve ndaj atyre qe dhunojne ligjet dhe rregulloret e letrave me vlere, sipas dekreteve te reja te ministrise se Finances. Masat e reja duhet te merreshin pas nje vendimi te marre nga gjykata franceze sipas se cilit procedurat e meparshme te investigimit dhe vendosjes se sanksioneve dhunonin Konventen Europiane te Drejtave te Njeriut.

Ministria e Finances ne 2 Gusht publikoi dy dekrete administrative per te reformuar procedurat sipas te cilave Komisioni i Operacioneve te Burses, rregullatori i letrave me vlere me i larte i vendit, investigon dhe vendos sanksione per veprimtarine e kundraligjshme nen akuze ne tregjet e kapitalit.

Dekretet krijojne nje ndarje specifike te pushteteve ndermjet seksioneve te ndryshme te COB te perfshira ne proceset e investigimit dhe vendosjes se sanksioneve. Rregullat e reja synojne ne menyre specifike t'i japin fund sfidave juridike ndaj procedurave te meparshme sipas te cilave COB investigonte, gjykonte dhe denonte ata qe thyenin rregullat ne tregjet e kapitalit ne France.

Ligji i Letrave me Vlere te Frances i ka dhene COB-it fuqine per t'i vene sanksione pjesemarresve te tregut qe ne 1989. Deri tani, rregullatori ka patur dore te lire per te hapur investigimet kunder keqberesve te dyshuar, te kalojne gjykimin dhe pastaj te vendosin sanksionet.

BRUKSEL- Ne 9 nentor, nje grup ekspertesh keshilluan kunder krijimit te nje autoriteti te ri rregullator te Bashkimit European per tregjet financiare, te ngjashem me SEC-in e Shteteve te Bashkuara.

Ne vend te kesaj, thane ata, BE duhet te reformoje shume shpejt procesin e tij legjislativ te papershtatshem per anen ligjore te tregjeve financiare, duke krijuar nje komitet te ri te letrave me Vlere qe te merret me zbatimin dhe permiresimin e legjislacionit.

Grupi i eksperteve prej shtate anetaresh eshte emeruar ne Korrik per te studiuar dhe rekomanduar rruget per te permiresuar legjislacionin e letrave me vlere ne 15 vendet anetare te BE.

SHBA – SEC-i ra dakort unanimisht ne 15 Nentor per te modernizuar ligjin e revizorit te pavarur, duke arritur ne kompromis pas njembdhjete oresh me firmat e kontabilitetit mbi kufizimet e diskutueshme mbi sherbimet e revizoreve.

Sic eshte miratuar, ligji i revizorit te pavarur kerkon te ndaloje konfliktet e interesit duke i penguar revizoret nga sigurimi i nente tipe te ndryshme te sherbimeve te konsulences ndaj klienteve te tyre. Nga keto, shtate kategori jane pothuaj ose totalisht te ndaluara nga SEC dhe ligjet e kontabilitetit profesional. Me ane te kompromisit, SEC-i rishikoi gjuhen ne disa nga keto kategori ne menyre qe t'i beje ato te pajtueshme me ligjet e AICPAs.

TORONTO-Muajin e kaluar, Komisioni i Letrave me Vlere te Ontarios propozoi ndryshimin e rregullores per ta bere me te lehte shtimin e kapitalit per kompanite e vogla. Ndryshimet synojne ne “tregun e vecante”, ku kompanite e vogla dhe te mesme mund te shesin letra me vlere ne vende private pa pasur nevojte te bejne shpenzime dhe te humbasin kohen qe duhet per pergatitjen e prospektusit.

Rregullorja e propozuar, e cila siguron nje periudhe verejtjesh e shpjegimesh 11 javore, do te krijojte tre klase te reja te perjashtimit, duke zevendesuar disa (por jo te gjitha) perjashtimet ekzistuese.

...vijon nga faqja 1

NGJARJA KRYESORE

Ne nentor 2000 Keshilli i Ministrave aprovoi projekt amendamentet e ligjit 8080 “Mbi Letrat me Vlere” si dhe projekt ligjin “Per Investimet Kolektive ne Fondet e Letrave me Vlere”. Ndryshimi me i rendesishem i projekt amendamenteve te propozuar te Ligjit 8080 eshte heqja e neneve qe parashikojne funksionimin e Burses se Tiranes si departament i Bankes Qendrore qe perben vetem nje element te rregullimit juridik per transformimin e Burses ne nje ent te pavarur. Ne projekt amendamentet parashikohet nje periudhe tranzitore gjashtemujore, e drejtuar nga Ministria e Financave dhe Ministria e Privatizimit per shnderimin e Burses se Tiranes ne sh a. Amendamentet parashikojne dhe rregullime te tjera kryesisht me karakter teknik. Projekt ligji “ Per Investimet Kolektive ne Fondet e Letrave me Vlere”, synon zevendesimin e ligjit ekzistues nr. 7979 “ Mbi Investimet Kolektive” Qellimi i ketij projektligji eshte mbrojtja e investitoreve te fondeve te letrave me vlere, nepermjet ndalimit te promovimit te fondeve te tilla ne publik per sa kohe qe nuk jane autorizuar

nga Komisioni i Letrave me Vlere, si dhe rregullimi i veprimtarise se fondeve te letrave me vlere te autorizuara prej tij.

Te dy projektet presin te kalohen ne Kuvendin Popullor per tu aprovuar.

Mbledhja e Komitetit te Tregjeve ne Zhvillim (KTZH) te IOSCO-s (Organizata Nderkombetare e Komisioneve te Letrave me Vlere). Nga data 17-21 Nentor, 2000, Komisioni i Letrave me Vlere mori pjese si anetar ne Mbledhjen e KTZH-se te IOSCO-s).

Ne takim moren pjese perfaqesuesit e vendeve ne zhvillim nga e gjithe bota qe jane ne rrugen e zhvillimit te tregjeve respektive te Letrave me Vlere sipas standarteve nderkombetare dhe

parimeve te IOSCO-s.

Anetaret e KTZH-se u informuan ne kete mbledhje mbi iniciativat ne vazhdim te IOSCO-s dhe mbi punen e bere nga grupet e punes se KTZH.

Ne Mbledhje, paneliste profesionale dhe me eksperience bene prezantime mbi zhvillime te rendesishme ne tregjet e kapitalit ne nivel kombetar, rajonal dhe nderkombetar.

GREQI, Athine : Komisioni i Letrave me Vlere i Shqiperise mori pjese ne Mbledhjen e Komitetit Rajonal European te IOSCO-s (Organizates Nderkombetare te Letrave me Vlere) qe u zhvillua ne Athine nga 5-6 Tetor, 2000. Te deleguarit e Komisioneve pjesemarrese paraqiten zhvillimet e fundit te rendesishme te Tregjeve te tyre te Kapitalit. Pjesemarresit shqyrtuan mundesite per nje kooperim me te ngushte, sipas direktivave te EU dhe parimeve te IOSCO-s dhe ne interes te cdo njerit nga vendet e rajonit.

GREQI, Athine: Pjesemarresit e Rregullatoreve te Tregjeve te Kapitalit te Europes Juglindore, si nje nengrup i Komitetit Rajonal European te IOSCO-s, diskutuan ne nje seance te vecante ne Mbledhjen e Komitetit Rajonal European, harmonizimin e Rregullatoreve kombetare mbi bazen e parimeve te IOSCO-s dhe Direktivave te EU.

Ne mbledhje u theksua se tendencat qe duhet te ndjekin Autoritetet Rregullatore jane tendecat e tregjeve te kapitalit si kooperimi rajonal.

Ju lutemi te na kontaktoni:

Komisioni i Letrave me Vlere

Kutia Postare 8363

Tirana, ALBANIA

tel/fax: ++355 42 28260

web site: <http://www.asc.gov.al>