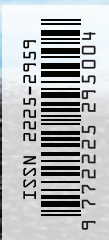




Bankieri

ALBANIAN ASSOCIATION OF BANKS
SHOQATA SHQIPTARE E BANKAVE

Botim Nr. 31
Prill 2019



NDËRHYRJA E JASHTËZAKONSHME NË BANKA

Letrat me vlerë private

Ku është sipërmarrja shqiptare?

Sipërmarrja shqiptare duhet të jetë e aftë t'i përgjigjet mjedisit të ri që po krijohet në fushën e burimeve të financimit, atë të emetimit të obligacioneve të korporatave private, duke përshtatur modelet e administrimit drejt një qeverisje korporative të shëndoshë dhe rritjes së transparencës së raportimit të pasqyrave financiare.



Blodin ÇUÇI

Administrator

CAESAR INVESTMENT ADVISORY SERVICES

Si në ekonomitë e zhvilluara, ashtu edhe në ekonomitë në zhvillim, tregu i emetimit të obligacioneve dhe aksioneve nga sipërmarrjet private është një ndër treguesit kryesorë të nivelit të zhvillimit financiar të një vendi. Për sa i përket tregut ndërkombëtar të obligacioneve, vëllimi i emetimit botëror të tyre ka arritur vlerën totale prej 240 trilionë dollarë, ndërsa në Europë tregu i obligacioneve të sipërmarrjeve private jo-financiare, në fund të vitit 2017, arriti në 66 trilionë euro. Në Shqipëri, në fund të muajit dhjetor 2018, madhësia e tregut të emetimit të obligacioneve të korporatave private në Shqipëri arriti 4,65 miliardë lekë (37,8 milionë euro).

Ndonëse tregu i kapitaleve në

mjedisin ekonomik shqiptar gjendet në fazat embrionale, gjatë viteve të fundit disa nga sipërmarrjet private më cilësore shqiptare kanë emetuar në mënyrë të suksesshme obligacione. Në mars 2017, NOA emetoi një obligacion 3-vjeçar në lek; shuma e emetuar ishte 80 milionë lek. Po këtë vit, Balfin Group emetoi një letër tregtare me një shumë prej 60 milionë lek, me afat maturimi 8 mujor. Nga viti 2017, Credins Bank emeton në mënyrë të rregullt obligacione të konvertueshme. Ky është një instrument me të ardhura fikse, që mund të konvertohet në aksione. Të dhënat deri në tremujorin e tretë të 2018-ës tregojnë se emetimet e obligacioneve të Bankës Credins kanë arritur shumën prej 4,26 miliardë lek në monedha të ndryshme: Euro, USD dhe Lek. Në vitin 2018, Digitalb ishte institucioni i parë jo-financiar që emetoi një obligacion të garantuar 3-vjeçar në euro. Në muajt e ardhshëm dhe përgjatë vitit 2019 pritet që institucione të tjera bankare, si dhe korporata të njohura shqiptare t'i shtohen listës së emetuesve, duke zgjeruar këtë treg dhe rritur numrin e instrumenteve në dispozicion të investuesve. Në fillim të vitit 2019, Banka Credins emetoi përsëri në monedhat euro, lek dhe USD, ndërkohë në gjysmën e parë të vitit pritet edhe emetimi i obligacionieve me ofertë private nga emetues të rinj.

Infrastruktura e tregut financiar u plotësua nga fillimi i operacioneve të ALSE – Bursa Shqiptare e

Titujve dhe së shpejti pritet edhe fillimi i operacione të ALREG – Regjistri Shqiptar i Titujve. Të dy këto institucione krijojnë bazat për zhvillimin e një tregu të shëndoshë të letrave me vlerë të sipërmarrjes shqiptare, si obligacione dhe aksione, ku pritet që këtë vjeshtë të listohen dhe kuptohen edhe titujt e parë të korporatave private shqiptare. Krijimi i ALSE dhe ALREG pritet të gjallërojë dhe zmadhojë tregun e emetimeve të obligacioneve dhe aksioneve të sipërmarrjeve, duke ofruar infrastrukturën për emetim me ofertë publike.

Të shumtë janë faktorët që po ndikojnë në rritjen e interesit në tregun e emetimit të obligacioneve të korporatave. Shtrëngimi i kushteve të huadhënies nga sistemi bankar vendas dhe mjedisi me norma të ulëta interesi janë, ndër të tjera, shtytës të rëndësishëm të një interesi në rritje nga ana e korporatave për të emetuar dhe investuesve privat për të investuar. Gjithashtu, nevoja e sipërmarrjes shqiptare për të diversifikuar burimet e financimit dhe ulur varësinë nga forma tradicionale të financimit, së bashku me zhvillimet në tregun shqiptar të kapitaleve ka shtuar interesin në mjedisin sipërmarrës shqiptar drejt këtyre formave të financimit. Nga ana tjetër, kanalet tradicionale të financimit të sipërmarrjes nuk po arrijnë të përmbushin nevojat e sipërmarrjes për financim. Sipas Bankës së Shqipërisë, ecuria e huas

po pasqyron zhvillimet e plogështa të huas për biznes.

Nga sa më lart, natyrshëm lind pyetja: A është e përgatitur sipërmarrja shqiptare të përfitojë nga përparësitë e këtij tregu? Së pari, përgjigjja ka të bëjë drejtpërdrejt me problematikat e sipërmarrjes shqiptare, ku ndër të tjera, veçohet cilësia e qeverisjes së korporatave, që është sistemi i rregullave, praktikave dhe proceseve, përmes të cilave drejtohet dhe kontrollon një sipërmarrje. Duke qenë se qeverisja korporative siguron gjithashtu edhe bazën për arritjen e objektivave të një shoqërie, ajo përfshin praktikisht çdo sferë të administrimit, nga planet e veprimit dhe auditet e brendshme, deri te matja e ecurisë dhe transparencës së pasqyrave financiare të korporatave.

Ndonëse një pjesë e mirë e sipërmarrjeve shqiptare kanë investuar në ngritjen e modeleve dhe praktikave më të mira të tregut, për sa i përket qeverisjes së korporatave, transparencës dhe besueshmërisë së pasqyrave financiare, pjesa më e madhe e sipërmarrjes shqiptare është ende larg krijimit të standardeve të pranueshme, për të krijuar besimin e investuesve. Krijimi i besimit të investuesve është dhe sfida kryesore e sipërmarrjes shqiptare, drejt thithjes së fondeve të investuesve privatë. Për këtë arsye, krijimi i sistemeve të qeverisjes së korporatave, së bashku me transparencën në raportimin e pasqyrave financiare, janë kolonat mbajtëse të krijimit të këtij besimi. Ndonëse kushtet e tregut janë pjekur për korporatat e shqiptare për të emetuar dhe thithur fonde nëpërmjet

këtij tregu, mbetet ende shumë për të bërë nga pjesa dërrmuese e sipërmarrjes shqiptare, në kuadër të ndërtimit dhe konsolidimit të qeverisjes së korporatave.

Në këndvështrimin e investuesve, dinamikat e ecurisë në rënie të normave të interesit i kanë bërë këta të fundit të kërkojnë produkte me norma më të larta interesi. Këtë e konfirmon, ndër të tjera, edhe sjellja e tyre, ku zhvendosja kryesore e investimeve vihet re drejt depozitave me afate mbi dy vjet, veçanërisht në monedhën vendase. Prireja e investuesve privat drejt përzgjedhjes



Shtërngimi i kushteve të huadhënies nga sistemi bankar vendas dhe mjedisi me norma të ulëta interesi janë, ndër të tjera, shtytës të rëndësishëm të një interesi në rritje nga ana e korporatave, për të emetuar dhe investuesve privat për të investuar. Gjithashtu, nevoja e sipërmarrjes shqiptare për të diversifikuar burimet e financimit dhe ulur varësinë nga forma tradicionale të financimit, së bashku me zhvillimet në tregun shqiptar të kapitaleve ka shtuar interesin në mjedisin sipërmarrës shqiptar drejt këtyre formave të financimit.



së produkteve me norma interesi më të lartë është një tregues i interesit potencial për të kanalizuar këtë masë likuiditeti drejt obligacioneve të sipërmarrjes shqiptare. Gjithsesi,

duhet pasur parasysh një tjetër sfidë, që vjen si pasojë e fazës embrionale në të cilën gjendet tregu shqiptar; ajo e mosnjohjes së këtyre produkteve dhe e nivelit të ulët të njohurive financiare të publikut mbi këto instrumente.

Në përfundim, një treg kapitalesh i zhvilluar është domosdoshmëri për zhvillimin e mëtejshëm ekonomik, pasi zvogëlon trysinë mbi sektorin bankar, duke shpërdarë në mënyrë më efikase rrezikun në sistem, ju siguron sipërmarrjeve private një burim të qëndrueshëm financimi, ul kostot e financimit për to, rrit transparencën në qeverisjen e korporatave dhe zgjeron bazën e produkteve dhe alternativave të investimit në treg. Në Shqipëri, ndonëse në fillimet e tij, emetimet e sukseshme të disa korporatave kanë treguar se ekzistojnë bazat e shëndosha për zhvillimin e mëtejshëm të këtij tregu. Krijimi i infrastrukturës së Bursës dhe Regjistrimit të Titujve do ta zhvillojë edhe më tej këtë treg, duke zgjeruar bazën e investuesve. Në këtë aspekt, sipërmarrja shqiptare duhet të jetë e aftë t'i përgjigjet mjedisit të ri që po krijohet në fushën e burimeve të financimit, atë të emetimit të obligacioneve të korporatave private, duke përshtatur modelet e administrimit drejt një qeverisje korporative të shëndoshë dhe rritjes së transparencës së raportimit të pasqyrave financiare. Kjo do të konsolidojë besimin e investuesve, çka do të sjellë për korporatat burime alternative financimi me norma interesi më të ulëta, në periudhën afatgjatë.

