



REPUBLIKA E SHQIPËRISË

MINISTRIA E FINANCAVE  
DREJTORIA E PËRGJITHSHME E MENAXHIMIT TË BORXHIT PUBLIK

N e 19321

dt 26.12.12

UDHËZIM

NR. 31, DATË 26.12.2013

PËR

EMETIMIN NGA QEVERIA E REPUBLIKËS SË SHQIPËRISË,  
TË OBLIGACIONEVE NË FORMË REGJISTRIMI

Në mbështetje të nenit 102, pika 4 të Kushtetutës dhe neneve 5 dhe 20 të Ligjit nr. 9665, datë 18.12.2006 "Për huamarrjen shtetërore, borxhin shtetëror dhe garancitë shtetërore të huasë në Republikën e Shqipërisë", Ministri i Financave,

UDHËZON :

Neni 1

Objekti

Objekti i këtij Udhëzimi është rregullimi i emetimit të obligacioneve në formë regjistrimi nga Qeveria e Republikës së Shqipërisë.

Neni 2

Obligacionet

1. Përshkrimi

1. Obligacionet janë letrat me vlerë me afat maturimi më të madh se një vit, të cilat emetohen dhe garantohen nga Qeveria e Republikës së Shqipërisë. Obligacionet mund të emetohen në monedhë kombëtare ose të huaj. Shitja e tyre bëhet nëpërmjet ankandeve të cilat zhvillohen nga Banka e Shqipërisë, në emër dhe për llogari të Qeverisë së Republikës së Shqipërisë e përfaqësuar nga Ministria e Financave.

2. Obligacionet do të emetohen me "par value". Kjo do të thotë që çmimi i blerjes së tyre është i barabartë me 100% të vlerës nominale, duke përjashtuar obligacionet e emetuara gjatë ankandeve të rihapura.

Karakteristikat e obligacioneve përcaktohen në njoftimin e Ministrisë së Financave për ankandin e obligacioneve.

3. Interesi (kuponi) i përftuar nga investimi në obligacione, i cili paguhet çdo gjashtë muaj, llogaritet si më poshtë:

$$C = Vn * i * 180/360$$

**C** - Kuponi

**Vn** - vlera nominale

**i** - norma e interesit e shprehur në bazë vjetore

Obligacionet e kanë bazën për llogaritjen e kuponit dhe për llogaritjen e çmimit në tregun sekondar 30/360 ditë.

4. Interesi i ndryshueshëm i obligacioneve përcaktohet si mesatare e yield-ve të tre ankandeve të fundit të bonove të thesarit me maturim 12 mujor, të zhvilluara përpara zhvillimit të ankandit të këtyre obligacioneve.

5. Në rast se dita e maturimit të obligacioneve nuk është ditë pune në:

a) Republikën e Shqipërisë ;

b) sistemin e shlyerjes së pagesave në Bankën e Shqipërisë;

c) sistemin e shlyerjes së pagesave të monedhave të huaja;

atëherë, pagesat do të bëhen në ditën pasuese të punës pa paguar interes ose ndonjë shumë tjetër që lidhet me vonesën në pagesë.

### **Neni 3**

#### **Të drejtat e Ministrisë**

Ministria në varësi të kushteve të tregut dhe nevojave të huamarrjes rezervon të drejtën e:

1. Mbajtjes në llogarinë e vet të titujve me Bankën e Shqipërisë, pjesë nga emetimi i saj i obligacioneve. Ministria e Financave mund t'i shesë këto obligacione në tregun sekondar, t'i mbajë deri në maturim ose t'i tërheqë pa njoftim paraprak.

2. Riblerjes së obligacioneve të emetuara më parë prej saj. Riblerja mund të bëhet nëpërmjet ankandit të anasjelltë (reverse auctions) ose në mënyrë të drejtpërdrejtë në treg sekondar. Karakteristikat e riblerjes përcaktohen në njoftimin që Ministria e Financave bën për riblerjen e obligacioneve.

3. Ndryshimit të shumave të shpallura në kalendarin tremujor të obligacioneve, por në çdo rast ajo njofton pjesëmarrësit në tregun primar për ndryshimet e bëra nëpërmjet njoftimit të radhës/ndryshimit të kalendarit.

4. Rihapjes së ankandeve të obligacioneve. Çdo obligacion i emetuar paraprakisht mund të rihapet një ose disa herë. Karakteristikat e obligacioneve që do të rihapen përcaktohen në njoftimin që Ministria e Financave bën për rihapjen e ankandit të obligacioneve.

### Çmimi i obligacioneve te rihapura llogaritet si më poshtë:

Çmimi (P) = Çmimi i pastër + Interesi i akumuluar

### Formula e aplikuar për gjetjen e çmimit të pastër është:

$$\text{Çmimi i pastër} = \frac{C1 * d1}{(1+Y1*d1)} + \frac{C2 * d2}{(1+Y1*d1) * (1+Y2*d2)} + \dots + \frac{Cn * dn + M}{(1+Y1*d1)*(1+Y2*d2)*\dots*(1+Yn*dn)}$$

### Për obligacionin me interes të ndryshueshëm:

- **C** : Kuponi.  
Kuponat e ardhshëm, të panjohur në momentin e zhvillimit të ankandit janë të barabartë me shumën e Normës Spot 12 mujore me marzhin uniform të ankandit që rihapet
- **d** : raporti i ditëve të periudhës së pagesës së kuponit me 360 ditë (baza 30/360)
- **n** : numri i pagesave të kuponit
- **Y** = Discount Margin + Normën Spot 12 mujore
- **Discount Margin**: Kuotim individual i çdo agjenti në treg me të cilin është i gatshëm të tregtojë titullin (del nga rezultati i ankandit dhe aplikohet në mënyrë uniforme për të gjithë pjesëmarrësit).
- **Norma Spot 12 mujore** : yield-i më i fundit i bonove të thesarit 12 mujore
- **M**: vlera e maturimit të obligacionit (par value)

### Për obligacionin me interes fikse:

- **C**: yield-i uniform i përcaktuar në momentin e emetimit në ankandin fillestar  
**C1=C2=...Cn**
- **d** : raporti i ditëve të periudhës së pagesës së kuponit me 360 ditë (baza 30/360)
- **n** : numri i pagesave të kuponit
- **Y**: yield-i individual i çdo agjenti në treg me të cilin është i gatshëm të tregtojë titullin (del nga rezultati i ankandit dhe aplikohet në mënyrë uniforme për të gjithë pjesëmarrësit) **Y1=Y2=...Yn**
- **M**: vlera e maturimit të obligacionit (par value)

## Neni 3

### Kalendari i emetimit të Obligacioneve

1. Ministria e Financave si përfaqësuese e Qeverisë së Republikës së Shqipërisë në emetimin e titujve shtetërorë, për çdo tremujor, jo më vonë se 15 ditë para fillimit të tremujorit përkatës, publikon kalendarin e emetimit të llojeve të ndryshme të obligacioneve. Në këtë kalendar, përcaktohet frekuenca e zhvillimit të ankandeve, datat dhe shumat indikative të emetimit sipas afateve të maturimit të obligacioneve.
2. Ministria në përputhje me politikat e saj për administrimin e borxhit, ka të drejtën të organizojë ankande jashtë radhës të përcaktuar në kalendarin tremujor. Këto ankande quhen ankande të jashtëzakonshme.

## **Neni 4**

### **Ditët e ankandit dhe emetimit**

1. Zhvillimi i ankandeve si rregull do të bëhet dy ditë para datës së emetimit të tyre. Për organizimin e këtyre ankandeve, Ministria e Financave njofton paraprakisht pjesëmarrësit në tregun primar, të paktën dy ditë para zhvillimit të ankandit.

Përfshirë nga ky rregull bëjnë ankandet e jashtëzakonshme dhe ankandet e rihapjes.

2. Dita e zhvillimit të ankandit dhe dita e emetimit të obligacioneve si rregull është ditë pune, për të gjitha rastet kur nuk është ditë pune, dita e re e zhvillimit të ankandit dhe emetimit njoftohet paraprakisht nga Ministria.

## **Neni 5**

### **Publikimi i zhvillimit të ankandit**

1. Ministria, si rregull jo më vonë se dy ditë pune përpara zhvillimit të ankandit, njofton dhe publikon të dhënat e mëposhtme:

- a) obligacionet që do të emetohen, të detajuara sipas afateve të maturimit;
- b) shumat indikative të obligacioneve që do të emetohen;
- c) datën e zhvillimit të ankandit për shitjen e obligacioneve;
- d) datën e emetimit të obligacioneve;
- e) datën e maturimit të obligacioneve;
- f) kuponin indikativ për obligacionet me interes fikse dhe/ose interesin e ndryshueshëm për obligacionet me interes të ndryshueshëm;
- g) karakteristika të tjera të obligacioneve

Publikimi i të dhënave të mësipërme bëhet në platformën Reuters, në faqen zyrtare të internetit të Ministrisë së Financave dhe Bankës së Shqipërisë, në një televizion dhe gazetë kombëtare.

## **Neni 6**

### **Subjektet e lejuara për të marrë pjesë në ankand**

Subjektet të cilat kanë të drejtë të marrin pjesë në ankand janë:

- a) personat fizikë, vendas ose të huaj
- b) personat juridikë, vendas ose të huaj.

## **Neni 7**

### **Llojet e kërkesave për pjesëmarrje në ankand**

Kërkesat për pjesëmarrje në ankand janë: a) konkurruese dhe b) jo konkurruese.

1. Personat juridikë, vendas ose të huaj, mund të marrin pjesë në ankand vetëm me kërkesa konkurruese.

2. Personat fizikë, vendas ose të huaj, mund të marrin pjesë në ankand me kërkesa konkurruese ose jo konkurruese.

## **Neni 8**

### **Mënyra e paraqitjes së kërkesave në ankand**

1. Personat juridikë vendas ose të huaj si edhe personat fizike vendas apo të huaj në çdo rast që paraqiten si konkurrues, mund të paraqitin kërkesat e tyre për pjesëmarrje në ankand:
  - a) në mënyrë të drejtpërdrejtë pranë Bankën së Shqipërisë;
  - b) nëpërmjet subjekteve të tjera të licensuara nga Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare.
2. Personat fizikë vendas apo të huaj duhet t'i paraqitin kërkesat e tyre jo konkurruese nëpërmjet subjekteve të licensuara nga Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare.
3. Një subjekt ka të drejtë të paraqesë në ankand jo më shumë se tre kërkesa konkurruese me një ndryshim yield-i prej të paktën 0.01% .
4. Kërkesat për pjesëmarrje në ankand si rregull pranohen deri në orën 9:00 të ditës së organizimit të ankandit përveç rasteve kur parashikohet ndryshe në njoftimin e organizimit të ankandit. Pas kësaj ore, Komisioni i Ankandit nuk pranon asnjë kërkesë për pjesëmarrje në ankand.

## **Neni 9**

### **Pjesëmarrja në ankand dhe tregtimi në treg primar dhe sekondar**

1. Shuma minimale e lejuar për pjesëmarrje në ankandet e obligacioneve në Lekë është 500,000.00 (pesëqind mijë) Lekë, ndërsa shuma minimale për pjesëmarrje në ankandet e obligacioneve në valutë është 3,000.00 (tre mijë) Euro/USD.
2. Çdo kërkesë, vlera e së cilës kapërcen shumën 50,000,000.00 (pesëdhjetë milionë) Lekë për obligacionet në lekë apo 100,000.00 (njëqind mijë) Euro/USD për obligacionet në valutë, klasifikohet si kërkesë konkurruese pavarësisht subjektit pjesëmarrës në ankand.
3. Vlera më e vogël e tregimit në treg primar apo sekondar është 100,000.00 (njëqind mijë) Lekë për obligacionet në Lekë dhe 1,000.00 (një mijë) Euro/USD për obligacionet në valutë.

## **Neni 12**

### **E drejta për përcaktimin e fituesve**

1. Ministria vendos për nivelin maksimal të pranuar të yield-it / marzhit në bazë të të cilit përcaktohen edhe fituesit e ankandit (blerësit e obligacioneve). Vlera më e lartë e yield-it ose marzhit të pranuar nga Ministria e Financave zbatohet në mënyrë uniforme për të gjitha kërkesat e pranuar.
2. Ministria, në marrjen e këtij vendimi, mban parasysh edhe shumën e shpallur për emetimin e obligacioneve. Në varësi të nevojave të huamarrjes dhe kostos së saj, Ministria mund të zvogëlojë ose të anulojë shumën e ofruar dhe të shpallur.
3. Ministria, në përputhje me kushtet e tregut, ka të drejtë të pranojë shuma të ndryshme nga shumat indikative të ofruara për shitjen e obligacioneve, por duke mos e tejkaluar në asnjë rast shumën totale të obligacioneve të ofruara dhe shpallura përpara ankandeve.

## Neni 13

### Radha e përcaktimit të kërkesave fituese

1. Shuma e ofruar e obligacioneve ndahet si vijon: 20 përqind për kërkesat jo konkurruese dhe 80 përqind për kërkesat konkurruese.
2. Në rast se shuma totale e kërkesave jo konkurruese nuk e plotëson masën 20 përqind, atëherë diferenca e paplotësuar ofrohet për kërkesat konkurruese.
3. Në rastin kur shuma totale e kërkesave jo konkurruese e kalon kufirin e përcaktuar 20 përqind, atëherë mbi këtë shumë zbatohet *pro-ratë*.
4. Në rast se shuma e kërkesave konkurruese të kërkuara nuk e plotëson masën 80 përqind, atëherë diferenca e paplotësuar u ofrohet kërkesave jo konkurruese (në rast kur këto të fundit e kanë tejkaluar kufirin 20 përqind).
5. Për obligacionet në valutë pjesa që ofrohet për kërkesat jo konkurruese përcaktohet në njoftimin e Ministrisë për zhvillimin e ankandit të obligacioneve në valutë.
6. Kërkesat konkurruese pranohen si fituese duke filluar nga ato që kanë përqindje yield-i/marzhi më të ulët, derisa të plotësohet shuma e ofruar nga Ministria. Nëse shuma e përgjithshme e kërkesave konkurruese në ankand e tejkalon shumën e ofruar nga Ministria, mbi kërkesën me yield-in më të lartë të pranuar do të zbatohet *pro-ratë*.
7. Në qoftë se për vlerën më të lartë të yield-it të pranuar nga Ministria rezulton më shumë se një kërkesë, atëherë *pro-ratë* zbatohet njëllëj mbi të gjitha këto kërkesa.
8. Në rast se vlera totale e obligacioneve të shpallura për shitje në një ankand, rezulton më e madhe se sa shuma totale e kërkesave të pranuar (fituese) atëherë emetimi i obligacioneve konsiderohet i pjesshëm.

## Neni 14

### Rezultati i ankandit

Ministria, mbi bazën e të dhënave të ankandit si rregull, jo më vonë se dy orë pas marrjes së informacionit mbi ankandin përcakton rezultatin e ankandit të cilin:

- a) ia dërgon Bankës së Shqipërisë.
- b) e publikon në platformën Reuters
- c) e publikon në faqen zyrtare të internetit të Ministrisë

## Neni 15

### Kryerja e pagesave për obligacionet

1. Ministria e Financave, nëpërmjet Bankës së Shqipërisë, u paguan zotëruesve të obligacioneve vlerën e kuponit në masën dhe datat e përcaktuara në njoftimet përkatëse për emetimin e tyre.
2. Në datën e maturimit Ministria, nëpërmjet Bankës së Shqipërisë, kryen pagesën e vlerës nominale të obligacioneve.
3. Në rast se data e maturimit dhe data e pagesës së kuponit nuk është ditë pune, maturimi dhe pagesa e kuponit bëhet në ditën pasardhëse të punës.
4. Ministria është përgjegjëse për sigurimin e likuiditetit të nevojshëm për shlyerjen e detyrimeve që rrjedhin nga emetimi i obligacioneve.

## **Neni 16**

### **Veprimet që mund të kryejnë zotëruesit e obligacioneve gjatë periudhës së maturimit**

1. Gjatë periudhës së maturimit, por jo më vonë se 1 ditë para datës së maturimit, zotëruesit e obligacioneve mund të transferojnë pronësinë mbi obligacionet.
2. Zotëruesit e obligacioneve mund të transferojnë pronësinë mbi obligacionet vetëm tek bankat.
3. Transferimi i pronësisë bëhet nëpërmjet regjistrimit të transferimit në regjistrat përkatës në të cilin obligacionet janë regjistruar.

## **Neni 17**

### **Veprimet që mund të kryejnë zotëruesit e obligacioneve në datën e maturimit**

Në datën e maturimit, obligacionet mund të investohen:

- a) për të njëjtën shumë;
- b) për një shumë më të madhe se vlera që maturohet;
- c) për një shumë më të vogël se vlera që maturohet për sa kohë që kjo shumë nuk është më e vogël se 500,000.00 (pesë qind) Lekë për obligacionet në Lekë ose 3,000.00 (tre mijë) Euro/USD për obligacionet në valutë.

## **Neni 18**

### **Tatimi**

Tatimi mbi obligacionet mblidhet në përputhje me Ligjin nr. 8438, Datë 28.12.1998, "Për tatimin mbi të ardhurat", i ndryshuar.

1. Tatimi për të ardhurat e përfituara nga investimi në obligacione u mbahet në burim investitorëve që janë:
  - a) subjekte, që ushtrojnë aktivitet jo fitimprurës dhe për këtë arsye janë të përjashtuar nga tatimi mbi fitimin;
  - b) individë (rezidentë ose jo rezidentë);
2. Tatimi për të ardhurat e përfituara nga investimi në obligacione nuk u mbahet në burim, pasi këto të ardhura përfshihen në zërin e të ardhurave nga biznesi investitorëve që janë:
  - a) subjekte tatimore rezidente në Republikën e Shqipërisë që janë subjekte të tatim fitimit,
  - b) subjekte tatimore të regjistruara si tatimpagues të taksës vendore mbi biznesin e vogël;
3. Investitorët që gëzojnë lehtësi dhe përjashtime, sipas kushteve të përcaktuara në Ligjin nr. 8098, Datë 28.03.1996 "Për statusin e të verbrit", janë të përjashtuar nga tatimi, përveç rasteve kur ky investim është bërë nga një subjekt që kryen veprimtari ekonomike.

## Neni 19

### Forca Madhore

Ministria e Financave nuk mban përgjegjësi për ndonjë dëm të shkaktuar nga vonesat në ripagesat për obligacionet apo ndikimeve negative në çmimin e tregut për obligacionet të shkaktuara nga:

- a- veprime të një autoriteti tjetër, luftë apo kërcënim lufte, apo revolta popullore;
- b- ndërprerje të rrjeteve të postave, rrjeteve telefonike, rrjeteve kompjuterike, komunikimeve elektronike, ndërprerje të energjisë elektrike, që mund ta ndikojë në shkallë të konsiderueshme punën e Ministrisë së Financave;
- c- një ndërprerje në punën e Ministrisë së Financave apo vonesë që mund të shkaktohet nga zjarri, tërmeti apo ngjarje të tjera natyrore të ngjashme;
- d- një konflikt apo grevë në forcën e punës që mund të ndërpresë në shkallë të konsiderueshme punën e Ministrisë së Financave;
- e- të tjera forca madhore që mund të ndikojnë punën e Ministrisë së Financave në shkallë të gjerë.

## Neni 20

Ky Udhëzim hyn në fuqi 30 (tridhjetë) ditë pas nënshkrimit të tij.

**SHKËLQIM CANI**

**MINISTËR I FINANCAVE**

