Shoqata e Kontabilistëve të Çertifikuar dhe Auditorëve të Kosovës

Society of Certified Accountants and Auditors of Kosovo

Menaxhment Financiar
Financial Management
(zgjidhjet)

P7

07.10.2023

Problemi 1

a) Aksionarët e një korporate të madhe delegojnë në mënyrë të konsiderueshme menaxhimin e biznesit të tyre te agjentët (menaxherët). Autoriteti vendimmarrës i delegohet gjithashtu menaxhmentit. Në gjendje perfekte, menaxhmenti pritet t'i japë përparësi interesit të aksionerëve sesa interesit të tyre personal.

Kërkohet:

i) Në lidhje me sa më sipër, shpjegoni TRI (3) fushat e konfliktit midis Menaxhmentit dhe Aksionarët. (6 pikë)

ii) Shpjegoni DY (2) aspekte të kostos për aksionarët në emërimin e një agjenti (Menaxhmenti). (4 pikë)

b) ABC Ltd po bën një zgjedhje ndërmjet emetimit publik të obligacioneve (bondeve) në bursë dhe marrjes së borxhit në rrugë private për €600 milion.

Oferta publike do të jetë në prerje (denominim) €100,000 dhe do të ketë një pagesë kupon ose interes prej 25% në vit. Megjithatë, obligacioni do të shitet për €96,000 për copë. Kostoja e emetimit dhe e nënshkrimit do të jetë 5% e vlerës së tregut dhe janë shpenzime të zbritshme nga tatimet.

Borxhi privat do të tërheqë një normë interesi prej 26% në vit dhe kompania do të marrë vlerën e plotë nominale të kredisë. Në të dyja rastet borxhi do të shlyhet pas 20 vjetësh. Shkalla e tatimit në fitim për korporatën është 30%.

Kërkohet:

i) Llogaritni yield-in vjetor (%) që do të fitojnë blerësit e obligacionit. (5 pikë)

ii) Llogaritni koston si të obligacionit ashtu edhe të borxhit privat. (10 pikë)

(Totali: 25 pikë)

Problemi 1 – ZGJIDHJA

a)

i) Tre fushat e konfliktit ndërmjet Menaxhmentit dhe Aksionarëve janë:

• **Marrja e rrezikut**. Menaxhmenti mund të jetë i interesuar të marrë një rrezik më të lartë, por aksionarët mund të mos jenë të kënaqur me këtë për të mbrojtur interesin e tyre dhe për të maksimizuar kthimet e tyre

• **Performanca afatshkurtër kundrejt qëndrueshmërisë afatgjatë**. Menaxhmenti mund të jetë i interesuar të marrë vendime afatshkurtra për të krijuar fitime të shpejta dhe të shpejta që mund të mos jenë në interes të aksionarëve për rritjen afatgjatë dhe maksimizimin e vlerës së aksionerëve.

• **Vendimet për nivelet e borxheve**. Menaxhmenti mund të jetë duke futur ose rritur borxhin në përzierjen e kapitalit që rrit nivelin e rrezikut për aksionarët dhe aksionarët mund të mos jenë të kënaqur me atë strategji

• **Vendimet për pagesën e dividentit**. Menaxhmenti në një përpjekje për të krijuar më shumë fonde brenda vendit për rritje injoron çdo pagesë të dividentit për aksionarët që mund të paraqesë sfida për aksionarët që janë të interesuar në pagesën e dividendit dhe rikuperimin e shpejtë të investimit të tyre përmes dividendit.

• Vlerësimet dhe pavarësia e menaxhmentit në situatat e blerjeve, bashkimeve ose marrjes

ii) Kostot për aksionarët për emërimin e menaxhmentit

• Kostot e punësimit dhe shpërblimit duke përfshirë pagat, përfitimet dhe bonuset.

• Kostoja e emërimit të drejtorëve të pavarur joekzekutivë për të qenë pjesë e Bordit për të ndihmuar në ushtrimin e llogaridhënies dhe kontrollit mbi performancën e menaxhmentit.

• Punësimi ose emërimi i auditorëve të jashtëm për të kryer punën e tyre për raportim të pavarur.

b)

i) Blerësit me yield vjetor të obligacionit do të fitojnë:

Yield = (Interesi/ Çmimi i tregut të obligacionit) x 100%

Interesi = 25% x 100,000 = 25,000

Vlera e tregut = 96 000

Rendimenti/Yield = 25,000/96000 x 100 = 26%

ii) Kostoja e obligacioneve dhe e borxhit privat:

Kostoja pf obligacioni

$$Kd = \frac{int\ (1 - t)}{Mv - [Mvf(1 - t)]}$$

Interesi = 25% x 100,000 = 25,000

Vlera e tregut = 96,000

Kostoja e emetimit = 5%

Mvf 5% x 96,000 = 4,800

Tatimi = 30%

Kd = 25,000 (1 – 30%) / 96,000 –[4,800f(1 – 30)]

Kd = 17,500 / 92640 = 18.9%

Kd = 18,9% ose 19%

Kostoja e borxhit privat ose kredisë **kd = 26% (1 – 30%)**

Kd = 18,2%

Problemi 2

Amanfi Ltd prodhon vaj gatimi për tregjet lokale në Gjermani. Menaxhmenti i Amanfi Ltd beson se duke u bashkuar me një nga furnizuesit e tyre të inputeve, Aseebu Ltd, kompania do të jetë në gjendje të kontrollojë furnizimin, duke i dhënë kështu Grupit Amanfi një avantazh me çmim të ulët në treg. Aseebu Ltd është një furnizues kryesor i inputeve për kompanitë në industrinë e vajit të gatimit. Pasqyrat financiare të dy kompanive janë paraqitur më poshtë:

Pasqyra e të ardhurave për 5 vite (Amanfi Ltd)

	2018	**2019**	**2020**	**2021**	***2022 (viti aktual)***
	€ Million	**€ Million**	**€ Million**	**€ Million**	**€ Million**
Shitjet	3,720	4,092	4,500	4,950	5,442
KMSH	(1,674)	(1,841)	(2,025)	(2,228)	(2,449)
Fitimi operativ	2,046	2,251	2,475	2,722	2,993
Kosto e financimit	(252)	(278)	(305)	(336)	(369)
Fitimi para tatimit	1,794	1,973	2,170	2,386	2,624
Tatitmi @ 30%	(538)	(592)	(651)	(716)	(787)
Fitimi pas tatimit	**1,256**	**1,381**	**1,519**	**1,670**	**1,837**

Pasqyra e të ardhurave për 5 vite (Aseebu Ltd)

	2018	**2019**	**2020**	**2021**	***2022 (viti aktual)***
	Million	**Million**	**Million**	**Million**	**Million**
Shitjet	1,860	2,046	2,250	2,475	2,496
KMSH	(837)	(921)	(1,013)	(1,114)	(1,123)
Fitimi operativ	1,023	1,125	1,237	1,361	1,373
Kosto e financimit	(126)	(139)	(153)	(168)	(169)
Fitimi para tatimit	897	986	1,084	1,193	1,204
Tatitmi @ 30%	(269)	(296)	(325)	(358)	(361)
Fitimi pas tatimit	**628**	**690**	**759**	**835**	**843**

Informacion shtese:

Amanfi Ltd dhe Aseebu Ltd kanë beta 1.6 dhe 1.1. Norma e kthimit e bonove të thesarit të qeverisë është 8% dhe primi i rrezikut në treg është 17%. Nëse bashkimi ndodh, të hyrat (shitjet) e kombinuara të kompanisë pas tatimit do të rriten me të njëjtin ritëm (normë rritjeje) si Amanfi Ltd. Bashkimi do të çojë në kursime vjetore të kostos prej 850 milionë € në përjetësi.

Kërkohet:

a) Si menaxher financiar, llogaritni vlerën e biznesit të kombinuar bazuar në vlerën aktuale (VT) të fitimeve të pritshme. (10 pikë)

b) Cila është shuma maksimale që Amanfi Ltd duhet të paguajë për Aseebu Ltd? (5 pikë)

c) Cila është oferta minimale që duhet të jenë të përgatitur të pranojnë aksionarët e Aseebu Ltd? (5 pikë)

d) Llogaritni fitimin/humbjen nga bashkimi. (3 pikë)

e) Identifikoni dhe shpjegoni llojin e bashkimit midis Amanfi Ltd dhe Aseebu Ltd. (2 pikë)

(Totali: 25 pikë)

Problemi 2 – Zgjidhja

a) Vlera e biznesit të kombinuar bazuar në vlerën aktuale të fitimeve të pritshme.

Vlera e biznesit të kombinuar	€ milion
Fitimet aktuale prej Amenfi	1,837
Fitimet aktuale prej Aseebu	842
Fitimet totale të biznesit të kombinuar	**2,679**

PV/VT e fitimeve të pritshme	11,788
PV/VT e kursimeve të kostos	2,429
Vlera e Biznesit të Kombinuar	**14,216**

Llogaritjet:

Norma e rritjes së fitimeve $\left(\sqrt[n-1]{\frac{\text{Fitimet aktuale}}{\text{fitimet paraprake}}}\right) - 1$

Norma e rritjes së fitimeve: Amenfi = $\left(\sqrt[5-1]{\frac{1,837,000}{1,255,000}}\right) - 1 = 0.0999 = \underline{\mathbf{10\%}}$

Kosto e ekuitetit sipas modelit CAPM = $K_e = r_f + \beta(r_f - r_m)$

Kosto e ekuitetit për Amenfi $K_e = 8 + 1.6(17) = \underline{\mathbf{35\%}}$

VT e fitimeve të pritura me rritje konstante $= \frac{E_n(1+g)}{k_e - g}$

VT e fitimeve të pritura për bizneset e kominuara = $\frac{2,679(1.1)}{0.35 - 0.1} = €11,788\ milion$

VT e kursiemeve = $\frac{850}{0.35} = €2,429\ milion$

b) Shuma maksimale që Amanfi Ltd. duhet të paguajë për Aseebu.

Çmimi maksimal = Vlera e biznesit të kombinuar – Vlera e Amenfi Çmimi maksimal = 14,216 – 8,081 = **€ 6,135 milion**

VT e fitimeve të pritura për Amenfi = 1,837(1.1) / (0.35−0.1) = €8,081 *milion*

c) Oferta minimale që aksionarët e Aseebu Ltd duhet të jenë të përgatitur të pranojnë.

Çmimi minimal = Vlera e Aseebu = €4,672 milion

VT/PV e fitimeve të ardhshme për Aseebu = 842*1.076 / (0.27-0.076) = **€4,672 milion**

Norma e rritjes në fitime: Aseebu = (5−1 rrënja 842,000/628000) − 1 = 0.076 = **7.6**%

Kostoja e kapitalit për Aseebu Ke = 8 + 1.1(17) = 27%

d) Fitim/humbje nga bashkimi

Fitimi = Vlera e biznesit të kombinuar - (Vlera e Amenfi + Vlera e Aseebu)

Çmimi maksimal = 14,216 - (8,081 + 4,672) = **€1,463 milion**

e) Lloji bashkimit midis Amanfi Ltd dhe Aseebu Ltd.

Bashkim/blerja vertikale e prapsur: është një bashkim ndërmjet firmave që operojnë në faza të ndryshme të të njëjtit zinxhir prodhimi, ose ndërmjet firmave që prodhojnë mallra plotësuese. Ky lloj i bashkimeve vertikale midis një furnizuesi dhe një firme njihet si bashkim i prapsur vertikal.

Problemi 3

a) ABC Ltd ka identifikuar një mundësi në Industrinë e Çimentos në Gjermani dhe ka vendosur të ngrejë një fabrikë për të prodhuar çimento në Gjermani nën emrin e markës "Kong" në 50 kg për thes. Ky produkt i ri ka performuar shumë mirë në provat e marketingut të kryera nga divizioni i Kërkimit dhe Zhvillimit të korporatës.

Informacioni i mëposhtëm në lidhje me investimin është përgatitur nga menaxheri i financave i korporats ABC Ltd.

Investimi fillestar (Kostot e fabrikës)t = €50 milion
Kapital qarkullues (Në fillim) = €5 milion
Çmimi i shitjes për thes (kushtet e çmimit aktual) = €50
Kosto variabile për thes (kushtet e çmimit aktual) = €25
Kostoja fikse e funksionimit në vit (kushtet e vitit aktual) = €5 milion
Kërkesa vjetore (kushtet e vitit aktual) = 500,000 thasë

Tabela e mëposhtme paraqet rritjen e parashikuar për 5 vitet e ardhshme:

Viti	1	2	3	4	5
Cmimi i shitjes	15%	18%	20%	15%	17%
Kostot variabile	10%	15%	15%	12%	13%
Kostot fikse të operimit	10%	15%	15%	20%	18%
Kërkesa vjetore	10%	14%	16%	15%	14%

Investimit fillestar në impiant zhvlerësohet me 20% në vit dhe në bazë lineare me një vlerë të mbetur prej €5 milionë në fund të periudhës. Diskutimet e mëparshme me Autoritetin e të Ardhurave të Gjermanisë konfirmojnë miratimin për normën e lejuar të lejimit të kapitalit për investimin e mësipërm në 20% në vit (norma vjetore e lejuar si lejim tatimor). Kompania përdor 22% si kosto interne e kapitalit dhe norma e tatimit në fitim është 25%.

Kërkohet:
Llogaritni vlerën aktuale neto (VNT/NVT) dhe këshilloni nëse investimi duhet të ndërmerret. (15 pikë)

b) Investitorët në tregjet financiare kanë opsionin e tregtimit në tregun primar ose tregun sekondar ose të dyja. Si një investitor profesionist në tregjet financiare ju kërkohet të:

i) Të bëjë dallimin ndërmjet tregut primar dhe atij sekondar. (4 pikë)
ii) Tregoni TRE (3) arsye pse tregu sekondar është më i rëndësishëm për investitorët.
(6 pikë)

(Totali: 25 pikë)

Problemi 3 – Zgjidhja

a) Forecasting of variable for the next 5 years

Viti	**Viti aktual**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
Cmimi shitjes	50	57.5	67.85	81.42	93.63	109.5
Kosto variabile	25	27.5	31.63	36.37	40.73	46
Kosto fikse operative	5,000,000	5,500,000	6.325,000	7,273,750	8,728,500	10,299,630
Kërkesa vjetore	500,000	550,000	627,000	727,320	836,418	953,517

Investimi fillestar zhvlerësohet 20% në vit dhe në bazë lineare me një vlerë skrap 5 milionë dhe norma tatimore për lejimin e kapitalit është 25%.

Viti	**0**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
	€	€	€	€	€	€
Shitjet		31,625,000	42,541,950	59,218,394	78,313,817	104,410,112
Kostot variabile		(15,125,000)	(19,832,010)	(26,452,628)	(34,067,305)	(43,861,782)
Kontributi		16,500,000	22,709,940	38,765,766	44,246,512	60,548,330
Kostot fikse operative		(5,500,000)	(6,325,000)	(7,273,750)	(8,728,500)	(10,299,630)

Zhvlerësimi		(9,000,000)	(9,000,000)	(9,000,000)	(9,000,000)	(9,000,000)
Fitimi operativ		2,000,000	7,384,940	22,492,016	26,518,012	41,248,700
Tati. @ 25%		(500,000)	(1,846,235)	(5,623,004)	(6,629,503)	(10,312,175)
Fitimi operativ pas tatimit		1,500,000	5,538,705	16,869.012	19,888,509	30,936,525
Shto: zhvlerë.		9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000
Rrjedha operative e parasë		10,500,000	14,538,705	25,869,012	28,888,509	39,936,525
Investimi fillestar	(50,000,000)					
Kapitali qarkullues	(5,000,000)					5,000,000
Vlera mbetur/scrap						5,000,000
Totali i rrjedhjes operative të parasë	(55,000,000)	10,500,000	14,538,705	25,869,012	28,888,509	49,936,525
Norma e skontimit @ 22%	1	0.8197	0.6719	0.5507	0.4514	0.3700
VT/PV	**(55,000,000)**	**8,606.850**	**9,768,555**	**14,246,064**	**13,040,273**	**18,476,514**

NPV/NVT =(55,000,000)+8,606,850+9,768,555+14,246,064+13,040,273+18,476,514

= € 9,138,256

Vendimi
NPV/NVT për projektin është POZITIV dhe për këtë arsye projekti duhet të ndërmerret.

b)

i) Tregjet parësore/primare janë tregje financiare ku instrumentet financiare ose letrat me vlerë i emetohen publikut investues për herë të parë ndërsa tregjet dytësore nga ana tjetër janë tregje ku letrat me vlerë ose instrumentet financiare tashmë të emetuara ose ekzistuese tregtohen midis publikut investues.

ii) Tri arsyet pse tregjet sekondare (dytësore) janë më të rëndësishme janë:

- Ato ofrojnë rrugë marketingu për letrat me vlerë ekzistuese
- Ato ofrojnë likuiditet tregu për publikun investues në letrat me vlerë
- Ata vendosin çmime të drejta nëpërmjet ndërveprimit të kërkesës dhe ofertës
- Ato ofrojnë pikë referimi për vlerësimin e letrave me vlerë

Problemi 4

a) Departamenti i Thesarit i LCM Ltd po përgatit planet financiare për vitin financiar që pason. Të ardhurat (shitjet) vjetore nga shitjet me kredi parashikohen të jenë 500 milionë €, ndërsa kostoja e shitjeve (KMSH) pritet të jetë 260 milionë €. Asetet e saj rrjedhëse (afatshkurtra) përbëhen nga inventari (stoqet) dhe të arkëtueshmet tregtare, ndërsa detyrimet e saj rrjedhëse (afatshkurtra) përbëhen nga të pagueshmet tregtare dhe mbitërheqja bankare (overdrafti bankar). Janë vendosur objektivat e mëposhtëm:

Koeficienti financiar	*Objektivi*
Ditët e qarkullimit të të arkëtueshmeve	90 ditë
Ditët e qarkullimit të të pagueshmeve	30 ditë
Cikli operativ	150 ditë
Raporti aktual (tanishëm)	1.1 herë

Kapitali afatgjatë i kompanisë përbëhet vetëm nga kapitali i pronarëve. Përbërja dhe madhësia e kapitalit afatgjatë pritet të mbeten të njëjta për vitin në vijim. Kostoja oportune e kapitalit është 20%, dhe norma e interesit për mbitërheqjen bankare është 18%.

Kërkohet:
i) Llogaritni shumën e mbitërheqjes bankare që do t'i duhet kompanisë në vitin pasardhës. (8 pikë)
ii) Llogaritni kapitalin qarkullues neto të shoqërisë për vitin financiar pasardhës. (4 pikë)
iii) Llogaritni koston e financimit të kapitalit qarkullues (në €). (4 pikë)
iv) Identifikoni politikën e financimit të kapitalit qarkullues që po përdor LCM Ltd. (4 pikë)

b) Rreziku mund të mbrohet nëpërmjet një sërë instrumentesh derivative si kontratat e së ardhmes (futures), opsionet dhe swap-et. Çdo instrument derivativ (futures, opsionet, swap-et) posedon avantazhet dhe disavantazhet e veta.

Kërkohet:
Në lidhje me deklaratën e mësipërme, arsyetoni pse një kompani do të zgjidhte kontratën futures valutore në vend të kontratës valutore të opsionit, në mbrojtjen e një ekspozimi ndaj rrezikut valutor. (5 pikë)

(Totali: 25 pikë)

Problemi 4 – Zgjidhja

i) Llogaritja e shumës së mbitërheqjes bankare në vitin pasardhës.

Cikli i operativ = ITD (ditët në stoqe) + RTD (ditët në LL/A)

150 ditë = ITD + 90 ditë

ITD = 60 ditë

$$\text{Stoqet} = \frac{60}{365} \times €260{,}000{,}000 = €42{,}739{,}726$$

$$\text{LL/A} = \frac{90}{365} \times €500{,}000{,}000 = €123{,}287{,}671$$

Pasuritë afatshkurtra = Stoqet + LL/A

Pasuritë afatshkurtra = €42,739,726 + €123,287,671 **= €166,027,397**

$$\text{LL/P} = \frac{30}{365} \times €260{,}000{,}000 = \underline{\mathbf{€21{,}369{,}863}}$$

$$\text{Koeficienti aktual} = \frac{\text{Pasuritë afatshkurtra}}{\text{Detyrimet afatshkurtra}}$$

$$1.1 = \frac{€166{,}027{,}397}{\text{Detyrimet afatshkurtra}}$$

$$\text{Det. afatshkurtra} = \frac{€166{,}027{,}397}{1.1} = \underline{\mathbf{€150{,}933{,}997}}$$

$$\text{Det. afatshkurtra} = \text{LL/P} + \text{Mbitërheqja bankare}$$

$$€150{,}933{,}997 = €21{,}369{,}863 + \textit{Mbitërheqja bankare}$$

$$\text{Mbitërheqja bankare} = €150{,}933{,}997 - €21{,}369{,}863 = \underline{\mathbf{€129{,}564{,}134}}$$

ii) Llogaritja e kapitalit qarkullues neto për vitin financiar pasardhës. Kapitali qarkullues neto = Mjetet rrjedhëse – Detyrimet rrjedhëse

Kapitali qarkullues neto = 166,027,397 € – 150,933,997 €= 15,093,400 €

iii) Llogaritja e kostos së financimit të kapitalit qarkullues.

Kapitali qarkullues financohet me detyrime afatshkurtra dhe kapital afatgjatë. Duke qenë se nuk ka informacion për përcaktimin e kostos së kredisë së furnizuesit, kostoja e financimit afatshkurtër konsiderohet si kosto e mbitërheqjes bankare:

Kostoja e financimit afatshkurtër = 18% x €129,564,134 = **€23,321,544**

Heqja e pjesës së kapitalit qarkullues që financohet me detyrime korrente, lë pjesën që financohet me kapital afatgjatë (d.m.th. kapitali qarkullues neto). Kostoja e financimit të kapitalit qarkullues neto me kapital afatgjatë përfaqëson koston e financimit afatgjatë për kapitalin qarkullues:
Kostoja e financimit afatgjatë = 20% x €15,093,400 = € 3,018,680

Kostoja e financimit të kapitalit qarkullues = **€** 23,321,544 + **€** 3,018,680 = **26,340,224 €**

iv) Identifikimi i politikës së financimit të kapitalit qarkullues që përdoret
Politika e financimit të kapitalit qarkullues i referohet vendimeve në lidhje me mënyrën se si financohen investimet në aktivet rrjedhëse. Ekzistojnë lloje të ndryshme politikash financimi të përdorura nëpër firma. Politikat e ndryshme të financimit mund të kategorizohen në tre: politika konservative e financimit, politika agresive e financimit dhe politika e përputhjes së maturitetit.

Politika konservatore e financimit të kapitalit qarkullues përfshin përdorimin e gjerë të kapitalit afatgjatë në financimin e kapitalit qarkullues. Politika agresive e financimit përfshin mbështetjen e gjerë në borxhin spontan afatshkurtër dhe burime të tjera financimi afatshkurtra në financimin e investimeve në kapital qarkullues. Politika e përputhjes së maturitetit përfshin financimin e kapitalit qarkullues me fonde, maturimet e të cilave përputhen me maturimet e aktivit korrent përkatës që financohet.

Për totalin e pasurive të saj afatshkurtra me vlerë 166,027,397 €, ABC Ltd ka 150,933,997 € në financim afatshkurtër dhe 15,093,400 € në financim afatgjatë. Kështu, LCM Ltd financon mbi 90% të investimeve të saj në aktive rrjedhëse me financim afatshkurtër. Kjo sugjeron që LCM ndoshta po përdor një politikë agresive financimi të kapitalit qarkullues.

b) Avantazhi dhe disavantazhi i mbrojtjes me kontratën valutore të së ardhmes (futures kontratë) në në vend të kontratës së opsionit të valutës.

Avantazhi kryesor i zgjedhjes së kontratës së së ardhmes për mbrojtjen e ekspozimit ndaj rrezikut të valut**ës** është shmangia e një primi të pakthyeshëm. Tregtimi i një kontrate të së ardhmes nuk kërkon një prim të pakthyeshëm. Në vend të kësaj, do t'i kërkohet të bëjë një depozitë marzhi kundrejt humbjeve të ardhshme në kontratën e së ardhmes. Megjithatë, çdo bilanc i mbetur i marzhit do të rimbursohet kur një pozicion i së ardhmes mbyllet.
Një avantazh kryesor i përdorimit të kontratave të së ardhmes për të mbrojtur ekspozimin ndaj rrezikut të valutës është detyrimi për të tregtuar edhe në kahun poshtë. Sipas një kontrate të së ardhmes, dikush do të detyrohet të tregtojë ndërsa humbjet zbriten nga llogaria e saj e marzhit. Në të kundërt, mbrojtja me opsione do të lejonte dikë që të shmangte rrezikun e rënies duke vendosur të mos ushtronte opsionin kur çmimi i tregut spot është më i mirë se çmimi i goditjes së opsionit.