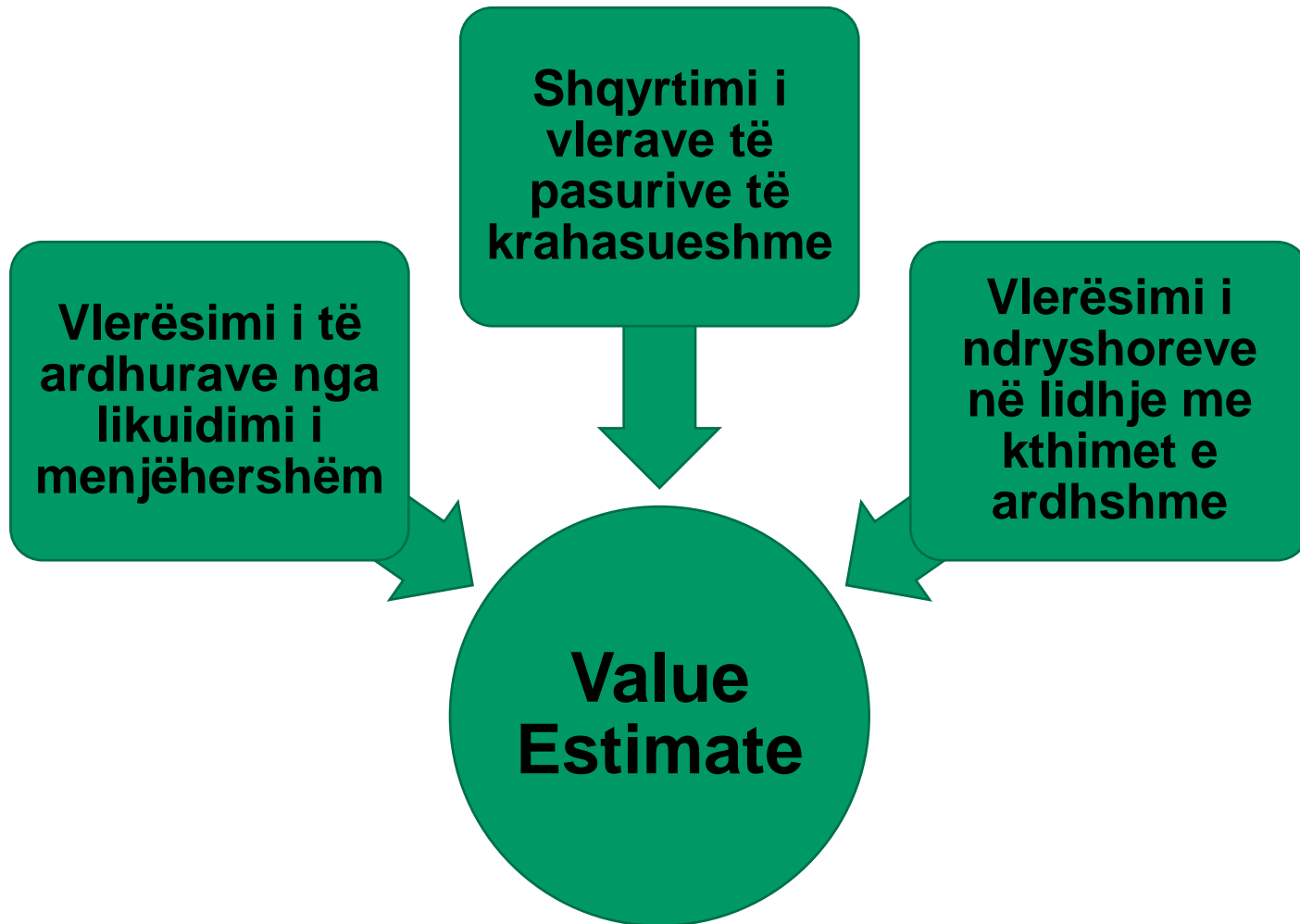


VLERËSIMI I EKUITETIT: APLIKIMET DHE PROCESSET

MSc. Valdrin Misiri



VLERËSIMI



VLERA E BRENDSHME



**Vlera e Aseteve duke pasur
parasysh kuptimin e plotë të
karakteristikës së Pasurisë**

Vlerën e “vërtetë” ose “reale”

**Jo gjithmonë të barabartë me
çmimin e tregut**

VLERËSIMI I ÇMIMEVE TË ASETETEVE

Teoria e Tregut Efikas:

- **Vlera e brendshme = Çmimi i tregut**

$$V_E - P = (V - P) + (V_E - V)$$

- **Burimet e vlerësimit të çmimeve të perceptuara**
 - **Gabimi i tregut**
 - **Gabimi i analistit**

SHQETËSIMI NË RRRITJE KUNDREJT VLERËS SË LIKUIDIMIT

- Vlera Going-Concern: Firma do të vazhdojë në aktivitetet e saj të biznesit
 - Firma do të vazhdojë të shesë mallrat dhe shërbimet e saj
 - Firma do të përdorë asetet e saj për maksimizimin e vlerës
 - Firma do të hyjë në burimet e saj optimale të financimit
- Vlera e Likuidimit: Firma do të shpërbëhet
 - Asetet e firmës do të shiten ndaras
- Vlera Going-Concern > Vlera e likuidimit
 - Vlera e shtuar nga sinergjia e asetëve
 - Vlera e shtuar nga aftësitë menaxheriale

PËRKUFIZIME TË TJERA TË VLERËS



Vlera fer e tregut

- Të informuar mirë, blerës të gatshëm dhe shitës

Vlera Fer/drejte

- Raportimi financiar

Vlera e Investimeve

- Vlera për blerësin specifik

PËRDORIMET E VLERËSIMIT TË EKUITETIT

Zgjedhja e aksioneve

- A është nën- apo mbivlerësuar Aksioni?

Pritja e pritjeve të tregut

- Çfarë thotë çmimi i sigurisë në lidhje me pritjet?

Vlerësimi i ngjarjeve të korporatave

- Cili është ndikimi në vlerën e firmës nga bashkimi?

Opinionet e Paanësisë ose fer

- A është vlera e paguar për firmën e drejtë?

PËRDORIMET E VLERËSIMIT TË EKUITETIT

Vlerësimi i Strategjive të Biznesit

- Cili është ndikimi në vlerën e një strategjie të re?

Komunikimi me Analistët dhe Aksionarët

- Si ndikohen vlerat e firmës?

Vlerësimi i bizneseve private

- Cila është vlera e një firme private?

Kompensimi

- Cila është vlera e kompensimit të kapitalit neto?

PROCESI I VLERËSIMIT

1. Kuptimi i Biznesit

Analiza e industrisë dhe konkurrencës

Analiza e pasqyrave financiare



2. Parashikimi i Performancës së Kompanisë

Parashikimi i shitjeve, të ardhurat, dividendët dhe gjendja financiare



3. Përzgjedhja e modelit të duhur të vlerësimit

Përzgjedhja bazë në karakteristikat e kompanisë

PROCESI I VLERËSIMIT

4. Përdorimi i parashikimeve në një vlerësim

Përdorni gjykimin në aplikimin e vlerësimit



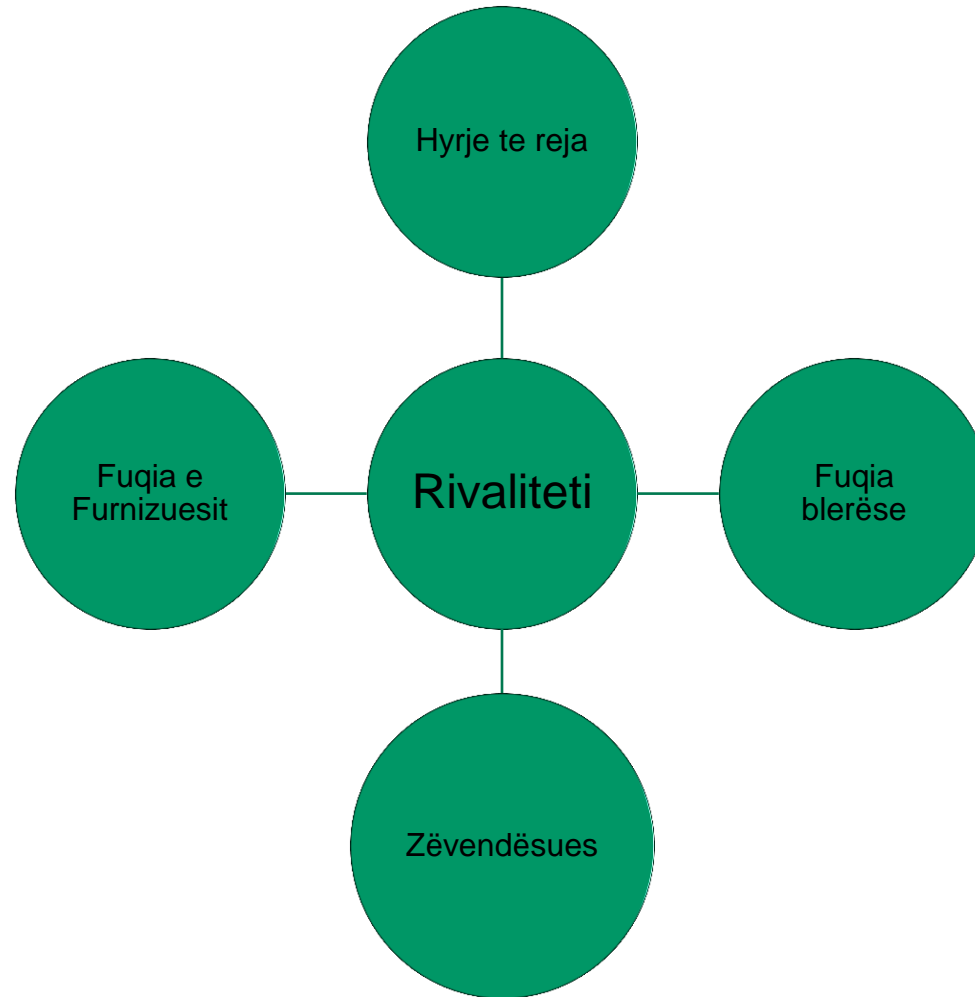
5. Aplikimi i Konkluzioneve të Vlerësimit

Rekomandimet
për investime

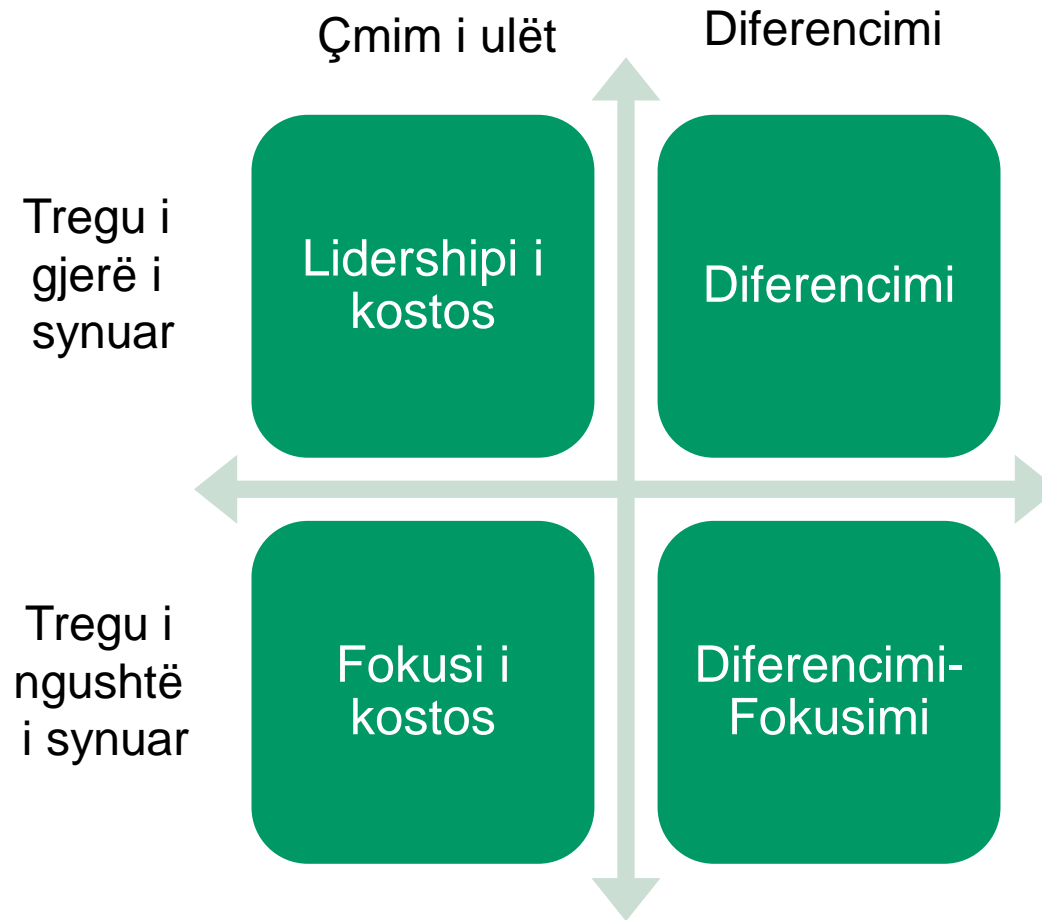
Mendimet e
vlerësimit

Vendimet
strategjike

KUPTIMI I BIZNESIT: ANALIZA E INDUSTRISE (AVANTAZHI KONKURRUES I PORTERIT)



KUPTIMI I BIZNESIT: ANALIZA KONKURRUESE



ÇËSHTJET NË ANALIZËN E PASQYRAVE FINANCIARE

Analiza jo numerike

Regresioni drejt Mesatares

Mature Firms vs. Start-Ups

Burimet e Informacionit

Cilësia e të ardhurave

SHEMBUJ TË CILËSISË SË FITIMEVE

Shembuj	Interpretim i mundshëm
Firma A njih të ardhurat në fillim duke përdorur bill-and-hold sales	Potencialisht performanca e dobët themelore, të ardhurat e raportuara ↑ dhe të ardhurat e ardhshme ↓
Firma B kapitalizon shpenzimet e zhvillimit të produktit	Potencialisht performanca e dobët themelore, të ardhurat e raportuara ↑ dhe të ardhurat e ardhshme ↓
Firma C ka shuma të mëdha të financimit jashtë bilancit	Detyrimet janë të nënvlerësuara
Firma D rrit rezervat e humbjes së kredisë	Të ardhurat e tanishme ↑ në mënyrë që të rriten performancat e ardhshme

FAKTORËT E RREZIKUT TË CILËSISË SË FITIMIT

- Cilësia e dobët e shpalosjeve të kontabilitetit
- Transaksionet me palë të lidhura
- Menaxhimi i shpeshtë
- Presion për të bërë objektiva të ardhurash
- Konfliktet e interesit të auditorit ose qarkullimi i shpeshtë
- Kompensimi stimulues i lidhur me çmimin e aksioneve
- Presionet e jashtme ose të brendshme mbi rentabilitetin
- Presionet e besëlidhjes së borxhit
- Çështjet e mëparshme rregullatore / raportuese

MODELET E VLERËSIMIT

Modelet absolute të vlerësimit

- Modelet e vlerës aktuale
 - Modelet e zbritjes së dividendëve
 - Fluksi i lirë i parasë në kapital (FCFE)
 - Rrjedhja e lirë e parave në firmë (FCFF)
 - Të ardhurat e mbetura
- Modele të bazuara në asetet

Modelet relative të vlerësimit

- Raportet e çmimeve
 - Raporti i çmimeve në fitime
 - Raporti i cimitit të vlerës në libra
 - Çmimi në raportin e rrjedhës së parasë
- Shumëzime të vlerave të ndërmarrjes

ZGJEDHJA E NJË MODELI VLERËSIMI

Cilat janë
karakteristikat e
kompanisë?

Cila është
disponueshmëria
dhe cilësia e të
dhënave?

Cili është qëllimi i
vlerësimit?

ÇËSHTJE TË TJERA TË VLERËSIMIT TË MODELIT

Shuma e vlerësimit të pjesëve

Analiza e ndjeshmërisë

Rregullimet e situatës

ROLET E ANALISTËVE

Analistët
Sell-Side

Analistët
Buy-Side

Analistët e
Korporatave

Analistë të
Pavarur

PËRGJEGJËSITË E ANALISTËVE

Kodi i Etikës i Institutit të AQF-së:

Anëtarët e Institutit të AQF-së ... duhet të përdorin kujdes të arsyeshëm dhe të ushtrojnë gjykime të pavarura profesionale gjatë kryerjes së analizave të investimeve, duke bërë rekomandime për investime, duke ndërmarrë veprime investimi dhe duke u angazhuar në aktivitete të tjera profesionale.

RAPORTET E KËRKIMIT

Raportet efektive të hulumtimit përfshijnë si në vijim:

- Informacion në kohë
- Gjuhë e qartë dhe e përpiktë
- Informacion objektiv dhe i hulumtuar mirë
- Faktet dhe opinionet e qarta
- Analizë konsistente, parashikime, vlerësim dhe rekomandime
- Shpalosje e mjaftueshme e informacionit
- Faktorët kryesorë të rrezikut
- Shpalosjet e konflikteve të interesit

PËRMBLEDHJE

Vlerësimi

- Vlera e brendshme: Vlera e dhënë një kuptim të plotë të pasurisë
- Zakonisht supozon se firma ka aktivitet të vazhdueshëm
- Vlera e brendshme \neq Çmimi i tregut

Vlerësimi i Çmimeve të Aseteve

- Investitorët aktivë përpiqen të shfrytëzojnë keqpërdorimin e tregut
- Investitorët aktivë duhet të besojnë se tregu do të korrigojë veten brenda horizontit të investimeve

Përdorimet e tjera të vlerësimit të ekuitetit

- Ekstrakti i pritjes së tregut, strategjia e fortë dhe vlerësimi i ngjarjeve, opinionet e drejta apo fer, vlerësimi i firmës private, komunikimet e aksionarëve, kompensimi

PËRMBLEDHJE

Procesi i Vlerësimit

- Hapat: Analiza e industrisë dhe konkurrencës, parashikimi, përzgjedhja e modeleve, vlerësimi, rekomandimet
- Analiza e industrisë: Rivaliteti, hyrjet e reja, zëvendësuesit, fuqia e furnizuesit, fuqia blerëse
- Cilësia e të ardhurave është vendimtare

Valuation Models

- Modele absolute: Vlera aktuale dhe modelet e asetëve
- Modelet relative të vlerësimit: Raportet e çmimeve dhe shumat e vlerave të ndërmarrjes
- Modeli duhet të përmbajë analizën e ndjeshmërisë dhe rregullimet e situatës

PËRMBLEDHJE

Rolet e analistëve

- Analistë blerësish, shitësish, korporativë dhe të pavarur

Përgjegjësitë e analistëve

- Ndiqni Kodin e Etikës së Institutit CFA
- Ndiqni standardet e Institutit CFA për Sjelljen Profesionale
- Krijoni raporte hulumtimi që janë me kohë, të qarta, mahnitese, objektive dhe të hulumtuara mirë; dallimi midis faktit dhe mendimit; të jenë të qëndrueshme dhe informative; përmbajnë faktorët e rrezikut; dhe të zbulojë konfliktet e interesit